

Die Europäische Zentralbank

ein Vergleich mit der Deutschen Bundesbank

Magisterarbeit
der Politischen Wissenschaften an der Universität Konstanz

Norbert Kiencke

[Konstanz]
Abgabetermin 25. Nov. 1996

1. Gutachter (Betreuer): Prof. Dr. A. Sait Yüksel
2. Gutachter: Prof. Dr. Leonhard Neidhart

* * * *Meiner Mutter* * * *

Inhaltsverzeichnis

1 [Einleitung](#)

- [Die Konvergenzkriterien](#)

2 [Die EZB im Vergleich mit der Deutschen Bundesbank](#)

- [Aufgabenstellung und Funktion](#)
 - [Hausbank der Union / des Bundes](#)
 - [Bank der Banken](#)
 - [Notenausgabe](#)
 - [Bankenaufsicht](#)
- [Geldpolitische Strategie](#)
- [Geldpolitische Instrumente](#)
 - [Zins- und Kreditpolitik](#)
 - [Bewertung](#)
 - [Offenmarktpolitik](#)
 - [Bewertung](#)
 - [Mindestreserven](#)
 - [Bewertung](#)
 - [Devisenmarktinterventionen](#)
 - [Bewertung](#)
 - [Sonstige geldpolitische Instrumente](#)
 - [Bewertung](#)
- [Institutioneller Rahmen](#)
 - [Der Zentralbankrat](#)
 - [Das Direktorium](#)
 - [Zentralbanken der Mitgliedsstaaten / Länder](#)
 - [Erweiterter Rat](#)
- [Verfassungsrechtliche Grundlage](#)
- [Unabhängigkeit](#)
 - [Politische Unabhängigkeit](#)
 - [Formelle Unabhängigkeit von Weisungen](#)

Personelle Unabhängigkeit

- Finanzielle Unabhängigkeit

3 Zusammenfassende Beurteilung

- EZB und Deutsche Bundesbank
 - Bewertung
- Ausblick

Danksagung

An dieser Stelle möchte ich allen danken, die mich im Laufe dieser Arbeit tatkräftig unterstützt haben. Besonderer Dank gebührt Prof. Dr. Ali Sait Yüksel für die Betreuung und die vielen Anregungen, sowie Prof. Dr. Leonhard Neidhart für die Tätigkeit als Zweitgutachter und für die nützlichen Denkanstöße. Dank gilt sodann Herrn Andreas Sigmund, der diese Arbeit in orthographischer und stilistischer Hinsicht durchgesehen hat.

Konstanz, 25.11.1996

Norbert Kiencke

Vorwort

In der vorliegenden Arbeit erläutere ich den institutionellen Aufbau der Europäischen Zentralbank und ihre instrumentelle Ausstattung.

Nach einer kurzen Darstellung der Konvergenzkriterien als Grundvoraussetzung zur Teilnahme an der Wirtschafts- und Währungsunion, stelle ich im Hauptteil die Aufgaben, Institutionen und geldpolitischen Instrumente der Europäischen Zentralbank dar. Diese vergleiche ich mit denen der Deutschen Bundesbank, die für die Europäische Zentralbank Vorbildcharakter hat.

Die geldpolitischen Instrumente der Europäischen Zentralbank, als die wichtigsten Handlungsmerkmale einer Notenbank, unterziehe ich einer kurzen Bewertung.

In einer abschließenden Bewertung beurteile ich die Ähnlichkeit der Europäischen Zentralbank mit der Deutschen Bundesbank und weise auf Schwachstellen in der geplanten Ausgestaltung der Europäischen Zentralbank hin.

Ich versichere, daß ich diese Magisterarbeit ohne Hilfe Dritter und ohne Benutzung anderer als die angegebenen Hilfsmittel und Quellen angefertigt und die den benutzen Quellen wörtlich oder inhaltlich entnommenen Stellen als solche kenntlich gemacht habe. Diese Arbeit hat in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner Prüfungsbehörde vorgelegen.

Konstanz, den 25. November 1996

Norbert Kiencke

Seite 1

1 Einleitung

Seit Gründung der Europäischen Gemeinschaft existieren der politische Wille und die Bemühungen auf politischer Ebene eine Wirtschafts- und Währungsunion in Europa zu errichten. Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion ist ein weiterer Schritt zur "wirtschaftlichen und politischen Integration Europas"^[1]. Der Vertrag

von Maastricht schreibt den Zeitpunkt der Vollendung für das Jahr 1997, spätestens jedoch 1999 vor^[2]. Zu diesem Zweck wurden die wirtschaftspolitischen Ziele der Gemeinschaft neu definiert. Im Gegensatz zum EWG-Vertrag sind die Mitgliedsstaaten nunmehr dazu angehalten ihre Wirtschaftspolitik als "Angelegenheit von gemeinsamem Interesse"^[3] im Rat zu koordinieren.^[4]

Aufgrund der erheblichen Unterschiede der 15 Mitgliedsstaaten bezüglich ihrer Größe, Wirtschaftsleistung, Wirtschaftsstruktur, Arbeitslosenquote und Inflationsrate sind bis zur Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion wichtige Anpassungsbemühungen notwendig.

Die Wirtschaftspolitischen Ziele der Gemeinschaft werden in Art.3a (3) explizit festgelegt:

- stabile Preise
- gesunde öffentliche Finanzen
- monetäre Rahmenbedingungen sowie
- eine dauerhafte finanzierbare Zahlungsbilanz

Seite 2

Es ist das erklärte Ziel der europäischen Wirtschaftspolitik, die Wirtschafts- und Währungsunion innerhalb des vertraglich festgelegten Rahmens zu erreichen.

Zentrale Institution der Wirtschafts- und Währungsunion ist die Europäische Zentralbank. Die nationalen Zentralbanken der Mitgliedsstaaten, welche die Voraussetzung zur Teilnahme an der Wirtschafts- und Währungsunion erfüllen, werden im Europäischen System der Zentralbanken eingebunden und aktiv an der europäischen Währungspolitik beteiligt.

Die Konvergenzkriterien^[5]

Voraussetzung für die Teilnahme an der Wirtschafts- und Währungsunion und somit auch Voraussetzung für eine aktive Einflußnahme auf die europäische Währungspolitik, ist die Erfüllung der vertraglich festgelegten Konvergenzkriterien^[6]. "Die vier Konvergenzkriterien sind nicht nur Schlüsselindikatoren für eine solide Wirtschaftspolitik, sondern auch objektive Grundlage für eine politische Entscheidung. Sie müssen sowohl vor als auch nach dem Übergang zur einheitlichen Währung ohne Einschränkung und in vollem Umfang eingehalten werden."^[7] Entscheidend für eine dauerhafte stabile Währung ist die Einhaltung der Kriterien auch nach Beitritt zur Wirtschafts- und Währungsunion. Zum jetzigen Zeitpunkt ist eine Überprüfung der Kriterien alle zwei Jahre vorgesehen.

Seite 3

Da nicht zu erwarten ist, daß alle Mitgliedsstaaten die Kriterien zur gleichen Zeit erfüllen werden, aber auch in Hinblick auf eine Erweiterung der Union, wird die Wirtschafts- und Währungsunion auch für einen späteren Beitritt offen sein.

Zu erfüllen sind folgende vier Konvergenzkriterien:

Preisstabilität (Inflationsrate)

Bereits Milton Friedman definierte Inflation als monetäres Phänomen, ein Phänomen der Notenpresse. Wächst die im Umlauf befindliche Geldmenge schneller als die Güterproduktion, erfolgt langfristig ein Anstieg der Inflation, wenn auch kurzfristig die Produktion zunimmt und die Arbeitslosenquote sinkt. Umgekehrt ist eine Senkung der Inflationsrate langfristig über eine Reduzierung der Geldmenge mit dem Preis kurzfristiger Produktionseinbußen und erhöhter Arbeitslosigkeit zu erreichen.

Die nationalen Notenbanken^[8] haben die wichtige Aufgabe, die Geldmenge der wirtschaftlichen Stärke ihres Landes anzupassen, um europaweit die Konvergenz zu erhöhen, denn für den Eintritt in die Wirtschafts- und Währungsunion dürfen die Preissteigerungsrate und das Zinsniveau des jeweiligen Landes nicht wesentlich von den Werten der drei stabilsten Mitgliedsstaaten abweichen.^[9]

Das Jahr vor der Prüfung gilt dabei als Bezugszeitpunkt, innerhalb dessen die Stabilitätskriterien eingehalten werden mußten.

Seite 4

Zinsniveau

Im Verlauf des Jahres vor der Prüfung darf der durchschnittliche Nominalzinssatz (Staatsschuldverschreibung) nicht mehr als 2% über dem der drei Mitgliedsstaaten liegen, die das beste Ergebnis auf dem Gebiet der Preisstabilität erreicht haben.

Da das Zinsniveau Gradmesser für die "Stärke"^[10] der jeweiligen Währung ist, kommt ihm nach Erweiterung der Wechselkursbandbreite von 2,25% auf 15% große Bedeutung zu.

"Das Zins-Konvergenzkriterium ist ... ein Aufruf zur Angleichung der Wirtschaftspolitik und der strukturellen Anreizsysteme"^[11] der Mitgliedsländer.

Innerhalb einer Währungsunion wird es, abgesehen von regionalen Zinsschwankungen, keine großen Unterschiede im nominalen Zinssatz mehr geben.

Öffentliche Finanzlage

Mit dem Zinssatz hängt die Lage der Öffentlichen Finanzen unausweichlich zusammen. "Erfahrungsgemäß kommt nämlich die Notenbank eines zu chronischen Defiziten neigenden Landes auf Dauer nicht umhin, diese Fehlbeträge monetär zu alimentieren."^[12] Diese Alimentation der Notenbank geht auf Kosten der Geldwertstabilität^[13].

Deshalb sind alle Mitgliedsländer zu einer strikten Sparpolitik aufgerufen^[14], um die durchschnittliche Staatsverschuldung gemäß des Vertrages von

Seite 5

Maastricht in Grenzen zu halten. Nach dem Zusatzprotokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit gemäß Art. 104c EG-Vertrages darf das geplante bzw. tatsächliche Defizit eines Mitgliedslandes nur 3% des Bruttoinlandsproduktes betragen, außerdem darf sich die Staatsverschuldung auf nicht mehr als 60% des Bruttoinlandsproduktes belaufen.

Wechselkursmechanismus

Mindestens zwei Jahre muß die Bandbreite des Wechselkursmechanismus des EWS eingehalten worden sein. Seit 2. August 1993 beträgt diese Bandbreite nicht mehr 2,25 % sondern 15 %. Dadurch sollten Währungsspekulationen verhindert werden. Jedoch ist dadurch dieses Kriterium als Konvergenzgradmesser nicht mehr uneingeschränkt brauchbar.

Nach Erfüllung dieser Kriterien nimmt das jeweilige Mitgliedsland an der Wirtschafts- und Währungsunion teil. Damit gehen die währungspolitischen Entscheidungen auf die Europäische Zentralbank über, die nationale Zentralbank wird im Europäischen System der Zentralbanken eingebunden und untersteht den Weisungen der Europäischen Zentralbank, gemäß der vertraglichen Vereinbarungen von Maastricht und dem EZSB-Statut.

Die Entscheidung über die Teilnahme eines Mitgliedsstaates an der Wirtschafts- und Währungsunion trifft schlußendlich der Europäische Rat.

2 Die EZB im Vergleich mit der Deutschen Bundesbank

Mit dem Beginn der Wirtschafts- und Währungsunion wird auch die Europäische Zentralbank ihre Tätigkeit aufnehmen. "Der Übergang von der nationalen zur europäischen Geldpolitik stellt einen Einschnitt dar, der die Gelegenheit bietet, neue Ideen einzubringen - aber es ist kein völliger Neubeginn."^[15] Die Europäische Zentralbank wird auf die verschiedenen Erfahrungen der nationalen Notenbanken zurückgreifen können. Dies gilt insbesondere für die geldpolitischen Instrumente und ihre Wirkungen.

Organisatorisch wird den nationalen Notenbanken eine europäische Ebene übergeordnet. Die Europäische Zentralbank besitzt Rechtspersönlichkeit; zusammen mit den nationalen Zentralbanken bildet sie das Europäische System der Zentralbanken, welches selbst keine Rechtspersönlichkeit besitzt.^[16] Das Europäische System der Zentralbanken wird "von den Beschlußorganen der Europäische Zentralbank geleitet"^[17].

Vor einer zu starken Orientierung an bestehenden Notenbanksystemen warnte bereits 1988 Norbert Kloten, Präsident der Landeszentralbank Baden-Württemberg. Vielmehr müßte bei der Schaffung einer Europäischen Zentralbank den besonderen politischen Gegebenheiten Rechnung in einer maßgeschneiderten europäischen Lösung getragen werden.

Es gibt keine Gründe, warum die Europäische Zentralbank nicht aus den Erfahrungen der nationalen Notenbanken lernen sollte. Einzig eine allzu starke Anlehnung an ein einziges nationales Notenbanksystem könnte von den anderen Mitgliedsstaaten als Benachteiligung ausgelegt werden.

Wichtig bei der Errichtung einer Europäischen Zentralbank ist die genaue Aufgabendefinierung und die Kompetenzabgrenzung gegenüber den anderen europäischen Institutionen. Kloten schlägt für die Zentralbank eine dem Europäischen Gerichtshof ähnliche Sonderstellung vor.

Bei der Ausgestaltung des Europäischen Systems der Zentralbanken sollte nach dem Subsidiaritätsprinzip vorgegangen werden, das heißt "soviel Zentralismus, wie es die Effizienz der Geldpolitik erfordert, soviel Dezentralisation, wie es die Existenz selbständiger Staaten und die Nichtexistenz zentralstaatlicher Entscheidungsgremien im herkömmlichen Sinne nahelegen"^[18].

Nach der bisherigen Planung wird die Europäische Zentralbank im Jahr 1999 ihre Arbeit aufnehmen. Die Durchführung der gemeinsamen Geld- und Währungspolitik durch das Europäische System der Zentralbanken wird danach am 1. Januar 1999 für die an der Wirtschafts- und Währungsunion teilnehmenden Staaten beginnen.

EU-Ebene Europäische Zentralbank

+ nationale Zentralbanken

= Europäisches System der Zentralbanken

Festlegung und Ausführung der Geldpolitik der Gemeinschaft

Durchführung von Devisengeschäften

Haltung und Verwaltung der offiziellen Währungsreserven der Mitgliedsstaaten

Förderung des reibungslosen Funktionierens der Zahlungssysteme

Geldpolitische Instrumente:

- Offenmarkt- und Kreditgeschäfte
- Mindestreserven
- sonstige Instrumente^[19]

Nationale Ebene jeweilige Notenbank

Ausführung der Geldpolitik nach Weisung der Europäische Zentralbank

- Abwicklung der Geldpolitik
- Abwicklung von Devisengeschäften
- Abwicklung der Haltung und Verwaltung der offiziellen Währungsreserven
- Abwicklung des Zahlungsverkehrs

Regionale Ebene Hauptverwaltungen der nationalen Zentralbanken
(z.B. Landeszentralbanken in Deutschland)

Aufgabenstellung und Funktion

"In den meisten Notenbankgesetzen sind die Aufgaben der Geldpolitik recht vage und daher interpretationsbedürftig definiert. Das erklärt sich zum Teil aus der Schwierigkeit, eine eindeutige Rangfolge der Ziele festzulegen, die die Notenbank mit den ihr zur Verfügung stehenden Instrumenten erreichen kann. "Aufgrund der Inflationserfahrungen vor

Seite 9

allein in den siebziger Jahren hat sich aber mehr und mehr die Überzeugung durchgesetzt, daß das erste und wichtigste Ziel der Geldpolitik die innere Stabilität des Preisniveaus, zu sein habe."^[20] Die Festlegung auf das Ziel der Preisniveaustabilität ist nicht selbstverständlich, auch wenn es aus deutscher Sicht so erscheint. Nicht in allen Mitgliedsstaaten der Europäischen Union wird der Preisstabilität ein gleich hoher Stellenwert eingeräumt.^[21] Deshalb haben sich die "Väter" der Europäischen Zentralbank dazu entschlossen das Ziel der Stabilität fest zuschreiben. Mit der Klausel, die Europäische Zentralbank sei zur Unterstützung der allgemeinen Währungspolitik bereit, ließen sie allerdings eine Möglichkeit der politischen Einflußnahme auf die Zielsetzung der Europäische Zentralbank zu.

Gemäß des Vertrages zur Europäischen Union (Vertrag von Maastricht) sind die Aufgaben der Europäischen Zentralbank:^[22]

- die Geldpolitik der Gemeinschaft festzulegen und auszuführen,
- Devisengeschäfte... durchzuführen,
- die offiziellen Währungsreserven der Mitgliedsstaaten zu halten und zu verwalten,
- das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern.

Nicht geklärt wird, mit welchen Mitteln das Ziel der Preisniveaustabilität verfolgt und erreicht werden soll.^[23]

Oberstes Ziel der Europäischen Zentralbank ist die Erhaltung der Preisstabilität.^[24]

Deutsche Bundesbank

Durch zwei Hyperinflationen wurde in Deutschland die Erfahrung gemacht, daß die Aufgaben und der Einfluß der Notenbank für das gesamte wirtschaftliche System von besonderer Bedeutung sind. Die Inflationen zu Beginn dieses Jahrhunderts haben nicht nur zu einer Geldentwertung mit allen ihren wirtschaftlichen Konsequenzen geführt, sondern auch zu einem erheblichen Vertrauensverlust in die Währung.

Oberstes Ziel einer Notenbank ist es, das Vertrauen in die Währung zu erhalten. Dies Ziel ist nur durch eine rigorose Politik der Preisstabilität zu erreichen. Die Notenbank hat somit die Aufgabe den Drahtseilakt zwischen Über- und Unterversorgung mit Zahlungsmitteln im Land zu absolvieren.

