



dandelion.com

© 2008 AGI-Information Management Consultants  
May be used for personal purposes only or by  
libraries associated to dandelion.com network.

Volker Clausen

# Geldpolitik, Fiskalpolitik und Wechselkurs



**PETER LANG**

Frankfurt am Main • Berlin • Bern • New York • Paris • Wien

## Inhaltsverzeichnis

	Seite
Verzeichnisse der Abbildungen und Tabellen	XI
Abkürzungsverzeichnis	XV
Symbol	Verzeichnis
	XVT
<b>1. Problemstellung</b>	<b>1</b>
<b>2. Geldpolitik und Wechselkurs</b>	<b>7</b>
2.1. Wechselkursentwicklung im DORNBUSCH-Modell bei einer einmaligen dauerhaften Erhöhung der Geldmenge	7
2.1.1. Grundstruktur des Modells von DORNBUSCH (1976)	7
2.1.2. Wirkungen einer einmaligen dauerhaften Erhöhung der Geldmenge	16
2.2. Sensitivität der Modellergebnisse gegenüber alternativen Ausgestaltungen der Geldpolitik	19
2.2.1. Wirkungen einer temporären Erhöhung der Geldmenge	19
2.2.2. Wirkungen angekündigter Geldmengenerhöhungen	23
2.2.3. Wirkungen einer Erhöhung der Geldmengenwachstumsrate	24
2.3. Sensitivität der Modellergebnisse gegenüber Änderungen der Modellspezifikation	26
2.3.1. Geldmarktgleichung	26
2.3.2. Güternachfragegleichung	48
2.3.3. Ungedekte Zinsparität	59
2.3.4. Erwartungsbildung	68
2.3.5. Preisanpassungsgleichung	76
2.3.6. Mehr-Länder-Modelle	86
2.4. Zusammenfassung	89
<b>3. Fiskalpolitik und Wechselkurs</b>	<b>91</b>
3.1. Wechselkursentwicklung im Dornbusch-Modell bei einer dauerhaften Erhöhung der Staatsausgaben	91
3.2. Sensitivität der Modellergebnisse gegenüber alternativen Ausgestaltungen der Fiskalpolitik	92
3.2.1. Wirkungen einer temporären Erhöhung der Staatsausgaben	92

3.2.2.	Wirkungen angekündigter Ausgabenerhöhungen	97
3.2.3.	Wirkungen von Steuersenkungen	98
3.3.	Sensitivität der Modellergebnisse gegenüber Änderungen der Modell Spezifikation	98
3.3.1.	Geldmarktgleichung	98
3.3.2.	Güternachfragegleichung	102
3.3.3.	Ungedekte Zinsparität	105
3.3.4.	Erwartungsbildung	107
3.3.5.	Preisanpassungsgleichung	109
3.3.6.	Mehr-Länder-Modelle	111
3.4.	Fiskalpolitik und Wechselkursovershooting - ein neuer Modellansatz	113
3.4.1.	Darstellung des Modells	113
3.4.2.	Wirkungen einer expansiven Fiskalpolitik	118
3.5.	Zusammenfassung	128
<b>4.</b>	<b>Empirische Bedeutung der Geld- und Fiskalpolitik für die Wechselkursentwicklung</b>	<b>131</b>
<b>4.1.</b>	<b>Vorbemerkungen</b>	<b>131</b>
4.2.	Test der Kaufkraftparität	133
4.3.	Schätzung des Modells für ein kleines Land unter Einbeziehung der Fiskalpolitik	138
4.3.1.	Grundstruktur des Schätzansatzes	138
4.3.2.	Untersuchung der Stationaritätseigenschaften der Zeitreihen	139
4.3.3.	Schätzung des Modells	139
4.4.	Schätzung eines Zwei-Länder-Modells unter Einbeziehung der Fiskalpolitik	144
4.4.1.	Grundstruktur des Schätzansatzes	144
4.4.2.	Untersuchung der Stationaritätseigenschaften der Zeitreihen	146
4.4.3.	Schätzung des Modells	147
4.5.	Zusammenfassung	150
<b>5.</b>	<b>Schlusfolgerungen für die Wechselkurs Theorie, die empirische Wechselkursanalyse und die Wirtschaftspolitik</b>	<b>151</b>
<b>6.</b>	<b>Anhang</b>	<b>153</b>
<b>7.</b>	<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>163</b>

