

Theorie und Empirie flexibler Wechselkurse

Alternative theoretische Erklärungsansätze
und empirische Evidenz für acht westliche
Industrieländer, 1973 bis 1980

Von

Dr. Karlheinz Bischofberger



DUNCKER & HUMBLLOT / BERLIN

Inhaltsverzeichnis

Verzeichnis der Abbildungen	11
Verzeichnis der Graphiken	13
Verzeichnis der Tabellen	15
Verzeichnis der Abkürzungen und Symbole	22
1. Einleitung	27
2. Das System regulierter Wechselkurse seit 1973: der empirische Befund	30
2.1 Die Wechselkurspraktiken	30
2.1.1 Die währungspolitischen Grundsätze des IWF-Übereinkommens in der Fassung vom 1. April 1978	31
2.1.2 Die Bedeutung verschiedener Wechselkurspraktiken für den Welthandel	33
2.2 Das Interventionsverhalten	36
2.2.1 Grundlagen aktiver und passiver Interventionspolitik nach 1973 ..	36
2.2.2 Statistische und konzeptionelle Probleme bei der empirischen Analyse interventionspolitischer Maßnahmen	39
2.2.3 Der indikatoranalytische Ansatz	40
2.2.4 Der regressionsanalytische Ansatz	44
2.3 Das Wechselkursszenarium	55
2.3.1 Die trendmäßige Entwicklung der Wechselkurse	55
2.3.2 Die kurzfristigen Wechselkursschwankungen	61
2.4 Zusammenfassung	66
3. Die Determinanten flexibler Wechselkurse: das Erklärungsangebot der Theorie	67
3.1 Preistheoretische Ansätze der Wechselkursbestimmung	67
3.1.1 Ansätze zur Erklärung stochastischer Kursmuster	69
3.1.1.1 Das Random-Walk Modell des Wechselkurses	69
3.1.1.2 Wechselkursprognosen bei effizienten Devisenmärkten	75
3.1.2 Ansätze zur Erklärung sequentieller Kursmuster	77
3.1.2.1 Devisenmarktintervention	77
3.1.2.2 Devisenmarktspekulation	78
3.1.3 Zusammenfassung	79

3.2	Partialanalytische Ansätze der Wechselkursbestimmung	80
3.2.1	Güterarbitrage und Wechselkursbestimmung: die Kaufkraftparitätentheorie	81
3.2.1.1	Die arbitrageorientierte Kaufkraftparitätentheorie	81
3.2.1.2	Die quantitätstheoretisch orientierte Kaufkraftparitäten- theorie	84
3.2.2	Internationale Zinsarbitrage und Wechselkursbestimmung: die Zinsparitätentheorie	86
3.2.2.1	Zinsparität ohne Währungsrisiko	86
3.2.2.2	Zinsparität mit Währungsrisiko	87
3.2.3	Zusammenfassung	87
3.3	Strukturelle Ansätze der Wechselkursbestimmung	88
3.3.1	Die keynesianische Wechselkursstheorie	90
3.3.1.1	Der leistungsbilanzorientierte Ansatz	90
3.3.1.2	Der kapitalbilanzerweiterte Ansatz	91
3.3.2	Die monetäre Wechselkursstheorie	93
3.3.2.1	Der Geldmarktansatz	93
3.3.2.2	Der Finanzmarktansatz	96
3.3.3	Zusammenfassung	98
4.	Die Determinanten regulierter Wechselkurse: eine modelltheoretische und empi- rische Untersuchung für acht westliche Industrieländer	100
4.1	Wechselkursbildung in einem Modell mit endogener Geldpolitik und hetero- genen Erwartungen	101
4.1.1	Die strukturelle Form des Modells	101
4.1.1.1	Zahlungsbilanz und Devisenmarkt	101
4.1.1.2	In- und ausländischer Geldmarkt	108
4.1.1.3	Interventions- und stabilitätspolitische Reaktionsfunktionen	110
4.1.1.4	Wechselkurerwartungen	113
4.1.2	Die reduzierte Form des Modells	115
4.1.2.1	Rekursive Lösung des Modells	115
4.1.2.2	Interpretation der reduzierten Form	123
4.2	Die Umsetzung der reduzierten Form in eine empirische Testgleichung	135
4.2.1	Die Quantifizierung der verwendeten Variablen	135
4.2.2	Anmerkungen zu schätztechnischen Problemen und deren ökonometrischer Behandlung	137
4.3	Darstellung und Interpretation der empirischen Ergebnisse	139
4.3.1	Empirische Ergebnisse für die Bundesrepublik Deutschland	139
4.3.2	Empirische Ergebnisse für Frankreich	142
4.3.3	Empirische Ergebnisse für Großbritannien	145
4.3.4	Empirische Ergebnisse für Italien	148

4.3.5 Empirische Ergebnisse für Japan	151
4.3.6 Empirische Ergebnisse für Kanada	151
4.3.7 Empirische Ergebnisse für die Schweiz	152
4.3.8 Empirische Ergebnisse für die USA	159
4.3.9 Zusammenfassung der empirischen Ergebnisse	159
5. Schlußbetrachtung	164
Anhang A: Tabellen und Graphiken zum empirischen Befund	166
Anhang B: Schätzung der Erwartungswerte der modellexogenen Variablen	200
Anhang C: Konstruktion der Welt-Variablen	210
Anhang D: Beschreibung der Datenbasis	213
Anhang E: Definition und Interpretation der Multikollinearitätsmaße	224
Literaturverzeichnis	234