

Wechselkurse

Nominal:

$$P_{\text{US-Mais}}^{\$} = \frac{2\$}{1\text{kg}} \quad e_{\text{€}/\$} = \frac{1,5\text{€}}{1\$} \triangleq \text{„Preisnotierung“},$$

früher im Fernsehen: $e_{\$/\text{€}} = \frac{1,248\$}{1\text{€}} \triangleq \text{„Mengennotierung“}.$

Deutsche Bundesbank: „Außenwert der Inlandswährung“

$$P_{\text{US-Mais}}^{\text{€}} = \frac{2\$}{1\text{kg}} \cdot \frac{1,5\text{€}}{1\$} = \frac{3\text{€}}{\text{kg}}$$

$$P_{\text{US-Mais}}^{\text{€}} = e_{\text{€}/\$} \cdot P_{\text{US-Mais}}^{\$}$$

Der Anstieg des Wechselkurses des Euro in Preisnotierung (oder Rückgang in Mengennotierung) gegenüber US-Dollar (Euro-Abwertung) macht US-amerikanische Güter in Europa teurer (und umgekehrt).

Real:

$$e_{\text{€}/\$}^r = e_{\text{€}/\$} \cdot \frac{P_{\text{US-Mais}}^{\$}}{P_{\text{Kartoffeln}}^{\text{€}}} = \frac{P_{\text{US-Mais}}^{\text{€}}}{P_{\text{Kartoffeln}}^{\text{€}}}$$

$$P_{\text{Kartoffeln}}^{\text{€}} = \frac{1\text{€}}{1\text{ kg Kartoffeln}}$$

$$e_{\text{€}/\$}^r = \frac{\frac{3\text{€}}{1\text{kg US-Mais}}}{\frac{1\text{€}}{1\text{ kg Kartoffeln}}} = 3 \frac{1\text{ kg Kartoffeln}}{1\text{kg US-Mais}}$$

Allgemein:

$$e_{\text{€}/\$}^r = e_{\text{€}/\$} \cdot \frac{P_A}{P}$$

Wie viel Exportguteinheiten kostet eine Importguteinheit?

Umkehrung: Terms of Trade $\left(\frac{\text{Preisindex Exportgüter}}{\text{Preisindex Importgüter}} \right)$

Wie viel Importguteinheiten bekommt man für eine Exportguteinheit?

Die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit (geringerer Preisniveauanstieg der Exportgüter) bedeutet schlechtere Terms of Trade!

Marshall (1842-1924) – Lerner (1903-1982) Bedingung: Die Leistungsbilanz reagiert „normal“, wenn die Summe der (absoluten) Nachfrageelastizitäten für Importe im In- und Ausland größer als 1 ist. Die Leistungsbilanz verbessert sich immer dann, wenn die (sichere) Zunahme des Exportwertes in Euro größer ist als die (mögliche) Zunahme des Importwertes in Euro.

Für Wert- statt Mengenelelastizitäten reagiert die Leistungsbilanz normal für:

$$\frac{dX}{de} > \frac{dM}{de}$$

Erweitert:

$$\frac{dX}{de} \cdot \frac{e}{X} \cdot \frac{X}{e} > \frac{dM}{de} \cdot \frac{e}{M} \cdot \frac{M}{e} \quad (*)$$

$$\eta_X := \frac{dX}{de} \cdot \frac{e}{X}$$

$$\eta_M := \frac{dM}{de} \cdot \frac{e}{M} \quad (**)$$

(**) eingesetzt in (*):

$$\eta_X \cdot \frac{X}{e} > \eta_M \cdot \frac{M}{e}$$

oder

$$\eta_X \cdot \frac{X}{M} > \eta_M$$

Bei einer im Ausgangszustand ausgeglichenen Leistungsbilanz ($X = M$) verbessert eine Abwertung (Anstieg des Wechselkurses in Preisnotierung) die Leistungsbilanz, wenn die Elastizität des Exportwerts größer ist als die Elastizität des Importwerts. Der J-Kurveneffekt besagt, dass zunächst eine Verschlechterung der Leistungsbilanz auftritt, ehe langfristig der Saldo positiv wird.

Währungssysteme

1. Goldstandard

- $1 \text{ kg Gold} \hat{=} x \text{ Reichsmark (RM)} \hat{=} y \text{ Pfund Sterling (£)} = \dots$
- Gesetz von 1873: 1395 Mark entsprechen einem Pfund Gold
- Goldparität:

$$e^* = \frac{x \text{ RM}}{y \text{ £}}$$

Beispiel:

$$1 \text{ kg Gold} \hat{=} 1200 \text{ RM}$$

$$1 \text{ kg Gold} \hat{=} 100 \text{ £}$$

$$e^* = 12 \text{ RM/£}$$

Deutscher Exporteur liefert für 1000 £. Wenn $e_1 = 10 \text{ RM/£}$, bekäme der Exporteur 10 000 RM auf dem Devisenmarkt. Tauscht er in Gold, erhält er $1000/100 = 10 \text{ kg Gold}$. Der Rücktausch in Deutschland brächte dann 12 000 RM. Also können die Kosten für Goldein- und -umtausch, Transport, Versicherung etc. bis 2000 RM betragen, um den Goldtransfer lohnend zu machen.