# XI

## Verzeichnis der Abbildungen

	Seite
Abb. 1: Phasendiagramm des Modells von DORNBUSCH (1976)	15
Abb. 2: Wirkungen einer einmaligen dauerhaften Erhöhung der Geldmenge im DORNBUSCH-Modell	16
Abb. 3: Wirkungen einer temporären Erhöhung der Geldmenge im DORNBUSCH-Modell	19
Abb. 4: Wirkungen einer temporären Erhöhung der Geldmenge bei gradueller Rückführung	21
Abb. 5: Veränderung der Variablen im Zeitablauf	22
Abb. 6: Reale Wechselkurseffekte einer temporären Erhöhung der Geldmenge bei alternativen Werten des Politikparameters $\beta$	22
Abb. 7: Wirkungen einer angekündigten Erhöhung der Geldmenge im DORNBUSCH-Modell	23
Abb. 8: Wirkungen einer Erhöhung der Geldmengen Wachstumsrate im DORNBUSCH-Modell	25
Abb. 9: Wirkungen einer Geldmengenerhöhung im DORNBUSCH-Modell mit alternativen Deflatoren	27
Abb. 10: Wirkungen einer Geldmengenerhöhung mit und ohne Währungssubstitution	31
Abb. 11: Phasendiagramm bei Dominanz des Liquiditätseffektes	36
Abb. 12: Phasendiagramm bei Dominanz des Preiserwartungseffektes	36
Abb. 13: Wirkungen einer expansiven Geldpolitik bei Dominanz des Liquiditätseffektes	37
Abb. 14: Wirkungen einer expansiven Geldpolitik bei Dominanz des Preiserwartungseffektes	38

Abb. 15: Bedeutung der Zinsreagibilität des Geldangebots für die Zinseffekte einer expansiven Geldpolitik	47
Abb. 16: Modifikationen der Geldmarktgleichung	48
Abb. 17: Wirkungen einer Geldmengenerhöhung im Modell mit Leistungsbilanzeffekten	51
Abb. 18: Modifikationen der Güternachfragegleichung	58
Abb. 19: Modifikationen der ungedeckten Zinsparität	67
Abb. 20: Wirkungen einer expansiven Geldpolitik im MUNDELL-FLEMING-Modell bei kurzfristiger Preisrigidität	72
Abb. 21: Modifikationen der Erwartungsbildung	75
Abb. 22: Sensitivität der kurzfristigen Wechselkurseffekte einer expansiven Geldpolitik bei Veränderungen des Offenheitsgrades	83
Abb. 23: Modifikationen der Preisanpassungsgleichung	85
Abb. 24: Grundstrategien zur Ableitung mangelnder Robustheit der Overshooting-Hypothese nach geldpolitischen Impulsen	89
Abb. 25: Wirkungen einer dauerhaften Erhöhung der Staatsausgaben im DORNBUSCH-Modell	92
Abb. 26: Wirkungen einer temporären Erhöhung der Staatsausgaben im DORNBUSCH-Modell	92
Abb. 27: Wirkungen einer temporären Erhöhung der Staatsausgaben im DORNBUSCH-Modell mit gradueller Haushaltskonsolidierung	94
Abb. 28: Entwicklung der Variablen im Zeitablauf	95
Abb. 29: Reale Wechselkurseffekte einer temporären Erhöhung der Staatsausgaben bei alternativen Werten des Konsolidierungsparameters $\beta$	96
Abb. 30: Wirkungen einer angekündigten Erhöhung der Staatsausgaben	97