2.1.1 Hausbank der Union / des Bundes

Die Europäische Zentralbank ist die Bank der Union. Sie wird gemäß Art. 21.2 ESZB- Satzung als "fiscal agent" "für die Organe und Einrichtungen der Union, die Zentralregierungen, die regionalen und lokalen Gebietskörperschaften und andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, sonstige Einrichtungen des öffentlichen Rechts und öffentliche Unternehmen der Mitgliedsstaaten tätig".^[25]

Die Aufgabenwahrnehmung gegenüber öffentlichen Institutionen, Körperschaften und sonstigen Einrichtungen ist jedoch durch die Bestimmung, keine Kredite an öffentliche Stellen zu vergeben, um Finanzierungen von Schulden öffentlicher Einrichtungen zu verhindern, erheblich eingeschränkt. "Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten bei der

EZB oder den Zentralbanken der Mitgliedsstaaten...für Organe oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Zentralregierungen, regionale oder Gebietskörperschaften oder andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, sonstige Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentliche Unternehmen der Mitgliedsstaaten sind ebenso verboten wie der unmittelbare Erwerb von (öffentlichen) Schuldtiteln... durch die EZB oder die nationalen Zentralbanken."^[26]

Eine Ausnahme vom Verbot der Kreditvergabe an öffentliche Einrichtungen schafft Art.21.3 ESZB-Satzung (siehe auch Art.104 (2) EG-Vertrag). Kreditinstitute, die sich in Staatsbesitz befinden, werden wie private Kreditinstitute behandelt und sind als öffentliche Einrichtung vom Verbot des Art.21.1 ESZB-Satzung ausgenommen. Eine Kreditvergabe durch die Europäische Zentralbank an diese Kreditinstitute kommt einer Vergabe an den Staat gleich.^[27]

Außerdem bleibt eine Alimentierung von Staatsdefiziten auf indirektem Weg möglich, indem das Europäische System der Zentralbanken am offenen Markt mit öffentlichen Schuldverschreibungen handeln kann.^[28]

Die Europäische Zentralbank ist befugt, Geschäftsbeziehungen zu Drittstaaten und internationalen Organisationen aufzunehmen.^[29] Sie kann "alle Arten von Bankgeschäfte, einschließlich der Aufnahme und Gewährung von Krediten, im Verkehr mit dritten Ländern sowie internationalen Organisationen..."^[30] tätigen.

Deutsche Bundesbank

Nach der 5. Änderung des Bundesbankgesetz (BBkG) verbleiben der Bundesbank "primär Dienstleistungsgeschäfte"^[31]

mit öffentlichen Stellen" . Die Änderung des BBkG ist die Folge des Maastrichter Vertrages, der Kredite der Notenbank an den Staat verbietet. Das Ziel dieser Vorschrift ist, einer Finanzierung von Haushaltsdefiziten durch die Notenbank auf Kosten der Geldwertstabilität vorzubeugen.

2.1.2 Bank der Banken

Dem deutschen und amerikanischen Vorbild gemäß ist die Europäische Zentralbank die letzte Refinanzierungsquelle der Geschäftsbanken. Die Europäische Zentralbank "...steuert ... den Geldumlauf und die Kreditversorgung des gesamten Banksystems in der Union.." [\[32\]](#)

Die Geschäftsbanken können sich zwar auch über den Interbankbereich mit Liquidität versorgen, "jedoch verfügt der Interbankenmarkt auch nur über soviel Zentralbankgeld, wie von dem ESZB insgesamt geschaffen wurde." [\[33\]](#) Nur die Europäische Zentralbank ist uneingeschränkt liquide.

Die Stellung als zentrale Refinanzierungsquelle für die Kreditinstitute aller Mitgliedsstaaten wird durch die Verpflichtung der Geschäftsbanken, Mindestreserven bei der Europäischen Zentralbank zu halten, verstärkt.

Seite 13

Deutsche Bundesbank

Die Geschäftsbanken müssen gemäß SS16 BBkG bei der Bundesbank zur Sicherung ihrer Liquidität eine Mindestreserve in Höhe von bis zu 30% ihrer Verbindlichkeiten [\[34\]](#) hinterlegen. Die Deutsche Bundesbank gewährt den Geschäftsbanken Kredite zur Refinanzierung. Mit dem Instrument der Refinanzierung nimmt die Bundesbank indirekt Einfluß auf die Geldumlaufmenge mittels Erhöhung oder Senkung des Lombardsatzes oder Diskontsatzes [\[35\]](#).

"Die Bundesbank stellt den Banken ein wettbewerbsneutrales Überweisungs- und Verrechnungssystem zu Verfügung, mit dessen Hilfe Überweisungen, Schecks, Lastschriften (etc.) gesammelt von einer Institution zur anderen übertragen werden können." [\[36\]](#) Die Bundesbank wickelt den internationalen Zahlungsverkehr ab.

2.1.3 Notenausgabe

Mit der Einführung einer einheitlichen europäischen Währung [\[37\]](#) wird das zentrale Notenausgaberecht von der Europäischen Zentralbank ausgeübt werden. Die nationalen Zentralbanken werden weiterhin befugt sein, Banknoten auszugeben, jedoch in Abhängigkeit vom Genehmigungsverfahren der Europäische Zentralbank. [\[38\]](#) Der Übergang von

Seite 14

den nationalen Währungen zur Einheitswährung "Euro" wird in mehreren Schritten vollzogen.

Mit Beginn der Stufe 3 am 1. Januar 1999 wird ein unwiderruflicher Wechselkurs zwischen nationalen Währungen und "Euro" festgelegt werden. Bis zur endgültigen Einführung des "Euros" im Jahr 2002 werden nationale Währungen und "Euro" gleichwertig nebeneinander existieren, die nationalen Währungen bleiben aber vorerst einziges gesetzliches Zahlungsmittel; der Einsatz des "Euros" ist anfangs freiwillig. Spätestens zum 1. Juli 2002 wird der "Euro" in den teilnehmenden Mitgliedsstaaten in Umlauf gebracht sein, die nationalen Währungen verlieren ihre Gültigkeit, an ihre Stelle tritt der "Euro" als einziges gesetzliches Zahlungsmittel. [\[39\]](#)

"Gem. Art. 105a II EGV steht das Recht zur Ausgabe von Münzen auch in der 3. Stufe den Mitgliedsstaaten zu." [\[40\]](#) Die Münzausgabe durch die Mitgliedsstaaten ist jedoch von der Genehmigung der Europäischen Zentralbank, zum Zweck der Harmonisierung, abhängig.

Deutsche Bundesbank

Die Bundesbank hat das alleinige Recht "auf Deutsche Mark lautende Banknoten"^[41] in Umlauf zu bringen (Notenausgabemonopol). "Das Notenausgaberecht als solches ist kein währungspolitisches Instrument, aber eine unabdingbare Voraussetzung für die Anwendung derjenigen Instrumente, die auf die Höhe des Geldumlaufs einwirken."^[42]

Seite 15

Das Münzprägerecht (Münzregal) ist dagegen dem Bund übertragen. Im Gegensatz zu den Noten, die uneingeschränktes Zahlungsmittel in Deutschland sind, sind Münzen nur beschränkt gesetzliches Zahlungsmittel^[43]. Im Gegensatz zu früheren Notenausgabegesetzen kennt das heutige Gesetz keine Deckungsvorschrift mehr. Die D-Mark ist somit eine reine "Papierwährung"^[44] weil ihr Wert nicht mehr durch Goldreserven gedeckt wird. Auch sind Notenumlaufgrenzen nicht mehr gegeben. Die Ausgabe der Noten erfolgt nach eigenem Ermessen der Bundesbank.

2.1.4 Bankenaufsicht

In dem großen und unübersichtlichen europäischen Bankenmarkt wird die Aufsicht über die Geschäftsführung und Tätigkeit der Kreditinstitute eine zentrale Rolle spielen müssen, wenn das Vertrauen der Bevölkerung in die europäischen Banken nicht grundlegend erschüttert werden soll.

Die Befugnisse der Europäischen Zentralbank bezüglich der Bankenaufsicht sind noch recht begrenzt. Art. 105 EG-Vertrag ermöglicht nur eine Mitwirkung der Europäischen Zentralbank in der Bankenaufsicht. Auch Art. 25.1 ESZB-Satzung schreibt nur eine Zusammenarbeit mit der Kommission und den zuständigen Behörden vor. Die Europäische Zentralbank ist bisher nicht als "Aufsichtsbehörde" der zentralen europäischen Bankenaufsicht vorgesehen, auch wenn die bisherigen Regelungen eine Ausweitung der jetzigen Befugnisse vorsehen.

Seite 16

Der sensible Bereich der Bankenaufsicht wird weiterhin in den Zuständigkeitsbereich der Mitgliedsstaaten mit ihren Aufsichtsbehörden fallen. Dieser Regelung gaben die Verantwortlichen den Vorrang, um dem Prinzip der Subsidiarität in der Gemeinschaft zu folgen, und um eine effiziente Kontrolle der Banken zu gewährleisten. Die Europäische Union umfaßt ein zu großes Gebiet, um eine zentrale Bankenaufsicht zu institutionalisieren. Eine einheitliche aber dezentrale Vorgehensweise ist effizienter

Mit Fragen der Bankenaufsicht in der Wirtschafts- und Währungsunion und der speziellen Aufgabe der Europäischen Zentralbank beschäftigt sich ein Unterausschuß des Europäischen Währungsinstituts. In diesem Ausschuß sind Mitglieder der nationalen Notenbanken, der nationalen Bankaufsichtsbehörden und des Europäischen Währungsinstituts vertreten.

Deutsche Bundesbank

Gemäß Kreditwesengesetz ist die Bundesbank zusammen mit dem Bundesaufsichtsamt für Kreditwesen (BAK) Träger der materiellen Bankenaufsicht. Zu den Aufgaben der Bundesbank gehören:

- Anhörung bei Rechtsverordnungen
- laufende Bankenaufsicht und Eingriffsmöglichkeiten (z.B. Information über Großkredite)
- Beteiligung bei Neufassungen von Gesetzen oder Rechtsverordnungen

Die Bundesbank überwacht den inneren Aufbau der Kreditinstitute, deren Ausstattung mit Eigenkapital (materielle Bankenaufsicht) anhand von den eingereichten Kreditmeldungen, Monatsausweisen und Bilanzen der einzelnen Geschäftsbanken. Die erhaltenen Informationen stellt die Bundesbank dem Bundesaufsichtsamt zur Verfügung.

Die mithin größte Aufgabe ist die Information über Großkredite an des Bundesaufsichtsamt.^[45]

Das Bundesaufsichtsamt und die Deutsche Bundesbank sind auch personell verquickt. Die Bundesbank ist vor der Ernennung des Präsidenten des Bundesaufsichtsamtes anzuhören^[46]. Der Präsident des Bundesaufsichtsamt ist berechtigt, an den Sitzungen des Zentralbankrates teilzunehmen^[47], soweit die Sitzungen seinen Aufgabenbereich betreffen, dabei kommt ihm an Antrags- aber kein Stimmrecht zu.

2.2 Geldpolitische Strategie

"Der Begriff der Strategie entstammt dem militärischen Sprachgebrauch und wurde später auf die Spieltheorie...sowie auf den sozial-ökonomischen Bereich angewendet."^[48] Unter einer Strategie versteht man allgemein einen Plan, der unter Berücksichtigung aller möglichen Eventualitäten ein Handlungsmuster vorsieht. Da bei der Planung ein hohes Maß an Unsicherheit über die tatsächlich eintretenden Zustände besteht, ist das Handlungsmuster flexibel anwendbar, das heißt, die Vorgaben können bei ihrer Realisierung geändert und somit den neuen Umständen angepaßt werden.

"Alle geldpolitischen Strategien ... sind darauf ausgerichtet, monetäre Stabilität in der Volkswirtschaft zu erreichen."^[49] Für die Stabilitätsziele gibt es drei Prioritäten:^[50]

1. die langfristige Stabilisierung des Preisniveaus, wobei kurzfristige Schwankungen weder zu verhindern noch unzulässig sind;
2. die Dämpfung der Produktions- und Beschäftigungsschwankungen anzustreben;
3. Verhinderung exzessiver Schwankungen der Bankenliquidität.

Das Federal Reserve System der USA erweiterte die geldpolitische Strategie einer Notenbank um folgende Aufgaben:^[51]

- Anpassung der Geldmengenexpansion an reales Wirtschaftswachstum;
 - Überbrückung von Liquiditätsengpässen der Wirtschaft;
 - Geldpolitik soll in Einklang mit den Entwicklungen der nationalen und internationalen Finanzmärkten und der Stabilitätspolitik der Regierung stehen;
-

- Verhinderung von inflationären und deflationären Tendenzen;
- Angemessene Geldversorgung der Volkswirtschaft

Die "geldpolitische Strategie beschreibt die Verfahrensweisen, die eine Zentralbank anwenden kann, um mittels des Einsatzes ihrer Instrumente die endgültigen Ziele der Geldpolitik zu erreichen."^[52] Diese Strategie umfaßt alle geldpolitisch relevanten Entscheidungen vom Einsatz der Instrumente und deren Verbindung bis hin zu

geldpolitischen Zwischenzielen sowie die Verarbeitung relevanter Informationen über den Geldmarkt und wie auf diese Informationen zu reagieren ist.

Die Zentralbank kann nach Ermessen auf die sich ändernden Umstände reagieren. Diese Vorgehensweise beinhaltet eine große Flexibilität, ist aber nicht vorhersehbar. Oder die Notenbank legt vorher einen Regelkatalog ihres Handelns fest. Dies schränkt den Handlungsspielraum der Notenbank ein, besitzt aber den Vorteil, daß ihr Handeln vorhersehbar und durchschaubar ist. Dieses Regelwerk gilt als Richtschnur für geldpolitische Entscheidungen und erleichtert der Notenbank ihr Vorgehen in der Öffentlichkeit zu erklären. [\[53\]](#)

Die Europäische Zentralbank ist durch Art.2 ESZB-Satzung auf ihr oberstes Ziel, der Gewährung der Preisstabilität, festgelegt. Wie sie dieses Ziel erreicht, ist der Bank selbst überlassen.

"Die Wahl der geldpolitischen Strategie des ESZB ist letztlich vor allem eine Entscheidung darüber, wie die für die Zentralbank so wichtige Glaubwürdigkeit möglichst schnell erworben werden kann." [\[54\]](#) Aus die-

Seite 20

sem Grund empfiehlt sich für die Europäische Zentralbank eine geldpolitische Strategie, die festen Regeln folgt, auch wenn dies auf Kosten der Flexibilität geht, die ein Handeln nach Ermessen ermöglicht. Im Vordergrund steht für die Europäische Zentralbank zunächst das Vertrauen des Marktes und der Bürger zu gewinnen und das kann sie am schnellsten mit einer durchschaubaren und voraussehbaren geldpolitischen Strategie. Deutsche Bundesbank

Die Deutsche Bundesbank legt bei ihrer Geldpolitik besonderen Wert auf die Öffentlichkeit. So sieht die Zentralbank ihre primäre Aufgabe in der Erhaltung der Kaufkraftstabilität der D-Mark. Außerdem soll ihre Politik in der Öffentlichkeit nachvollziehbar sein um Vertrauen herzustellen. Die Erhaltung der Kaufkraftstabilität im Inland hat die Bundesbank oftmals mit einer Zinshochpolitik erkaufte.

Die Bundesbank hat mit dieser Politik besonders im Ausland, aber auch bei vom Export abhängigen Unternehmen, heftige Kritik hervorgerufen, denn die hohen Kreditzinsen in Deutschland lassen die deutschen Produkte teurer als die ausländische Konkurrenz werden.

Im Europäischen System der Zentralbanken wird sich die Deutsche Bundesbank der geldpolitischen Strategie der Europäischen Zentralbank unterordnen müssen.

2.3 Geldpolitische Instrumente

Prinzipiell kann das geldpolitische Instrumentarium der Europäischen Zentralbank komplett neu entworfen werden. Faktisch ist dies von An-

Seite 21

fang an sehr unwahrscheinlich gewesen, "da bereits zahlreiche eingeführte Instrumentarien in den europäischen Staaten existieren" [\[55\]](#) und durch die Verwendung bewährter Instrumente der Faktor Unsicherheit möglichst gering gehalten werden kann. Dies kommt dem Wunsch nach Kontinuität der nationalen wie auch internationalen Finanzmärkten sehr entgegen.

Das Europäische Währungsinstitut hat für die Schaffung einheitlicher europäischer geldpolitischer Instrumente umfangreiche Vergleiche der nationalen Geldpolitik und deren Umsetzung angestellt, um eine europäisch sinnvolle Kombination zu erreichen. [\[56\]](#)

Insgesamt ähnelt das geldpolitische Instrumentarium der Europäischen Zentralbank sehr dem der Deutschen Bundesbank.

Deutsche Bundesbank

"Der Einsatz geldpolitischer Instrumente zielt ... darauf ab, die Aktivitäten der Wirtschaftssubjekte zu beeinflussen..."^[57] Vornehmlich konzentriert sich die Verwendung der geldpolitischen Instrumente auf die Aktivitäten der Geschäftsbanken und da speziell auf das Kreditgeschäft. Grundsätzlich besteht auch die Möglichkeit direkten Einfluß auf die Geldumlaufmenge zu nehmen, "doch entspricht dies nicht der heute vorherrschenden Auffassung von Geldpolitik."^[58]

Als Notenbank besitzt die Bundesbank nicht nur das alleinige Recht der Geldnotenausgabe sondern auch die Verpflichtung, die Stabilität der Währung zu bewahren. Zu diesem Zweck besitzt die Bundesbank,

Seite 22

nach Ende des Goldstandards^[59], verschiedene geldpolitische Instrumente, die ihr erlauben, die Geldumlaufmenge und damit auch die Stabilität der Währung zu erhalten. "Die Kunst der Notenbank besteht heute darin, durch laufende eingehende Wirtschaftsbeobachtung Gleichgewichtsstörungen möglichst frühzeitig zu erkennen und sie in elastischer Weise mit den jeweils geeigneten Mitteln zu bekämpfen."^[60]

Die Bundesbank selbst ist immer liquide und für die Geschäftsbanken die letzte "Geldschöpfungsquelle". Für die Geldumlaufmenge und deren Deckung gibt es keine Gesetzesvorschriften. "Die Bundesbank ist somit im Hinblick auf die zu schaffende Zentralbankgeldmenge ausschließlich auf selbstbestimmte Maßstäbe angewiesen"^[61]. Sie ist in der "Ausübung ihrer währungspolitischen Befugnisse von Weisungen der Bundesregierung unabhängig", auch wenn sie gemäß SS12 BBkG zur Unterstützung der Wirtschaftspolitik der Bundesregierung verpflichtet ist. Somit ist die Bundesbank nur dem höheren Ziel der Wahrung der Geldwertstabilität^[62] verpflichtet.

2.3.1 Zins- und Kreditpolitik

Innerhalb des Europäischen Systems der Zentralbanken müssen die Geldmarktzinsen kurzfristig und wirksam kontrollierbar sein, um das gesetzte Ziel der Preisstabilität durch die Kontrolle der Geldmenge europaweit zu gewährleisten.^[63]

Seite 23

In der Funktion als Bank der Banken ist die Europäische Zentralbank die letzte Refinanzierungsquelle der Geschäftsbanken. Zu diesem Zweck ist die Europäische Zentralbank befugt, Kreditgeschäfte mit Kreditinstituten einzugehen.^[64] Die allgemeinen Grundsätze für die Kreditgeschäfte werden vom EZB-Rat noch festgelegt.

