

Geldtheorie und Geldpolitik

Wintersemester 2011/12

Christian Bayer

Universität Bonn

October 11, 2011

Organisation

- Die Vorlesung ist vierstündig und findet immer dienstags und mittwochs von 16.15-17.45 Uhr statt.
- Die Vorlesung besteht aus 6 Modulen zu denen es jeweils Handouts und eine Übung gibt + Abschlussübung.
- Die Handouts mit Übungen und Aufgaben zu den Tutorien können unter <http://www.wiwi.uni-bonn.de/bayer/Teaching.html> heruntergeladen werden.
- Sprechstunden: dienstags 14.00-15.45 Uhr und zusätzlich nach Terminabsprache
- email: christian.bayer@uni-bonn.de

Übung

- Es gibt 7 Übungstermine, einen zu jedem Block und eine Abschlussübung.
- Übungsleiter: Thomas Hettig, email: thettig@uni-bonn.de.
- Er bietet eine Sprechstunde in den Wochen an in denen keine Übung ist: donnerstags 16.15-17.00 Uhr.
- Es gibt zusätzlich kleine Selbstlern-Übungszettel zum Download.

Einführung

Gliederung

- ① Einführung
 - ▶ Geldbegriff und Geschichte des Geldes
 - ▶ Das Eurosystem
- ② Grundlagen
 - ▶ Intertemporale Entscheidungen
 - ▶ Inflationmessung - Preisindizes
- ③ Der Geldmarkt
 - ▶ Geldnachfrage und Geldangebot
 - ▶ Die Quantitätstheorie
 - ▶ Seignorage
 - ▶ Fiskalische Dominanz
- ④ Geldpolitische Transmission
 - ▶ Das IS-LM Modell
 - ▶ Erwartungsbildung
 - ▶ Die Phillips-Kurve
 - ▶ Ökonomische Theorie der Geldpolitik
- ⑤ Ein neoklassische Modell
- ⑥ Ein neu-keynesianische Modell
- ⑦ Geldpolitik im neu-keynesianischen Modell

Literatur

Die Vorlesung orientiert sich in weiten Teilen an dem Lehrbuch von Oliver Holtemöller (2008): Geldtheorie und Geldpolitik
Mohr Siebeck; ISBN-13: 978-3161485251

Das Buch ist in der Unibibliothek verfügbar!!

Auf Bachelor Niveau gibt es derzeit nur wenige moderne Lehrbücher:

1 Einführende Makroökonomik-Lehrbücher:

- ▶ Blanchard / Illing (2006): Makroökonomie
- ▶ Mankiw (2007): Macroeconomics

2 Bücher mit spezifischerem Fokus

- ▶ Illing (1997): Theorie der Geldpolitik: Eine spieltheoretische Einführung
- ▶ Mishkin (2007): The Economics of Money, Banking and Financial Markets

3 Spezielle Geldpolitik Lehrbücher (eher Master - Doktoranden Niveau)

- ▶ Walsh (2003): Monetary Theory and Policy
- ▶ Galí (2008): Monetary Policy, Inflation, and the Business Cycle
- ▶ Woodford (2003): Interest & Prices

Themenstellung

Themenstellung

- Geldtheorie ist ein Teil der makroökonomischen Theorie (monetäre Makroökonomik, positive Theorie).
- Geldpolitik ist die Praxis der Steuerung monetärer Größen durch staatliche Instanzen (Zentralbanken).

Themenstellung

- Eine "Theorie der Geldpolitik" kann in zweifacher Hinsicht verstanden werden:
 - ① der Frage nachgehend, welche Geldpolitik wünschenswert ist (normative Theorie)
 - ② der Frage nachgehend, wie geldpolitische Entscheidungen zustande kommen, welchen spezifischen Restriktionen diese unterliegen etc. (ökonomisch-politische Theorie der Geldpolitik, positive Theorie).
- Fragestellungen in Geldtheorie und -politik:
 - ▶ welche Zusammenhänge bestehen zwischen nominalen/monetären Größen (Geldmengen, absolute Preise, Nominalzinsen, nominale Wechselkurse) und realen makroökonomischen Größen (reales Einkommen, Beschäftigung, Realzinsen, ...)?
 - ▶ welche Auswirkung hat die Wahl bestimmter Politikinstrumente, institutioneller Designs etc. auf (makro-)ökonomische Ergebnisse?

