

Zusammenfassung:

Geld wird definiert durch seine **Funktionen**:

- Tauschmittel
- Rechenmittel
- Wertaufbewahrungsmittel

→ Absenkung der Informations- und Transformationskosten

→ Risiko der Überproduktion (Inflationsgefahr)

Zusammenfassung:

- Geld als **Netzwerkgut** (soz. Erträge > priv. Erträge der Verwendung)
- Tauschmedien sollten sich auszeichnen durch
Homogenität, Teilbarkeit, Haltbarkeit/Lagerfähigkeit und Seltenheit
→ hohe **Marktfähigkeit**
- **Geldmengenkomponenten:**
 - Primärgeld
 - Sekundärgeld
- **Geldmengenkonzepte:**
 - Zentralbankgeldmengenkonzepte
 - volkswirtschaftliche Geldmengenaggregate

Zusammenfassung:

Geldanbieter: das Eurosystem, Geschäftsbanken, sonst. Finanzinstitute

Geschäftsbanken

- ermöglichen: Losgrößen-, Fristen- und Risikotransformation
- erfüllen im Aktivgeschäft: Informationsbeschaffungs- und Kontrollfunktion
- erfüllen im Passivgeschäft: Liquiditätsbeschaffungsfunktion

Ansätze zur Erklärung von GB gehen von Informationsasymmetrien aus:

- **Monitoring-Modell:** Informationsvorsprung bei Kreditnehmer
→ GB als Überwacher von Kreditausfallrisiken
- **Liquiditätsversicherungsmodell:** Informationsvorsprung bei Einleger
→ GB als Versicherer gegen Liquiditätsrisiken

Zusammenfassung:

Geld- und Kreditschöpfungspotenzial abhängig von der Geldbasis
Entstehung und Verwendung der Geldbasis aus ZB-Bilanz ablesbar

Basisgeld entsteht durch:

- Ankauf von Währungsreserven
- Hauptrefinanzierungskredite
- Längerfristige Refinanzierungskredite
- Spitzenrefinanzierungsfazität

Einlagenfazilität: Verzinsliche Anlage von Basisgeld beim Eurosystem

Geldangebotsmultiplikator: $M = m \cdot B$, mit $m = (c+1) / (c+r)$

ist abhängig von:

- **Mindestreserveverpflichtung**
→ Reservehaltung in Abhängigkeit zu den Sichteinlagen (Reservesatz r)
- **Bargeldabflüsse** vom Bankensektor zu Nichtbanken
→ Bargeldhaltung der Nichtbanken (Bargeldhaltungskoeffizient c)

Zusammenfassung

Untersuchungsgegenstand der Geldnachfragetheorie:

- **Determinanten** der gewünschten Kassenhaltung und
- **Stabilitätseigenschaft** der Geldnachfragefunktion

Portfoliotheoretischer Ansatz der Geldnachfrage

Entscheidung zwischen

- **Ertrag- und risikoloser** Kassenhaltung und
- **Ertragbringender, aber risikobehafteter** Haltung von Wertpapieren (oder anderen Vermögensformen)

Vermögenstheoretischer Ansatz der Geldnachfrage

Geld als dauerhaft nutzenstiftendes Gut, Nachfrage abhängig von:

- **Budgetrestriktion** (reales Vermögen des Haushalts),
- Preis (**Ertragssätze** relativ zu denen anderer Vermögensformen),
- **Präferenzen** des Wirtschaftssubjektes (gewünschte nominale Kassenhaltung steigt proportional zum Preisniveau, keine Geldillusion).

Zusammenfassung

Abgrenzung von Kreditmarktvariablen

→ **Kredit** ist zeitweilige Überlassung von Kaufkraft (i.d.R. in Form von Geld)

Kreditmarkt

- ist Ort des Zusammentreffens von Kreditangebot und -nachfrage,
- determiniert nominales Kreditvolumen und nominalen Zins,
- nach **Fristigkeit** zu unterscheiden in
 - **Geldmarkt** (kurzfristige Kredite, z. B. Dreimonatsgeld) und
 - **Kapitalmarkt** (langfristige Kredite, z. B. Rentenmarkt).