Bei der Festlegung der Richtlinien für die Vergabe von Krediten an Geschäftsbanken durch die Europäische Zentralbank müssen sowohl regionale Besonderheiten wie auch der Grundsatz, Zentralbankgeld innerhalb der Union zu gleichen Konditionen anzubieten, beachtet werden.

Geplant sind, ähnlich den deutschen Rediskontkrediten, dauerhafte Fazilitäten, die den Geschäftsbanken Liquidität zu einem Zins, leicht über dem Marktzins, kurzfristig verschaffen. Außerdem wird den Geschäftspartnern, die am Tagesschluß über einen Liquiditätsüberschuß verfügen, die Möglichkeit einer Einlagenfazilität zu einem Satz unter dem Marktniveau geboten.

Art.18.1 ESZB-Satzung schreibt für die Kreditbeschaffung bei der Europäischen Zentralbank "ausreichende Sicherheiten" vor.

Diese beiden dauerhaften Fazilitäten "übernehmen zudem eine Signalfunktion"^[65] für die Zinsmärkte über einen mittelfristigen Zeithorizont.

Ähnlich dem deutschen Lombardkredit wird auch die Europäische Zentralbank den Geschäftsbanken die Möglichkeit einräumen, kurzfristig ihre Liquidität mittels eines "Lombardkredits" zu verbessern. Über die genauen Konditionen entscheidet der EZB-Rat.

Seite 24

Deutsche Bundesbank

Währungspolitischen Einfluß gewinnt die Bundesbank als letzte Refinanzierungsmöglichkeit der Geschäftsbanken (Bank der Banken). Die Konditionen und die Zinssätze für ihr Kreditgeschäft legt die Bundesbank selbst fest. "Die Bundesbank betreibt ihr Kreditgeschäft mit Kreditinstituten in Form des Diskont- und Lombardkredits"^[66]

Rediskontkredit

Der Rediskontkredit ist das älteste und klassische geldpolitische Instrument. Geschäftsbanken können zur Erhöhung ihrer Liquidität Wechsel, Schuldverschreibungen oder Schatzwechsel^[67] an die Bundesbank verkaufen. Diese stellt für das Geschäft den von ihr festgelegten Diskontsatz in Rechnung. An die Wechsel sind hohe "Qualitätsansprüche" zu stellen, damit sie bundesbankfähig sind. Es muß sich dabei um "gute Handelswechsel"^[68] mit einer Restlaufzeit von höchstens drei Monaten handeln. "Die Bundesbank kann auch bestimmte Arten von Wechseln vom Ankauf ausschließen, wenn es im Interesse ihrer Währungspolitik liegt"^[69].

Eine weitere Einschränkung erfolgt durch die von der Bundesbank festgelegten Kontingente. Die Geschäftsbanken können nicht in beliebiger Höhe Wechsel bei der Bundesbank zur Beschaffung von Bargeld einreichen. Für jede Geschäftsbank wird ein Normkontingent festgelegt, das sich auf der Grundlage der haftenden Mittel^[70], der Ge-

Seite 25

schäftsstruktur^[71] und des Geschäftsvolumen^[72] berechnet. Unter Berücksichtigung, ob das jeweilige Institut die Vorschriften "des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen über das Eigenkapital und die Liquidität" beachtet, wird durch Multiplikation des Normkontingents mit dem Einheitsmultiplikator^[73] das individuelle Rediskontkontingent festgelegt. "Grundsätzlich gelten die festgelegten Kontingente für ein Jahr"^[74] Die Kontingente dürfen, auch vorübergehend, nicht überschritten werden.

Durch Veränderung des Einheitsmultiplikators kann die Bundesbank unabhängig von den wirtschaftlichen Daten der Geschäftsbanken "liquiditätspolitisch tätig werden"^[75] Über diese Kontingentierung kann die Bundesbank die Möglichkeiten der Geschäftsbanken, Kredite zu vergeben, beeinflussen und damit indirekt die Geldumlaufmenge steuern.

Lombardkredit

Im Gegensatz zum Diskontkredit ist der Lombardkredit kein Personalkredit^[76] sondern ein Realkredit^[77]. "Maßgebend für die Gewährung eines Lombarddarlehens ist zunächst die Güte des Pfandobjekts, dann erst die persönliche Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers."^[78] Der Lombard-

Seite 26

kredit dient zur Überbrückung eines kurzfristigen Liquiditätsengpasses und wird mit einer Laufzeit von maximal drei Monaten gewährt. Die Bundesbank vergibt an die Geschäftsbanken Lombardkredite gegen Verpfändung der im "Verzeichnis der bei der Deutschen Bundesbank beleihbaren Wertpapiere"^[79] genannten Werte. Gemäß dem Bankgesetz gelten folgende Höchstgrenzen der Beleihung:

Wechsel / Schatzwechsel	9/10 ihres Nennwertes
unverzinsliche Schatzanweisungen	3/4 ihrer Nennwertes
eingetragene Ausgleichsforderungen	3/4 ihres Nennwertes
festverzinsliche Schuldverschreibungen	3/4 ihres Kurswertes

Die Vergabe von Lombardkrediten ist sehr flexibel und erfolgt nur nach Maßgabe der kreditpolitischen Lage und den individuellen Verhältnissen des Kreditnehmers. Die Sonderstellung des Lombarddarlehen als Überbrückungskredit^[80] wird noch verstärkt durch die Tatsache, daß die Gewährung jederzeit begrenzt oder ausgesetzt werden kann. Die Bundesbank kann einen Sonderlombardkredit gewähren.

Ogleich der Lombardkredit in seiner Handhabung sehr flexibel ist, spielt er "im Gegensatz zum Rediskontkredit eine nur untergeordnete Rolle..."^[81], dies ist auf seine Stellung als kurzfristiger Überbrückungskredit zurückzuführen.

Die Festlegung des Diskont- und des Lombardsatzes haben auf die Zins- und Kreditsätze der Geschäftsbanken direkten Einfluß

Seite 27

(vorausgesetzt die Banken folgen der Bundesbank) und besitzen Orientierungsfunktion.

2.3.1.1 Bewertung

Der Lombardkredit, bei der Verwendung der deutschen Terminologie, ist bei der Refinanzierungspolitik unstrittig, weil er "eine Art Ventil für Geschäftsbanken darstellt, sich bei Bedarf zusätzliche Liquidität zu beschaffen."^[82] Der Lombardkredit gilt auch für das Europäische System der Zentralbanken als unstrittig und braucht nicht weiter diskutiert zu werden. Die Refinanzierungspolitik der Europäischen Zentralbank wird sich auf den Diskontkredit konzentrieren; die Kreditform, die das Tagesgeschäft bestimmen wird, so wie es bei den nationalen Notenbanken schon heute der Fall ist.

Die Begründungen für die Rediskontpolitik der Zentralbank als geldpolitisches Steuerungsinstrument lassen sich wie folgt zusammenfassen:^[83]

- Selbstliquidation
- Direkte Zinswirkung
- Signalwirkung
- Wirtschaftsinformationen
- private Schuldner

Seite 28

Die Selbstliquidation der Rediskontkredite ist in der "begrenzten Fristigkeit"^[84] der Wechsel erklärt. Allerdings führen Kritiker die immer noch hohe Laufzeit der Wechsel von 70 Tagen (Deutsche Bundesbank) an. Heute ist der Handel von Wechseln, geprägt durch sehr kurze Fristen, ein sehr schnellebiges Geschäft. Die Fristen der Zentralbank sind somit überholt und antiquiert.

Vorteilhaft erscheint auf den ersten Blick die Transparenz der Kreditkonditionen, zu denen die Geschäftsbanken sich Liquidität beschaffen. Für den privaten Bankkunden ist jederzeit nachvollziehbar, welche Zinsen seine Bank der Notenbank zu leisten hat. Diese Transparenz bewirkt die Weitergabe der Zinskonditionen der Geschäftsbanken an ihr eigenes Kreditgeschäft mit den privaten Kunden. Die daraus resultierende Signalwirkung ist jedoch schon lange umstritten. Allein die Masse scheint in den von der Zentralbank festgelegten und durch die Medien

verbreiteten Diskontzinssätzen eine Beurteilung der nationalen Wirtschaft zu sehen. Die Finanzmärkte richten sich mehr nach ihren eigenen Analysen und auch die meisten Zentralbanken Europas halten die Signalwirkung der Diskontzinsen für wenig effektiv.

Bei der Beschaffung von Informationen über die Wirtschaftslage spielt der Diskontkreditsatz heute nur noch einen untergeordnete Rolle.

"Ein sensibles Thema wird mit der Herkunft der Schuldner angesprochen..."^[85] Eine staatliche Institution handelt überwiegend nur mit privaten Schuldtiteln, geht sogar soweit Schuldtitel seines Eigentümers, dem Staat; abzulehnen. Bundesbankpräsident Tietmeyer nennt das Übergewicht privater gegenüber staatlichen Schuldtiteln für die grundlegen-

Seite 29

de Bedingung für das Refinanzierungsinstrument der Europäischen Zentralbank.^[86]

Zusammenfassend spricht vieles dafür, daß das geldpolitische Instrument der Rediskontpolitik an Bedeutung und Wirkung verloren hat. Aus dem früher bestimmenden Instrument der Geldpolitik ist heute nach Ansicht der meisten europäischen Notenbanken nur noch ein sekundäres geldpolitisches Instrument übriggeblieben.

Die Tatsache, daß in der ESZB-Satzung das Kreditgeschäft weiterhin als geldpolitisches Instrument der Europäischen Zentralbank genannt wird, spricht für deren Bedeutung für den europäischen Finanzplatz. Ob und in welchem Umfang die Europäische Zentralbank dieses Instrument einsetzen wird, kann heute noch nicht gesagt werden. Fest steht nur, daß trotz aller Kritik an diesem Instrument festgehalten wurde und das es schon deshalb zum Einsatz kommen wird, auch wenn es für die Wirtschaftsexperten an Bedeutung, Wirkung und Effizienz eingebüßt hat.

2.3.2 Offenmarktpolitik

"Der Begriff Offenmarktpolitik (open-market-policy) stammt aus den Vereinigten Staaten."^[87] Es wird damit der Bereich "freier bankpolitischer Tätigkeit (bezeichnet und) betrifft den An- und Verkauf von Wertpapieren, ... zwecks Einflußnahme auf die Geld- und Kapitalmarktentwicklung."^[88] Im Gegensatz zu der Refinanzierungspolitik richtet sich die Offenmarktpolitik nach Angebot und Nachfrage. Sinn und Zweck der

Seite 30

Offenmarktpolitik ist es, Liquidität abzuschöpfen oder zuzuführen und somit den Geldmengenumlauf zu beeinflussen.

Geschäfte am offenen Markt werden nach Ansicht des Europäischen Währungsinstituts eine entscheidende Rolle bei der Durchführung einer europäischen Geldpolitik besitzen. Das Europäische Währungsinstitut begründet dies mit der Tatsache, daß Offenmarktgeschäfte der Notenbanken in fast allen Mitgliedsstaaten mittlerweile das wichtigste Instrument zur Regelung des Geldumlaufes ist.

Der Einsatz von Offenmarktgeschäfte zur Steuerung der Geldmenge entspricht der Verpflichtung aus Art. 2 ESZB-Satzung, sich an die Grundsätze der offenen Marktwirtschaft und des freiem Wettbewerbs zu halten.

Die geldpolitische Bedeutung der Geschäfte am offenen Markt wurden bereits in vielen Mitgliedsstaaten erkannt. In ihrer Anwendung sind sie sehr flexibel und somit das effizienteste Instrument "zur Bereitstellung und Absorption von Liquidität und zur Steuerung der Zinssätze..."^[89]

Die Bundesbank ist gemäß § 21 BBkG ermächtigt, aktiv am Wertpapierhandel teilzunehmen, das heißt, sie kann am offenen Markt Wertpapiere erwerben und veräußern. Der Kreis der Geschäftspartner der Bundesbank ist dabei nicht wie beim Rediskontgeschäft auf Kreditinstitute beschränkt. In der Praxis sind aber überwiegend die Geschäftsbanken Partner der Bundesbank bei Offenmarktoperationen.

In den letzten Jahren hat sich die Offenmarktpolitik der Bundesbank als ein flexibles und schnell wirksames Instrument zur Steuerung der

Seite 31

Geldmenge erwiesen. Die immer stärker werdende Internationalisierung der Finanzmärkte führte dazu, daß das klassische Instrument der Refinanzierung immer mehr in den Hintergrund trat und die Offenmarktpolitik zur Beschaffung oder Bindung von Liquidität eine wichtigere Stellung einnahm. Der Hauptgrund dafür liegt in der hohen Flexibilität der Geldmengensteuerung durch Offenmarktgeschäfte, "da durch sie die reibungslose und rasche Anpassung an neue liquiditätspolitische Gegebenheiten ermöglicht wird."^[90] Außerdem geht die Initiative zu den Offenmarktgeschäften im Gegensatz zu den Refinanzierungsgeschäften alleine von der Bundesbank aus.

Die Offenmarktpolitik darf nicht zur direkten Beeinflussung des Kapitalmarktes benutzt werden. Eine indirekte Beeinflussung ist jedoch wie bei allen geldmarktpolitischen Betätigungen der Bundesbank unausweichlich. Die Direktfinanzierung von öffentlichen Krediten durch die Übernahme von Schuldtiteln der öffentlichen Hand direkt vom Eminenten ist ausgeschlossen, da die Geschäfte am offenen Markt erfolgen sollen.

2.3.2.1 Bewertung

Das geldpolitische Instrument der Offenmarktpolitik, ist nicht nur das jüngste geldpolitische Instrument der europäischen Notenbanken, sondern auch das mittlerweile meist eingesetzte Steuerungsinstrument.

Im Gegensatz zu den geldpolitischen Instrumenten Mindestreserven und Zins- und Kreditpolitik ist es ein wettbewerbsneutrales Instrument. Menkhoff bezeichnet in seiner Analyse der geldpolitischen Instrumente

Seite 32

der Europäischen Zentralbank die Offenmarktpolitik als das "Ideal der Wettbewerbsneutralität"^[91]

Für die Notenbank, die das Instrument der Offenmarktpolitik zur Geldmengensteuerung einsetzt, gelten die selben Gesetzmäßigkeiten, wie für alle Geldinstitute, die sich am Handel von Werten am offenen Markt beteiligen. Sind für die Instrumente der Mindestreserven und Zins- und Kreditpolitik Gesetze und Vorschriften gültig, die die Notenbank selbst festlegen kann, sind für die Offenmarktpolitik nur die Gesetze des freien und allgemein zugänglichen Marktes von Bedeutung.

Viele Wirtschaftsexperten und ganz besonders Prof. Dr. Lukas Menkhoff halten die geldpolitischen Instrumente der Mindestreserve und auch der Zins- und Kreditpolitik für überholt und ineffizient. Die Europäische Zentralbank ist nach Meinung von Menkhoff allein mit dem Instrument der Offenmarktpolitik in der Lage die Geldmenge am europäischen Finanzmarkt effektiv und effizient zu steuern.

2.3.3 Mindestreserven

Gemäß Art. 19 ESZB-Satzung wird die Europäische Zentralbank von den ihr angeschlossenen Geschäftsbanken verlangen, Mindestreserven bei ihr zu halten. Die entsprechenden Verordnungen werden vom EZB-Rat erlassen. Bei Nichteinhaltung sind Sanktionen in Form von Strafzinsen vorgesehen.^[92]

Über den Einsatz und der Wirkung von Mindestreserven auf den Finanzmarkt wird nach Angabe des Europäischen Währungsinstituts zu Beginn der Dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion auf

der Grundlage von der "maßgeblichen Geld-, Kredit- und Bankenstatistik"^[93] entschieden. Zu beachten wird dabei sein:

- die Eignung der Mindestreserven zur Erzeugung von Knappheitssituationen auf dem Geldmarkt
- die Eignung der Mindestreserven zu Stabilisierung der Geldmarktzinsen
- die Eignung des Instruments zur Kontrolle der monetären Expansion^[94]

Deutsche Bundesbank

Nach dem Vorbild des Mindestreservesystems der Vereinigten Staaten wurde in Deutschland 1948 mit der Gründung der Bank deutscher Länder dies geldpolitische Instrument eingeführt. Es sollte der Zentralbank als liquiditätspolitisches Instrument dienen. Heute erfolgt die Feinsteuerung der Geldumlaufmenge über die Offenmarktpolitik. "Demgegenüber wirkt die Mindestreservepolitik nur noch als ein grobes Instrument"^[95]

Zur Haltung von Mindestreserven bei der Bundesbank sind alle Kreditinstitute Deutschlands verpflichtet. Nach der Novellierung der Mindestreservebestimmungen von 1984 sind auch Bausparkassen und Banken mit ausschließlich langfristigen Geschäften zur Haltung von Mindestreserven verpflichtet.

Die Haltung von Mindestreserven gilt für Sichtverbindlichkeiten^[96], befristete Verbindlichkeiten^[97] und für Spareinlagen^[98]. Die jeweiligen Prozentsätze für die Mindestreserve legt die Bundesbank selbst fest, wobei ihr per Gesetz Höchstgrenzen vorgeschrieben wurden. Eine Staffelung der Prozentsätze innerhalb der einzelnen Verbindlichkeiten wurde 1995 ganz abgeschafft, bis dahin war dies für alle Sichtverbindlichkeiten üblich. Zum Schutz des inländischen Kapitalmarktes erfolgte bis 1995 eine Unterscheidung in Verbindlichkeiten gegenüber Inländern und Gebietsfremden. Die Bundesbank zollte den sich immer schneller entwickelnden globalen Finanzmärkten Rechnung und schaffte die unterschiedliche Behandlung von Inländern und Gebietsfremden bezüglich der Mindestreserven ab.^[99]

Oberstes Ziel der Neuordnung der Mindestreservebestimmungen war eine Vereinfachung und dadurch eine bessere Überschaubarkeit. Die Geschäftsbanken wurden durch die Novellierungen um etwa 53 Milliarden D-Mark^[100] Reserveeinlagen entlastet.