Themenstellung

- Sowohl die Geldtheorie wie auch jede Theorie der Geldpolitik erfordern ein *empirisch* überprüfbares Makromodell.
- Allgemein ist ein Modell umso besser, je strikter es empirische Restriktionen aufwirft, die gleichzeitig aber nicht im Widerspruch zu Beobachtungen stehen.
- Für die praktische Geldpolitik besteht das Problem, dass es Uneinigkeit darüber gibt, welches Modell zur Abbildung makroökonomischen Verhaltens angemessen ist.
- Es gibt aber einigermaßen Einigkeit über eine Reihe von Modellelementen: langfristige Neutralität des Geldes, Rolle von Inflationserwartungen, etc.

Geld: Definition, Erscheinungsformen, geschichtlicher Abriss

Was ist Geld?

- "Geld ist was Geldfunktionen erfüllt"
 - ▶ Zahlungsmittel
 - ▶ Wertaufbewahrungsmittel
 - ▶ (Recheneinheit, "wirtschaftliche Kommunikation")

Warum nutzen wir Geld?

- In einer geldlosen Tauschökonomie ist es notwendig, den Preis eines Gutes als Relativpreis zu allen anderen Gütern zu kennen ($\frac{n(n+1)}{2}$ unterschiedliche Preise).
- Indem ein Gut zum üblichen "Zahlungsmittel", also Geld, wird, verringert sich die Zahl der Preise erheblich (n Preise)
- Gleichzeitig erleichtert Geld den Handel zwischen entfernten Partnern, da ein Zwischenhändler jeweils die Güter gegen Geld tauschen kann.
- Dazu muss Geld aber ein Gut sein, das selbst haltbar und leicht zu transportieren ist. Gleichzeitig ist notwendig, dass eine große Gruppe von Agenten Geld im Tausch akzeptiert.
- Damit hat Geld aber auch immer die Funktion als Wertaufbewahrungsmittel.

Erscheinungsformen von Geld

- Geld ist historisch in vielfältigen Erscheinungsformen aufgetreten.
- Ursprünglich als Warengeld (häufig, Schmuck, Edelmetalle, aber auch: Weizen, Zigaretten, Muscheln etc.)
- Erstes Münzgeld: 7. Jhd. v.C.
- Seit dem 11. Jhd. n.C. (in China) als Papiergeld (in Spanien 1483), das die Einlösung in einen bestimmten Betrag des zugrundeliegenden (Edelmetall-)Geldes versprach.

Erscheinungsformen von Geld



Erscheinungsformen von Geld

- Im 16./17. Jhd. verbreitet sich in Europa, dass private Banken Münzgeld aufbewahren und Quittungen (= (Bank)noten) dafür ausgeben, die wiederum als Zahlungsmittel verwendet wurden. Daher: Notenbank.
- Erst ab dem 19. Jhd. ist Papiergeld in Europa die dominante Geldform.
- Heute reines Papiergeld und Depositengeld, das die Einlösung von Papiergeld verspricht.
- Damit eine reine Papiergeldwährung funktioniert, ist eine Zentralbank notwendig, die das Monopol über die Ausgabe bestimmten Geldes hat und eine (zumindest minimale) Regulierung des Bankenwesens.

Geld in der Eurozone

Geld(mengen)definitionen und einige Zahlen

- Geldmengenbegriffe der Europäischen Zentralbank:
 - ▶ M1 (Bargeldumlauf + täglich fällige Depositen)
 - ▶ M2 (M1 + Depositen mit Laufzeit bis 2 Jahren + Depositen mit Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten)
 - ▶ M3 (M2 + Repogeschäfte + Schuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu 2 Jahren + Geldmarktfondsanteile)
 - ▶ Geldbasis: Bargeldumlauf + Reserven (Guthaben der Geschäftsbanken bei der Zentralbank)

Geld(mengen)definitionen und einige Zahlen

	Bestand in Mrd. €	jährliche Wachstumsrate in %
Bargeld	815,4	4,1
M1	4705,7	1,2
M2	8488,1	2,3
M3	9651,5	1,9

Stand: Juni 2011

Quelle: EZB statistics, download.

