

„Geldpolitik - Ziele, Institutionen, Strategien und Instrumente“

Peter Bofinger, Julian Reischle, Andrea Schächter

ERRATA

Die Autoren bedanken sich bei all denen, die sie auf inhaltliche Fehler oder Ungenauigkeiten aufmerksam gemacht haben und sind weiterhin stets für Anregungen und Kritik jeglicher Art dankbar.

Kapitel II: Geldwertstabilität als Ziel der Geldpolitik

- S. 14; 1. Absatz: Zu den angegebenen Literaturhinweisen „Goodhart 1994, S. 1429“ und „Edey 1994, S. 122“ fehlen folgende **Quellenangaben** im Literaturverzeichnis:
- Goodhart, Charles A. E.* (1994), What should Central Banks do? What should be their Macroeconomic Objectives and Operations?, in: The Economic Journal, Vol. 104, S. 1424 - 1436.
- Edey, Malcolm* (1994), Costs and benefits of moving from low inflation to price stability, in: OECD Economic Studies, No.23, S. 109 - 130.
- S. 51; Box II.3: In Gleichung (1) stehen nur Veränderungsgrößen, d.h. korrekt lautet diese natürlich:
- $$\Delta B = \Delta NFP_{NB/A} + \Delta NFP_{NB/St} + \Delta K_{NB/KI} - \Delta Sald_{OSPA}$$
- S. 53 und S. 54: Anstelle des kleinen Buchstaben π ist hier zur Vereinheitlichung als Abkürzung für den Gewinn stets der Großbuchstabe Π zu verwenden.
- S. 53; unter II.22: Der Satz lautet korrekt:
- „Die linke Seite von Gleichung (II.22) gibt die Höhe der Staatsausgaben an, die weder durch Steuern noch durch (verbriefte oder unbefristete) Kredite an **den Staat** finanziert wurde.“
- S. 54; 8. Zeile: Die Größe N ist korrekt definiert durch: $N = \mathbf{D}N_{NB} + N_{\Pi}$
- S. 57; 3. Zeile: Anstelle des Symbols $Y^{\$}$ muß natürlich auch hier \hat{Y} stehen.
- S. 62; Schaubild II.11: In Diagramm I wurde übersehen, die durch die abgebildete Gerade dargestellte reale Geldnachfragefunktion mit der Bezeichnung DD zu kennzeichnen, wie dies im Text erwähnt wird.
- S. 64; Gleichung II.32: Wie im Text korrekt angegeben, muß an dieser Stelle die Ableitung nach μ gebildet werden. Die Gleichung lautet demnach korrekt:
- $$\frac{dS}{d\mu} = \dots = 0$$

S. 67: Zu dem angegebenen Literaturhinweis „Marty und Thornton 1995, S. 28 - 30“ fehlt folgende **Quellenangabe** im Literaturverzeichnis:

Marty, Alvin L. und Daniel L. Thornton (1995), Is There a Case for „Moderate“ Inflation?, in: Federal Reserve Bank of St. Louis Review, Vol. 77, No. 4, S. 27 - 38.

S. 84; Box II.5: In Gleichung (1) fehlt im zu substrahierenden Term im Exponenten der Index 1 am Nominalzins:

$$\frac{C(i_1)}{Y} = \int_0^{i_1} \beta e^{-\alpha i} di - i_1 \cdot \beta e^{-\alpha i_1} = \dots$$

S. 100; Fußnote 128: Zu den angegebenen Literaturhinweisen Bean (1983), West (1986), Hilton und Moorthy (1990) sowie Ketterer und Vollmer (1988) fehlen folgende **Quellenangaben** im Literaturverzeichnis:

Bean, Charles R. (1983), Targeting Nominal Income: An Appraisal, in: The Economic Journal, Vol. 93, S. 806 - 819.

Hilton, Spence und Vivek Moorthy (1990), Targeting Nominal GDP, in: Intermediate Targets and Indicators for Monetary Policy. A Critical Survey, Federal Reserve Bank of New York, S. 232 - 273.

