

ANNAMARIA PFEFFER

Die Rolle des Staates bei  
Auslandsverschuldung durch  
Fremdwährungskredite von Haushalten:  
Das Beispiel Ungarn

Director of BERG:  
**Prof. Dr. Florian Herold**  
Bamberg University  
[public-economics@uni-bamberg.de](mailto:public-economics@uni-bamberg.de)

**Author:**  
**Annamaria Pfeffer**

ISBN: 978-3-943153-04-0

BERG-Verlag, Bamberg

Bibliographic information is published by Die Deutsche Bibliothek  
Die Deutsche Bibliothek lists this publication in the Deutschen National-  
bibliografie; detailed bibliographic data is available in the Internet  
<http://dnb.ddb.de>.

**Zugl.: Bamberg, Univ., Diss., 2013**

This work is subject to copyright. All rights are reserved, whether the whole or part of the material is concerned, specifically the rights of translation, reprinting, reuse of illustrations, recitation, broadcasting, reproduction on microfilm or in any other way, and storage in data banks. Duplication of this publication or parts thereof is permitted only under the provisions of the German Copyright Law of September 9, 1965, in its current version, and permission for use must always be obtained from BERG-Verlag. Violations are liable for prosecution under the German Copyright Law.

BERG-Verlag Bamberg 2013

Our service provider for printing:  
Buch bücher dd ag  
<http://de.cpibooks.com/>

The use of general descriptive names, registered names, trademarks, etc. in this publication does not imply, even in the absence of a specific statement, that such names are exempt from the relevant protective laws and regulations and therefore free for general use.

# Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis .....	IV
Tabellenverzeichnis .....	VII
Symbol- und Abkürzungsverzeichnis.....	VIII
1 Einführung .....	1
1.1 Motivation .....	1
1.2 Fragestellung und Aufbau der Arbeit .....	2
2 Auslandsverschuldung.....	4
2.1 Einführung .....	4
2.2 Begriffe und Definitionen.....	4
2.3 Wirkungen von Auslandsverschuldung .....	11
2.4 Optimales Niveau an Auslandsverschuldung .....	17
2.5 Die Bedeutung der Auslandsverschuldung in der EU .....	19
2.6 Auslandsverschuldung in Ungarn .....	22
2.6.1 Gesamtauslandsverschuldung in Ungarn .....	22
2.6.2 Auslandsverschuldung der Haushalte in Ungarn .....	29
2.7 Resümee Kapitel 2 .....	33
3 Staatliche Maßnahmen zur Reduzierung der Auslandsverschuldung und ihre Verzerrungen .....	35
3.1 Einführung .....	35
3.2 Relevante staatliche Maßnahmen .....	35
3.3 Verzerrungen auf dem Kapitalmarkt durch Besteuerung .....	38
3.4 Verzerrungen auf dem Kapitalmarkt durch Subventionen .....	43
3.5 Der Fall Ungarn .....	48
3.6 Resümee Kapitel 3 .....	50
4 Auslandsverschuldung und die Rolle der Fiskalpolitik: Modelle zur Wirkungsanalyse .....	52
4.1 Einführung .....	52
4.2 Wirkung von staatlichen Eingriffen auf Auslandsverschuldung in Makromodellen.....	52
4.2.1 Ricardianische Äquivalenz .....	52

4.2.2	Mundell-Fleming-Modell.....	54
4.2.3	Alternativen zum Mundell-Fleming-Modell.....	62
4.2.4	Subventionierung im intertemporalen Modell .....	64
4.2.5	Internationale Zinsbesteuerung im intertemporalen Modell .....	68
4.2.6	Subventionierung mit Bondfinanzierung im OLG-Modell.....	69
4.3	Die Portfoliotheorie und die Wirkung von staatlichen Eingriffen auf die Auslandsverschuldung .....	74
4.3.1	Die Mittelwert-Varianz-Theorie .....	75
4.3.2	Die Erwartungsnutzentheorie.....	78
4.3.3	Der Begriff des Risikos in der Portfoliotheorie .....	80
4.3.3.1	Mögliche Verhaltensweisen unter Risiko .....	80
4.3.3.2	Messung der Risikoaversion.....	83
4.3.4	Die Rolle der Zinsparitätentheorie .....	84
4.3.5	Staatliche Eingriffe zur Verringerung des Risikos.....	89
4.3.6	Das zentrale Modell: Die Wirkung staatlicher Eingriffe in der Portfoliotheorie und der Domar-Musgrave-Effekt.....	91
4.4	Resümee Kapitel 4 .....	100
5	Weiterentwicklung des zentralen Modells.....	101
5.1	Einführung.....	101
5.2	Anlagenportfolioentscheidung bei logarithmischer Nutzenfunktion.....	103
5.2.1	Annahmen des Modells.....	103
5.2.2	Lösung des Modells .....	108
5.3	Einführung einer symmetrischen Besteuerung .....	111
5.4	Einführung von Transaktionskosten .....	112
5.5	Einführung eines Risikoaversionsparameters .....	115
5.6	Anwendung des Mittelwert-Varianz-Ansatzes .....	118
5.7	Kombination von Portfolioentscheidung und Konsumententscheidung.....	122
5.8	Einführung der asymmetrischen Besteuerung .....	125
5.9	Subvention der sicheren statt Besteuerung der riskanten Anlage.....	128
5.10	Kombinierte Steuer- Subventionslösungen.....	132
5.11	Einführung des Wechselkursrisikos statt Zinsrisiko.....	138

5.12	Einführung der Zinsparitätentheorie .....	143
5.13	Kombinierte Steuer- und Subventionslösung auf dem Kreditmarkt.....	145
5.14	Resümee Kapitel 5 .....	149
6	Mögliche Gründe für übermäßige Devisenkreditverschuldung der ungarischen Haushalte .....	152
6.1	Einführung .....	152
6.2	Die Zinsentwicklung in Ungarn.....	152
6.3	Zinsrisiko in Ungarn .....	153
6.4	Wechselkursrisiko in Ungarn.....	155
6.5	Eine Anwendung zur Darstellung der Wechselkursrisiken in Ungarn .....	158
6.6	Die Rolle des Staates bei Fremdverschuldungen in Ungarn: Die Zinssubvention .....	164
6.7	Die Rolle der Banken bei der Fremdverschuldungssituation in Ungarn .....	168
6.8	Suche nach den Gründen der Fremdwährungsverschuldung: Eine Umfrage ....	170
6.9	Entwicklungen bezüglich der Fremdwährungsverschuldung in Ungarn nach der Krise .....	182
6.10	Resümee Kapitel 6 .....	184
7	Zusammenfassung und Ausblick.....	186