Das Eurosystem und die Europäische Zentralbank

- Siehe: <http://www.ecb.int/ecb/educational>
- Seit dem 1. Januar 1999 ist die Europäische Zentralbank (EZB) für die Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet – dem zweitgrößten Wirtschaftsraum der Welt nach den Vereinigten Staaten – verantwortlich.
- Das Euro-Währungsgebiet entstand, als im Januar 1999 die Zuständigkeit für die Geldpolitik von den nationalen Zentralbanken von elf EU-Mitgliedstaaten auf die EZB übertragen wurde. Im Jahr 2001 kam Griechenland hinzu, 2007 folgte Slowenien, 2008 Zypern und Malta, 2009 schloß sich die Slowakei an, und 2011 Estland.
- Rechtliche Grundlagen sind der Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft und die Satzung des ESZB und der EZB.
- Das Eurosystem besteht aus der EZB und den nationalen Zentralbanken der Länder, die den Euro eingeführt haben.

Organisation

- Das Eurosystem als Zentralbankensystem des Eurogebiets umfasst
 - ▶ die EZB und
 - ▶ die nationalen Zentralbanken (NZBen) der 17 EU-Mitgliedstaaten, deren gemeinsame Währung der Euro ist.
- Daneben existiert noch das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) in dem alle Zentralbanken der EU zusammengefasst sind, auch wenn sie nicht Teil des Euroraums sind.
- Die Europäische Zentralbank (EZB) ist die Organisation, die mit der Durchführung der Geldpolitik und der Wahrnehmung sonstiger Zentralbankaufgaben für den Euro betraut ist.

- Der EZB-Rat ist das wichtigste Beschlussorgan des Eurosystems. Er umfasst
 - ▶ alle Mitglieder des Direktoriums der EZB (6 Mitglieder):
 - ★ Präsident der EZB: Jean-Claude Trichet (FR, ENA) / Mario Draghi Ph.D. (designiert) (I, MIT)
 - ★ Vizepräsident: Vitor Constancio (GR, MIT)
 - ★ Chefvolkswirt: Dr. Jürgen Stark (D, U Hohenheim) / Jörg Asmussen (designiert) (D, U Bonn, Volkswirt)
 - ★ Lorenzo Bini Smaghi, Ph.D. (I, U Chicago)
 - ★ José Manuel González-Páramo, Ph.D. (ESP, Columbia)
 - ★ Peter Praet Ph.D. (BE, UIB)
 - ▶ die Präsidenten aller nationalen Zentralbanken (NZBen) des Euroraums, das heißt der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben.
- EZB-Rat hat laut Gründungsvertrag die Befugnis, die wichtigsten und strategisch bedeutenden Entscheidungen für das Eurosystem zu treffen.

- Laut Satzung handeln die Mitglieder des EZB-Rats nicht als Vertreter ihres jeweiligen Landes, sondern in einer vollkommen unabhängigen Funktion.
- Man kann aber davon ausgehen, dass die Vertreter der NZBen sich eher an den nationalen Interessen orientieren, wenngleich die NZBen jeweils relativ unabhängig sind.
- Tendenziell vertritt das Direktorium eher einen europaweiten Standpunkt.

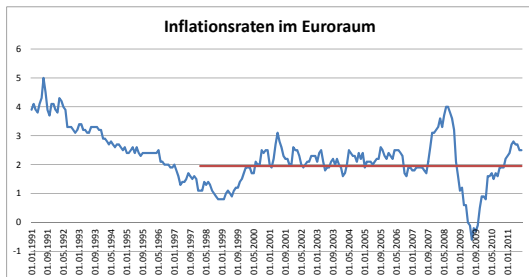
Ziel Preisstabilität

- Der zentralen Bestimmung des geldpolitischen Kapitels des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (EG-Vertrag) zufolge ist es das vorrangige Ziel des Eurosystems, die Preisstabilität zu gewährleisten.
- EG Vertrag, Artikel 105 (1): "Without prejudice to the objective of price stability", the Eurosystem will also "support the general economic policies in the Community with a view to contributing to the achievement of the objectives of the Community". These include a "high level of employment" and "sustainable and non-inflationary growth".
- Der EZB-Rat hat Preisstabilität als „Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr“ definiert. Preisstabilität „muss mittelfristig gewährleistet werden“.