- $e = e^* \pm \text{Goldpunkte}$

Nachteile:

- Förderkosten
- keine nationale Geldpolitik
- Zahlungsbilanzanpassungen u. U. wohlfahrtsmindernd

2. Gold-Devisen-Standard

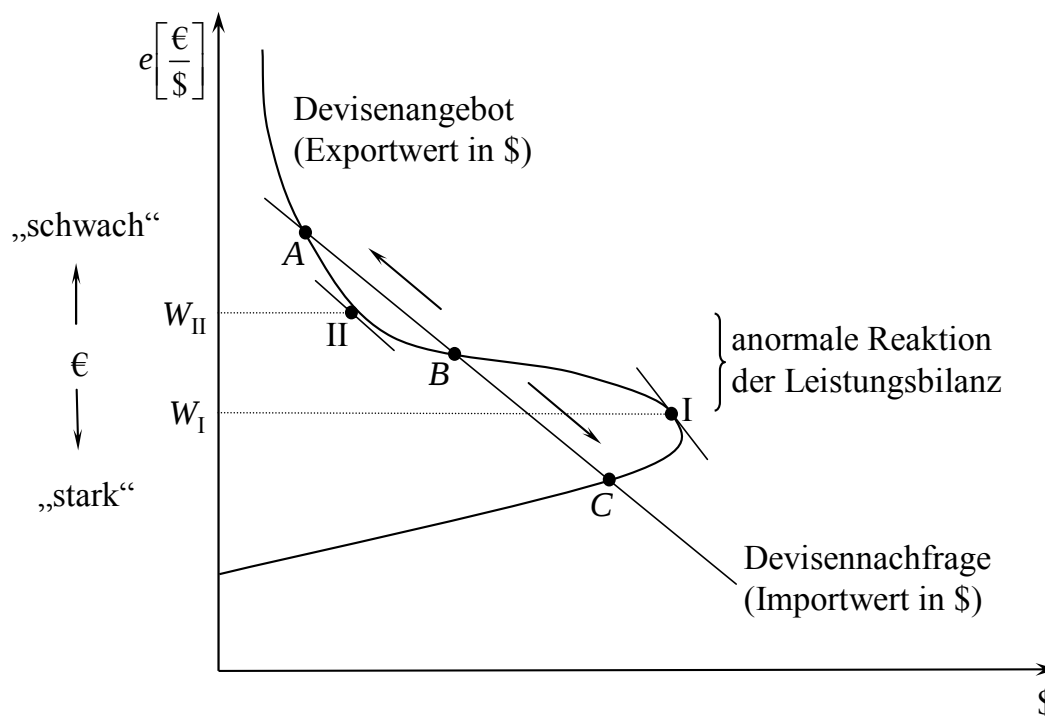
- 1944 Bretton Woods: IWF
- Leitwährung fixiert Goldparität
- Bandbreite der Wechselkurse (z. B. $\pm 2\%$)
- Weitgehende Konvertibilität bis Anfang der 70er Jahre

Nachteile:

- Importierte Inflation
- Spekulationsanreize

3. Flexible Wechselkurse

Wenn Angebot und Nachfrage auf dem Devisenmarkt lediglich aus dem Ex- und dem Import stammen, sind multiple Gleichgewichte möglich.



Wechselkursregime (IWF)

- Regime ohne eigenes gesetzliches Zahlungsmittel (Länder der Europäischen Währungsunion)
- Currency Board: Feste Bindung an Ankerwährung (Estland, Litauen)
- Konventionelle Fixkurssysteme (China: \$)
- Fixkurssysteme mit Bandbreite (Dänemark)
- Crawling Peg: Anpassungen an Ankerwährung oder Währungskorb
- Managed Floating: Nationale Zinspolitik möglich, Intervention des Landes mit der Währung unter Aufwertungsdruck, contra Spekulation

Beispiel: $i_{\$} = 1\%$, $i_{\text{€}} = 3,25\%$, $\Delta i = 2,25\%$

Der € müsste auf Jahresfrist um 2.25 % gegenüber dem \$ abwerten.

$$e_{\$/\text{€}}^0 = \frac{1,25 \$}{1 \text{ €}} \rightarrow e_{\$/\text{€}}^1 = \frac{1,22 \$}{1 \text{ €}}$$

Weicht der € vom Zielpfad nach oben ab, müsste die EZB \$ mit „ihren“ € kaufen.

