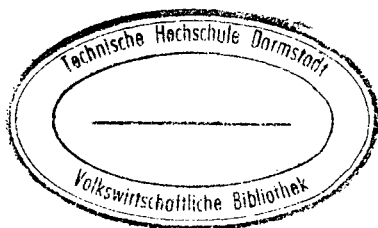


Claudia Rettig

**Determinanten des Zinsniveaus
und der Zinsstruktur:
Eine international
vergleichende Analyse**



Verlag Dr. Kovač

INHALTSVERZEICHNIS

	<u>Seite</u>
Verzeichnis der Abbildungen	VI
Verzeichnis der Tabellen	XII
0. Einführung	1
<u>Teil I: Theoretische Analyse der Determinanten der Zins-</u> <u>bildung</u>	7
1. Portfoliotheoretischer Ansatz zur Bestimmung von Zins- niveau und Zinsstruktur	8
1.1 Übersicht über die Kreditverflechtung	10
1.2 Modellentwicklung	13
1.3 Modellanalyse	18
1.3.1 Determinanten des kurzfristigen Zinssatzes	19
1.3.2 Determinanten des langfristigen Zinssatzes	21
2. Außenwirtschaftliche Einflüsse auf die Zinsbildung	26
2.1 Modellentwicklung	27
2.2 Modellanalyse	32
2.2.1 Wechselkurssystem und Steuerungsmechanismus der Zentralbank	33
2.2.2 Devisenkurserwartungen	34
2.2.3 Bestimmungsfaktoren des Inlandszinssatzes	35
<u>Teil II: Empirische Analyse der Determinanten der Zins-</u> <u>bildung</u>	49
3. Beschreibung der Zinsentwicklung in ausgewählten europäischen Ländern	50
3.1 Zeitbezogene Analyse	50
3.2 Frequenzbezogene Analyse	52
3.2.1 Zur Methode der Spektralanalyse	52
3.2.2 Zur Methode der Kreuzspektralanalyse	61
3.2.3 Ergebnisse	64
4. Institutionelle Regelungen und Funktionsweise des Finanzsystems in ausgewählten europäischen Ländern	74
4.1 Der finanzielle Sektor in der Bundesrepublik Deutschland	74

	<u>Seite</u>
4.1.1 Struktur des finanziellen Sektors	74
4.1.2 Der Wertpapiermarkt	77
4.1.3 Der Geldmarkt	79
4.1.4 Position und Aufgaben der Deutschen Bundesbank	81
4.1.5 Die geldpolitische Kontrolle durch die Bundesbank	84
4.2 Der finanzielle Sektor in der Schweiz	90
4.2.1 Struktur des finanziellen Sektors	90
4.2.2 Der Geld- und Kapitalmarkt	94
4.2.3 Position und Aufgaben der Schweizerischen Nationalbank	96
4.2.4 Die geldpolitische Kontrolle durch die Nationalbank	99
4.3 Der finanzielle Sektor in Frankreich	103
4.3.1 Struktur des finanziellen Sektors	103
4.3.2 Der Geldmarkt	106
4.3.3 Der Kapitalmarkt	107
4.3.4 Der Markt für Bankkredite	110
4.3.5 Position und Aufgaben der Banque de France	111
4.3.6 Die geldpolitische Kontrolle durch die Banque de France	113
4.4 Der finanzielle Sektor im Vereinigten Königreich	119
4.4.1 Struktur des finanziellen Sektors	119
4.4.2 Die Funktion der "discount houses" und des Diskontmarktes	126
4.4.3 Die parallelen Geldmärkte	127
4.4.4 Der Kapitalmarkt	128
4.4.5 Position und Aufgaben der Bank of England	129
4.4.6 Die geldpolitische Kontrolle durch die Bank of England	132
5. Determinanten des Zinsniveaus und der Zinsstruktur in ausgewählten europäischen Ländern von 1979 bis 1986	138
5.1 Analyse der Zinsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland	138

