

Egon Görgens
Karlheinz Ruckriegel
Franz Seitz

Europäische Geldpolitik

Theorie, Empirie, Praxis

5., völlig neu bearbeitete Auflage
mit einem Geleitwort von Jürgen Stark

Lucius & Lucius · Stuttgart

Inhaltsverzeichnis

Nützliche Internet-Adressen zum Euroound zur Währungsunion	XIX
Boxenverzeichnis	XXI
Abbildungsverzeichnis	XXIII
Tabellenverzeichnis	XXV
Abkürzungsverzeichnis	XXVII
Symbolverzeichnis	XXVIII
Einführung: Problemstellung und Überblick	1
Kapitel I: Auswahl der Teilnehmerstaaten	
zur Europäischen Währungsunion	5
1 Zur Geschichte der Europäischen Währungsunion: Vom Werner-Plan	
nach Maastricht	6
2 Zur „politischen“ Praxis der Konvergenzprüfung	17
2.1 Konvergenzkriterien	17
2.2 Konvergenzprüfungen	19
2.2.1 Prüfung im Jahre 1998	19
2.2.2 Prüfungen ab 2000	27
3 Herausforderungen der EWU-Erweiterung	31
3.1 Kopenhagener Kriterien und EU-Erweiterung	32
3.2 Konvergenzkriterien und EWU-Beitritt	32
3.2.1 Defizit- und Schuldenquoten	33
3.2.2 Inflationskriterium und Balassa-Samuelson-Effekt	33
3.2.3 Zinskriterium und Erwartungen	43
3.2.4 Wechselkurskriterium und „spekulative“ Attacken	44
3.3 Folgen eines zu frühen Beitritts – ein Fazit	50
4 Zusammenfassung	53
Kontrollfragen	54
Weiterführende Literatur	55
Kapitel II: Das Eurosystem als Institution	57
1 Warum staatliche Zentralbanken?	58
1.1 Staatliche Zentralbanken versus Hayek's	
„Entnationalisierung des Geldes“	59
1.2 Anbindung der Geschäftsbanken	
an die (staatliche) Zentralbank	66
2 Zielvorgabe(n) und Unabhängigkeit	72
2.1 Zur Bedeutung von Institutionen	
für die Geldpolitik – Glaubwürdigkeit ist gefragt	72
2.2 Eurosystem und Federal Reserve System im Vergleich	75
2.3 Institutionen ohne Bestandsgarantie	85
3 Aufbau und Entscheidungsstruktur	88
4 Zusammenfassung	97
Kontrollfragen	98
Weiterführende Literatur	99

Kapitel III: Operative Umsetzung der Geldpolitik des Eurosystems	101
1 Die vier Ebenen der Geldpolitik	102
1.1 Instrumentenebene	102
1.2 Operative Ebene und operatives Ziel	105
1.3 Indikatoren- bzw. Zwischenzielebene	108
1.4 Endzielebene	111
2 Geldpolitische Strategien und die Europäische Währungsunion	115
2.1 Anforderungen an eine Strategie	117
2.2 Einstufige versus zweistufige geldpolitische Strategien	118
2.3 Zweistufige Strategien	120
2.3.1 Wechselkursziele	120
2.3.2 Zinsen als geldpolitische Orientierungsgrößen	133
2.3.2.1 Zinsniveaus	133
2.3.2.2 Zinsstruktur	138
2.3.3 Nominelle BIP-Steuerung	143
2.3.4 Geldmengenziele - das Vorbild der Deutschen Bundesbank	145
2.3.4.1 Allgemeine Beschreibung	145
2.3.4.2 Die Rolle der Geldnachfrage	150
2.3.4.3 Vorteile einer Geldmengenstrategie	154
2.3.4.4 Probleme einer Geldmengenorientierung	160
2.4 Direkte Inflationssteuerung - ein relativ neues Konzept	161
2.4.1 Die einstufige Strategie	161
2.4.2 Vor- und Nachteile des „direct inflation targeting“	164
2.4.3 Die Inflationsprognose der Zentralbank	166
2.5 Ein Multi-Indikatoren-Ansatz	169
2.6 Die geldpolitische Strategie des Eurosystems	171
2.6.1 Die Ausgangslage	171
2.6.2 Generelle Adäquanz der Strategien	173
2.6.3 Der „Anker“: Preisstabilität	175
2.6.4 Die Monetäre (langfristige) Säule: Monetäre Analyse und Referenzwert für M3	183
2.6.5 Die Wirtschaftliche (kurzfristige) Säule: Eine breit fundierte Beurteilung der Preisperspektiven	196
2.6.6 Kritische Würdigung	200
2.7 Zusammenfassung	203
Kontrollfragen	205
Weiterführende Literatur	206
3 Geldpolitisches Instrumentarium	208
3.1 Anknüpfungspunkte der Geldpolitik	208
3.2 Mindestreserve	211
3.2.1 Ausgestaltung des Mindestreservesystems	211
3.2.2 Geldpolitische Funktionen der Mindestreserve	214
3.2.2.1 Anbindungsfunktion	214
3.2.2.2 Stabilisierungsfunktion	219
3.3 Geldpolitische Operationen	222
3.3.1 Offenmarktgeschäfte	224

