

Makro/Mikro I

Übungen und Selbststudium

Selbststudium

Nicolas A. Cuche-Curti
Schweizerische Nationalbank und Universität St. Gallen

`nicolas.cuche-curti@snb.ch`
`http://cuche.net/classes.htm`

5. Mai 2009

Selbststudium I

- 1. Text
 - Revisionen, normale vs. Benchmark-Revisionen
 - Verbesserungen von GDP-Berechnungen
 - Einführung von Glück
- 2. Text
 - Easterlin paradox
 - Absolute vs. relative Einkommensflüsse
 - Easterlin vs. Stevenson und Wolfers
- 3. Text
 - IMF vs. OECD
 - Kaufkraft vs. Wechselkurse
 - BIP vs. BSP
- Leitfragen
 - Siehe Musterlösungen
 - Siehe Unterlage Deflator/Inflation

Selbststudium II

- 1. Text
 - Alte Reaktionen
 - Unsicherheit bei den Aktiven
 - Grosse Depression
- Leitfragen
 - Offene Diskussion

Selbststudium III

- 1. Text
 - Revisionen, normale
- Leitfragen
 - Offene Diskussion
 - Grafik Libor/Repo der SNB

Selbststudium IV, 1. Teil

- a) Geldpolitisches Konzept und 'Inflation targeting'
 - Das Konzept (seit 2000) beruht auf drei Elementen: der Definition der Preisstabilität, einer mittelfristigen Inflationsprognose und – auf operativer Ebene – einem Zielband für einen Referenzzinssatz, dem Libor für dreimonatige Anlagen in Franken (3M-Libor).
 - Die Nationalbank ist ein 'pseudo inflation targeter' (Hauptunterschiede i) Zielband als Target; ii) keine Zeitangabe für die Zielerreichung; iii) Inflationsprognose als Indikator).

Selbststudium IV, 1. Teil

□ b) Schocks

- Nachfrageschocks: Am häufigsten kommt es zu Inflation oder Deflation, wenn sich die Gesamtnachfrage nach Gütern und Dienstleistungen nicht im Gleichschritt mit den Produktionskapazitäten der Wirtschaft entwickelt. Die preistreibenden Effekte verstärken sich, wenn die Wirtschaft überhitzt ist, und lassen nach, wenn die Produktionskapazitäten nicht voll ausgelastet sind. Die Nationalbank wird im ersten Fall ihre Geldpolitik tendenziell straffen, im zweiten Fall lockern.
- Angebotsschocks: Das ist komplexer, wenn Preiserhöhungen durch Schocks ausgelöst werden, welche die Kosten der Unternehmen ansteigen lassen und diese zu einer Verminderung ihrer Produktion veranlassen. In einem solchen Fall muss die Geldpolitik einerseits dafür sorgen, dass die höheren Produktionskosten nicht in eine Inflationsspirale münden, und andererseits verhindern, dass die von den Schocks betroffenen Unternehmen zu stark benachteiligt werden.

Selbststudium IV, 1. Teil

□ c) Inflationsprognose

- Die von der Nationalbank veröffentlichte Inflationsprognose beruht auf einem Szenario der zukünftigen internationalen Konjunktorentwicklung. Sie wird auch in der Annahme erstellt, dass der 3M-Libor über die nächsten drei Jahre unverändert bleibt. Die Prognose zeigt damit auf, wie sich die Preise aufgrund eines Szenarios der Weltkonjunktur und einer unveränderten Schweizer Geldpolitik entwickeln würden. Da die Inflationsprognose den letzten geldpolitischen Entscheid berücksichtigt, können die Wirtschaftssubjekte die wahrscheinliche Entwicklung der zukünftigen Geldpolitik aus der Form der Inflationskurve ableiten.
- Version 12 März 2009: Der heutige 3M-Libor ist kein Gleichgewichtszinssatz (Prognose steigt am Ende der Periode). Mittelfristige Normalisierung der Geldpolitik kann erwartet werden (kurzfristige Inflationperspektiven sind gut).

