

Inhaltsverzeichnis

Stimmen zum Buch	7
Vorwort	9
Abbildungsverzeichnis	19
Tabellenverzeichnis	22
Variablen- und Parameterverzeichnis	23
Datenbankenverzeichnis	26
Abkürzungsverzeichnis	27
Teil I: Einführung	31
1 Geld im heutigen Finanzsystem	33
1.1 Grundlagen eines kreditbasierten Geldsystems	33
1.1.1 Buchgeld ist ein Schuldschein des Bankensektors	33
1.1.2 Kurse und effektive Verzinsung von Anleihen	35
1.1.3 Liquidität und die Hierarchie der Verbindlichkeiten	37
1.2 Grundlagen der Vermögens- und Finanzierungsrechnung	41
1.2.1 Geld-, Sach- und Nettovermögen	41
1.2.2 Einzel- und gesamtwirtschaftliche Vermögensbildung	45
1.2.3 Sektorale Finanzierungssalden	49
1.2.4 Stärker disaggregierte Finanzierungssalden	53
1.3 Der Finanzmarkt: Ein Überblick	56
1.3.1 Banken vs. Schattenbanken	57
1.3.2 Wertpapierpensionsgeschäfte (Repos)	60
1.3.3 Teilmärkte des Finanzsystems	63
1.3.4 Transformationsfunktionen des Finanzsektors	66
1.3.5 Termingeschäfte: Derivate	69
Anhang zu Kapitel 1	74
Monetärer Kreislauf mit Zinsen und Gewinnen	74
Exakte Herleitung der Finanzierungssalden	75
2 Geschäfts- und Zentralbanken	79
2.1 Der Geschäftsbankensektor	79
2.1.1 Wozu benötigen Banken Zentralbankgeld?	79
2.1.2 Zahlungsverkehr zwischen Banken	80

2.2	Die Zentralbank	85
2.2.1	Aufbau, Ziele und Instrumente einer Zentralbank	86
2.2.2	Offenmarktoperationen	93
2.2.3	Auktionsverfahren	95
2.2.4	Ständige Fazilitäten	97
2.3	Kurz- und langfristige Zinsen	99
2.3.1	Einfluss der Zentralbank auf die Zinssetzung der Geschäftsbanken	99
2.3.2	Erwartungen und Zinsstrukturkurven	102
2.3.3	Geldnachfrage und Zinsstruktur: Die Liquiditätspräferenztheorie	105
2.3.4	Geldpolitik und Zinsstruktur	111
3	Schattenbanken	117
3.1	Forderungsbesicherte Wertpapiere	117
3.1.1	Grundstruktur einer Verbriefung von Bankkrediten	119
3.1.2	Tranchierung und weitere Sicherungstechniken	121
3.1.3	Synthetische Verbriefungen	123
3.1.4	Asset-Backed Commercial Paper (ABCP)	124
3.1.5	Vorteile und Motivation von Verbriefungen	125
3.2	Repo-Händler	127
3.2.1	Händler vs. Makler	128
3.2.2	Matched-Book- und spekulative Händler	131
3.2.3	Preissetzung am Anleihemarkt	132
3.2.4	Preis- vs. Liquiditätsrisiko	133
3.2.5	Einfluss der Zentralbank auf den Repo-Markt	136
3.3	Das Schattenbankensystem	138
4	Internationaler Zahlungsverkehr	145
4.1	Grundlagen internationaler Überweisungen	145
4.2	Devisenhändler und Wechselkurse	148
4.2.1	Funktion von Devisenhändlern	148
4.2.2	Matched-Book- und spekulative Devisenhändler	151
4.3	Zahlungsbilanzkrisen	154
4.3.1	Grundlagen der Zahlungsbilanz	155
4.3.2	Missverständnisse und Fehlschlüsse	160
4.3.3	Zentralbankinterventionen zur Stabilisierung des Wechselkurses	162
4.4	Internationale Kreditgeber der letzten Instanz (IOLR)	166
4.4.1	Internationale Währungshierarchie	167
4.4.2	Die Swap-Linien und die FIMA-Repo-Fazilität der FED	168
4.4.3	Der internationale Währungsfonds (IWF) und die Sonderziehungsrechte	170