Art der reservspflichtigen Verbindlichkeit	derzeitiger Mindestreservesatz (Stand 1995)	Reservesatzrahmen per Gesetz
a)		
Sichtverbindlichkeiten		
bis 10 Mio.*	6,6 %	0-30 %
bis 100 Mio.*	9,9 %	0-30 %
über 100 Mio. *	12,1 %	0-30 %
befristete Verbindlichkeiten	2 %	0-20 %
Spareinlagen	1,5 %	0-10 %

b)		
Sichtverbindlichkeiten	12,1 %	im Ermessen des Zentralbankrates
befristete Verbindlichkeiten	2 %	
Spareinlagen	2 %	

a) gegenüber Inländern **Quelle: Monatsbericht der Deutschen Bundesbank Juli 1995**

b) gegenüber Gebietsfremden bis 1995

* Unterscheidung erfolgt seit 1995 nicht mehr

Als geldpolitisches Instrument funktioniert die Mindestreservpolitik ähnlich wie die Zins- und Kreditpolitik. "Erhöht die Bundesbank die Reservesätze, nimmt der Zentralbankgeldbedarf der Kreditinstitute für die Erfüllung ihres wachsenden Reservesolls zu. Damit geht eine gleich große Verminderung der freien Liquiditätsreserven der Banken einher, wodurch die Kreditvergabemöglichkeit eingeschränkt wird mit der Folge, daß die Kosten für Kredite (Zinssatz) steigen."^[101]

Die Anwendung der Mindestreservesätze erfolgt auf den Monatsdurchschnitt der verschiedenen reservepflichtigen Verbindlichkeiten. Der Zeitraum ist zwischen dem 16. des vorigen und der 15. des laufenden Monats.

Über die Reserveeinlagen können die Geschäftsbanken kurzfristig verfügen. "Voraussetzung ist jedoch, daß dabei an anderen Tagen der jeweiligen Berechnungsperiode entsprechend höhere Guthaben auf

Seite 36

den Girokonten (bei der Zentralbank) gehalten werden."^[102] Ein hohes Maß an Elastizität erhält die Reservepolitik durch den zeitlichen Spielraum, der den Geschäftsbanken eingeräumt wird. Mit der Festlegung der jeweiligen Mindestreserve zum 15. des laufenden Monats bleibt den Banken bis Monatsende genügend Zeit, ihren Verpflichtungen gegenüber der Bundesbank nachzukommen.

Außerdem können die Kreditinstitute ihre Kassenbestände, die sie zur Abwicklung des Tagesgeschäfts halten müssen, mit 25 % für die Mindestreserve anrechnen lassen.

Kommt eine Bank ihren Reserveverpflichtungen bis zum Ende des Monats nicht nach, so kann die Bundesbank einen Sonderzins, der 3% über dem Lombardzins liegen kann, für den Betrag, um den die Ist-Reserve die Sollreserve unterschreitet, erheben^[103].

2.3.3.1 Bewertung

Viele Geschäftsbanken empfinden das geldpolitische Instrument der Mindestreservpolitik der Zentralbank als empfindliche Einschränkung in ihren Geschäften. Die Zentralbank würde mit diesem Instrument zu sehr ihre besondere, "hoheitliche" Stellung betonen.

Für die Mindestreservpolitik einer Notenbank werden viele Argumente als Begründung angeführt. Die wichtigsten sind:^[104]

Seite 37

- Einnahmequelle für den Staat
- Entgelt für Leistung der Zentralbank
- Eindämmung übermäßiger Risikobereitschaft der Geschäftsbanken
- Liquiditätsbegrenzung
- Begegnung von Vertrauenskrisen aus Liquiditätskrisen

Ogleich viele Argumente für die Existenz und den Einsatz der Mindestreservpolitik einer Notenbank sprechen, ergibt sich kein "klares Bild hinsichtlich der Frage, ob die Mindestreserve ein notwendiges Instrument für eine effiziente Geldpolitik darstellt."^[105] Auch das am meisten genannte Argument, die Mindestreservpolitik würde das Vertrauen in die Banken und Geldinstitute stärken, läßt sich mit dem Hinweis auf den mittlerweile sehr guten institutionellen Rahmen der Bankenkontrolle entkräften. Die institutionalisierte Bankenaufsicht ist heute ein wirksameres Instrument gegen Vertrauenskrisen gegenüber Banken und Geldinstitute.

Auch in Bezug auf die Wettbewerbsneutralität der geldpolitischen Instrumente, die oft gefordert wird, schneidet die Mindestreservforderung der Notenbanken schlecht ab. Die Zentralbank setzt von sich aus die Vorschriften, besonders für die Kontingente, fest. Sie handelt als Behörde "hoheitlich" und nicht als gleichberechtigte Bank am Finanzplatz.

Seite 38

Für eine effiziente Geldpolitik ohne das Instrument der Mindestreserve gelten die Notenbanken von England, Belgien, Dänemark, Schweden und Luxemburg^[106] als gute Beispiele.

Außerdem ist für das Instrument der Mindestreserve eine kostenintensive Administration notwendig.

Der Europäischen Zentralbank und dem sich neu organisierenden europäischen Finanzmärkten stehen sowohl einige Politiker als auch Wirtschaftsexperten skeptisch gegenüber. Diese Skepsis dürfte auch der Hauptgrund für die Beibehaltung der Mindestreservpolitik als geldpolitisches Instrument der Europäischen Zentralbank sein. Mittels der Mindestreservpolitik glauben die Experten einer Stabilitätskrise der europäischen Zentralbankgeldnachfrage schnell und effizient begegnen zu können. Dies wird aber von ebenso vielen Experten wieder bezweifelt.

Mit zunehmendem Vertrauen in die ausgleichenden und gerechten Kräfte des Marktes wird das geldpolitische Instrument der Mindestreserve in Europa an Bedeutung verlieren.

2.3.4 Devisenmarktinterventionen

Die Europäische Zentralbank wird von Beginn an über das Instrument der Devisenmarktintervention verfügen. Voraussetzung dafür ist, daß die Europäische Zentralbank die offiziellen Währungsreserven der beteiligten Mitgliedsstaaten hält und verwaltet.^[107]

Seite 39

Bei der Anwendung des Instruments der Devisenmarktintervention stehen zwei Möglichkeiten zur Verfügung:

- eine zentralistische Organisation, das heißt, die Interventionen werden von der Europäischen Zentralbank durchgeführt;
- eine dezentrale Organisation, was bedeutet, daß die Interventionen von den nationalen Notenbanken nach Vorgaben der Europäischen Zentralbank durchgeführt werden.

Beide Organisationsformen haben den Vorteil, daß die Europäische Zentralbank die letzte Entscheidung über eine Intervention fällt. Dies steht im Einklang mit der Einheitlichkeit der Währungspolitik innerhalb der Union.

Die beteiligten Mitgliedsstaaten müssen die Europäische Zentralbank mit Währungsreserven bis zu 50 Milliarden ECU ausstatten. Dabei darf es sich nur um Währungen von Nicht - EU - Mitgliedsländern oder Gold handeln.^[108] Die Beträge werden nach der Errichtung der Europäischen Zentralbank fällig, über die genauen Modalitäten entscheidet der EZB-Rat.

"Die EZB hat das uneingeschränkte Recht, die ihr übertragenen Währungsreserven zu halten und zu verwalten

sowie für die in dieser Satzung genannten Zwecke zu verwenden."^[109]

Die nationalen Notenbanken behalten den verbleibenden Teil ihrer Währungsreserven. "Um unerwünschte Rückwirkungen auf die Devisenpolitik des ESZB zu vermeiden, können die nationalen Notenban-

Seite 40

ken in der Endstufe Geschäfte mit den bei ihnen verbleibenden Währungsreserven nur mit Zustimmung des EZB-Rates tätigen. Hiervon ausgenommen sind lediglich die Erfüllung von Verpflichtungen gegenüber internationalen Organisationen sowie Transaktionen innerhalb bestimmter Freigrenzen."^[110]

Die genauen Geschäftsbedingungen für die Devisenmarktinterventionen erläßt der EZB-Rat.^[111]

Deutsche Bundesbank

Die zunehmende Internationalisierung der Finanzmärkte in den letzten Jahrzehnten machte die Devisenmarktpolitik zu einem wichtigen Instrument zur Regelung des Zu- und Abfluß von Liquidität auf dem einheimischen Markt. Grundsätzlich kann aber eine einzelne Notenbank gegen Währungsspekulationen oder andere Probleme auf dem Devisenmarkt nichts ausrichten. Dies bezieht sich auch auf festgelegte Wechselkurse oder Bandbreiten, in deren Spanne die Wechselkurse variieren dürfen.^[112] "Die Notenbank hat aber im Rahmen des freien Devisenhandels die Möglichkeit, die Devisenströme, die sich in der Kapitalbilanz niederschlagen, zu beeinflussen."^[113]

"Die Devisenpolitik der Deutschen Bundesbank ... besteht darin, daß den Banken ein Ertragsanreiz geboten wird, wenn sie auf dem Weg der Geld- und Kapitalausfuhr zumindest einen Teil der von der Notenbank

Seite 41

angekauften Devisen wieder aus dem Lande fließen lassen. Die bevorzugte Methode ist die Swapsatzpolitik."^[114]

Der Vorteil des Swapgeschäfts besteht darin, Devisen bereits am Kauftag zu dem bestehenden Devisenkurs auf Termin wieder zu verkaufen und somit etwaige Kursschwankungen zu umgehen. Die Deutsche Bundesbank schließt mit deutschen Geschäftsbanken Swapgeschäfte ab, "bei denen die Depots^[115] für Termindevisen niedriger bzw. die Reports^[116] höher sind als im freien Devisenhandel."^[117]

Durch ihre starke Stellung am Devisenmarkt und der Tatsache, daß die Bundesbank auch Geschäfte zu ihrem Nachteil abschließen kann, handelt es sich beim Devisenhandel der Notenbank um eine indirekte Subventionierung der Devisenausfuhr.

"Gegen internationale Währungskrisen ist das Instrumentarium einer einzelnen Notenbank machtlos."^[118] Auch die Aufkäufe einer Währung durch mehrere Notenbanken, um deren Kursverfall am freien Markt zu verhindern, haben in den letzten Jahren nur wenig Erfolg gehabt.

2.3.4.1 Bewertung

Das geldpolitische Instrument der Devisenmarktinterventionen kann nur als ein zusätzliches Instrument verstanden werden, denn "das kunstvolle Spiel mit Swap- und Zinssätzen an den Devisenmärkten ist nur bei verhältnismäßig ausgeglichener Währungslage geeignet, Li-

Seite 42

quidisierungstendenzen zu mildern." Allein die Tatsache, daß mit diesem Instrument in der Vergangenheit Währungskrisen nicht verhindert werden konnten, auch wenn sich mehrere Notenbanken absprachen und sogenannte "Stützkäufe" vornahmen, hebt die sekundäre Bedeutung dieses Instruments als geldpolitisches Steuerungsinstrument hervor.

Für die Europäische Zentralbank wird das Instrument der Devisenmarktinterventionen weiter an Bedeutung verlieren, denn in Westeuropa wird eine einheitliche Währung gelten und 60% des europäischen Handels wird innerhalb des Binnenmarktes getätigt. Somit werden die Devisenbewegungen in der Wirtschafts- und Währungsunion sehr gering sein.

2.3.5 Sonstige geldpolitische Instrumente

Grundsätzlich soll an den Instrumenten des Grundmodells, bestehend aus der Kreditlinie zur Spitzenrefinanzierung, der Einlagenfazilität und den verschiedenen Offenmarktgeschäften festgehalten werden. Sollte die Praxis aber zeigen, daß diese Möglichkeiten nicht ausreichen, das gesetzte Ziel zu erreichen, räumt Art. 20 ESZB-Satzung dem EZB-Rat die Befugnis ein, weitere geldpolitische Instrumente zuzulassen.

Eine endgültige Entscheidung über den Handlungsrahmen und die geldpolitischen Instrumente kann nur der EZB-Rat treffen. Das Europäische Währungsinstitut wird im Laufe des Jahres 1996 Entwürfe für die Anwendung der verschiedenen geldpolitischen Instrumente erstellen. [\[120\]](#)

Seite 43

Sollte es zu einer Revision des Vertrages zur Wirtschafts- und Währungsunion kommen, so stehen aus heutiger Sicht die geldpolitischen Instrumente der Europäischen Zentralbank nicht zur Debatte, sondern die Konvergenzkriterien oder die Stellung der nationalen Zentralbanken.

Deutsche Bundesbank

Die Deutsche Bundesbank verfügte neben den genannten Steuerungsinstrumenten über das Instrument der Einlagenpolitik. Die Verpflichtung des Bundes, des Sondervermögen Ausgleichsfonds, des EPR-Sondervermögens [\[121\]](#) und der Länder ihre flüssigen Mittel auf Girokonten der Bundesbank einzulegen, wurde mit der Novellierung des Bundesbankgesetzes von 1994 aufgehoben.

Die Einlagenpolitik verfolgte früher das Ziel, der Bundesbank die Mittel der öffentlichen Hand zur Steuerung des Geldmarktes zur Verfügung zu stehen. Als geldpolitisches Instrument stand die Einlagenpolitik von jeher im Schatten der weitaus effektiveren Instrumente der Mindestreserve-, Refinanzierungs- und Offenmarktpolitik. [\[122\]](#)

Die Deutschen Bundesbank ist nicht ermächtigt ihren Aufgabenkatalog und das zur Erfüllung dieser Aufgaben zur Verfügung stehende Instrumentarium eigenmächtig zu erweitern und den äußeren Umständen anzupassen. [\[123\]](#)

Seite 44

2.3.5.1 Bewertung

Durch Art.20 ESZB-Satzung ist die Europäische Zentralbank in der Lage auf die sich schnell entwickelnden und sich verändernden europäischen Finanzmärkte und deren Konstellationen mit der Anpassung ihrer geldpolitischen Instrumente zu reagieren. Die Flexibilität der Europäischen Zentralbank ist einmalig in Europa und geht über die der Deutschen Bundesbank hinaus. [\[weiter im Text\]](#)

Fußnoten:

[1] Weindl 1994; S.342

[2] Zur Zeit erfüllt nur Luxemburg die Anforderung für den Eintritt in die Wirtschafts- und Währungsunion.

[3] Art. 103 (1) EG-Vertrag

[4] Art. 103 (2) EG-Vertrag

[5] Besonders Deutschland bestand auf eine vertragliche Fixierung möglichst klarer Konvergenzkriterien als Gradmesser einer stabilen Wirtschaftspolitik in den jeweiligen Mitgliedsländern.

[6] Art. 109j EG-Vertrag

[7] Europäische Kommission 1995; S. 3

[8] Aufgrund der politisch uninteressanten kurzfristigen Nebeneffekten bei der Inflationsbekämpfung ist eine politische Unabhängigkeit der Notenbank sehr wichtig.

[9] Der Wert der drei stabilsten Volkswirtschaften der EU darf um nicht mehr als 1,5% Punkte überschritten werden.

[10] Länder mit schwacher Währung, müssen höhere Zinsen in Kauf nehmen, um privaten Kapitalfluß zur Stützung der Währung zu erreichen.

[11] Wagner 1995; S. 217

[12] Fröhlich 1992, S. 17

[13] Kreditvergabe der Zentralbank an den Staat ist deshalb verboten.

[14] Art. 104c (1) EG-Vertrag

[15] Rübel 1994; S.86

[16] Jochimsen 1994; S. 94

[17] Jochimsen 1994; S. 94

[18] Klotten 1988; S. 576

[19] Gemäß Art 20 ESZB-Satzung kann die Europäische Zentralbank ihre Befugnisse erweitern.

[20] Besters, Hans 1991; S. 217-218

[21] Gäckle 1992; S. 95

[22] Art. 3 ESZB-Satzung...

[23] Über die geldpolitische Strategie der EZB berät das Europäische Währungsinstitut. Die Entscheidung hierzu muß vor der Errichtung der Wirtschafts- und Währungsunion fallen.

[24] Art. 2 ESZB-Satzung

[25] Walter 1994; S. 219

[26] Art 104 (1) EG-Vertrag

[27] In Staaten, wie z.B. Frankreich, in denen sich (fast) alle Kreditinstitute in Staatsbesitz befinden, existiert das Verbot der Kreditvergabe an öffentliche Stellen somit praktisch nicht.

[28] Walter 1994; S.219-220

[29] Art. 23 ESZB-Satzung

[30] Art. 23 ESZB-Satzung

[31] Eilenberger 1996; S. 72

[32] Walter 1994; S. 219

[33] Walter 1994; S.219

[34] Die Bundesbank kann die Prozentsätze gestaffelt nach Art der Verbindlichkeiten im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften selbst festlegen.

[35] Zu diesen Zinssätzen müssen die Geschäftsbanken sich bei der Bundesbank Geld verschaffen. Je höher diese Zinssätze sind, desto weniger Kredite werden die Geschäftsbanken vergeben können, denn sie müssen, um Verluste zu vermeiden ihre "Hauszinsen" entsprechend hoch ansetzen.

[36] Eilenberger 1996; S. 76

[37] Die Staats- und Regierungschefs der Europäischen Union haben sich 1996 auf ihrer Konferenz in Madrid auf die Bezeichnung "Euro" für die europäische Währung geeinigt.

[38] Walter 1994; S. 217 / Art. 16 ESZB-Satzung

[39] Europäischen Währungsinstitut Jahresbericht 1995; S. 49

[40] Borries 1996; S. 3116

[41] Walter 1994; S. 130

[42] Seeck 1979; S. 22

[43] Zur Entgegennahme von Münzen besteht nur bis zum Betrag von 20 DM bei Markmünzen und 5 DM bei Pfennig-Münzen eine Verpflichtung (SS3 Münzgesetz)

[44] Walter 1994; S. 131

[45] Allein 1994 wurden 1 109 990 Millionenkredite an das BAK gemeldet.

[46] SS 5 Abs. 2 KWG

[47] SS 7 Abs. 2 KWG

[48] Schaal 1992; S. 286

[49] Schaal 1992; S. 283

[50]Schaal 1992; S. 283

[51] Schaal 1992; S. 283

[52]Duwendag 1993; S 373

[53]Rübel 1994; S. 89-91

[54]Rübel 1994; S. 94

[55]Menkhoff 1996; S. 15

[56]Europäischen Währungsinstitut Jahresbericht 1995; S. 53

[57]Menkhoff 1996; S. 16

[58]Menkhoff 1996; S. 16

[59]Die Notenumlaufmenge wurde vom wechselnden Goldbestand diktiert. Die Notenbank hatte nur eingeschränkte Steuerungsmöglichkeiten.

[60]Spindler 1969; S. 41

[61]Eilenberger 1996; S. 79

[62]Eine genaue Definition von "Geldwertstabilität" existiert in der Literatur nicht. Auch über die Wege und Mittel, sie zu schaffen und zu erhalten streiten sich die Experten.

[63]Europäischen Währungsinstitut Jahresbericht 1995; S. 54

[64]Art. 18.1 ESZB-Satzung

[65]Europäischen Währungsinstitut Jahresbericht 1995; S. 55

[66]Seeck 1979; S. 27

[67]Die verschiedenen Wechsel sind im SS 19 BBkG genauer definiert.

[68]Walter 1994; S. 149

[69]Seeck 1979; S. 96

[70]Über 200 Mio. DM werden mit abnehmenden Gewicht gewertet.