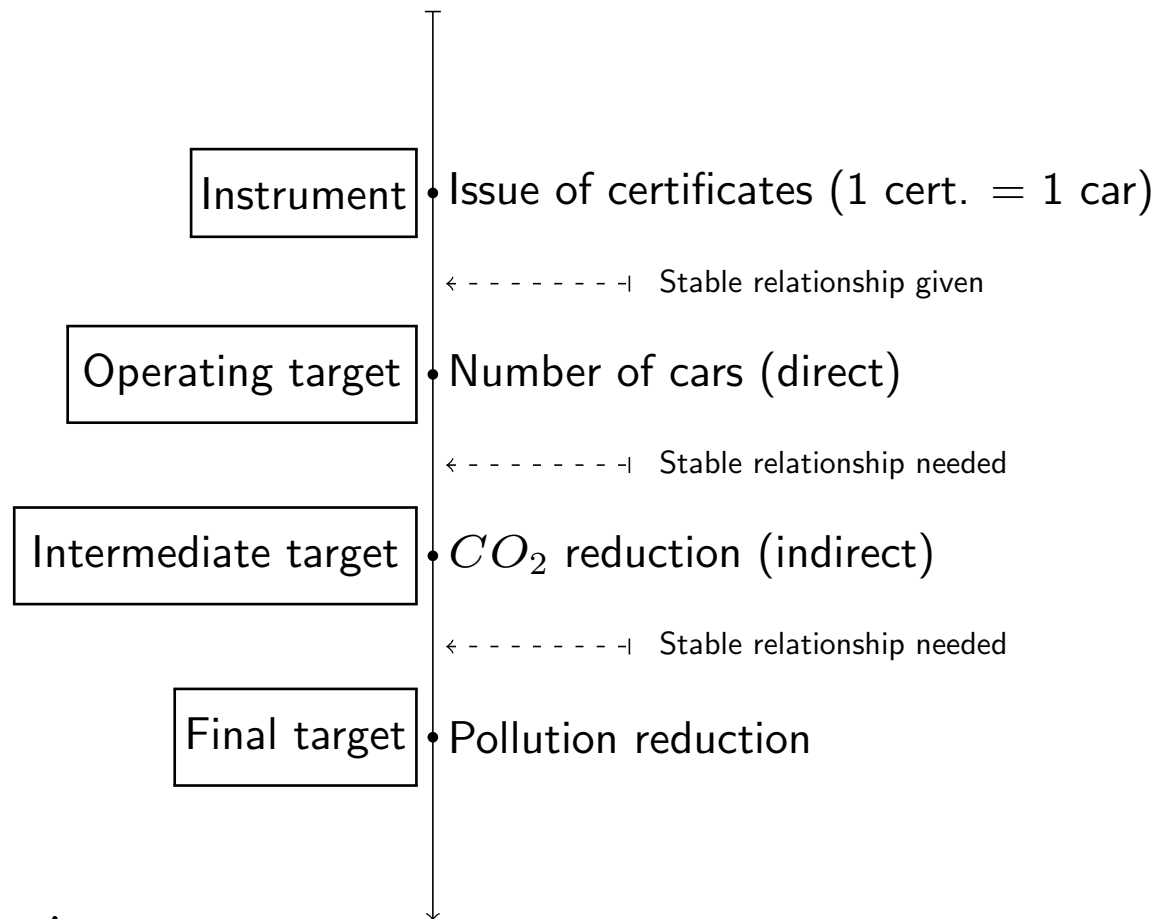
Strategy (I) Definition

Definition A (monetary policy) strategy (concept) describes how and by which means the final target(s) should be attained