Ketterer, Karl-Heinz und Rainer Vollmer (1988), Wie würden sich Zielvorgaben für das nominale Sozialprodukt auf den Konjunkturzyklus auswirken? Einige Ergebnisse für die Bundesrepublik Deutschland, in: Filc, Wolfgang, Lothar Hübl und Rüdiger Pohl (Hrsg.), Herausforderungen der Wirtschaftspolitik: Festschrift zum 60. Geburtstag von Claus Köhler, Berlin: Duncker & Humblot, S. 169 - 183.

West, Kenneth D. (1986), Targeting Nominal Income: A Note, in: The Economic Journal, Vol. 96, S. 1077 - 1083.

S. 100; viertletzte Zeile: Die Kombination B in der AS/AD-Graphik des Schaubilds II.19 wird nicht, wie im Text angegeben, durch die Punkte P_0 und Y_0 , sondern durch P_1 und Y_1 gebildet.

S. 101; Schaubild II.19: Die LM-Kurven sind nicht, wie im Text angegeben, mit den Indizes 0,1,2 markiert. Vollständig lauten die Bezeichnungen: $LM_0 \left[\frac{M_0}{P_0} \right]$ für

die oberste LM-Kurve, $LM_1 \left[\frac{M_0}{P_1} \right]$ für die mittlere und $LM_2 \left[\frac{M_1}{P_0} \right]$ für die unterste LM-Kurve.

Kapitel III: Die Diskussion über „Regeln versus Entscheidungsspielräume“ („Rules versus Discretion“) in der Geldpolitik

- S. 145; letzter Satz: Die Zielfunktion wird durch die Gleichung (III.5) beschrieben, daher muß der Satz lauten:
 „Setzt man den Wert der Überraschungsinflation ($\pi_{\bar{t}}$) in die Zielfunktion (III.5) ein, erhält man ...“
- S. 149; Schaubild III.3: Der im Nullpunkt eingezeichnete Beschäftigungsstand U^* ist korrekt definiert durch: $U^* = k \cdot U^n$
- S. 159; vorletzter Absatz: Die hier dargestellte Folgerung, daß eine stärkere Gewichtung der Notenbank für das Beschäftigungsziel in Form eines höheren b -Wertes zu einem höheren Anreiz für Überraschungsinflation führen wird, ist zwar anschaulich nachvollziehbar, steht jedoch im Widerspruch zu dem mit Gleichung (III.25) (gleiche Seite) gewonnenen Ergebnis. Dort ergab sich eine Politik der Überraschungsinflation, falls $r > a^2 b$. Dies ist aber umso eher der Fall, je **kleiner** b ist, d.h. je **weniger** die Notenbank das Beschäftigungsziel relativ zum Ziel der Geldwertstabilität gewichtet. Dieses vermeintlich paradoxe Ergebnis wird auch von anderen Autoren diskutiert (vgl. z.B. *Jarchow* (1993), Diskretionäre Geldpolitik, Zeitinkonsistenz und Politikglaubwürdigkeit, in: *WISU*, 23 Jg., Heft 2, S. 145-151) und läßt sich dadurch begründen, daß ein zunehmender b -Wert der Notenbank zwar einerseits deren Anreizeffekt für Überraschungsinflation erhöht, gleichzeitig dies jedoch auch von den Privaten antizipiert wird, die entsprechend höhere Inflationserwartungen bilden. Damit steigt auch der Abschreckungseffekt an, wodurch der Anstieg des Anreizeffektes überkompensiert werden kann. In diesem Fall sind also die möglichen Wohlfahrtsgewinne durch einen höheren Beschäftigungsstand als direkte Folge der Überraschungsinflation geringer als die für die Zukunft drohenden Wohlfahrtsverluste in Folge der rationalen Erwartungsbildung der Akteure.
 Die Bedeutung dieses Paradoxons für die Gesamtaussage des Modells sollte jedoch nicht überinterpretiert werden, da diese Wirkung des Gewichtungsfaktors b sich als Folge der speziellen Modellstruktur ergibt und mit Hilfe alternativer Formulierungen, die ansonsten keine wesentlichen Aussagen berühren, umgangen werden kann.
- S. 166; Gleichung III.31: In der Gleichung (III.31) fehlt in einem Klammerausdruck die Quadratur des Faktors κ . Sie lautet korrekt:

$$Z = \dots + a^2 b \cdot \left(\bar{\kappa}^2 - 2\bar{\kappa} \cdot \pi^e + \kappa^2 \cdot \sigma_\varepsilon^2 - \pi^{e^2} \right) + \bar{\kappa}^2 + \dots$$