[71]Eine wesentliche Beteiligung an einem anderen Kreditinstitut führt in der Regel zu einer entsprechenden Kürzung des Kontingents (Seeck 1979; S. 96)

[72]Vorrangig das Kreditgeschäft

[73]Dieser Einheitsmultiplikator wird nach den kreditpolitischen Vorstellungen des Zentralbankrates einheitlich festgelegt.

[74]Walter 1994; S. 150

[75]

Walter 1994; S. 150

- [76] Der Personalkredit ist ein Bankkredit, der lediglich im Vertrauen auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Person (Schuldners) gewährt wird (Kleines Lexikon Wirtschaft; Bundeszentrale f. politische Bildung).
- [77] Ein Kredit gegen Sicherungsübereignung oder Verpfändung realer Vermögenswerte (Kleines Lexikon Wirtschaft).
- [78] Seeck 1979; S. 98
- [79] Seeck 1979; S. 98
- [80] Der Lombardsatz lag bisher immer leicht über dem Diskontsatz.
- [81] Walter 1994; S. 152
- [82] Menkhoff 1996; S. 58
- [83] Menkhoff 1996; S. 58-62
- [84] Menkhoff 1996; S. 58
- [85] Menkhoff 1996; S. 61
- [86] Deutsche Bundesbank 1994
- [87] Spindler 1973; S. 57
- [88] Spindler 1973; S. 57
- [89] Europäischen Währungsinstitut Jahresbericht 1995; S. 55
- [90] Walter 1994; S. 153
- [91] Menkhoff 1996; S. 82
- [92] Art. 19 ESZB-Satzung
- [93] Europäischen Währungsinstitut Jahresbericht 1995; S. 56
- [94] Europäischen Währungsinstitut Jahresbericht 1995; S. 57
- [95] Walter 1994; S. 144
- [96] Das sind Verbindlichkeiten mit einer Kündigungsfrist / Laufzeit unter einem Monat.
- [97] Dabei handelt es sich um Verbindlichkeiten mit einer Kündigungsfrist / Laufzeit von mindestens einem Monat.
- [98] Im Sinne von SS 21 Abs. 4 Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute (RechKredV).
- [99] Außerdem wird sich der Kreis der Gebietsfremden auf dem europäischen Finanzmarkt nach Einführung Währungsunion wesentlich verkleinern, bis zur völligen Nebensächlichkeit.
- [100] Deutsche Bundesbank Monatsbericht Juli 1995; S. 28

[101]Walter 1994; S. 145

[102]Walter 1994; S. 147

[103]SS16 Abs. 3 BBkG

[104]Menkhoff 1996; S. 46-55

[105]Menkhoff 1996; S. 57

[106]Menkhoff 1996; S. 56-57

[107]Art. 3.1 ESZB-Satzung; Art. 30.1 ESZB-Satzung

[108]Europäischen Währungsinstitut Jahresbericht 1995; S. 60; Art.30.1 ESZB-Satzung

[109]Art 30.1 ESZB-Satzung

[110]Deutsche Bundesbank Monatsbericht Februar 1992; S. 53

[111]ESZB-Satzung

[112]Spindler 1973; S. 70

[113]Spindler 1973; S. 70

[114]Spindler 1973; S. 71

[115]Im Devisengeschäfts ist der Deport die Kursdifferenz zwischen Kassa- und darunterliegendem Terminkurs (Knauers Lexikon).

[116]Gegenbegriff zum Deport: Kursdifferenz zwischen Termin- und dem niedriger liegendem Kassakurs.

[117]Spindler 1973; S.71

[118]Spindler 1973; S. 73

[119]Spindler 1073; S. 72-73

[120]Europäischen Währungsinstitut Jahresbericht 1996; S. 57

[121]European Recovery Programm-Sondervermögen

[122]Walter 1994; S. 156

[123]SS 25 BBkG

2.4 Institutioneller Rahmen

Das Europäische System der Zentralbanken besitzt im Gegensatz zur Europäischen Zentralbank keine eigene Rechtspersönlichkeit und wird von den Organen der Europäischen Zentralbank geleitet. [\[124\]](#)

Die Organe der Europäischen Zentralbank sind:

- der EZB-Rat
- das EZB-Direktorium

Die Europäische Zentralbank "besitzt in jedem Mitgliedsstaat die weitestgehende Rechts- und Geschäftsfähigkeit, die juristischen Personen nach dessen Rechtsvorschriften zuerkannt wird; sie kann insbesondere bewegliches und unbewegliches Vermögen erwerben und veräußern sowie vor Gericht stehen." [\[125\]](#)



Deutsche Bundesbank

"Organe der Deutschen Bundesbank sind der Zentralbankrat, das Direktorium und die Vorstände der Landeszentralbanken." [\[126\]](#)

Zentralbankrat

Präsident, Vizepräsident, Mitglieder des Direktoriums; Landeszentralbankpräsidenten

Direktorium

Ernennung durch Bundespräsidenten auf Vorschlag der Bundesregierung

Präsidenten der Landeszentralbanken

Ernennung durch Bundespräsidenten auf Vorschlag des Bundesrates

2.4.1 Der Zentralbankrat

Der EZB-Rat ist das wichtigste Beschlußorgan des Europäischen Systems der Zentralbanken.

Zusammensetzung

Der EZB-Rat setzt sich aus den Mitgliedern des Direktoriums der Europäischen Zentralbank und "dem föderativen [\[127\]](#)

Aufbau der Europäischen Union entsprechend" aus den Präsidenten der nationalen Zentralbanken zusammen. Die Notenbankpräsidenten der Mitgliedsstaaten, die noch nicht an der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion teilnehmen, haben keinen Sitz im EZB-Rat. Als Übergangslösung, bis

Seite 46

alle Mitgliedsstaaten die Konvergenzkriterien erfüllen, wird ein "Erweiterter Rat" eingerichtet.^[128]

Der Präsident fungiert als "primus inter pares". Er sitzt dem EZB-Rat und dem Direktorium der Europäischen Zentralbank vor.

Ernennung

Die Ernennungsmodalitäten des Präsidenten und des Vizepräsidenten der Europäische Zentralbank entsprechen denen der Mitglieder des Direktoriums.^[129]

Aufgaben

"Der EZB-Rat legt die Geldpolitik der Gemeinschaft fest"^[130] "und entscheidet über monetäre Zwischenziele, Leitzinssätze und die Bereitstellung von Zentralbankgeld im ESZB."^[131]

Er erläßt die "Leitlinien und Entscheidungen zur Erfüllung der ihm übertragenden Aufgaben"^[132], außerdem fällt ihm die endgültige Entscheidung über die Notenausgabe innerhalb des Europäischen System der Zentralbanken zu.

Außerdem entscheidet er über die Einführung und Anwendung weiterer geldpolitischer Instrumente, wenn sich erweisen sollte, daß die in der ESZB-Satzung vorgesehenen Instrumente nicht ausreichen, um die Ziele der Europäischen Zentralbank zu erreichen.

Seite 47

Die Europäische Zentralbank wird durch den Präsidenten nach außen vertreten. Gemäß Art. 39 ESZB-Satzung sind Dritten gegenüber der Präsident oder zwei Mitglieder des Direktoriums oder "zwei vom Präsidenten zur Zeichnung im Namen der EZB ... ermächtigter Bediensteter der EZB"^[133] unterschriftsberechtigt.

Abstimmungsmodalitäten

"Der EZB-Rat ist beschlußfähig, wenn mindestens zwei Drittel seiner Mitglieder an der Abstimmung teilnehmen."^[134] Nur für eine, durch den Präsidenten einberufene, außerordentliche Sitzung ist die Mindestteilnahmequote für die Beschlußfähigkeit nicht erforderlich.^[135]

Die Beschlüsse des EZB-Rates werden grundsätzlich mit einfacher Mehrheit getroffen, wobei jedes Mitglied eine Stimme besitzt. Ausgenommen davon sind Beschlüsse über:

- Kapitalerhöhung der Europäischen Zentralbank^[136]
 - Übertragung von Kapitalanteilen unterhalb der nationalen Zentralbanken^[137]
 - Maßnahmen zur Festlegung des Schlüssels für die Kapitalzeichnung der Europäischen Zentralbank^[138]
-

Seite 48

- Übertragung von Währungsreserven an die Europäische Zentralbank und Maßnahmen, die damit in Verbindung stehen^[139]

- Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken [\[140\]](#)
- Verteilung der Nettogewinne und Verluste der Europäischen Zentralbank [\[141\]](#)

Über diese Maßnahmen muß der EZB-Rat mit qualifizierter Mehrheit entscheiden. Bei Abstimmung mit qualifizierter Mehrheit sind die Mitglieder des Direktoriums ausgeschlossen. Die Stimmen der anderen EZB-Ratsmitglieder sind nach Anteilen der jeweiligen nationalen Notenbank am Kapital der Europäischen Zentralbank gewichtet. [\[142\]](#)

Der EZB-Rat tritt mindestens zehnmal im Jahr zusammen. [\[143\]](#) Die Sitzungen sind vertraulich. [\[144\]](#)

Deutsche Bundesbank

Der Zentralbankrat ist das oberste Organ der Bundesbank.

Seite 49

Zusammensetzung

Er setzt sich zusammen aus dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten, bis zu sechs Mitgliedern des Direktoriums und den Präsidenten der Landeszentralbanken [\[145\]](#).

Der Präsident der Bundesbank ist trotz seiner "hervorgehobenen Stellung" [\[146\]](#) und seiner repräsentativen Funktion nur ein "primus inter pares". "Der Grund hierfür dürfte im für die Zentralbank bestehenden Kollegialprinzip liegen..." [\[147\]](#) Beschlüsse können nur durch das Kollegialorgan herbeigeführt werden.

Der Präsident ist, wenn auch etwas hervorgehoben, nur ein reguläres Mitglied des Zentralbankrates und des Direktoriums, "nicht aber ... Teilorgan der Bundesbank". [\[148\]](#)

Ernennung

Der Präsident und der Vizepräsident werden vom Bundespräsident auf Vorschlag der Bundesregierung ernannt. Die Amtszeit aller Mitglieder des Zentralbankrates beträgt acht Jahre. Aus besonderen Gründen [\[149\]](#) können die Mitglieder für kürzere Zeit, nicht aber unter zwei Jahren, ihr Amt ausüben.

Grundsätzlich werden von den Mitgliedern des Zentralbankrates keine beson-

Seite 50

deren Fachkenntnisse gefordert. Da, jedoch von den Mitgliedern des Direktoriums und von den Landeszentralbankpräsidenten besondere fachliche Kompetenzen [\[150\]](#) gefordert werden, ist die Auswahl beschränkt.

Aufgaben

Als oberstes Organ der Bundesbank bestimmt der Zentralbankrat die Währungs- und Kreditpolitik der Bank. Er entscheidet über die Diskontpolitik, Kredit-, Offenmarkt- und Mindestreservepolitik. Verwaltet wird die Bundesbank jedoch vom Direktorium. Der Zentralbankrat legt die Richtlinien für die Geschäftsführung und Verwaltung fest. Außerdem kann er mittels Einzelanweisung in die laufende Geschäftsführung eingreifen. Aus diesem Grund wird der Zentralbankrat als "legislatives Organ" und das Direktorium als "Exekutivorgan" bezeichnet. [\[151\]](#)

In der Regel tritt der Zentralbankrat, auf Einladung des Bundesbankpräsidenten, alle 2 Wochen zusammen.

Zur Vorbereitung der Sitzungen bildet der Zentralbankrat aus seiner Mitte Arbeitsstäbe für bestimmte Fachgebiete, (z.B. Mindestreservefragen, Personalangelegenheiten etc.).

Abstimmungsmodalitäten

Der Zentralbankrat ist beschlußfähig, wenn mindestens zwei Drittel seiner Mitglieder anwesend sind. [\[152\]](#)

In der Regel faßt der Zentralbankrat seine Beschlüsse mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen. [\[153\]](#)

Seite 51

Bei "personellen Angelegenheiten, die Mitglieder des Direktoriums oder die Vorstände der Landeszentralbanken betreffend, wird geheim abgestimmt." [\[154\]](#)

2.4.2 Das Direktorium

Neben dem EZB-Rat ist das Direktorium der Europäischen Zentralbank das zweitwichtigste Beschlußorgan, obgleich es überwiegend mit der Ausführung der Beschlüsse des EZB-Rates beschäftigt ist.

Zusammensetzung

Das Direktorium setzt sich aus dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten und vier weiteren Mitgliedern zusammen. Die Mitglieder des Direktoriums müssen Staatsangehörige eines Mitgliedsstaates der Europäischen Union und eine in Währungs- und Bankfragen erfahrene Persönlichkeit sein. [\[155\]](#)

Alle Mitglieder des Direktoriums werden auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs der Mitgliedsstaaten, nach Anhörung des Europäischen Parlaments und dem EZB-Rates für eine Amtszeit von acht Jahren ernannt. Eine Wiederernennung ist ausgeschlossen. [\[156\]](#)

Bei der erstmaligen Ernennung des Direktoriums kommen einige Ausnahmen zum tragen:

Seite 52

- Anstatt des EZB-Rates, der zu dieser Zeit noch nicht existiert, ist der Rat des Europäischen Währungsinstitut anzuhören.
- Nur der Präsident wird auf acht Jahre ernannt
- Der Vizepräsident wird für vier Jahre ernannt
- Die anderen Mitglieder des Direktoriums werden für eine Amtszeit von fünf bis acht Jahren ernannt
- Abweichend von der Regelung des Art.11.2 ESZB-Satzung kann das Direktorium weniger als sechs, jedoch nicht weniger als vier Mitglieder besitzen. [\[157\]](#)

Aufgaben

"Das Direktorium... führt die laufenden Geschäfte der EZB... und vollzieht die Geldpolitik gemäß den Leitlinien und Entscheidungen des EZB-Rates..." [\[158\]](#)

Gegenüber den nationalen Zentralbanken ist das Direktorium in Fragen der Geldpolitik weisungsbefugt. Unbeschadet dessen kann der EZB-Rat den nationalen Zentralbanken Weisungen erteilen.

Das Direktorium bereitet die Sitzungen des EZB-Rates vor.

Weitere Befugnisse können dem Direktorium durch den EZB-Rat übertragen werden. [\[159\]](#)

Abstimmungsmodalitäten

Das Direktorium beschließt mit einfacher Mehrheit, wobei jedes Mitglied eine Stimme hat. Bei Pattsituationen ist die Stimme des Präsidenten der Europäischen Zentralbank ausschlaggebend. [\[160\]](#) Die weiteren Modalitäten werden in der Geschäftsordnung, welche vom EZB-Rat erlassen wird, geregelt. [\[161\]](#)

Deutsche Bundesbank

Zusammensetzung

Das Direktorium der Bundesbank besteht aus dem Bundesbankpräsidenten, dem Vizepräsidenten und bis zu acht weiteren Mitgliedern. Sie alle werden vom Bundespräsidenten auf Vorschlag der Bundesregierung ernannt. [\[162\]](#) Ihre Amtszeit beträgt in der Regel acht Jahre, ausnahmsweise auch kürzere Zeit, mindestens jedoch zwei Jahre.

Aufgaben

Das Direktorium leitet und verwaltet die Bank [\[163\]](#) und führt die Beschlüsse des Zentralbankrates aus. Die Abgrenzung zu den Landeszentralbanken erfolgt über die überregionale Zuständigkeit des Direktoriums. Regionale Geschäfte fallen grundsätzlich in den Zuständigkeitsbereich der jeweiligen Landeszentralbank. Über Kompetenzabgrenzungen entscheidet der Zentralbankrat. Das Direktorium vertritt die Bundesbank

gerichtlich und außergerichtlich [\[164\]](#). Zusätzlich sind dem Direktorium folgende vier Aufgabenbereiche zugeteilt: [\[165\]](#)

- Geschäfte mit dem Bund und seinem Sondervermögen
- Geschäfte mit Kreditinstituten, die zentrale Aufgaben im gesamten Bundesgebiet haben
- Devisengeschäfte und Geschäfte im Verkehr mit dem Ausland
- Geschäfte am offenen Markt

Die Geschäfte am offenen Markt (Offenmarktgeschäfte) müssen den vom Zentralbankrat bestimmten Grundsätzen folgen.

Zu Erfüllung seiner Aufgaben unterhält das Direktorium am Hauptsitz in Frankfurt einen umfangreichen Geschäftsapparat, der nach Aufgabenwahrnehmung in Dezernate unterteilt ist und dem jeweils ein Mitglied des Direktoriums vorsteht.

2.4.3 Zentralbanken der Mitgliedsstaaten / Länder

"Die nationalen Zentralbanken sind integraler Bestandteil des ESZB und handeln gemäß den Leitlinien und Weisungen der EZB." [\[166\]](#)

Die nationalen Zentralbanken, eingebunden im Europäischen System der Zentralbanken, werden auch weiterhin geldpolitische Aufgaben wahrnehmen, aber in Abstimmung mit der Europäische Zentralbank.

Trotz der Weisungsabhängigkeit sind die nationalen Zentralbanken unabhängiger als zum Beispiel die Landeszentralbanken in Deutschland. Die nationalen Zentralbanken sind Eigentümer (Kapitalzeichner) der

Europäischen Zentralbank. Außerdem werden ihre Präsidenten und Vizepräsidenten von ausschließlich nationalen Instanzen bestellt. [\[167\]](#)

Zusammensetzung

Die Personalstruktur der nationalen Zentralbanken richtet sich nach den Rechtsvorschriften des jeweiligen Mitgliedsstaates. Gemäß den europäischen Vorschriften steht an der Spitze der nationalen Zentralbanken ein Präsident, der für mindestens fünf Jahre ernannt werden muß. [\[168\]](#) Um seine persönliche Unabhängigkeit zu gewährleisten ist nach Art.14.2 eine Entlassung des Zentralbankpräsidenten nur möglich, "wenn er die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes nicht mehr erfüllt oder eine schwere Verfehlung begangen hat." [\[169\]](#) Aus politischen Gründen kann er nicht seines Amtes enthoben werden.

Aufgaben

Obgleich die nationalen Zentralbanken ihre, nach dem jeweiligen nationalen Recht ausgerichtete, juristische Selbständigkeit und Rechtsfähigkeit nicht verlieren, sind die Regierungen der Mitgliedsstaaten dazu aufgefordert, vor dem Eintritt in die dritte Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion, ihre nationalen Rechtsvorschriften den europäischen Vorgaben im EG-Vertrag und der EZB-Satzung anzugleichen.