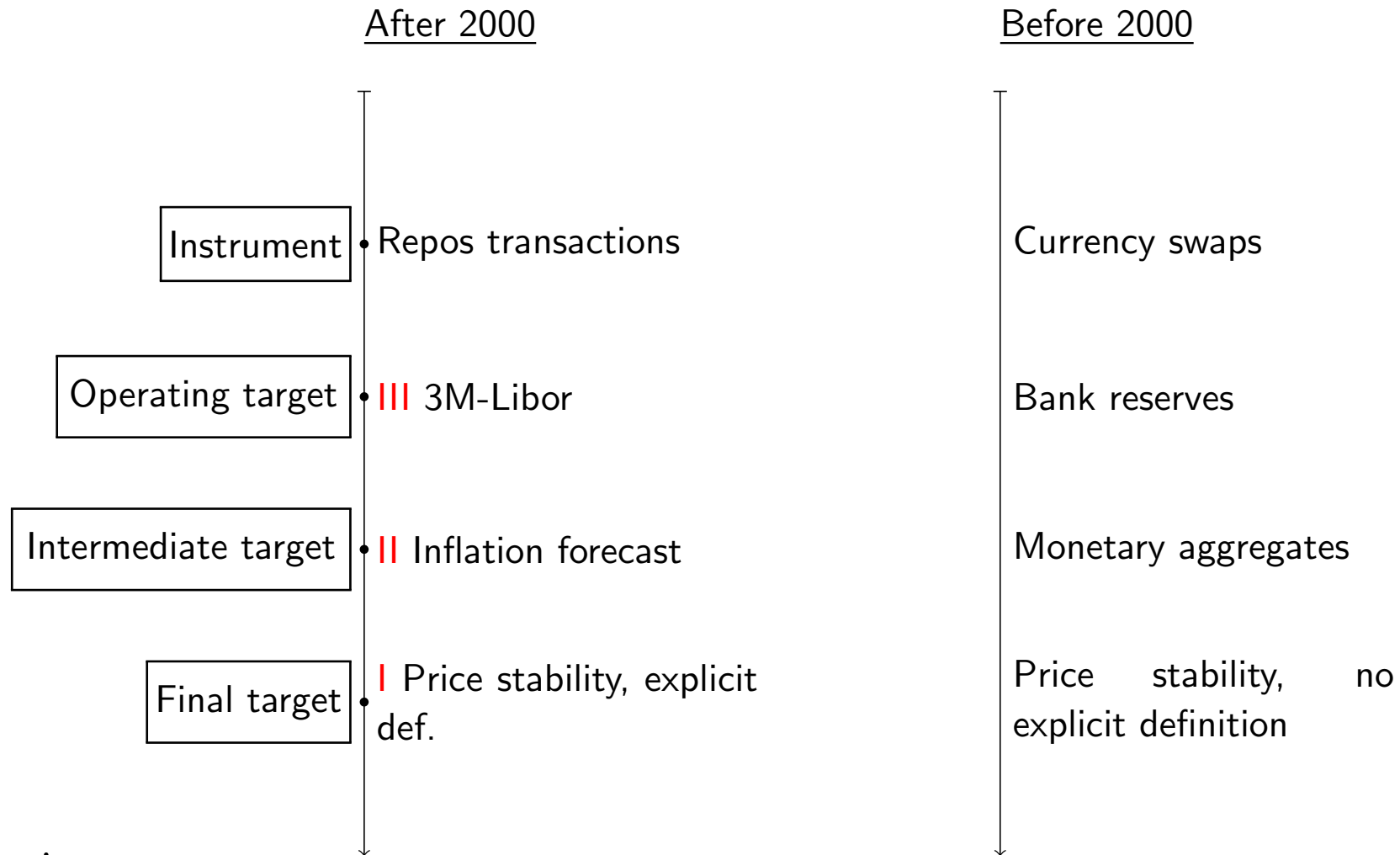
Main elements

Instruments → Inter. targets/indicators → Final targets
+
Communication

Strategy (II) Environmental policy



SNB strategy (I) Overview



Selbststudium IV, 2. Teil

- a) Schulden werden teurer. Indirekter Effekt: Aufschiebung von Konsum in Erwartung fallender Preise.
- b) Erhöhung der Staatsausgaben (z. B. für Infrastruktur).
- c) Hohe Inflation: Schulden werden billiger, Schuldner profitieren, Gläubiger verlieren. Inflation als Schmiermittel (z. B. Geldillusion, Abnahme der Reallöhne).

Selbststudium IV, 2. Teil

- d) Great Depression. Frage des Ausmasses der Deflation. Oft mit Depression assoziiert.
 - Die Wirtschaftsgeschichte liefert verschiedene Beispiele dafür, dass eine mässige Deflation mit einem positiven Wirtschaftswachstum einhergehen kann (z. B. vor 1914 in UK, USA, Deutschland).
 - Mechanismus des Goldstandards: ein Defizitland, das fortgesetzt Gold verlor, ist über kurz oder lang zu einer Reduktion der Geldmenge gezwungen; für ein überschussland, das Goldzuflüsse hat, gibt es hingegen keinen entsprechenden Zwang, die Geldmenge steigen zu lassen. Diese Asymmetrie ist das Hauptargument für die gängige Auffassung, dass ein Goldstandard tendenziell deflationär wirkt (Zurlinden, 2003).
 - Die festen Wechselkurse des Goldstandards verbreiteten die Deflation weltweit und das Festhalten der Zentralbanken an den Goldparitäten trug massgeblich dazu bei, dass eine zunächst noch normale Rezession in die Grosse Depression mündete.

Selbststudium IV, 2. Teil

- Fortsetzung d)
 - Eine starke Deflation wie in den 1930er-Jahren war aber so gut wie immer mit einem Rückgang der Produktion und der Beschäftigung verbunden; man kann verschiedene Wirkungskanäle unterscheiden, über die eine Deflation die Produktion und die Beschäftigung beeinträchtigen kann (Starrheit der Nominallohne (Deflation erhöht die Reallohne), Realzins (Deflation erhöht den realen Zinssatz), Vermögensbilanz der Schuldner (Schulden werden teurer)).
 - Positive agg. Angebotsschocks implizieren eine positive Korrelation zwischen Wachstum und Deflation.