

# Inhaltsverzeichnis

Nützliche Internet-Adressen zum Euroound zur Währungsunion . . . . .	XIX
Boxenverzeichnis . . . . .	XXI
Abbildungsverzeichnis . . . . .	XXIII
Tabellenverzeichnis . . . . .	XXV
Abkürzungsverzeichnis . . . . .	XXVII
Symbolverzeichnis . . . . .	XXVIII
<b>Einführung: Problemstellung und Überblick . . . . .</b>	<b>1</b>
<b>Kapitel I: Auswahl der Teilnehmerstaaten zur Europäischen Währungsunion . . . . .</b>	<b>5</b>
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. Inflationkriterium 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
<b>Kapitel II: Das Eurosystem als Institution . . . . .</b>	<b>57</b>
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

<b>Kapitel III: Operative Umsetzung der Geldpolitik des Eurosystems</b> . . . . .	<b>101</b>
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
	<b>Kontrollfragen</b> .....	243
	<b>Weiterführende Literatur</b> .....	243
4	<b>Geldmarktsteuerung</b> .....	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
	<b>Kontrollfragen</b> .....	285
	<b>Weiterführende Literatur</b> .....	285
	<b>Kapitel IV: Transmission geldpolitischer Impulse</b> .....	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
<b>Kapitel V: Mögliche Störpotenziale für die Geldpolitik</b> .....	<b>369</b>
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
<b>Anhang</b> .....	<b>459</b>
Antworten zu den Kontrollfragen .....	459
Literaturverzeichnis .....	479
Glossarium .....	509
Stichwortverzeichnis .....	555
Die Autoren .....	561