Seite 56

Dies ist erforderlich, weil die nationalen Zentralbanken die "Exekutivorgane des EZBS (sic)" [\[170\]](#) sind und "deshalb den Zielen, Aufgaben und Erfordernissen der EZBS-Statuten (sic) entsprechen" [\[171\]](#) müssen.

Die nationalen Zentralbanken werden an allen Geschäften der Europäischen Zentralbank beteiligt. Neben der Banknotenausgabe führen sie folgende Zentralbankgeschäfte innerhalb ihres Mitgliedsstaates, gemäß den Vorgaben der Europäischen Zentralbank :

- die Devisengeschäfte
- die Offenmarktgeschäfte
- die Kreditgeschäfte
- die Mindestreservpolitik in ihrem regionalen Bereich

Als Teilhaber am Kapital der Europäischen Zentralbank halten die nationalen Notenbanken in Relation zur Bevölkerungszahl ihres Mitgliedsstaates prozentuale Anteile am Kapital der Europäischen Zentralbank. Eine Stimmengewichtung anhand der prozentualen Anteile der verschiedenen nationalen Zentralbanken bei Entscheidungen des EZB-Rates hat sich nicht durchsetzen können.

Seite 57

Deutsche Bundesbank

Nach der Einführung des einstufigen Notenbanksystems 1957 blieben die Landeszentralbanken bestehen. Obwohl sie innerhalb ihres regionalen Zuständigkeitsbereich unabhängig von Weisungen des Direktoriums sind, besitzen die Landeszentralbanken keine Rechtspersönlichkeit, sondern sind Teil der Deutschen Bundesbank und bilden die nachgeordnete zweite, regionale Ebene [\[172\]](#).

Zusammensetzung

Jeder Landeszentralbank steht ein Vorstand vor. [\[173\]](#) Er wird gebildet aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten und bei den größeren Landeszentralbanken [\[174\]](#) aus einem zusätzlichen Vorstand. Der Präsident der jeweiligen Landeszentralbank wird auf Vorschlag des Bundesrates vom Bundespräsident auf acht Jahre berufen. Die anderen Vorstände werden durch den Bundesbankpräsidenten auf Vorschlag des Zentralbankrates auf acht

Jahre berufen.

Regionale Gliederung

Nach der Wiedervereinigung wurde das Prinzip "Jedes Bundesland eine Landeszentralbank" aufgegeben und statt der elf unterschiedlich großen, neun etwa gleich große Landeszentralbanken gebildet. Landeszentralbanken gibt es nunmehr für:

Seite 58

1. das Land Baden-Württemberg
2. den Freistaat Bayern
3. die Länder Berlin und Brandenburg
4. die Freie und Hansestadt Bremen und die Länder Niedersachsen und Sachsen-Anhalt
5. die Freie und Hansestadt Hamburg und die Länder Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein
6. das Land Hessen
7. das Land Nordrhein-Westfalen
8. Rheinland-Pfalz und das Saarland
9. den Freistaat Sachsen und den Freistaat Thüringen

2.4.4 Erweiterter Rat

Solange nicht alle Mitgliedsstaaten die Anforderungen für den Eintritt in die dritte Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion erfüllen, gelten Übergangsvorschriften (Art.43 ff. ESZB-Satzung).

Wichtigster Bestandteil dieser Übergangsvorschriften ist der "Erweiterter Rat als drittes Beschlußorgan der EZB"^[175].

Zusammensetzung

Der Erweiterte Rat setzt sich aus dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten der Europäischen Zentralbank und den Präsidenten der nationalen Zentralbanken^[176] zusammen. Die übrigen Mitglieder des Direkto-

Seite 59

riums der Europäischen Zentralbank besitzen kein Stimmrecht im Erweitertem Rat, können jedoch an deren Sitzungen teilnehmen.

Aufgaben

Als Bindeglied zwischen den Zentralbanken des Europäischen Systems der Zentralbanken und den Zentralbanken der Mitgliedsstaaten außerhalb der Wirtschafts- und Währungsunion, hat der Erweiterte Rat überwiegend Koordinierungsaufgaben. Er besitzt keine geldpolitischen Befugnisse, da erst mit Eintritt in die Wirtschafts- und Währungsunion die geldpolitischen Vollmachten der nationalen Notenbanken auf die Europäische Zentralbank übergehen.

Neben den Koordinierungsaufgaben überwacht der Erweiterte Rat das Funktionieren des Europäischen

Währungssystem (EWS). Dies wird aufgelöst, sobald alle Mitgliedsstaaten der Europäischen Union in die Wirtschafts- und Währungsunion eingetreten sind.

Für eine mögliche Osterweiterung der Union müssen zu gegebener Zeit spezielle währungspolitische Lösungen gefunden werden, da die Unterschiede der Volkswirtschaften zur Zeit noch zu groß sind, um die heutigen Anforderungen einer Währungsunion zu erfüllen.

Deutsche Bundesbank

Für die Deutsche Bundesbank stellte sich nie die Frage nach einem erweiterten Rat. Eine Besonderheit weist die institutionelle Struktur dennoch auf. Um den Kontakt zwischen den Zentralbanken und der regionalen Wirtschaft zu fördern, sind Beiräte der Landeszentralbanken eingerichtet worden. Die Mitgliedszahl kann gemäß SS 9 Abs. 2 BBkG maximal 14 betragen. Nicht mehr als die Hälfte der Mitglieder dürfen

Seite 60

Vertreter des Kreditgewerbes sein, die übrigen Mitglieder "sollen Vertreter der gewerblichen Wirtschaft, des Handels, der Versicherungswirtschaft, der freien Berufe, der Landwirtschaft sowie der Gewerkschaften sein".^[177] Die Mitglieder werden auf Vorschlag der zuständigen Landesregierungen und nach Anhörung des jeweiligen Landeszentralbankvorstandes durch den Bundesbankpräsidenten für die Zeit von drei Jahren berufen.

Die Beiräte haben üben eine beratende Funktion aus und sind kein Organ der Bundesbank. Zusammen mit dem Präsidenten der jeweiligen Landeszentralbank beraten sie über Fragen der Währungs- und Kreditpolitik.

2.5 Verfassungsrechtliche Grundlage

Die besondere Rechtsform und Stellung der Europäischen Union als supranationale Organisation stellt bei der Europäischen Zentralbank die Frage der Übertragung von nationalen Hoheitsrechten auf die Gemeinschaft neu.

Begründet ist die Gemeinschaft auf dem EG-Vertrag, der die drei Gründungsverträge zur Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, Europäischen Montanunion und der Europäischen Atomgemeinschaft miteinander vereinigt.

Die Übertragung von Hoheitsrechten auf die Organe der Gemeinschaft muß jedes Mitgliedsland innerstaatlich per Gesetz oder verfassungsmäßig regeln.

Seite 61

"Die geschriebenen oder ungeschriebenen Verfassungen aller Mitgliedsstaaten lassen die Übertragung von Befugnissen auf die Gemeinschaft zu."^[178] Auch wenn einzelne Verfassungen bestimmte Grenzen für die Übertragung von Hoheitsrechten an eine supranationale Organisation vorsehen, und die Verfassungsmäßigkeit der einzelnen Verträge durch die Obersten Gerichte überprüft werden kann^[179], geht die herrschende Meinung davon aus, daß die Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion mit einer Europäischen Zentralbank keine verfassungsmäßigen Probleme in den Mitgliedsstaaten hervorrufen wird, da kein "Verstoß gegen fundamentale Verfassungsgrundsätze der Staaten"^[180] ersichtlich ist.

Nur in der Bundesrepublik ist die Existenz und die Aufgabe der Notenbank in der Verfassung verankert, alle anderen europäischen Staaten haben zu diesem Zweck bestimmte Gesetze erlassen.

Nach Auffassung einiger Verfassungsrechtler ist der Bestand der Deutschen Bundesbank durch Art.88 GG nicht gewährt. Der Bund wird in diesem Verfassungsartikel nur zur Errichtung einer Notenbank aufgefordert. Deshalb wurde nach der Ratifizierung des Vertrages von Maastricht dem Bund eine Übertragungsbefugnis eingeräumt.^[181]

Die Errichtung eines Europäischen Systems der Zentralbanken erfordert auf der nationalen Ebene unterschiedliche Anpassungen, da die Stellung der Notenbank im politischen System von verschiedenen "soziologischen, wirtschaftlichen, historischen Faktoren"^[182] abhängt.

Seite 62

"So sehr sich Satzungen und Stellung der Zentralbanken der EU-Mitgliedsstaaten auch manchmal unterscheiden mögen, so genießen doch alle eine gewisse rechtliche und faktische Autonomie, allerdings im Rahmen der exekutiven Gewalt, von der sie ein Teil sind."^[183]

Deutsche Bundesbank

Obwohl die Bundesbank durch Nennung in Art. 88 GG Verfassungscharakter^[184] hat, stellt sie keine eigene Gewalt dar. Wie in den USA wichen die Verfassungsväter Deutschlands nicht von der klassischen Gewaltenteilung "Legislative, Judikative und Exekutive" ab. Die Bundesbank ist gemäß SS 2 BBkG eine bundesunmittelbare juristische Person des öffentlichen Rechts. Nach Auffassung des Bundesverfassungsgericht ist die Bundesbank ein Teil der Exekutive. Innerhalb dieser nimmt die Bundesbank eine besondere Stellung innerhalb des deutschen Regierungssystem ein. Die Bundesbank nimmt eine "weitgehend unabhängige Position"^[185] ein und erfüllt "eine besondere abgegrenzte Sachaufgabe vollständig in eigener Verantwortung"^[186].

Die Bundesbank tritt nicht die Nachfolge der Deutschen Reichsbank an, sondern die Rechtsnachfolge des zweistufigen Notenbanksystems, bestehend aus Landeszentralbanken und Bank deutscher Länder.^[187] Sitz der Bank ist Frankfurt am Main.^[188]

Seite 63

2.6 Unabhängigkeit

Die Notenbank kann auf zwei Wegen von außen beeinflusst werden: "zum einen durch direkte staatliche Eingriffe und zum anderen durch die staatliche Einflußnahme auf die Besetzung der die Politik bestimmenden Bankorgane."^[189] Auch wenn eine vollständige Autonomie nicht angestrebt wird, bleibt die Frage offen, wie weit der äußere Einfluß gehen darf, ohne daß die notwendige Unabhängigkeit der Zentralbank gefährdet ist.

Die politische und auch ökonomische Unabhängigkeit ist für eine Notenbank entscheidend. Die Zielsetzung der Preisstabilität beinhaltet unpopuläre Entscheidungen, die von der Politik nicht mitgetragen werden, da die politische Ebene kurzfristige, schnellen Erfolg versprechende Entscheidungen favorisiert. Ökonomische Entscheidungen der Notenbank sind jedoch vielfach langfristig angelegt und bringen kurzfristig keine sichtbaren Erfolge. Deshalb ist die Unabhängigkeit der Notenbank von der politischen Führung eines Landes empfehlenswert, wenn nicht sogar unbedingt erforderlich für das Erreichen des gesetzten Zieles. Eine unabhängige Notenbank steht jedoch nicht außerhalb des demokratischen Systems oder ist sogar ein "Staat im Staate". Die Notenbank ist immer der demokratischen Kontrolle durch das Parlament unterworfen.

Von der Notwendigkeit der Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank sind sich alle Autoren einig: Von lapidarischen Feststellungen wie "...EZB und nationale Zentralbanken sind unabhängig..."^[190] oder "Bei der Erfüllung der gestellten stabilitätspolitischen Aufgaben und Pflichten ist das ESZB unabhängig."^[191], bis zu konkret begründeten Forde-

Seite 64

rungen, "...eine Europäische Zentralbank müsse weitgehend autonom gegenüber der politischen Gewalt sein..."^[192], reichen in der Literatur die Anmerkungen zu dem wichtigen und vielleicht auch brisanten Thema der Unabhängigkeit einer Europäischen Zentralbank.

Begründet werden die Forderungen nach Unabhängigkeit durchweg mit dem Auftrag der Zentralbank, die Preisstabilität zu gewährleisten, "Um sein vorrangiges Ziel, die Wahrung der Preisstabilität, effektiv durchsetzen zu können, ist das ESZB...unabhängig."^[193] Goodhart spricht sogar vom "...key concept"^[194] bei der Verwirklichung der Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank.

Der Bedeutung der Unabhängigkeit für die Arbeit einer Europäischen Zentralbank sind sich alle Autoren bewußt. Aber nur wenige gehen näher auf dieses Thema ein und unterscheiden die Unabhängigkeit in institutionelle und instrumentelle Unabhängigkeit^[195] oder sprechen mögliche Konflikte an.^[196]

Deutsche Bundesbank

Die Zentralbank war in ihrer Geschichte immer wieder mehr oder weniger dem Einfluß der Exekutive ausgesetzt, bis hin zur fast völligen Aushöhlung der Unabhängigkeit im Jahr 1933. Heute gilt die Deutsche Bundesbank als Paradebeispiel für die Unabhängigkeit einer Notenbank in Europa.

Seite 65

2.6.1 Politische Unabhängigkeit

"Unter der politischen Unabhängigkeit einer Zentralbank versteht man die Freiheit der Zentralbank, ihre Politik autonom, ohne Einschränkungen und Einflußnahme durch externe politische Entscheidungsträger planen zu können."^[197] Nach Marquardt basiert die politische Unabhängigkeit auf folgenden drei Säulen:

- formelle Unabhängigkeit von Weisungen
- persönliche Unabhängigkeit geldpolitischer Entscheidungsträger
- finanzielle Unabhängigkeit^[198]
-

2.6.1.1 Formelle Unabhängigkeit von Weisungen

"Bei der Wahrnehmung der ihnen durch diesen Vertrag und die Satzung des ESZB übertragenen Befugnisse, Aufgaben und Pflichten darf weder die EZB noch eine nationale Zentralbank, noch ein Mitglied ihrer Beschlußorgane Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Regierungen der Mitgliedsstaaten oder anderen Stellen einholen oder entgegennehmen."^[199]

Außerdem verpflichten sich die Mitgliedsstaaten diese Unabhängigkeitsklausel anzuerkennen und zu beachten.

Seite 66

Zusammen mit der vertraglich vereinbarten Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken, die die Mitgliedsstaaten im nationalen Recht umzusetzen haben, als Voraussetzung für die Teilnahme am Europäischen System der Zentralbanken, werden der EU-Vertrag und die ESZB-Satzung allen Ansprüchen bezüglich einer deutlichen und unmißverständlichen Verankerung der Weisungsunabhängigkeit gerecht.

Jegliche Beeinflussung wird aus der Sicht der Weisungsempfänger, aber auch aus der Sicht der Weisungsgeber, gesetzlich und damit formell ausgeschlossen.^[200]

Formalrechtlich besitzt die Klausel der Weisungsunabhängigkeit sogar Verfassungscharakter.

Doch bleibt abzuwarten, wie sich diese formalen Regelungen in der Praxis behaupten. Auch Entscheidungen der Deutschen Bundesbank, die europaweit eine der weisungsunabhängigsten Zentralbanken ist, sind durch Unmutsäußerungen aus verschiedenen politischen Lagern und somit vor indirekter Einflußnahme nicht gefeit.

Besonders in wirtschaftlich schwierigen Zeiten mit unpopulären Maßnahmen der Notenbank wird sich zeigen, inwieweit die formalen Regelungen den Konflikten zwischen parlamentarischer Kontrolle und Weisungsunabhängigkeit der währungspolitischen Entscheidungsträger gewachsen sind.

Deutsche Bundesbank

Die materielle Unabhängigkeit der Notenbank bedeutet, daß die währungspolitischen Entscheidungen nicht durch das Parlament kontrolliert oder durch die Bundesregierung bestimmt oder beeinflußt werden können.

Seite 67

nen. [\[201\]](#). Die Bundesbank besitzt eine umfangreiche materielle Unabhängigkeit, die im Vergleich mit anderen Notenbanken Europas als beispielhaft gilt.

Gemäß SS 12 BBkG ist die Bundesbank zur Unterstützung der Wirtschaftspolitik der jeweiligen Regierung verpflichtet, aber in der Ausübung ihrer Befugnisse unabhängig. Daraus läßt sich ableiten, daß die Bundesbank nur insoweit die Wirtschaftspolitik der Bundesregierung unterstützen muß, solange diese mit der primären Aufgabe der Notenbank, der Wahrung der Währungsstabilität, vereinbar ist.

Der Gesetzgeber räumt der Bundesbank den Status einer obersten Bundesbehörde ein. Damit verbunden ist eine umfangreiche Ressortfreiheit.

Mitglieder der Bundesregierung können an den Sitzungen der Zentralbankrates teilnehmen, der Finanzminister und der Wirtschaftsminister sind zu jeder Sitzung einzuladen. Jedoch besitzen sie kein Stimmrecht. Sie haben ein Antragsrecht und können eine Beschlußfassung bis zu 2 Wochen aussetzen, den Vollzug eines Beschlusses jedoch nicht blockieren. [\[202\]](#)

Die Bundesregierung muß der Satzung der Bundesbank, den Anstellungsverträgen von Organmitgliedern, internationalen Beteiligungen der Notenbank, den jeweiligen Personalstatuten und den Laufbahnvorschriften zustimmen.

Die Bundesbank hat gegenüber der Bundesregierung Beratungs- und Auskunftspflichten. Dadurch wird die währungspolitische Unabhängigkeit der Bundesbank nicht eingeschränkt.

Seite 68

Gegenüber der Legislativen besteht keine Unabhängigkeit. Die Bundesbank ist Exekutive und unterliegt als solche allen gesetzgebenden Akten [\[203\]](#). Der Bundestag kann die Bundesbank in ihrer Unabhängigkeit per Gesetz einschränken und sogar gänzlich auflösen, denn durch Art. 88 GG hat das Parlament nur den Auftrag eine Notenbank einzurichten, ein Bestandsrecht der Bundesbank läßt sich daraus nicht ableiten.

Eine Kontrolle durch ständiges Einsetzen von Untersuchungsausschüssen nach Art. 44 GG ist dem Bundestag nicht gestattet, da durch dieses Verhalten die Gewaltenteilung empfindlich gestört würde.

Insgesamt gilt die Bundesbank bezüglich ihrer Unabhängigkeit in Europa als Vorbild, mit ein Grund, warum Jaques Delors sehr viel Wert darauf legte, bei der Ausgestaltung der Europäischen Zentralbank die Deutsche Bundesbank als Vorbild zu nehmen. Delors sah darin den grundlegenden Faktor für eine starke und beständige Europäische Währung.