S. 171; Tabelle III.2: Im ersten Feld (einperiodiges Spiel ohne stochastische Schocks) ist die Regelbindung der Gewährung von Entscheidungsspielräumen eindeutig überlegen, so daß auch die Symbolik entsprechend lauten muß: $R \succ D$

Kapitel IV: Die Notenbankverfassung als Grundlage einer stabilitätsorientierten Geldpolitik

S. 206: Im Rahmen der Diskussion um die von subjektiven Werturteilen geprägte Gewichtung verschiedener Unabhängigkeitskriterien sollte darauf hingewiesen werden, daß ein tatsächlicher Verzicht auf eine solche Gewichtung, wie er im Text angesprochen wird, prinzipiell nicht möglich ist. Denn auch das Unterlassen einer expliziten Wertung einzelner Kriterien stellt im Kern nichts anderes dar als eine implizite Gleichgewichtung sämtlicher Faktoren, was inhaltlich ebenso schwer objektiv zu rechtfertigen wäre wie ein begründetes Gewichtungsschema.

Kapitel V: Konzeptionen für eine stabilitätsorientierte Geldpolitik

S. 252; Schaubild V.1: In der Legende sind die **Linienarten** für die Geldmenge M3 und die Zentralbankgeldmenge vertauscht: Erstere ist tatsächlich durch die schwarze, letztere durch die gestrichelte blaue Linie dargestellt.

Weiterhin wird die entsprechende Quelle im Literaturverzeichnis unter „Deutsche Bundesbank (1995a)“ geführt.

S. 303; Schaubild V.11: Die Farben für **kurzfristig** und **langfristig** sind hier zu vertauschen.

S. 347; 2. Zeile: Der im Text angesprochene Zusammenhang zwischen dem Kapitalmarktsatz und der Inflationsrate läßt sich nicht, wie angegeben, in Schaubild V.19, sondern in Schaubild **V.14** (S. 332) erkennen.

S. 356; achtletzte Zeile: Es muß lauten: „Im **ersten** Fall würde die Abweichung vom Preisniveaueziel noch weiter verstärkt ...“

Kapitel VI: Geldpolitisches Instrumentarium

S. 414; 2. und 3. Absatz: Angesichts der Ergebnisse aus Modul C sollten die Ausführungen über die hier angesprochene „eindeutige Inkonsistenz“ der Funktion der Mindestreserve für die Sicherung eines stabilen Geldschöpfungsmultiplikators im Rahmen der Zinssteuerung relativiert werden: Es ist zwar korrekt, daß Multiplikatorschocks in erster Linie dann tatsächlich als Problem anzusehen sind, wenn die Notenbank die Geldbasis als Operating target verwendet. Dennoch können im Falle

solcher Instabilitäten auch im Rahmen einer Zinssteuerung Schwankungen der Geldmenge (und des Kreditzinses) nicht vermieden werden. Diese fallen jedoch stets geringer aus als bei einer Geldbasissteuerung (sofern man eine „normale“ Reaktion des Kreditangebots unterstellt; vgl. S. 538 und 540). Daher ist der deutschen Mindestreserve als Instrument zur Sicherung der Multiplikatorstabilität bei der von der Bundesbank präferierten Steuerungskonzeption eine nur relativ geringe Bedeutung beizumessen - völlig zu vernachlässigen ist diese jedoch nicht.

S. 426/427:

Zwischen dem letzten Satz auf S. 426 und dem ersten auf S. 427 fehlt folgender Abschnitt:

„Wie die Mindestreservebestimmungen diese Funktion im einzelnen wahrnehmen, ist jedoch bisher kaum ausführlicher dargestellt worden. Dazu ist es zunächst erforderlich, die wichtigsten Mindestreservebestimmungen etwas näher zu erläutern. Alle Kreditinstitute unterliegen der Mindestreservepflicht für folgende Verbindlichkeiten:“

Modul B: Geldnachfrage in Theorie und Empirie

S. 496; Gleichung B.49b: Die in der Gleichung verwendeten verzögerten Werte der Geldmenge M beziehen sich auf das Geldmengenaggregat M3, so daß die Gleichung korrekt lautet:

$$\Delta \ln M3_t = 0,56 \Delta \ln M3_{t-1} + 0,37 \Delta \ln M3_{t-4} - 0,03 \Delta \ln i_{t-1} - 0,10 \text{ect}_{t-1}$$

(5,31) (3,60) (-2,06) (-2,01)

S. 496f.; Gleichungen B.50a, B.50b, B.51a, B.51b: In diesen vier Gleichungen muß die Vermögensvariable $\ln M_t - Y_t^n$ durch $\ln M_t / Y_t^n$ ersetzt werden.