5.1.1	1979: Zinsanstieg infolge wachsender Inflationsgefahr und restriktiverer Geldpolitik in den USA	139
5.1.2	1980: Auslandsabhängigkeit der Zinsentwicklung infolge von Ölpreiserhöhungen und D-Markabwertung	145
5.1.3	1981: Weitere Auslandsabhängigkeit der Zinsentwicklung, Trendwende nach Zinshöchststand im Herbst	149
5.1.4	1982: Zinssenkungspolitik in Abhängigkeit von binnenwirtschaftlichen Erfordernissen und außenwirtschaftlichen Möglichkeiten	154
5.1.5	1983: Außenwirtschaftlich und stabilitätsbedingte Beendigung der Zinssenkungsphase	158
5.1.6	1984: Zinsstabilisierung trotz weiterer DM-Abwertung	161
5.1.7	1985: Sinkende Zinsen nach Dollartrendwende bei rückläufigen Inflationsraten	164
5.1.8	1986: Weitere Zinssenkung infolge Dollarkurs- und Inflationsrückgang, auslandsabhängige Renditeschwankungen am Kapitalmarkt	168
5.2	Analyse der Zinsentwicklung in der Schweiz	173
5.2.1	1979: Zinsanstieg infolge zunehmender Inflationsgefahr und restriktiverer Geldpolitik in den USA	173
5.2.2	1980: Auslandsabhängige, tendenziell nach oben gerichtete Zinsentwicklung	176
5.2.3	1981: Zinswende im Herbst nach weiterem konjunktur- und auslandsbedingten Zinsanstieg	179
5.2.4	1982: Zinssenkungspolitik infolge stärkerer Binnenorientierung	183
5.2.5	1983: Leichter Zinsanstieg als Folge des dominierenden Auslandseinflusses über eine expansive Geldpolitik	186
5.2.6	1984: Zinsanstieg wegen konjunktur- und wechselkursbedingter Inflationsgefahr	189

	<u>Seite</u>
5.2.7 1985: Zinssenkungstendenz seit der Dollar- kurswende	191
5.2.8 1986: Geldpolitische Dämpfung des Zinsrück- gangs trotz Preisniveaustabilität und kon- junktureller Abschwächung	193
5.3 Analyse der Zinsentwicklung in Frankreich	197
5.3.1 1979: Zinsanstieg infolge zunehmender Infla- tionsraten und restriktiverer Geldpolitik in den USA	197
5.3.2 1980: Auslandsabhängigkeit der Zinsent- wicklung bei steigender Inflationsrate	202
5.3.3 1981: Zinsanstieg wegen Francabwertung und zunehmender Inflation, nach Regierungs- wechsel Zinssenkung aufgrund höherer Binnenorientierung	207
5.3.4 1982: Zinsanstieg infolge von Francschwäche und hoher Inflation, nach wirtschaftspoli- tischem Kurswechsel auslandsabhängiger Zins- rückgang	211
5.3.5 1983: Zinsstabilisierung infolge eines Bin- nen- und außenwirtschaftlichen Zielkonflik- tes	217
5.3.6 1984: Gegenüber dem Inflationsrückgang ver- zögerte Zinssenkung wegen Francschwäche	221
5.3.7 1985: Weitere Zinssenkung bei rückläufiger Inflations- und Dollarkursentwicklung	225
5.3.8 1986: Fortsetzung des Zinssenkungsprozesses bei abnehmender Teuerung	228
5.4 Analyse der Zinsentwicklung in Großbritannien	234
5.4.1 1979: Starker Zinsanstieg wegen drastisch zunehmender Inflationsrate trotz Pfund- aufwertung	234
5.4.2 1980: Zinsrückgang aufgrund steigenden Pfundaußenwertes und rückläufiger Inflat- ionserwartungen nach Zinsgipfel zu Jahres- beginn	239

	<u>Seite</u>
5.4.3 1981: Erneuter inflations- und wechselkurs- bedingter Zinsanstieg bis Herbst	244
5.4.4 1982: Sinkende Zinsen als Folge von Konjunk- turschwäche, Pfundstabilität und Inflations- rückgang	249
5.4.5 1983: Binnenwirtschaftlich determinierte Zinssenkungstendenz überlagert von Auslands- einflüssen	253
5.4.6 1984: Abhängigkeit der Zinsentwicklung von Wechselkurs- und ausländischen Zinsschwan- kungen	257
5.4.7 1985: Stark wechselkursabhängige Zinsent- wicklung	262
5.4.8 1986: Weiterhin Wechselkursorientierung der Zinsentwicklung	265
6. Internationaler Vergleich der Zinsentwicklungen von 1979 bis 1986	270
6.1 Phase des Zinsanstiegs: 1979 bis Herbst 1981	270
6.2 Phase des Zinsrückgangs bzw. der Zinsstabilisie- rung: Herbst 1981 bis Ende 1983	276
6.3 Phase heterogener Zinsverläufe: 1984 bis 1986	280
7. Zusammenfassender Überblick über die Determinanten der Zinsentwicklung	285
Anhang: Verzeichnis der verwendeten Zeitreihen	291
Literaturverzeichnis	294