2.6.1.2 Personelle Unabhängigkeit

Ebenso wichtig wie die institutionelle Unabhängigkeit der Zentralbank ist die persönliche Unabhängigkeit ihrer Entscheidungsträger. Um eine Unterwanderung der institutionellen Unabhängigkeit zu verhindern, muß der einzelne Entscheidungsträger durch gesetzliche Bestimmungen von externen Einflüssen geschützt werden, damit "er sich auf die für die Institution der EZB vorgegebene Zielsetzung konzentrieren kann, ohne dabei individuelle Nachteile befürchten zu müssen."[\[204\]](#)

Seite 69

Die Bestimmungen zur Rekrutierung von Fachpersonal der Führungsebene einer Zentralbank sind für die persönliche Unabhängigkeit mit entscheidend.

Die geldpolitischen Entscheidungen der Europäischen Zentralbank werden im EZB-Rat getroffen. Die Bestimmungen für seine Zusammensetzung sind von besonderer Bedeutung. Folgende Kriterien nennt das ESZB-Statut für die Rekrutierung der Entscheidungsträger der Europäischen Zentralbank:

- Fachwissen
 - europäische Staatsangehörigkeit
 - hauptamtliche Ausübung, Verbot von nicht genehmigten Nebentätigkeiten
 - Amtszeit für acht Jahre
 - keine Wiederernennung
 - Ernennung erfolgt über Europäischen Rat, kein nationales Proporzdenken
 - Amtsenthebung nur durch den Europäischen Gerichtshof (EuGH) möglich
 - Beschäftigungsbedingungen, Gehälter sowie andere Leistungen werden durch den EZB-Rat selbst bestimmt
-

Seite 70

Positiv bei diesen Bestimmungen sind die Regelungen der Ernennung auf europäischer Ebene und die Bestimmungen zur Amtsenthebung. Das Ernennungsverfahren schließt einen national-politischen Einfluß aus. Im Gegensatz zu den Ernennungsbestimmungen der Deutschen Bundesbank, spielen bei der Bestellung des Präsidenten, dem Vizepräsidenten und den Mitgliedern des Direktoriums der Europäischen Zentralbank kein parteipolitisches Proporzdenken eine Rolle. Die Entscheidung über die Besetzung der Ämter fällen die Staats- und Regierungschefs, wobei Einstimmigkeit erforderlich ist.

Wünschenswert wäre ein stärkerer Einfluß des EZB-Rates, da eine fachliche Bewertung der Bewerber von Fachspezialisten am besten getroffen werden kann und nicht im Europäischen Rat, von Politikern.

Problematisch ist ebenso die Tatsache, daß das ESZB-Statut eine politische Herkunft der Bewerber nicht explizit verbietet. Eine politische Kontrolle kann deshalb nicht vollständig ausgeschlossen werden.[\[205\]](#)

Ein deutliches Zeichen für die persönliche Unabhängigkeit der Entscheidungsträger sind die Bestimmungen der Amtsenthebung. Die endgültige Entscheidung über die Amtsenthebung trifft die Judikative und keine politische Institution. Somit ist ausgeschlossen, daß politisch unangenehme Entscheidungsträger über die Weg der Amtsenthebung entfernt werden können.

Ebenso positiv ist das Verbot der Wiederernennung, wobei Marquardt eine achtjährige Amtszeit für zu kurz hält. Neumann spricht in diesem Zusammenhang sogar von einer "Verschwendung von Fachwissen".

Die kurze Amtszeit und das Verbot der Amtsenthebung bergen die Gefahr der Anbiederung an die politische Führung, um eine spätere politische Karriere zu ermöglichen.

Seite 71

Eine gravierende Schwachstelle der Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank besteht in den Bestimmungen zur Ernennung der nationalen Notenbankpräsidenten.

An sie werden nur Mindestanforderungen gestellt. Außer der Bestimmung, daß die Amtszeit mindestens fünf Jahre betragen muß und gegen eine Amtsenthebung von der betroffenen Person oder dem EZB-Rat Klage am EuGH eingereicht werden kann, enthalten weder das ESZB-Statut noch der EG- oder EU-Vertrag weitergehende Regelungen.

Die nationalen Zentralbankpräsidenten werden nach Bestimmungen der nationale Gesetze ernannt und entlassen. Es bestehen keine einheitlichen Ernennungsmodalitäten.

Die formelle Weisungsunabhängigkeit kann durch nationale Gesetzgebung unterlaufen werden. Eine Amtsenthebung aus politischen Gründen kann auch die Klagemöglichkeit vor dem EuGH nicht verhindern.

Deutsche Bundesbank

Personelle Unabhängigkeit bedeutet, die Politik der Notenbank wird nicht bereits durch die Auswahl der Mitglieder dem Willen einer höheren Instanz angepaßt. [\[206\]](#)

Im Gegensatz zur Bank Deutscher Länder sieht das Bundesbankgesetz keine vollständige Unabhängigkeit der Notenbank in personellen Fragen mehr vor.

Bei der Einsetzung der Mitglieder der leitenden Organe der Bundesbank sind drei Instanzen beteiligt; die Bundesregierung, der Bundes-

Seite 72

präsident, der Zentralbankrat. Der Bundesregierung kommt als vorschlagende Instanz die größte Bedeutung zu. Die vorschlagende Instanz hat den größten Einfluß auf die Willensbildung der leitenden Gremien, denn sie kann Personen vorschlagen, die ihre eigene Politik unterstützen. Das Vorschlagsrecht wird auch durch das Anhörungsrecht des Zentralbankrates nicht eingeschränkt, da sich die "Bundesregierung ohne weiteres darüber hinwegsetzen kann" [\[207\]](#)

Der Bundespräsident hat als ernennende Instanz nach herrschender Meinung ein materielles Prüfungsrecht der Vorschläge der Bundesregierung, kann aber nicht aktiv am Auswahlprozeß teilnehmen. Dem Bundespräsidenten steht ein Vetorecht zu.

Bei der Berufung der Präsidenten der Landeszentralbanken nimmt der Bundesrat die Stellung der Bundesregierung ein.

Obgleich die Unabhängigkeit der Bundesbank aus personeller Sicht eingeschränkt bis gar nicht vorhanden ist, so wird durch die Dualität von Bundesregierung und Bundesrat bei der Berufung der Mitglieder des Zentralbankrates die Abhängigkeit von einer einzigen Exekutivgewalt durchbrochen. Der föderative Charakter der Bundesrepublik spiegelt sich auch in der Besetzung des höchsten Entscheidungsgremiums der Bundesbank wieder.

Die Abberufung eines Mitglieds des Zentralbankrates vor Ende der regulären Amtszeit ist, abgesehen bei grober Verletzung der Dienstpflichten, gesetzlich nicht vorgesehen. Die reguläre Amtszeit beträgt acht Jahre und somit zwei Regierungsperioden. Durch diese Faktoren wird die Unabhängigkeit der Bundesbank nachträglich gestärkt.

Seite 73

2.6.2 Finanzielle Unabhängigkeit

Die Vorschriften der ESZB-Satzung zur finanziellen Ausstattung der Europäischen Zentralbank sind umfassend

und gewährleisten eine vollständige finanzielle Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank.

Das Gesamtkapital der Europäischen Zentralbank beträgt 5 Milliarden ECU und setzt sich zusammen aus Leistungen der Mitgliedsstaaten, die an der Wirtschafts- und Währungsunion beteiligt werden. Über den genauen Schlüssel der Einzahlungen wird der EZB-Rat entscheiden. Vorgesehen ist eine Aufschlüsselung nach Bevölkerung und Bruttoinlandsprodukt eines jeden Mitgliedsstaates. "Die nationalen Zentralbanken sind alleinige Zeichner und Inhaber des Kapitals der EZB."^[208]

Die Rechnungsprüfung der Europäischen Zentralbank erfolgt durch unabhängige externe Rechnungsprüfer, die vom EZB-Rat empfohlen und vom Rat anerkannt wurden.^[209]

Deutsche Bundesbank

Der Bund ist alleiniger Eigentümer des Grundkapitals der Bundesbank, es leiten sich daraus aber keine, sonst üblichen, Einflußrechte ab, abgesehen von dem Anspruch, daß der Restgewinn an das Finanzministerium abzuführen ist.

Das Grundkapital beträgt 290 Mio. DM und steht allein dem Bund zu^[210]. Dem Bund stehen jedoch keine aktienrechtlichen Rechte oder Pflichten zu, außerdem besteht für das Grundkapital ein Veräußerungsverbot,

Seite 74

da es sich bei der Bundesbank um eine dem Allgemeinwohl dienende Institution handelt.

Der Gewinn der Bundesbank wird gemäß SS 27 BBkG wie folgt verteilt:

- 20% des Reingewinns, mindestens jedoch 20 Mio. sind einer gesetzlichen Rücklage zuzuführen, bis diese 5% des Notenumlaufs erreicht hat.
- 10% des verbliebenen Gewinns dürfen zur Bildung sonstiger Rücklagen, die den Betrag des Grundkapitals jedoch nicht überschreiten dürfen, verwandt werden.
- 40 Mio., ab dem Geschäftsjahr 1980 30 Mio., sind dem Ausgleichsforderungsfonds bis zu seiner Auflösung zuzuführen.
- Der Restbetrag wird an das Bundesfinanzministerium abgeführt.

Seite 75

3 Zusammenfassende Beurteilung

Die Konvergenzkriterien

Besonders in den letzten Monaten wird besonders über die Konvergenzkriterien als Grundvoraussetzung für die Teilnahme an der Wirtschafts- und Währungsunion diskutiert. Vielfach wird dabei außer Acht gelassen, daß die Konvergenzkriterien Wirtschaftskriterien sind. Auch wenn zur Zeit, außer Luxemburg, kein europäisches Land die Kriterien erfüllt, dürfen die festgelegten Kriterien nicht Gegenstand der politischen Diskussion sein. Zur Zeit ist beabsichtigt, die Kriterien^[211] den "äußeren Umständen" anzupassen, damit mehr Mitgliedsstaaten an der Wirtschafts- und Währungsunion teilnehmen können. Meines Erachtens würde mit der Anpassung der Konvergenzkriterien ein großer Fehler gemacht. Die Kriterien sind für die wirtschaftliche Harmonie innerhalb der Wirtschafts- und Währungsunion von großer Bedeutung, mit ihnen wird versucht die teilweise sehr unterschiedlichen Volkswirtschaften anzugleichen und auf eine einheitliche Stabilität zu bringen. Außerdem bietet der Maastrichter Vertrag genügend Spielraum für eine flexible Entscheidung über die Befähigung zur Teilnahme an der Wirtschafts- und Währungsunion.^[212]

Bei der derzeitigen Diskussion um die Handhabung der Kriterien vor und nach dem Eintritt eines Mitgliedsstaates

in Wirtschafts- und Währungsunion in Brüssel, wird die Tragweite der Entscheidungen um die Konvergenzkriterien nicht genügend beachtet. Werden in der Fiskalpolitik den Mitgliedsstaaten zu viele Zugeständnisse gemacht, werden die

Seite 76

Anforderungen an die Staatsverschuldung sogar heruntergesetzt, nur um den Zeitplan einhalten zu können, hat es später für die Europäische Zentralbank und ihrem Ziel, eine stabile europäische Währung zu garantieren, schwerwiegende Folgen. "Wenn sich nämlich die Fiskalpolitik nicht an sehr strengen Leitlinien orientiert oder diese nicht mit Nachdruck verteidigt werden, gerät die EZB unter Zugzwang. Sie müßte die Haushaltssünden mit einer rigorosen Geldpolitik auszugleichen versuchen, um den Euro stabil zu halten."^[213] Die Folge wären höhere Zinsen; damit verbunden wäre ein schwächeres Wirtschaftswachstum mit direkten Auswirkungen auf den allgemeinen Wohlstand innerhalb der Union. "Dieser Druck und das politische Dilemma, in dem sich die EZB vorfindet, sollen den Währungshütern in Frankfurt erspart bleiben. Deshalb müssen aus deutscher Sicht dem Stabilitätspakt jetzt die Korsettstäbe eingezogen werden. Und jedes ungerechtfertigte Nachlassen der Haushaltsdisziplin muss (sic)^[214] quasi automatisch zu Geldstrafen führen."^[215]

Die Entscheidungen über die Erfüllung der festgelegten Konvergenzkriterien, aber auch die Kriterien als solche, dürfen nicht Gegenstand politischer Entscheidungen, sondern nur ökonomischer Entscheidungen sein, denn die Grundlage der gesamten Wirtschafts- und Währungsunion, nämlich die Stabilität der Preise, hängt von ihnen ab.

Nach dem Konvergenzbericht und der Konjunkturprognose der Kommission für das Jahr 1997 werden gleich zu Beginn der Wirtschafts- und Währungsunion 12 Mitgliedsstaaten die erforderlichen Kriterien erfüllen. Gemäß des Berichtes werden die Sparmaßnahmen und auch die Maßnahmen zur Wirtschaftsbelebung positive Auswirkungen zeigen. Europaweit sollen sich die Wachstumsraten um die 2,3 bis 2,8 %

Seite 77

bewegen.^[216] Die positive Sicht der Prognose bei den wirtschaftlichen Schwierigkeiten in fast allen Mitgliedsstaaten machen eine politisch motivierende Absicht deutlich. Die Kommission hebt die positiven Entwicklungen hervor und benachteiligt die negativen Entwicklungen, z.B. auf dem Arbeitsmarkt. Der Bericht des Europäischen Währungsinstitut zur Lage der Konvergenzkriterien läßt ernsthafte Zweifel an dieser positiven Prognose aufkommen.

Der Bericht des Europäischen Währungsinstituts "Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz" hält fest, daß zur Zeit die meisten Länder die Konvergenzkriterien nicht erfüllen, dies aber generell keine negative Prognose für den endgültigen Auswahltermin 1998 darstellen soll. Allerdings legt der Bericht großen Wert auf die Dauerhaftigkeit der Konvergenzkriterien.

Der Vertrag von Maastricht geht ausdrücklich von einer dauerhaften Erfüllung der Kriterien aus. Mit Maßnahmen wie in Frankreich oder Italien, die nur eine kurzfristige Verbesserung der Wirtschaftsdaten zur Folge haben, wird das Ziel nicht erreicht und es droht ein Ausschluß aus der Wirtschafts- und Währungsunion spätestens bei der ersten Konvergenzkontrolle nach zwei Jahren.

Das Europäische Währungsinstitut legt keinen Wert auf politische Prognosen und ist auch nicht geneigt für den Beitritt in die Wirtschafts- Währungsunion Kompromisse zu machen. "Der Währungsunion dürfen im Urteil des Europäischen Währungsinstitut nur Länder beitreten, die einen dauerhaften Stabilitätsausweis vorlegen können."^[217]

Das Europäische Währungsinstitut tut gut dran auf eine dauerhafte Stabilität zu setzen, denn diese hat direkten Einfluß auf die Geldpolitik

der Europäischen Zentralbank und auf die Stabilität der Einheitswährung Euro.

Allen positiven Prognosen und politischen Strategien zur Ausnützung aller Möglichkeiten des Maastrichter Vertrages zum Trotz, ausschlaggebend wird der Bericht des Europäischen Währungsinstituts als Vorläufer der Europäischen Zentralbank sein.

3.1 EZB und Deutsche Bundesbank

a) Institutionen

Im institutionellen Aufbau stimmen die Europäische Zentralbank und die Deutsche Bundesbank weitestgehend überein. Beide werden von einem Zentralbankrat geleitet, bei beiden werden sie laufenden Geschäfte von einem Direktorium wahrgenommen. Eine andere institutionelle Gestaltung der Europäischen Zentralbank wäre denkbar gewesen.

b) Instrumentarium

Übereinstimmungen lassen sich zwischen der Europäischen Zentralbank und der Deutschen Bundesbank ebenfalls im Instrumentarium feststellen. Der Katalog der geldpolitischen Instrumente der beiden Notenbanken ist das klassische Instrumentarium einer Zentralbank. Unterschiede werden sich erst mit dem Einsatz des Instrumentariums ergeben. Es ist nicht zu erwarten, daß die Europäische Zentralbank in der Handhabung der Instrumente dem Vorbild der Deutschen Bundesbank folgen wird. Der europäische Finanzmarkt ist nicht der deutsche Finanzplatz und erfordert deshalb eine andere geldpolitische Strategie. Außerdem ist der Widerstand bei den anderen nationalen Notenban-

ken, die schon jetzt einen viel zu großen Einfluß der Deutschen Bundesbank befürchten, zu eklatant.

c) Unabhängigkeit

Die Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank ist dem deutschen Modell nachempfunden und rief bei den Mitgliedsstaaten Kritik hervor. Die übertriebene Betonung der Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank wurde als "deutsche Marotte"^[218] bezeichnet und auf die traditionelle Überbewertung der Preisstabilität durch die Deutsche Bundesbank zurückgeführt.

In einigen Punkten gehen die Bestimmungen zur Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank über die der Deutschen Bundesbank hinaus. So wird für die Mitglieder des Direktoriums und des EZB-Rates eine Amtszeit von acht Jahren vorgeschrieben. Die Bestimmungen der Deutschen Bundesbank streben eine Amtszeit von acht Jahren an, machen aber eine kürzere Amtszeit möglich mit der Einschränkung, daß sie nicht weniger als zwei Jahre betragen soll.

Keine Beachtung bei der Deutschen Bundesbank findet die hauptamtliche Ausführung der Tätigkeit bei der Zentralbank. Den Mitgliedern des Direktoriums und des Zentralbankrates der Europäischen Zentralbank ist explizit eine Nebentätigkeit verboten.

Außerdem sind die Bestimmungen zur Amtsenthebung bei der Europäischen Zentralbank im Gegensatz zur Deutschen Bundesbank fester umrissen.

Die Bestimmungen zur Weisungsunabhängigkeit und auch zur finanziellen Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank sind mit denen

der Deutschen Bundesbank vergleichbar. Eine Ausnahme bilden die Eigentumsverhältnisse. Eigentümerin der Europäischen Zentralbank ist nicht die Union, sondern sind die einzelnen nationalen Zentralbanken. Eigentümer der Deutschen Bundesbank ist der Bund.

Unterschiedliche Bedeutung haben die Bestimmungen zur Ernennung der nationalen Zentralbankpräsidenten bzw. Landesbankpräsidenten. An die Landesbankpräsidenten werden die gleichen Anforderungen gestellt wie an die Mitglieder des Direktoriums der Deutschen Bundesbank. Bezüglich der Ernennung der nationalen Zentralbankpräsidenten läßt das ESZB-Statut den Mitgliedsstaaten fast freie Hand. Es sind nur Mindestanforderungen zu erfüllen.

3.1.1 Bewertung

Die institutionelle und die instrumentelle Ausgestaltung der Europäischen Zentralbank ist nicht zu beanstanden. Ob die Europäische Zentralbank allein durch diese Anpassung an die Deutsche Bundesbank auch an deren Erfolg anknüpfen kann, wird sich in den nächsten Jahren zeigen. Ich gehe davon aus, daß der EZB-Rat in den nächsten Jahren seine Geldpolitik auf das effizienteste geldpolitische Instrument der Offenmarktpolitik beschränken wird. Der große europäische Geldmarkt erfordert rasch wirkende geldpolitische Steuerungsinstrumente, die nur wenig Verwaltungsaufwand bedürfen.