S. 496; Gleichung B.50b: Die Gleichung lautet korrekt:

$$\Delta \ln M3_t = 0,53 \Delta \ln M3_{t-1} + 0,37 \Delta \ln M3_{t-4} + 0,14 \Delta \ln M_{t-1} / Y_{t-1}^n - 0,21 \text{ect}_{t-1}$$

(5,26) (3,70) (2,10) (-3,65)

S. 497; Gleichung B.51b: Die Gleichung lautet korrekt:

$$\Delta \ln M3_t = 0,53 \Delta \ln M3_{t-1} + 1,29 \Delta \ln Y_t^n - 0,91 \Delta \ln Y_{t-1}^n$$

(5,53) (19,80) (-7,05)

$$+ 1,25 \Delta \ln M_t / Y_t^n - 0,75 \Delta \ln M_{t-1} / Y_{t-1}^n - 0,24 \text{ect}_{t-1}$$

(14,90) (-5,60) (-4,25)

Modul C: Der Prozeß des Geldangebots

S. 510; Tabelle C.1: Die Fußnote 3) bezieht sich nicht auf den Punkt „Guthaben inländischer Geschäftsbanken“, sondern auf „Guthaben inländischer öffentlicher Haushalte“.

S. 516; Gleichung C.5: Die in der Gleichung verwendeten Indexierungen stimmen nicht mit dem Text überein. Richtig lautet es:

$$M3 = NFP_{BS/A} + K_{BS/St} + K_{BS/Pr} - GK - \text{Saldo}_{SPA}^{BS}$$

S. 524 - 526:

Erweiterte Herleitung der Kreditangebotsfunktion:

Bei der durch

$$(C.20) \quad K^S = \frac{i_K - i_{Rf} / m}{2\beta}$$

dargestellten Kreditangebotsfunktion tritt der formale Mangel auf, daß sie keine Niveauvariable enthält und sich daher als dimensionslose Größe (z.B. in Prozent) darstellt. Das Gleichsetzen mit der durch

$$(C.14) \quad M^D = K^D = \gamma Y - \alpha i_K$$

beschriebenen Geldnachfragefunktion und Zusammenbringen in einem Diagramm für den makroökonomischen Geldmarkt, wie dies in Schaubild C.2 vollzogen wird, ist deshalb formal nicht korrekt, da diese Funktion in ihrem Wertebereich durch die Größe Y eine eindeutige Dimension (z.B. DM) erhält. Dieser Mangel läßt sich durch folgende Abänderung der Herleitung der Kreditangebotskurve beheben:

Grundlage der Ableitung bleibt weiterhin das Gewinnmaximierungskalkül der Geschäftsbanken.

$$(C.15) \quad \Pi = i_K K_{GB/Pr} - i_{Rf} K_{NB/GB} - J$$

Um die Kreditausfallkosten (J) weiter aufzuschlüsseln, betrachtet man das Verhältnis (d) von ausfallenden Krediten ($K_{GB/Pr}^{Ausf.}$) zum gesamten Kreditvolumen, das auch als Kreditausfallwahrscheinlichkeit interpretiert werden kann:

$$(C.15a) \quad d \equiv \frac{K_{GB/Pr}^{Ausf.}}{K_{GB/Pr}} \quad \text{mit } 0 \leq d \leq 1.$$