Zwei Säulen Konzept

- Die EZB bewertet Art und Ausmaßes der Risiken für die Preisstabilität im Euroraum mittels eines sogenannten zwei „Säulen“ Ansatzes basierend auf:
 - ▶ einer wirtschaftliche Analyse
 - ▶ einer monetäre Analyse
- Dieser zwei Säulen Ansatz ist unter Ökonomen heute durchaus umstritten, da die wirtschaftliche Analyse bereits direkt auf Preisstabilität abzielt und daher hinterfragt wird, inwieweit ein zusätzliches monetäres Ziel sinnvoll ist.
- Das monetäre Ziel ist weitgehend der Tradition der Bundesbank geschuldet, die Geldmengenwachstumsziele veröffentlichte und fast nie einhielt.
- Auch die EZB war bislang wenig erfolgreich darin die Geldmengenwachstumsziele einzuhalten.
- Dennoch haben beide Institutionen für relativ hohe Preisstbilität gesorgt.

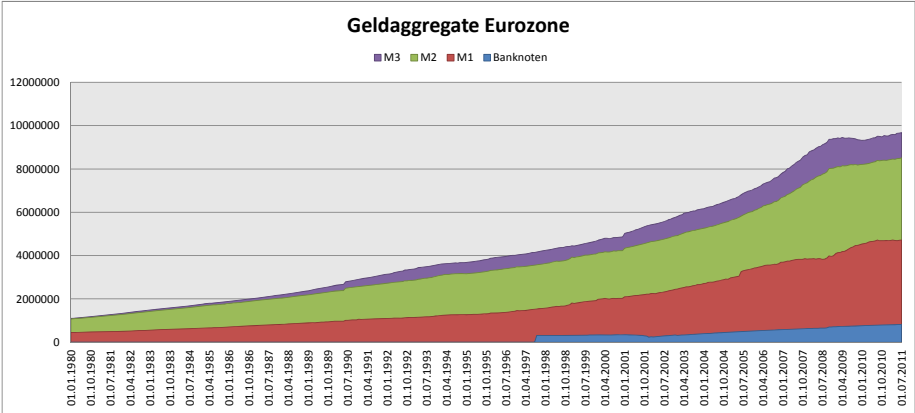
Inflationsverlauf im Euroraum



Quelle: ECB. Daten vor 1996 sind auf der Basis der nicht harmonisierten nationalen CPIs geschätzt

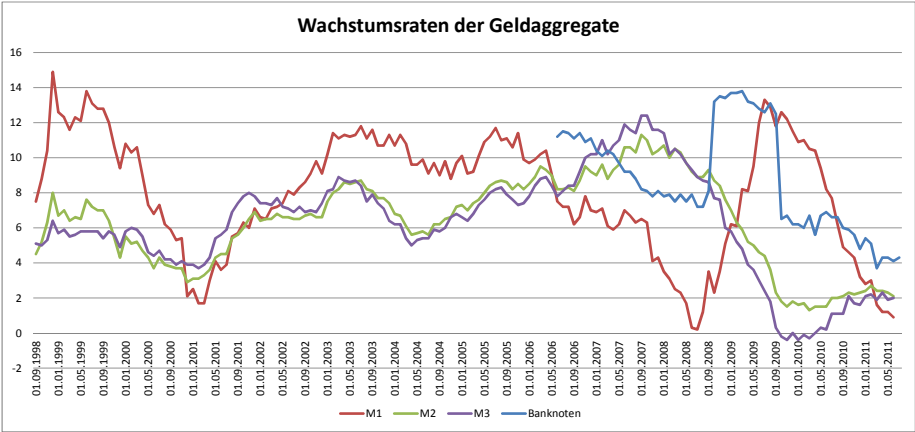
Einige stilisierte Fakten

Einige stilisierte Fakten



Es gibt einen Trend in der Geldmenge

Einige stilisierte Fakten



Wachstumsraten haben keinen Trend