

M. Hoffmann • V. Kempa

**The Poole analysis in the new open economy
macroeconomic framework**

CFR working paper 06-08

Die vorliegende Studie beschäftigt sich mit der Frage nach dem geeigneten operativen Ziel der Geldpolitik, wenn Zentralbanken zwar das Zinsniveau unmittelbar und kontinuierlich (z.B. täglich) beobachten können, Daten zu Preisniveau und Produktionsniveau jedoch nur periodisch (z.B. monats- oder quartalsweise) zur Verfügung stehen. Poole (1970) analysiert diese Frage auf der Basis einer stochastischen Variante des IS-LM Modells.

Die vorliegende Arbeit greift die Pool'sche Fragestellung im Rahmen eines mikrobasierten allgemeinen Gleichgewichtsmodells wieder auf und betrachtet geldpolitische Zins- und Geldmengenregeln in einem Modell einer großen und kleinen offenen Volkswirtschaft. Die Ergebnisse für die große Volkswirtschaft entsprechen denen des originären Poole Ansatzes: Eine Zinsregel ist einer Geldregel immer dann vorzuziehen, wenn die Volkswirtschaft überwiegend von Finanzmarktschocks getroffen wird. Eine Geldmengenregel ist immer vorteilhafter bei Güternachfrageschocks. Wenn die Ökonomie von Angebotsschocks gestört wird, so ist eine Geldmengenregel im Hinblick auf Outputvariabilität überlegen, eine Zinsregel jedoch im Hinblick auf Preisniveauvariabilität. Die Zinsregel führt stets zu einer geringeren Konsumvariabilität. Eine Wohlfahrtsanalyse bestätigt die Pool'schen Ergebnisse für die große Volkswirtschaft.

Die Ergebnisse für die kleine offene Volkswirtschaft bestätigen die Poole Resultate für heimische Schocks. Jedoch kommt es zu einer Umkehr der Ergebnisse bei Auslandsschocks: Eine Geldmengenregel ist einer Zinsregel überlegen, wenn ausländische Finanzmarktschocks auftreten während die Zinsregel bei ausländischen Gütermarktschocks zu wählen ist. Bei ausländischen Angebotsstörungen besteht kein "trade-off" zwischen Output- und Preisniveaustabilisierung. Mit Blick auf das geeignete Wechselkursregime ergeben sich die folgenden Resultate: Sollte die Volkswirtschaft von ausländischen Finanzmarktstörungen getroffen werden so kann sowohl ein freies Floten oder ein vollkommen fester Wechselkurs „optimal“ sein. Bei ausländischen realwirtschaftlichen Schocks sollte ein flexibler Wechselkurs gewählt werden.