Dieses Ausfallrisiko läßt sich als Funktion der gesamten Kreditsumme im Verhältnis zur allgemeinen makroökonomischen Situation formulieren, die durch das Einkommen (Y) gemessen wird (Diese Überlegung wird durch empirische Beobachtungen bestätigt. Siehe hierzu z.B. Elmar Stöß [1996, Die Finanzierungsstruktur der Unternehmen und deren Reaktion auf monetäre Impulse, Eine Analyse anhand der Unternehmensbilanzstatistik der Deutschen Bundesbank, Volkswirtschaftliche Forschungsgruppe der Deutschen Bundesbank, Diskussionspapier 9/96], der eine positive Relation zwischen makroökonomischer Performance und der Kreditwürdigkeit von Unternehmen findet.). Konkret soll dies durch die folgende lineare

Funktion geschehen, in der der Faktor β für den Risikofaktor des Kreditausfalls (Insolvenzrisiko) steht:

$$(C.15b) \quad d = d\left(\frac{K_{GB/Pr}}{Y}\right) = \beta \cdot \frac{K_{GB/Pr}}{Y}$$

Die Kreditausfallkosten ergeben sich nun als Produkt aus der Ausfallwahrscheinlichkeit und dem gesamten Kreditvolumen, was zu folgender Neuformulierung der Gleichung (C.16) führt:

$$(C.16^{neu}) \quad J = d \cdot K_{GB/Pr} = \beta \cdot \frac{K_{GB/Pr}^2}{Y}$$

Unter Einbeziehung der weiterhin unveränderten Gleichung (C.17) ergibt sich somit die Gewinnfunktion zu

$$(C.18^{neu}) \quad \Pi = i_K K_{GB/Pr} - i_{Rf} \frac{1}{m} K_{GB/Pr} - \beta \frac{K_{GB/Pr}^2}{Y}$$

Die Optimierung bezüglich der Kreditangebotsmenge führt somit zu folgender Kreditangebotsfunktion:

$$(C.19^{neu}) \quad \frac{d\Pi}{dK_{GB/Pr}} = i_K - i_{Rf} / m - 2\beta \frac{K_{GB/Pr}}{Y} \stackrel{!}{=} 0$$

$$(C.20^{neu}) \quad K^S = \frac{i_K - i_{Rf} / m}{2\beta} \cdot Y$$

$$(C.21^{neu}) \quad K^S = K^S \left(\overset{(+)}{i_K}, \overset{(-)}{i_{Rf}}, \overset{(+)}{m}, \overset{(-)}{\beta}, \overset{(+)}{Y} \right)$$

Auf diesem Wege ergibt sich eine positive Abhängigkeit des Kreditangebots vom Einkommen als Indikator für die allgemeine wirtschaftliche Situation. Dadurch ist auch in diese Angebotsfunktion eine Niveauvariable gleicher Dimension eingeführt wie sie in der Geldnachfragefunktion bereits vorhanden war, so daß die mit Formel (C.22) vorgenommene Gleichsetzung beider Funktionen formal korrekt möglich ist. Die Änderungen, die sich dadurch in den Ergebnissen der Gleichungen (C.22) bis (C.29) ergeben, sind im folgenden angegeben (siehe Korrektur zu S. 531 - 532). Die qualitativen Aussagen über die Wirkungsweise von Zins- oder Geldbasissteuerung bei Auftreten von Schocks bleiben hiervon unberührt, jedoch ergeben sich zwangsläufig leichte Änderungen in der formalen Ableitung der Bedingung für eine „normale“ Reaktion der Zentralbankgeldnachfrage im Falle eines Multiplikatorschocks (siehe Korrektur zu S. 540) und in der Darstellung des Übergangs zur LM-Kurve (siehe Korrektur zu S. 542 - 543).

S. 526; zehntletzte Zeile: Der Anteil der Überschußreserve an M3 beträgt in Deutschland nicht 0,02%, sondern **0,2%**.

S. 531 - 532: **Änderungen im preistheoretischen Modell aufgrund der Erweiterung der Kreditangebotsfunktion:**

Aufgrund der obigen Erweiterung der Kreditangebotsfunktion kommt es auch in den Ergebnissen der Gleichungen (C.22) bis (C.29) zu Änderungen. Die Gleichsetzung von Kreditangebot und Kreditnachfrage lautet nun

$$(C.22^{neu}) \quad K^D = K^S = K, \text{ d.h.} \quad \gamma \cdot Y - \alpha \cdot i_K = \frac{i_K - i_{Rf} / m}{2\beta} \cdot Y.$$

