

Teo Geldner

FernUniversität Hagen

***Die Rolle von Sentiment Indikatoren in der empirischen Analyse
von Geld- und Währungspolitik***

Die weltweiten Finanzmärkte waren in den letzten Jahrzehnten Gegenstand fundamentaler Veränderungen, bahnbrechender Innovationen und tiefer Krisen. Die Entwicklungen der Aktienmärkte, die aktuellen Diskussionen um die Inflation und die „richtige“ Geldpolitik sowie Hypes um neue Anlageklassen wie den Kryptowährungen sind da nur ein paar Beispiele. Gleichzeitig wurden immer bessere ökonometrische Modelle und Möglichkeiten zur Datenerhebung entwickelt, um die Merkmale dieser Märkte und die Gültigkeit der von der Theorie gelieferten Vorschläge zu analysieren.

Die aktuelle Corona-Krise hat jedoch einmal mehr gezeigt, wie schwer es ist, trotz ausgefeilter Methodiken zukünftige Entwicklungen an den Finanzmärkten vorherzusagen. Dies gilt ganz speziell für die Vorhersage von Entwicklungen an den weltweiten Devisenmärkten, die zu den am wenigsten regulierten Märkten überhaupt gehören. Es ist ein bekanntlich schwieriges Unterfangen, Wechselkursentwicklungen empirisch zu analysieren. Dies liegt vor allem an dem traditionellen Ansatz der Geldtheorie, nach der eine enge Verbindung zwischen Wechselkursen und Fundamentalfaktoren angenommen wird. Dieser Ansatz wird jedoch regelmäßig kritisiert und hinterfragt. In diesem Kontext ist die wegweisende Studie von Meese und Rogoff (1983) nach wie vor hoch aktuell, welche aufzeigt, dass traditionelle Ansätze zur Modellierung von Wechselkursentwicklungen nicht in der Lage sind, eine zufällige Entwicklung in ihren Ergebnissen zu übertreffen.

Ein großes Forschungsfeld hat sich zu dieser Thematik speziell in den letzten Jahren weiterentwickelt, die geprägt waren von Pandemie und Unsicherheiten, aber auch von großen digitalen Fortschritten: Die makroökonomische Bedeutung von *Sentiment Indikatoren*, welche versuchen, anhand von verschiedenen Methodiken die Stimmungen und Erwartungen von Marktteilnehmern wiederzugeben und zu prognostizieren. Lange Zeit waren Umfragen unter bestimmten Gruppen von Marktteilnehmern eine bewährte Methode, um aktuelle Stimmungslagen zu erfassen. Mit fortschreitenden Möglichkeiten zur automatisierten Auswertung von Zeitungen und Social Media Inhalten, haben Filter-basierte Sentiments in der Forschung zunehmend an Bedeutung gewonnen. Eine interessante und noch lange nicht endgültig beantwortete Frage ist, was Zentralbankankündigungen und politische Entscheidungen für einen Einfluss auf die Stimmungen von Marktteilnehmern haben und wie diese wiederum die Kurse von Währungen beeinflussen. Jedoch sind Reaktionen der Finanzmärkte wie auf die jüngsten Ankündigungen der US-Zentralbank FED, eine geldpolitische Kursänderung aufgrund der aktuell hohen Inflationszahlen vorzunehmen, gute Indikatoren dafür, dass bereits die reinen Absichtserklärungen großen Einfluss auf Stimmungen haben. Außerdem stellt sich die Frage, ob sich in diesem Zusammenhang Vorhersagen über zukünftige Entwicklungen von Wechselkursen treffen lassen. Dank der Modellierung solch makroökonomischer Erwartungs- und Stimmungsbildung unter dem Einfluss von Geld- und Währungspolitik, ist es möglich, signifikante Zusammenhänge zu beobachten und länderübergreifende Beziehungen festzustellen. Diese Thematik untersuche ich in meiner Doktorarbeit anhand verschiedener Ansätze. So schaue ich mir in einer aktuellen Zusammenarbeit mit der peruanischen Zentralbank an, was Stimmungen von Marktteilnehmern in den großen lateinamerikanischen Volkswirtschaften in der Entwicklung der lokalen Wechselkurse für eine Rolle spielen und was Stimmungsindikatoren für eine Vorhersagekraft für zukünftige Trends auf den Devisenmärkten haben.

In unserer Untersuchung können wir signifikante Übertragungseffekte von Volatilitäten der Sentiment Indikatoren auf die Entwicklungen der Wechselkurse feststellen. Hier sehen wir nicht-lineare Effekte, die darauf hindeuten, dass unterschiedliche Stimmungslagen sich unterschiedlich auf die Wechselkurse auswirken. Außerdem sehen wir signifikante länderübergreifende Einflüsse der USA auf die lateinamerikanischen Devisenmärkte.

Die Forschungsergebnisse sind aus mehreren Gründen von Bedeutung. So hilft ein Verständnis über die Wirkung von Zentralbankankündigungen an den Finanzmärkten, passende

Kommunikationsstrategien zu erarbeiten. Außerdem ist ein tieferes Verständnis der Zusammenhänge zwischen Devisenmärkten und Stimmungslagen von Marktteilnehmern wichtig, um zukünftige geld- und (finanz)politische Entscheidungen zielgerichtet einsetzen zu können. Und nachvollziehbarerweise ist auch die Frage der länderübergreifenden Beziehungen in einer Zeit globalisierter Finanzmärkte von großer Bedeutung. Da wirtschaftlich und finanzpolitisch traditionell enge Verflechtungen zwischen den USA und Lateinamerika bestehen, sind diese Ergebnisse hier besonders von Interesse.

Literatur

Meese, Richard A.; Rogoff, Kenneth (1983): Empirical Exchange Rate Models of the Seventies. Do they fit out of sample? In *Journal of International Economics* (14), pp. 3–24.

Über den Autor

Teo Geldner, MSc., ist bereits seit seiner Ausbildung zum Bankkaufmann an der Rolle von Geld im Wirtschaftskreislauf interessiert. Während seines International Business Studiums an der Fachhochschule Dortmund absolvierte er den darin integrierten Doppelabschluss an der Universität ESAN in Peru und fand dadurch zur Volkswirtschaft. Inzwischen promoviert er bei Prof. Dr. Joscha Beckmann am Lehrstuhl für Makroökonomie an der FernUni Hagen. Er widmet sich in seiner Arbeit der Untersuchung von Wechselkursdynamiken und der Modellierung von makroökonomischen Erwartungsbildung.