

Executive Summary

Motivation und Fragestellung:

Seit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen war der Schweizer Franken in seiner Rolle als „safe haven currency“ in Zeiten internationaler Unsicherheiten häufig starken Aufwertungsschüben unterworfen. Die massive Aufwertung im Gefolge der Euro-Krise ist das jüngste Beispiel dafür. Des Weiteren scheint in der wirtschaftspolitischen Diskussion die Auffassung verbreitet, dass auch eine Verengung der historischen Zinsdifferenz des Frankens zum Euro (bzw. vor 1999 der Deutschen Mark) den Franken unter Aufwertungsdruck setzt. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob bzw. wie rasch kurzfristige Auslenkungen des Wechselkurses in längerfristiger Perspektive durch eine Tendenz zur Kaufkraftparität wieder abgebaut werden.

Ziele und Struktur dieser Arbeit:

Ziel dieser Arbeit ist, mittels Kaufkraftparität die Gleichgewichtsbeziehung im Wechselkurspaar CHF/EUR zu modellieren. Zudem wird untersucht, welche Variablen kurzfristige Abweichungen vom Gleichgewichtsterm erklären. Dies erfolgt anhand einer Datenanalyse. Mittels der gewählten Untersuchungsmethode, dem Fehlerkorrektur-Modell, ist die Unterscheidung zwischen kurzfristigen und langfristigen Faktoren möglich. Des Weiteren wird ein Fehlerkorrekturkoeffizient für die quartalsweise Anpassungsgeschwindigkeit an die Gleichgewichtsbeziehung geschätzt. Kapitel 2 dieser Arbeit stellt die theoretischen Grundlagen der Kaufkraftparitätstheorie vor. In Kapitel 3 werden Daten und Variablen der kurzen Frist vorgestellt. Kapitel 4 präsentiert die Resultate der Schätzung und Kapitel 5 enthält die Schlussbemerkungen zu dieser Arbeit.

Ergebnisse der Analyse:

Die Gleichgewichtsbeziehung mittels Kaufkraftparität konnte erfolgreich nachgewiesen werden, sowohl mittels Konsumentenpreisindex als auch mittels Produzentenpreisindex. Beim Konsumentenpreisindex musste jedoch eine Trendvariable die Trendmässige Aufwertung des Schweizerfranken modellieren. Dies entspricht daher mehr dem „PPP Adjusted“ Ansatz, als der klassischen Kaufkraftparitätstheorie, welche von einer konstanten Gleichgewichtsbeziehung ausgeht. Im Rahmen der Datenanalyse konnten 3 Faktoren eruiert werden die in der Kurzfrisdynamik relevant sind: Inflationserwartungen, Aktienmarktrenditen, Preisveränderungen. Der geschätzte Fehlerkorrekturkoeffizient beträgt rund 14% pro Quartal und entspricht somit den Erwartungen.