Dadurch ergibt sich der gleichgewichtige Kreditzinssatz zu

$$(C.23^{neu}) \quad i_K = \frac{(2\beta\gamma + i_{Rf} / m) \cdot Y}{2\alpha\beta + Y}.$$

Diese Zinsrelation weist mit

$$(C.23a) \quad \frac{\partial i_K}{\partial i_{Rf}} = \frac{Y}{(2\alpha\beta + Y) \cdot m}$$

für $\alpha, \beta, m > 0$ korrekterweise eine eindeutig positive Steigung auf, was den Kurvenverlauf im Quadrant IV des Schaubilds C.4 auch formal rechtfertigt.

Für die gleichgewichtige Kredit- und Geldmenge ermittelt man:

$$(C.24^{neu}) \quad M = K = \gamma \cdot Y - \alpha \cdot \frac{(2\beta\gamma + i_{Rf} / m) \cdot Y}{2\alpha\beta + Y} = \frac{Y}{2\alpha\beta + Y} \cdot \left(\gamma \cdot Y - \alpha \cdot \frac{i_{Rf}}{m} \right)$$

Unter Zuhilfenahme dieser Ergebnisse und des Geldschöpfungsmultiplikators läßt sich somit die Nachfrage der Geschäftsbanken nach Zentralbankgeld (B^D) bestimmen. Die Gleichungen (C.25) bis (C.26) werden somit zu

$$(C.25^{neu}) \quad B^D = \frac{1}{m} \cdot M = \frac{Y}{2\alpha\beta + Y} \cdot \left(\frac{\gamma \cdot Y}{m} - \alpha \cdot \frac{i_{Rf}}{m^2} \right).$$

Die Steigung dieser Kurve beträgt:

$$(C.27^{neu}) \quad \frac{dB^D}{di_{Rf}} = - \frac{\alpha Y}{(2\alpha\beta + Y) \cdot m^2} < 0 \quad \text{mit } \alpha, \beta, m, Y > 0$$

und ist damit, wie auch aus der graphischen Ableitung in Schaubild C.4 deutlich wurde, eindeutig negativ. Betreibt die Notenbank eine Steuerung des Refinanzierungssatzes (Zinssteuerung), ergibt sich somit für die Menge an Geldbasis:

$$(C.29^{neu}) \quad B^S = B^D(i_{Rf}^*) = \frac{Y}{2\alpha\beta + Y} \cdot \left(\frac{\gamma \cdot Y}{m} - \alpha \cdot \frac{i_{Rf}^*}{m^2} \right).$$

S. 538; siebteletzte Zeile: Korrekt lautet es:

„Zur Schöpfung der ursprünglichen Geldmenge reicht somit eine geringere Geldbasis aus.“

S. 539; Schaubild C.7: Die Ordinatenachse des 1. Quadranten („Zinsachse“) ist nicht nur mit i , sondern mit i_K zu beschriften. Des weiteren fehlen an dieser Achse die

im Text genannten Kennzeichnungen i_K^0 (Schnittpunkt der obersten fein gestrichelten Waagerechten mit der i_K -Achse) und i_K^1 (Schnittpunkt der mittleren fein gestrichelten Waagerechten mit der i_K -Achse).

S. 540:

Änderungen in der formalen Bedingung für eine „normale“ Reaktion der Zentralbankgeldnachfrage bei einem Multiplikatorschock aufgrund der Erweiterung der Kreditangebotsfunktion:

Aufgrund der obigen Erweiterung der Kreditangebotsfunktion kommt es auch im Ergebnis der Gleichung (C.30) zu Änderungen. Die Ableitung der Nachfragefunktion nach Zentralbankgeld (Gleichung C.29^{neu}) nach dem Multiplikator lautet nun:

$$(C.30^{neu}) \quad \frac{dB^D}{dm} = \frac{Y}{2\alpha\beta + Y} \left(-\frac{\gamma \cdot Y}{m^2} + \frac{2\alpha \cdot i_{Rf}}{m^3} \right)$$

$$= -\frac{Y}{(2\alpha\beta + Y^2) \cdot m^2} \left(\gamma Y - \frac{2\alpha \cdot i_{Rf}}{m} \right) < 0,$$