- Floaten bei autonomer Geldpolitik (USA)

CommSec iPod nano index 8 gigabytes, October 2008

	\$US		\$US
Argentina	\$353.20	France	\$189.81
Brazil	\$271.54	China	\$189.51
Russia	\$255.41	Denmark	\$187.97
Uruguay	\$249.00	Chile	\$186.28
Ukraine	\$248.00	Azerbaijan	\$184.06
Iceland	\$246.86	Philippines	\$183.57
Egypt	\$243.75	Peru	\$183.42
South Africa	\$240.45	Japan	\$181.64
Hungary	\$225.53	Sweden	\$179.78
Poland	\$223.66	Norway	\$177.24
Serbia	\$219.92	Ireland	\$177.07
El salvador	\$219.00	Portugal	\$177.07
Guatamela	\$217.21	Spain	\$177.07
Turkey	\$214.20	Italy	\$177.07
Croatia	\$212.87	Netherlands	\$177.07
Israel	\$211.27	Belgium	\$177.07
Czech	\$210.05	UAE	\$176.64
Romania	\$209.72	UK	\$176.32
Slovakia	\$208.43	Greece	\$171.06
Bulgaria	\$204.49	Luxembourg	\$168.29
Estonia	\$203.20	Malaysia	\$167.79
Finland	\$202.55	Singapore	\$167.17
Sri lanka	\$199.23	Taiwan	\$160.62
Switzerland	\$198.46	India	\$156.62
Mexico	\$196.14	US	\$149.00
Pakistan	\$196.04	Hong Kong	\$148.36
Thailand	\$193.00	NZ	\$145.06
Malta	\$191.07	Korea	\$139.72
Cyprus	\$191.07	Canada	\$138.73
Austria	\$189.81	Indonesia	\$138.47
Germany	\$189.81	Australia	\$131.95

Quelle: CommSec, Apple, 03.11.2008,
http://images.comsec.com.au/ipo/UploadedImages/Ipod_index8688e7fa0d364c5498bd70b53a77bff9.pdf, [19.06.2009].

The hamburger standard

	Big Mac prices		Implied PPP* of the dollar	Actual exchange rate: Jan 30th	Under (-)/over(+) valuation against the dollar, %
	in local currency	in dollars			
United States†	\$3.54	3.54	-	-	
Argentina	Peso 11.50	3.30	3.25	3.49	-7
Australia	A\$3.45	2.19	0.97	1.57	-38
Brazil	Real 8.02	3.45	2.27	2.32	-2
Britain	£2.29	3.30	1.55‡	1.44‡	-7
Canada	C\$4.16	3.36	1.18	1.24	-5
Chile	Peso 1,550	2.51	438	617	-29
China	Yuan 12.5	1.83	3.53	6.84	-48
Czech Republic	Koruna 65.94	3.02	18.6	21.9	-15
Denmark	DK 29.5	5.07	8.33	5.82	43
Egypt	Pound 13.0	2.34	3.67	5.57	-34
Euro area§	€3.42	4.38	1.04**	1.28**	24
Hong Kong	HK\$13.3	1.72	3.76	7.75	-52
Hungary	Forint 680	2.92	192	233	-18
Indonesia	Rupiah 19,800	1.74	5,593	11,380	-51
Israel	Shekel 15.0	3.69	4.24	4.07	4
Japan	¥290	3.23	81.9	89.8	-9
Malaysia	Ringgit 5.50	1.52	1.55	3.61	-57
Mexico	Peso 33.0	2.30	9.32	14.4	-35
New Zealand	NZ\$4.90	2.48	1.38	1.97	-30
Norway	Kroner 40.0	5.79	11.3	6.91	63
Peru	Sol 8.06	2.54	2.28	3.18	-28
Philippines	Peso 98.0	2.07	27.7	47.4	-42
Poland	Zloty 7.00	2.01	1.98	3.48	-43
Russia	Ruble 62.0	1.73	17.5	35.7	-51
Saudi Arabia	Riyal 10.0	2.66	2.82	3.75	-25
Singapore	S\$3.95	2.61	1.12	1.51	-26
South Africa	Rand 16.95	1.66	4.79	10.2	-53
South Korea	Won 3,300	2.39	932	1,380	-32
Sweden	SKR 38.0	4.58	10.7	8.30	29
Switzerland	CHF 6.50	5.60	1.84	1.16	58
Taiwan	NT\$75.0	2.23	21.2	33.6	-37
Thailand	Baht 62.0	1.77	17.5	35.0	-50
Turkey	Lire 5.15	3.13	1.45	1.64	-12

*Purchasing-power parity; local price divided by price in the United States

†Average of New York, Chicago, Atlanta and San Francisco ‡Dollars per pound

§Weighted average of prices in euro area **Dollars per euro

Sources: McDonald's; *The Economist*

Quelle:

http://www.economist.com/markets/indicators/displaystory.cfm?story_id=13055650
[19.06.09], Stand: 4.02.2009.