3.3.1.1	Arten	224
3.3.1.2	Verfahren	228
3.3.1.2.1	Tenderverfahren: Standardtender versus Schnelltender	229
3.3.1.2.2	Zuteilungsverfahren bei TENDERN: Zins- versus Mengentender	231
3.3.2	Ständige Fazilitäten	236
3.3.2.1	Spitzenrefinanzierungsfazilität	237
3.3.2.2	Einlagefazilität	238
3.3.3	Refinanzierungsfähige Sicherheiten	241
3.4	Zusammenfassung	242
Kontrollfragen		243
Weiterführende Literatur		243
4	Geldmarktsteuerung	245
4.1	Geldmarktabgrenzungen	245
4.2	Tagesgeldsatz als operatives Ziel	249
4.3	Die Taylor-Regel – eine geldpolitische Reaktionsfunktion für die Zinsentscheidungen der Zentralbanken	253
4.4.	Zur Technik der Zinsbildung	257
4.4.1.	Zinsführerschaft am Tagesgeldmarkt	259
4.4.2	Der Zinskorridor	274
4.5	Die Endogenität der Geldmenge im Spiegel der „Monetären Analyse“	279
4.6	Zusammenfassung	284
Kontrollfragen		285
Weiterführende Literatur		285
Kapitel IV: Transmission geldpolitischer Impulse		287
1	Monetäre Wirkungskanäle	287
1.1	Interdependenz der Zinssätze (Zinsstruktur)	291
1.2	Zins- und Wechselkurskanal	298
1.2.1	Finanzierungskosten (Kapitalkosteneffekt)	298
1.2.2	Substitutionseffekte	302
1.2.3	Einkommens- und Vermögenseffekte	302
1.2.4	Wechselkurseffekte	307
1.3	Kreditkanal	309
1.3.1	Bankenkanal (Bank Lending Channel)	309
1.3.2	Bilanzkanal (Balance Sheet Channel)	313
1.3.3	Reichweite des Kreditkanals	315
1.4	Kostenkanal	320
1.5	Die Bedeutung von Erwartungen	321
2	Transmissionsprobleme in der Europäischen Währungsunion	327
2.1	Unterschiedliche Finanzierungsstrukturen	332
2.2	Konjunkturelle und realstrukturelle Unterschiede	341
2.3	Glaubwürdigkeit des Eurosystems und geldpolitische Effizienz	346
2.3.1	Transparenz der Geldpolitik und Umfeld der Unsicherheit	349
2.3.2	Transparenz, Rechenschaftspflicht und Verantwortlichkeit	356
2.4	Konvergenz in der EWU? – Makroökonomische Indizien	360
3	Zusammenfassung	363

Kontrollfragen	365
Weiterführende Literatur	366
Kapitel V: Mögliche Störpotenziale für die Geldpolitik	369
1 Finanzpolitik	370
1.1 Grundlegende theoretische Zusammenhänge zwischen Geld- und Fiskalpolitik	370
1.1.1 Staatsverschuldung und Inflation	370
1.1.2 Fristigkeit der Verschuldung	380
1.1.3 Währungsstruktur der öffentlichen Verschuldung	383
1.1.4 Koordinationsprobleme zwischen Geld- und Finanzpolitik ...	384
1.1.5 Spezifika der Währungsunion	389
1.2 Der Stabilitäts- und Wachstumspakt	393
1.2.1 Die Ausgangslage	393
1.2.2 Die Regelungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes	396
1.2.3 Das finanzpolitische Doppelkriterium und die Geldpolitik des Eurosystems	410
1.3 Zusammenfassung	414
Kontrollfragen	415
Weiterführende Literatur	416
2 Lohnpolitik	417
2.1 Lohnerhöhungsspielräume durch die EWU	417
2.2 Erhöhte Flexibilitätsanforderungen an die Tarifparteien	418
2.3 Lohnpolitische Disziplinierung oder verschärfter Druck auf das Eurosystem?	423
2.4 Reformbedürftigkeit der Arbeitsmarktinstitutionen	431
2.5 Zusammenfassung	435
Kontrollfragen	436
Weiterführende Literatur	436
3 Wechselkurspolitik	437
3.1 Die Rolle des Eurosystems bei der Festlegung der Wechselkurspolitik	437
3.2 Devisenmarkt und Wechselkursregime	438
3.3 Wechselkurszielzonen	445
3.4 Wechselkursmechanismus II	454
3.5 Zusammenfassung	456
Kontrollfragen	457
Weiterführende Literatur	457
Anhang	459
Antworten zu den Kontrollfragen	459
Literaturverzeichnis	479
Glossarium	509
Stichwortverzeichnis	555
Die Autoren	561