wenn $\gamma \cdot Y - \frac{2\alpha \cdot i_{Rf}}{m} > 0$

Die im Text gezogenen Folgerungen, insbesondere Gleichung (C.31), bleiben hiervon unberührt: Die Bedingung für eine „normale“ Reaktion ist immer erfüllt, wenn der Klammerausdruck positiv ist, was in der Regel der Fall sein sollte, da Y im Vergleich zu den anderen Variablen einen recht großen Wert annehmen wird. Formaler ausgedrückt folgt aus der Geldnachfragefunktion, die eine positive Geldmenge voraussetzt, daß γY größer ist als αi_K . Der „Normalfall“ tritt also in jedem Fall immer dann ein, wenn

$$(C.31) \quad \alpha \cdot i_K > \frac{2\alpha \cdot i_{Rf}}{m} \quad \text{bzw.} \quad m \cdot i_K > 2 i_{Rf} \quad \text{gilt,}$$

d.h. wenn der Kreditmarktsatz über dem Refinanzierungssatz liegt und der Multiplikator einen Wert größer als 2 aufweist. Dieses sind zum einen sehr plausible Annahmen, zum anderen stellen sie eine sehr restriktive, hinreichende Bedingung dar, die jedoch nicht notwendigerweise erfüllt sein muß. Selbst wenn $m \cdot i_K > 2 i_{Rf}$ nicht gegeben ist, kann der obige Klammerausdruck dennoch positiv sein, da üblicherweise γY nicht gleich αi_K sein wird, sondern wesentlich größer sein dürfte. Daher läßt sich aus der Tatsache, daß (C.31) nicht erfüllt ist, nicht folgern, daß der Klammerausdruck negativ und die Reaktion der Geldbasisnachfrage abnormal sein wird.

S. 541; Tabelle C.8:

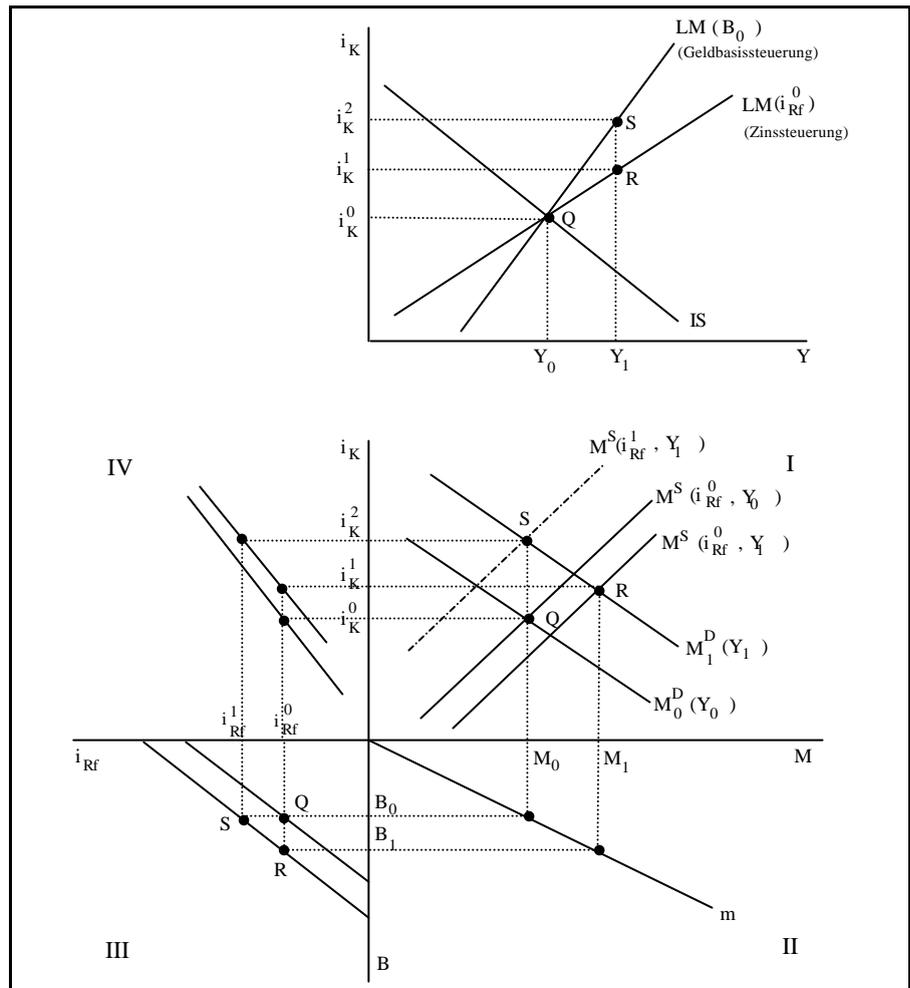
Die Tabelle stimmt nicht mit den im Text erzielten Ergebnissen überein. Im Falle der **Zinssteuerung** ($i_{Rf} = \text{konstant}$) kommt es bei allen möglichen Instabilitäten **stets zu Schwankungen des Kreditzinses i_K !**