### XIII

Abb. 31: Wirkungen einer Erhöhung der Staatsausgaben bei alternativen Deflatoren	99
Abb. 32: Wirkungen einer expansiven Fiskalpolitik im bei alternativen geldpolitischen Reaktionsfunktionen	100
Abb. 33: Geldmengen- und Preiseffekte der expansiven Fiskalpolitik bei alternativen geldpolitischen Strategien	101
Abb. 34: Wirkungen einer expansiven Fiskalpolitik im Modell mit Leistungsbilanzeffekten	103
Abb. 35: Auswirkungen einer Erhöhung des Offenheitsgrades auf die kurz- und langfristigen Wechselkurseffekte einer expansiven Fiskalpolitik	112
Abb. 36: Zusammenhang zwischen Offenheitsgrad und Größe eines Landes	116
Abb. 37: Phasendiagramm für ein großes Land	117
Abb. 38: Phasendiagramm für ein kleines Land	117
Abb. 39: Wirkungen einer expansiven Fiskalpolitik im Fall eines großen Landes	118
Abb. 40: Wirkungen einer expansiven Fiskalpolitik im Fall eines kleinen Landes und einer Erhöhung von $f_y$	121
Abb. 41: Wirkungen einer expansiven Fiskalpolitik im Fall eines kleinen Landes und einer Verringerung von $a$	122
Abb. 42: Wirkungen einer expansiven Fiskalpolitik im Fall eines kleinen Landes und einer Erhöhung von $\bar{o}$	123
Abb. 43: Fiskalpolitik und überschießende Wechselkursreaktionen	128
Abb. 44: Nominaler DM/Dollar Wechselkurs und Kaufkraftparität auf der Basis unterschiedlicher Preisindizes	133

### Verzeichnis der Tabellen

Tab. 1:	Auswirkungen einer Erhöhung der Strukturparameter auf den Grad der überschießenden Wechselkursreaktion nach einer Geldmengenerhöhung bei regressiven und rationalen Erwartungen	18
Tab. 2:	Auswirkungen einer Veränderung ausgewählter Strukturparameter auf die langfristigen Wechselkurseffekte einer expansiven Fiskalpolitik	120
Tab. 3:	Sensitivität der Auswirkungen einer expansiven Fiskalpolitik auf den nominalen Wechselkurs bei Änderungen ausgewählter Strukturparameter	123
Tab. 4:	Test auf Stationarität der Zeitreihen für die Überprüfung der Kaufkraftparität	135
Tab. 5:	Test auf Stationarität der Zeitreihen für die Überprüfung des Modells für ein kleines Land	139
Tab. 6:	Schätzung des kurzfristigen Einflusses der Geld- und Fiskalpolitik auf die Wechselkursentwicklung im Modell des kleinen Landes	140
Tab. 7:	Schätzung des langfristigen Einflusses der Geld- und Fiskalpolitik auf die Wechselkursentwicklung im Modell des kleinen Landes	142
Tab. 8:	Vergleich der Prognosegüte alternativer Wechselkursmodelle des kleinen Landes auf der Grundlage des RMSE	143
Tab. 9:	Test auf Stationarität der Zeitreihen für die empirische Überprüfung des Zwei-Länder-Modells	146
Tab. 10:	Schätzung des kurzfristigen Einflusses der Geld- und Fiskalpolitik auf die Wechselkursentwicklung im Zwei-Länder-Modell	147
Tab. 11:	Schätzung des langfristigen Einflusses der Geld- und Fiskalpolitik auf die Wechselkursentwicklung im Zwei-Länder-Modell	148
Tab. 12:	Vergleich der Prognosegüte alternativer Spezifikationen des Zwei-Länder-Modells auf der Grundlage des RMSE	149