



Prof. Dr. Lukas Menkhoff, Leiter der Abteilung Weltwirtschaft am DIW Berlin

INTERVIEW MIT LUKAS MENKHOFF

»Devisenmarktinterventionen finden vorwiegend in Schwellen- und Entwicklungsländern statt«

- Herr Menkhoff, über Devisenmarktinterventionen können die internationalen Wechselkurse beeinflusst werden. Wo und wie häufig werden Devisenmarktinterventionen vorgenommen? In der heutigen Zeit finden diese Interventionen vorwiegend in Schwellen- und Entwicklungsländern statt. In den Ländern, die sie durchführen, kommt es nach unseren Daten fast an jedem dritten Tag zu Interventionen.
- Mit welchen Mitteln wird in den Devisenmarkt eingegriffen? Es werden fremde Währungen gekauft oder verkauft. Das ist typischerweise eine Referenzwährung, die für das jeweilige Land relevant ist. Das ist in aller Regel der US-Dollar, in selteneren Fällen der Euro und in noch selteneren Fällen eine dritte Währung, die aber in der Regel keine große Rolle spielt.
- Welche Geldsummen werden dabei eingesetzt? Die Summen hängen von der Größe der jeweiligen Volkswirtschaft ab. Im Durchschnitt aller Länder, die wir beobachtet haben, sind das etwa 50 Millionen US-Dollar pro Tag, die für solche Interventionen eingesetzt werden, allerdings ist die Streubreite dieses Wertes enorm. Wenn man dazu den vergleichsweise riesigen europäischen Währungsraum in Relation setzt, dann würde das bedeuten, dass wir hier mit etwa zwei Milliarden Dollar pro Tag intervenieren würden.
- Die Währungskurse schwanken auch ohne Eingriff ständig. Wie lässt sich feststellen, ob eine Kursveränderung wirklich auf eine Intervention zurückzuführen ist? Das Problem bei Devisenmarktinterventionen ist, dass an Devisenmärkten natürlich sehr viele Sachen parallel passieren und es schwer zu identifizieren ist, ob eine Veränderung im Wechselkurs wirklich kausal auf die Intervention zurückzuführen ist oder ob sie zufällig erfolgt oder durch andere Ereignisse verursacht wird. Das ist die sogenannte Identifikationsfrage, und da kann man verschiedene Ansätze wählen. Grundsätzlich gehen wir hier mit einer sogenannten Ereignisstudie vor. Das bedeutet, dass wir versuchen, einen relativ kurzen Zeitraum zu erfassen, in der Hoffnung, dass wir damit viele andere Ereignisse ausblenden können, die in der längeren Frist auch eine Rolle spielen. Man versucht praktisch, das so weit wie möglich um den Interventionszeitraum herum zu beschränken, um sagen zu können: Das, was da passiert, hat mit hoher Wahrscheinlichkeit etwas mit der Intervention zu tun.
- Wie häufig sind Devisenmarktinterventionen erfolgreich und wie oft sind sie ohne Effekt? Devisenmarktinterventionen sind in einer Größenordnung von etwa 60 bis 90 Prozent der Fälle erfolgreich. Wie häufig sie ohne Effekt sind, das wäre praktisch die Restgröße, wobei man dabei immer auf den Maßstab achten muss, der vom jeweiligen Erfolgskriterium abhängig ist.
- Das heißt, die Wahrscheinlichkeit, dass man mit einer Devisenmarktintervention Erfolg hat, ist relativ hoch? Man kann das so sehen, dass sie relativ hoch ist, sollte aber nicht vergessen, dass sich die Zentralbanken natürlich auch überlegen, ob sie intervenieren. Wenn sie befürchten müssen, dass sie mit ihren Interventionen keinen Erfolg haben, dann werden sie es sein lassen. Also kann man daraus nicht schlussfolgern, dass man in jeder Situation, egal was in der Welt passiert, einfach nur interveniert und dann mit einer Wahrscheinlichkeit von 60 bis 90 Prozent Erfolg hätte. Das wäre irreführend.
- Wie groß ist überhaupt der Einfluss der Zentralbanken auf die Wechselkurse? Man würde für hochentwickelte Länder sagen, dass rein quantitativ der Einfluss natürlich nicht so groß ist, weil die Märkte relativ gesehen größer sind, gemessen an der Volkswirtschaft und an der Bedeutung, die eine Zentralbank in der Volkswirtschaft hat. Insofern haben Zentralbanken in Entwicklungsländern einen größeren Hebel und können damit erfolgreicher sein. Aber der wesentliche Maßstab für einen Erfolg der Interventionen ist die Signalisierung, und die hängt natürlich mit der Glaubwürdigkeit der Zentralbanken zusammen. Sie müssen ein auch für die Marktteilnehmer nachvollziehbares Konzept verfolgen und können sozusagen nicht wild drauflos intervenieren.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf www.diw.de/interview



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e.V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
84. Jahrgang

Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Tomaso Duso
Dr. Ferdinand Fichtner
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Prof. Dr. Lukas Menkhoff
Prof. Johanna Möllerström, Ph.D.
Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof. Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner

Chefredaktion

Dr. Gritje Hartmann
Dr. Wolf-Peter Schill

Redaktion

Renate Bogdanovic
Dr. Franziska Bremus
Prof. Dr. Christian Dreger
Sebastian Kollmann
Markus Reiniger
Mathilde Richter
Miranda Siegel
Dr. Alexander Zerrahn

Lektorat

Prof. Dr. Dorothea Schäfer

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 74
77649 Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. (01806) 14 00 50 25
20 Cent pro Anruf
ISSN 0012-1304
ISSN 1860-8787 (Online)

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Serviceabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.