S. 542; Schaubild C.8: Die auf den i_K -Achsen angegebenen Punkte weisen im Vergleich zum Text die falschen Indexierungen auf. Damit die Zeichnung mit dem Text übereinstimmt, muß der oberste Achsenabschnitt (der zum Punkt S gehört) mit i_K^2 bezeichnet werden, der mittlere (zum Punkt R gehörend) mit i_K^1 und der unterste (der dem Punkt Q zuzurechnen ist) mit i_K^0 . (Siehe hierzu aber auch die folgende Korrektur zu S. 542 - 543 !!)

S. 542 - 543: **Änderungen im Übergang vom preistheoretischen Geldangebotsmodell zur LM-Kurve aufgrund der Erweiterung der Kreditangebotsfunktion:**

Da im Rahmen der Erweiterung der Kreditangebotsfunktion (siehe Gleichung C.20^{neu} bzw C.20^{neu}) nun auch das Einkommen (Y) als bestimmende Variable auftaucht, hat dies auch Auswirkungen auf die graphische Ableitung der LM-Kurve, da dazu alternative Gleichgewichte am makroökonomischen Geldmarkt für unterschiedliche Einkommenshöhen betrachtet werden. Solche Y-Variationen wirken sich nun auch auf die Lage der Kreditangebotsfunktion aus. Schaubild C.8 ändert sich daher folgendermaßen:

<p style="text-align: center;">Schaubild C.8: Die Herleitung der LM-Kurve im preistheoretischen Geldangebotsmodell</p>



Als Ausgangspunkt dient auch hier das Gleichgewicht Q zum Kreditsatz i_K^0 , das mit einem Einkommen von Y_0 einhergeht. Erhöht sich das Einkommen auf Y_1 , dann verschiebt sich sowohl die Geldnachfrage- als auch die Kreditangebotskurve nach rechts, so daß sich eine gestiegene Geldmenge M_1 ergibt. Der Effekt auf den Kreditsatz scheint nicht eindeutig zu sein, sondern von den Einkommenskoeffizienten der entsprechenden Gleichungen abzuhängen. Die formale Herleitung der notwendigen Bedingung zeigt jedoch, daß eine Einkommenssteigerung stets auch einen Anstieg des Kreditsatzes nach sich zieht, da die Ableitung des gleichgewichtigen Zinses nach dem Einkommen positiv ausfällt:

$$(C.32) \quad \frac{\partial i_K}{\partial Y} = \frac{2\alpha\beta \cdot (2\beta\gamma + i_{Rf} / m)}{2\alpha\beta + Y^2} > 0$$

Daher ergibt sich Punkt R als neues Gleichgewicht auf dem makroökonomischen Geldmarkt, sofern die Notenbank eine Zinssteuerung betreibt und daher das notwendige Geldbasisvolumen B_1 bereitstellt. Verfolgt sie jedoch eine Geldbasissteuerung, die eine Erhöhung des Refinanzierungssatzes auf i_K^1 erforderlich macht, resultiert

Punkt S als neues Gleichgewicht. Die Übertragung dieser Punkte in das IS-LM-Diagramm erzeugt somit auch hier - wie auf S. 544 erläutert - zwei LM-Kurven mit unterschiedlicher Steigung.

Modul D: Der Transmissionsmechanismus monetärer Impulse

S. 554; Fußnote 465: Die Quellenangabe lautet korrekt: Radcliffe Report (1959), Tz. **395**.