Geldmarkt

- ist Ort des Zusammentreffens des Angebots und der Nachfrage nach **Geld- (Kassen-) Haltung**,
- determiniert die **Geldmenge** und den Preis des Geldes (nicht Zins, sondern reziproker Wert des **Preisniveaus**)

Zusammenfassung

Das **Zinsniveau** wird durch einzelne Zinssätze repräsentiert.

Repräsentativ für die Analyse sind:

- Zinssatz für Dreimonatsgeld (= **kurzfristiger** Zins)
- Umlaufrendite öffentlicher Anleihen (= **langfristiger** Zins)

Fisher-Relation:

Nominalzins = Summe aus langfristiger **Realverzinsung** (Kapitalproduktivität) und erwarteter **Preisniveauänderungsrate** während der Laufzeit

Die **Zinsstruktur** beschreibt das Verhältnis verschiedener Zinssätze mit unterschiedlicher Zinshöhe.

Gründe für unterschiedliche Zinshöhen sind Risikograd, Fristigkeit und Ausstattungsunterschiede.

Theorien der Zinsstruktur konzentrieren sich ausschließlich auf die Erklärung der zeitlichen Zinsstruktur.

Zusammenfassung

Theorien der Zinsstruktur:

Liquiditätsprämientheorie:

Kreditanbieter präferieren kurze Fristen, Kreditnachfrager eher lange;
→ Angebots- (Nachfrage-) Überhang bei kurzfristigen (langfr.) Mitteln;
→ kurzfristiger Zins < langfristiger Zins, normale Zinsstruktur erklärbar.

Theorie der präferierten Laufzeiten (allg. Präferenztheorie):

Aufgabe der strengen Gegenwartspräferenz d. Kreditanbieter;
→ Einkommensrisiko (bei langen Laufzeiten) durch Prämien kompensiert.

Marktsegmentationstheorie:

Begrenzte Substituierbarkeit zwischen Laufzeitsegmenten;
→ isolierte Zinsbildung auf einzelnen Teilmärkten.

Erwartungstheorie der Zinsstruktur:

Präferenz für bestimmte Laufzeiten ist abhängig von Zinserwartungen;
→ bei Erwartung sinkender Zinsen auch inverse Zinsstruktur erklärbar.

Einfluss der Geldpolitik:

Kurzfristiger Zins direkt, langfristiger nur über Erwartungen beeinflussbar.

Zusammenfassung

Theorien des Zinsniveaus:

Klassische / neoklassische Zinstheorie:

Zins ist reales Phänomen, stellt GG zwischen Investition u. Ersparnis her;
Erweiterung der Neoklassik: Natürlicher Zins bei $I=S$, ist gleichzeitig normaler Zins falls er dem Darlehenszins entspricht.

Kreditmarkttheorie des Zinses:

Zins wird durch Kreditangebot und -nachfrage bestimmt;
damit sind simultan volkswirtschaftliche Kredit- und Geldmenge bestimmt.
(s. Kreditmarktmodell, Kap. III)

Gibson-Paradoxon:

Annahme, inflatorische Geldmengenausdehnung führe zu sinkendem Zins;
empirisch aber positive Korrelation zwischen Zins- u. Preisniveau;
→ Erklärung: Höhe des Nominalzinses (tatsächlicher Marktzins) ergibt sich aus Realzins und erwarteter Preisniveauänderung.

Zusammenfassung

Analyse von Transmissionsprozessen

Verdeutlichung erfolgt **partialanalytisch** auf ausgewählten markoökonomischen Märkte:

- **Kreditmarkt** → Bestimmung des Nominaleinkommens, da Kreditzins und -volumen entscheidendes Bindeglied zwischen mon. Impuls und Güternachfrage.
- **Arbeitsmarkt** → Bestimmung des Realeinkommens, da veränderte Güternachfrage nur bei Änderung der Beschäftigung auch Outputeffekte hat.
- **Gütermarkt** → Bestimmung von Inflationsprozessen.