Teil II: Konventionelle Geldpolitik	175
5 Zinssteuerung	177
5.1 Ein Modell zur Steuerung des Übernachtzinses	177
5.1.1 Einfluss autonomer Faktoren auf Reserveangebot und -nachfrage	177
5.1.2 Herleitung der Zinskurve	181
5.1.3 Fazilitätenbasierte Geldpolitik	185
5.1.4 Die Wirkungsweise von Mindestreserven	187
5.2 Varianten der Zinssteuerung	190
5.2.1 Der Zins der Kreditfazilität als operationales Ziel (»Ceiling-Regime«)	190
5.2.2 Zinssteuerung mit »relativ knappen« Reserven	192
5.2.3 Der symmetrische Korridor	199
5.2.4 Der Zins der Einlagefazilität als operationales Ziel (»Floor-Regime«)	203
6 Inflationssteuerung	207
6.1 Die Theorie der natürlichen Arbeitslosenquote	207
6.1.1 Inflation, Löhne und Produktivität	207
6.1.2 Lohnpolitik	212
6.1.3 Inflation und Arbeitslosigkeit: Die Phillipskurve	216
6.1.4 Die natürliche Arbeitslosenquote	219
6.2 Das IS-PC-MR-Modell	224
6.2.1 Das natürliche Produktionsniveau	224
6.2.2 Grundlagen des Modells	227
6.2.3 Erweiterung um eine IS-Kurve	231
6.2.4 Das IS-PC-MR-Modell mit Zeitverzögerungen und »Taylor-Regel«	238
6.2.5 »Crowding-Out« im IS-PC-MR-Modell	244
6.2.6 Dynamische Inkonsistenz und Zentralbankunabhängigkeit	246
7 Geld- und Fiskalpolitik	251
7.1 Kritik an der Theorie der natürlichen Arbeitslosenquote	252
7.1.1 Gibt es eine rein strukturell bedingte Arbeitslosenquote?	253
7.1.2 Arbeitslosigkeit und Inflation nach 1970	256
7.1.3 Inflationspersistenz nach 1970	261
7.2 Regierung und Zentralbank: Kontrahenten oder Partner?	263
7.2.1 Fiskalpolitik als notwendige Ergänzung der Geldpolitik	264
7.2.2 Schuldenarithmetik	268
7.2.3 Die »Modern Monetary Theory« und funktionale Finanzpolitik	275

Teil III: Unkonventionelle Geldpolitik	285
8 Finanzkrisen	287
8.1 Eine Theorie der Finanzkrisen: Das Zwei-Preis-Modell	287
8.1.1 Abgrenzung zur keynesianischen Standard-Interpretation	288
8.1.2 Nachfrage- und Angebotspreis von Kapitalgütern	292
8.1.3 Gesamtwirtschaftliche Investitionsdynamik	297
8.1.4 Die Hypothese der finanziellen Instabilität	300
8.1.5 Die Rolle von Geld- und Fiskalpolitik	305
8.2 Finanzmarkt(in)stabilität nach der großen Depression	309
8.2.1 Die Entwicklung des Finanzsektors nach 1930	309
8.2.2 Krisenmanagement zwischen 1960 und 1990	314
8.3 Der Weg zur globalen Finanzkrise	318
8.3.1 Deregulierung und Ausweitung des Schattenbankensektors	319
8.3.2 Die »große Moderation« und der Anstieg der privaten Verschuldung	321
8.3.3 Von der Dotcom- zur Immobilienpreisblase	324
8.3.4 Von der Immobilienpreisblase zur globalen Finanzkrise	328
9 Unkonventionelle Geldpolitik nach der GFK	335
9.1 Unkonventionelle Maßnahmen der US-FED	335
9.1.1 Die Störung der Transmissionskanäle	335
9.1.2 Maßnahmen zur Stützung des Kreditgeschäfts	339
9.1.3 QE und die Einführung von Schattenbankfazilitäten	341
9.2 Unkonventionelle Maßnahmen der EZB	346
9.2.1 Zahlungsverkehr innerhalb der Euro-Zone	346
9.2.2 Die Situation des Euro-Raums vor der GFK	349
9.2.3 Chronologie der Finanz- und Eurokrise	353
9.2.4 Entwicklung der TARGET2-Salden	359
9.2.5 Krisenpolitik: USA vs. Euro-Raum	363
9.3 Geldpolitische Instrumente der FED nach 2008	366
9.3.1 Verzinsung von Überschussreserven und die »ON RRP«-Fazilität	366
9.3.2 Die FED als Market-Maker of last resort (MMOLR)	369
10 Aktuelle Entwicklungen und Ausblick	375
10.1 Die Corona-Pandemie und der Energiepreisschock	375
10.2 Die Zukunft der (europäischen) Geldpolitik	378
Literaturverzeichnis	381
Stichwortverzeichnis	389
Der Autor	393