Inflationserklärung

- **Symptomdefinition:** Prozess **anhaltender** über bestimmte Marge hinausgehender Preisniveausteigerungen;
- **Inflationsbedingung:** $gM > gY^r - gk$
- Auswahl-, Mess-, Interpretations**probleme bei Ermittlung** des Preisniveaus

Zusammenfassung

Inflationsursachen:

- **Nicht-monetäre Nachfragesogtheorie:** Inflation als Folge eines (gemessen am Wachstum des realen Güterangebots) zu starken Anstiegs der nominalen Güternachfrage
- **Monetäre Nachfragesogtheorie:** Inflation als Folge eines (gemessen am realen Wachstumstrend) zu hohen Geldmengenwachstums
- **Angebotsdrucktheorie:** Inflation als Folge steigender Preisforderungen der Anbieter von Endprodukten und Faktorleistungen (verteilungskampf-induziert); verursacht durch Gewinn- oder Kostendruck

Inflationwirkungen:

- **Einkommens- und Beschäftigungseffekte:** Phillips-Kurven-Diskussion, durch Inflationierung aber nur temporär positive Beschäftigungseffekte
- **Verteilungseffekte:** Umverteilung, da der ex ante gewünschte Realeinkommensstrom nicht dem ex post realisierten entspricht
- **Wohlfahrtskosten:** Anstieg der Informations- und Anpassungskosten

Zusammenfassung

Erwartungsbildung:

- **Autoregressive Erwartungsbildung:**
Erwartung auf Grundlage des Vergangenheitsverlaufs (Erwartung gleich Realisation der letzten Periode)
- **Adaptive Erwartungsbildung** (Spezialfall autoregressiver):
Erwartung der letzten Periode wird korrigiert um einen Anteil b des Erwartungsirrtums der letzten Periode
- **Rationale Erwartungsbildung:**
Erwartung auf Grundlage des Vergangenheitsverlaufs zentraler Einflussgrößen der Variable, systematische Prognosefehler ausgeschlossen

Erwartungsantizipation:

Geschwindigkeit der Antizipation hängt davon ab, inwieweit Wirtschaftssubjekte **an bestehende Verträge gebunden** sind (→verzögerte Erwartungsantizipation bei Terminverträgen)

Zusammenfassung

Ziele der Geldpolitik:

Endziel (goal): Preisniveaustabilität → nicht direkt steuerbar.

Indikator: Maßstab, an dem geldpolitisch ausgelöste Effekte ablesbar sind, Aufschluss über Richtung und Stärke monetärer Impulse (z. B. gM);

→ muss schnell auf Instrumenteneinsatz reagieren und vorhersehbaren Zusammenhang zum goal bzw. target aufweisen.

Zwischenziel (target): Variable, die von der Zentralbank angestrebt wird und direkt beeinflusst werden kann (z. B. gB).

Operationsziel: Monetäre Variable, die unmittelbar und dominant von ZB durch das geldpolitische Instrumentarium beeinflusst wird.

Steuerungskonzepte der Geldpolitik:

- **Zwischenzielsteuerung**: als Zwischenziele werden diskutiert
Geldmenge, Zinsniveau/-struktur, Wechselkurs, nominales Sozialprodukt.
- **Direkte Endzielsteuerung** (inflation targeting).

Zusammenfassung

Instrumente der Geldpolitik

Offenmarktgeschäfte:

- Hauptrefinanzierungs- und längerfristiges Refinanzierungsgeschäfte (befristete Transaktionen, Zuteilung im Tenderverfahren)
- Feinsteuerungsoperationen (Laufzeit auf wenige Tage begrenzt)
- Strukturelle Operationen (dauerhafte, i.d.R. unbefristete Geschäfte)

Ständige Fazilitäten:

- Spitzenrefinanzierungsfazilität (Übernachtliquidität)
- Einlagenfazilität (Anlage überschüssiger Liquidität über Nacht)

Mindestreservepolitik:

Im Monatsdurchschnitt zu haltende Einlagen bei der Zentralbank in Abhängigkeit von der Höhe bestimmter Bilanzpositionen der Geschäftsbanken.