Die finanzielle Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank ist ausreichend. Auch die Bestimmungen zur Weisungsunabhängigkeit und der personellen Unabhängigkeit halte ich für ausreichend. In der Praxis wird die Auswahl nach fachlicher Qualifikation auf Schwierigkeiten stoßen, solange der EZB-Rat nicht am Auswahlverfahren ausreichend beteiligt wird. Der EZB-Rat ist, nach meiner Meinung, die einzige Ein-

richtung, die eine qualifizierte Auswahl nach fachlichen Kriterien vornehmen kann und sollte deshalb bei der Ernennung von Mitgliedern des Direktoriums ein über das zugestandene Anhörungsrecht hinausgehende Vorschlagsrecht bekommen.

Dringender Handlungsbedarf besteht in der Ausgestaltung der formellen Vorschriften zur Ernennung der nationalen Zentralbankpräsidenten.

Die nationalen Zentralbankpräsidenten sind als Mitglieder des EZB-Rates an den geldpolitischen Entscheidungen der Europäischen Zentralbank direkt beteiligt und müssen deshalb nicht nur über außerordentliche Fachkenntnisse verfügen, sondern müssen auch ein hohes Maß an Unabhängigkeit aufweisen. Mit den Mindestanforderungen wird der politische Einflußnahme auf die nationalen Zentralbankpräsidenten, die ohnehin schon national gesinnt sein werden, zusätzlich Möglichkeit gegeben. Außerdem ist die unterschiedliche Regeldichte für die Prozeß der europäischen Integration nicht förderlich.

Das Argument der Subsidiarität ist bezüglich der Ernennungsmodalitäten für geldpolitische Entscheidungsträger der Europäischen Zentralbank ungeeignet. Politischer Einfluß gefährdet die Stabilität der europäischen Währung. Deshalb ist die angestrebte Konvergenz in allen Fragen der Europäischen Zentralbank unerläßlich.

Inwieweit die Europäische Zentralbank ihre formell eingeräumte Unabhängigkeit für die Durchsetzung ihrer Ziele nutzen und einsetzen wird, wird erst einige Jahre nach ihrer Gründung beurteilt werden können.

3.2 Ausblick

Bis zum endgültigen Start der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion sind noch einige rechtliche Vorkehrungen zu treffen. Politi-

sche Entscheidungen, zum Beispiel über den Namen der Währung, müssen rechtlich fixiert werden.^[219] Rechtliche Fragen zur Kontinuität von privatrechtlichen Verträgen beim Wahrungsubergang müssen beantwortet werden. Ebenso muß ein europäisches Währungsrecht in Kraft treten. Neben den rechtlichen Anpassungen müssen aber auch profane technische Fragen gelöst werden, zum Beispiel Aussehen der Geldscheine, Stückelung der Geldscheine, Munzausgabe, Schutzvorkehrungen vor Fälschungen.^[220]

Bis heute ist die wichtigste Frage noch offen: Werden genügend Mitgliedsstaaten die Konvergenzkriterien erfüllen und an der Wirtschafts- und Wahrungunion teilnehmen können? Vor kurzem hat die Europäische Kommission die Prognose abgegeben, daß trotz der derzeit schlechten Wirtschaftslage zwölf Mitgliedsstaaten von Anfang an der Wirtschafts- und Wahrungunion teilnehmen werden. Meiner Meinung nach, ist dies eine sehr optimistische Einschätzung. Auch wenn alle Möglichkeiten des Vertrages von Maastricht ausgeschöpft werden, rechne ich nur mit etwa acht Teilnehmern an der Wirtschafts- und Wahrungunion. Zum einen sind sich einige Staaten, wie zum Beispiel Großbritannien, auch zum jetzigen Zeitpunkt noch unschlüssig über ihre Teilnahme, zum anderen haben einige Staaten trotz größter Anstrengungen keine nennenswerte Annäherung an die Konvergenzkriterien geschafft (zum Beispiel Spanien oder Italien)^[221]. Auch die Bundesrepublik Deutschland, eines der wirtschaftlich stärksten europäischen Mitgliedsländern, hat noch erhebliche Schwierigkeiten den Staatshaushalt zu konsolidieren und auf "Konvergenzkurs" zu bringen.

Experten des europäischen Finanzplatzes beurteilen eine große Wahrungunion zu Beginn als einen schlechten Start. Vor allem mit der

Beteiligung der südlichen Mitgliedsstaaten soll nach deren Meinung etwas gewartet werden.^[222]

Aber nicht entscheidend ist der Zeitpunkt des Beginns der dritten Stufe, sondern alleine der Wille zum Einstieg in eine neue europäische Ära, der Wirtschafts- und Wahrungunion. Auch die Deutsche Bundesbank, allen voran Hans Tietmeyer, hält, trotz aller Bedenken der letzten Zeit, eine Verwirklichung der Wirtschafts- und Wahrungunion zum geplanten Zeitpunkt für moglich^[223]. Ob die Europäische Zentralbank auch in ihrer Geldpolitik der Deutschen Bundesbank nacheifern wird, ist heute noch nicht zu beantworten.

Aber mit der Europäischen Zentralbank als oberste europäische Wahrungshuterin wird der politische Wunsch nach einer Wahrungunion erfüllt sein und die Erfüllung des nächsten Wunsches, der politischen Union, wird Europa einen Schritt näher sein.

[Textanfang 1](#)

Fußnoten:

^[124]Jochimsen 1994; S.94

^[125]Art. 9.1 ESZB-Satzung

^[126]SS 5 BBkG

^[127]Walter 1994; S. 209

^[128]Weitere Informationen zum "Erweiterten Rat" finden Sie in Abschnitt 2.4.4 **Rheinland-Pfalz** und das Saarland, den Freistaat Sachsen und den Freistaat Thüringen.

[129] Weitere Informationen zu den Ernennungsmodalitäten finden Sie im Abschnitt 2.4.2 **Direktorium**.

[130] Jochimsen 1994; S. 95; Art. 12 ESZB-Satzung

[131] Walter 1994; S. 209; Art. 12 ESZB-Satzung

[132] Walter 1994; S. 209

[133] Art. 39 ESZB-Satzung

[134] Art. 10.2 ESZB-Satzung

[135] Art. 10.2 ESZB-Satzung

[136] Art. 28.1 ESZB-Satzung

[137] Art. 28.5 ESZB-Satzung

[138] Art. 29.4 ESZB-Satzung

[139] Art. 30.1 ESZB-Satzung

[140] Art. 32.7 und Art. 51.1 ESZB-Satzung

[141] Art. 33 ESZB-Satzung

[142] Art. 10.3 ESZB-Satzung

[143] Art. 10.5 ESZB-Satzung

[144] Art. 10.4 ESZB-Satzung

[145] Es gibt neun Landeszentralbanken; siehe SS 8 BBkG.

[146] Walter 1994; S. 118

[147] Walter 1994; S. 118

[148] Walter 1994; S. 118

[149] Zum Beispiel Erreichen des 65. Lebensjahres.

[150] SS 2 Abs. 2; SS 8 Abs. 3 BBkG

[151] Siehe Walter 1994 sowie Seeck 1979

[152] SS 5 Satzung der Deutschen Bundesbank

[153] SS 6 Abs. 3 BBkG

[154] SS 6(1) Satzung der Deutschen Bundesbank

[155] Art. 109a(2) EG-Vertrag

[156] Art. 11.2 ESZB-Satzung

[157] Art. 50 ESZB-Satzung

[158] Walter 1994; S. 210

[159] Art. 12.1-12.2 ESZB-Satzung

[160] Art. 11.5 ESZB-Satzung

[161] Art. 12.3 ESZB-Satzung

[162] Die Bundesregierung hat bei ihren Vorschlägen den Zentralbankrat anzuhören.

[163] Soweit nicht die Landeszentralbanken zuständig sind.

[164] SS 11 BBkG

[165] SS 7 Abs. 1 BBkG

[166] Art. 14.3 ESZB-Satzung

[167] Es gilt der Grundsatz der Subsidiarität.

[168] Art. 14.2 ESZB-Satzung

[169] Art. 14.2 ESZB-Satzung

[170] Gäckle 1992; S. 94 (Gäckle benutzt hier eine fehlerhafte Abkürzung für das Europäische System der Zentralbanken, deren wörtliche Übernahme habe ich mit dem lateinische Wort "sic"(so) gekennzeichnet

[171] Gäckle 1992; S. 94

[172] Deshalb werden die Landeszentralbanken auch Hauptverwaltungen der Deutschen Bundesbank genannt.

[173] SS 8 Abs. 2 BBkG

[174] Bayern, Baden-Württemberg, Hessen und Nordrhein-Westfalen sowie den nach der Wiedervereinigung zusammengelegten Landeszentralbanken Bremen, Niedersachsen, Sachsen-Anhalt ; Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern, Schleswig-Holstein ; Berlin, Brandenburg ; Sachsen, Thüringen ; Rheinland-Pfalz, Saarland.

[175] Art. 45.2 ESZB-Satzung

[176] Unabhängig ihrer Zugehörigkeit zur Wirtschafts- und Währungsunion.

[177] Walter 1994; S. 123

[178] Louis 1991; S. 58

[179] Zum Beispiel: Der Bundesgerichtshof und seine Entscheidungen zum Maastrichter Vertragswerk. Nach Ansicht von Helmut Schmidt, hat der Bundesgerichtshof dabei seine Kompetenzen überschritten. (Die Zeit, 08.11.1996)

[180] Louis 1991; S. 58

[181]

Art. 88 GG (in der Fassung von 1994)

[182] Louis 1991; S. 60

[183] Louis 1991; S. 61

[184] Die Deutsche Bundesbank ist die einzige europäische Notenbank, die in der Verfassung genannt wird, abgesehen von der Schweizer Nationalbank.

[185] Walter 1994; S. 112

[186] Walter 1994, S. 112

[187] SS 1 BBkG

[188] Mit dem Änderungsgesetz zum BBkG vom 20. Februar 1991 endgültig festgeschrieben.

[189] Lampe 1971; S. 18

[190] Griller 1993, S.34

[191] Jochimsen 1994; S. 94

[192] Schmitz 1989; S. 17

[193] Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Februar 1992; S. 52

[194] Goodhart 1992; S. 24

[195] Siehe Marquardt 1994

[196] Tietmeyer 1990; S. 307

[197] Marquardt 1994; S. 247

[198] Marquardt 1994; S. 247

[199] Art.107 EG-Vertrag

[200] Marquardt 1994; S. 248

[201] Lampe 1971

[202] Die Mitglieder der Bundesregierung besitzen kein Vetorecht.

[203] gemäß Art. 20 Abs. 3 GG

[204] Marquardt 1994; S. 249

[205] Marquardt 1994, S. 250

[206] Lampe 1971

[207] Walter 1994; S. 124

[\[208\]](#) Art. 28.2 ESZB-Satzung

[\[209\]](#) Art. 27 ESZB-Satzung

[\[210\]](#) SS 2 BBkG

[\[211\]](#) Vor allem die 3% Regel der Neuverschuldung möchten einige Mitgliedsstaaten nach oben korrigiert haben.

[\[212\]](#) Art.104c Abs. 3 EG-Vertrag

[\[213\]](#) NZZ; 06.11.1996; S. 23

[\[214\]](#) Wörtliche Übernahme: In der Schweizer Orthographie ist das "ß" nicht bekannt

[\[215\]](#) NZZ; 06.11.1996; S. 23

[\[216\]](#) NZZ; 07.11.1996; S. 21

[\[217\]](#) NZZ; 07.11.1996/2; S. 21

[\[218\]](#) Hasse 1989; S. 113

[\[219\]](#) Nach Einschätzung des Deutschen Industrie- und Handelstages fehlen noch etwa 4000 Rechtsvorschriften. (Die Zeit vom 15.11.1996; S. 26)

[\[220\]](#) Borries 1996; S. 3111-3117

[\[221\]](#) Die Zeit vom 15.11.1996; S. 27

[\[222\]](#) Die Zeit vom 15.11.1996; S. 27

[\[223\]](#) Die Zeit vom 15.11.1996; S. 27

[Textanfang](#)

Literaturverzeichnis

Zitierweise : Die angegebene Literatur wird im Text wie folgt zitiert: Nachname des Autors plus Erscheinungsjahr; hier fett gedruckt.

[Monographien](#)

[Zeitschriftenartikel](#)

[Gesetzestexte](#)

Bertold, Norbert: Monetäre Integration in Europa - eine ordnungspolitische Analyse; Deutscher Institutsverl.; Köln **1990**

Besters, Hans; Gleske, Leonhard: Zur Diskussion um eine Europäische Währungsunion; in: Wildenmann, Rudolf (Hrsg.): Staatswerdung Europas - Optionen für eine Europäische Union; Nomos Verl.; Baden Baden **1991**

Bofinger, Peter, u.a.: Währungsunion oder Währungschaos? Was Kommt nach der D-Mark; Gabler Verl.; Wiesbaden **1993**

Boldt, Hans: Die Europäische Union - Geschichte, Struktur, Politik; BI-Taschenbuchverl.; Mannheim, Leipzig, Wien, Zürich **1995**

Bundesverband der Deutschen Industrie e.V.: Europäische Wirtschafts- und Währungsunion - Voraussetzungen für eine Stabilitätsgemeinschaft; BDI; Köln **1990**

Caesar, Rolf: Der Handlungsspielraum von Notenbanken - Theoretische Analyse und internationaler Vergleich; Nomos Verl.; Baden Baden **1981**

Collignon, Stefan: Das Europäische Währungssystem im Übergang - Erfahrungen mit dem EWS und politische Optionen; Gabler Verl.; Wiesbaden **1994**

Deutsche Bundesbank: Die Deutsche Bundesbank - Geldpolitische Aufgaben und Instrumente; Sonderdrucke der Deutschen Bundesbank Nr.7; 5. Aufl.; Frankfurt Februar **1989**

Duwendag, Dieter (Hg.), u.a.: Europa vor dem Eintritt in die Wirtschafts- und Währungsunion; Duncker und Humblot Verl.; Berlin **1993**

Duwendag, Dieter, u.a.: Geldtheorie und Geldpolitik - eine problemorientierte Einführung mit einem Kompendium monetärer Fachbegriffe; 4., überarb. Und erw. Aufl.; Bund Verl.; Köln **1993**

Eilenberger, Guido: Bankbetriebswirtschaftslehre; 6., völlig neu bearbt. Aufl.; Oldenbourg Verl.; München, Wien **1996**

Europäische Kommission: Eine Währung für Europa; Grünbuch über die praktischen Verfahren zur Einführung der Einheitswährung; Amt für amtliche Veröffentlichungen der Europäischen Gemeinschaften; Luxemburg **1995**

Franz, Otmar: Die Europäische Zentralbank; Europa Union Verl.; Bonn **1990**

Franz, Otmar (Hg.): Europäische Währung eine Utopie?; Libertas Verl.; Sindelfingen **1988**

Fröhlich, Hans-Peter: Geldwertstabilität in der Europäischen Währungsunion - Eine Analyse des Vertrags von Maastricht; Deutscher Institutsverl.; Köln **1992**

- Fuhrmann**, Wilfried: Europa auf dem Wege zur Währungsunion?; Discussion Paper Bergakademie Freiburg, Technical University; Freiburg **1993**
- Gandenberger**, Otto: Europäische Währungsunion und öffentliche Finanzen; Discussion Papers Volkswirtschaftliche Fakultät der Maximilians-Universität München, München **1992**
- Gäckel**, Thomas: Die Weiterentwicklung des Europäischen Währungssystems zur Europäischen Währungsunion: geld- und budgetpolitische Voraussetzungen; Nomos Verl.; Baden Baden, **1992**
- Gramlich**, Ludwig: Europäische Zentralbank und Art.24 Abs.1 GG; 1.Aufl.; Nomos Verlag; Baden-Baden **1979**
- Gramlich**, Ludwig; u.a.: Auf dem Wege zur Europäischen Währungsunion; Nomos Verl.; Baden Baden **1992**
- Griller**, Stefan (Hg.): Auf dem Weg zur Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion - Das Für und Wider der Vereinbarungen von Maastricht; Schriftenreihe des Forschungsinstituts für Europafragen Bd. 8; Service Fachverlag; Wien **1993**
- Goodhart**, Charles: A European Central Bank; in: Mullineux, Andy (Hg.): European Banking; 1.Aufl.; Blackwell Verl.; Cambridge/Massachusetts **1992**
- Gruber** Uta, u.a.: Grundlagen der Volkswirtschaftslehre; 2. überarb. und erw. Aufl.; Verl.Vahlen; München **1994**
- Guger**, Alois, u.a.: Europäische Währungsunion und Konsequenzen für die Kollektivvertragspolitik; Arbeitshefte Wirtschaftsuniversität Wien Nr. 7, Januar **1993**
- Gubitz**, Andrea: Geldmärkte und Europäisches Währungssystem; Schulz.Kirchner Verl.; Idstein **1985**
- Handschuh**, Konrad: D-Mark ade! Das Maastrichter Experiment; Fischer Taschenbuch Verl.; Frankfurt/M. **1994**
- Hasse**, Rolf H. (Hg.), u.a.: Europäische Zentralbank - Europas Währungspolitik im Wandel; Vandenhoeck&Ruprecht Verl.; Göttingen **1990**
- Hasse**, Rolf H. (Hg.): Die Europäische Zentralbank - Perspektiven für eine Weiterentwicklung des Europäischen Währungssystems; Bertelsmann Stiftung Verl.; Gütersloh **1989**
- Herz**, Bernhard: Währungspolitische Asymmetrie im Europäischen Währungssystem; Nomos Verl.; Baden Baden **1994**
- Institut "Finanzen und Steuern" e.V.:** Konvergenzkriterien einer Europäischen Währungsunion - zur Logik der Bestimmungen von Maastricht; Bonn **1993**
- Institut "Finanzen und Steuern" e.V.:** Europa auf dem Weg zur Währungsunion: Ursachen und Lehren der EWS-Krise; Bonn **1994**
- Jarchow**, Hans-Joachim: Theorie und Politik des Geldes; II. Geldmarkt, Bundesbank und geldpolitisches Instrumentarium; 6., neubearbt. und erweit. Aufl.; Vandenhoeck & Ruprecht Verl.; Göttingen **1992**
- Jochimsen**, Reimut: Perspektiven der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion; Bund Verl.; Köln **1994**
- Kloten**, Norbert: Wege zu einer Europäischen Währungsunion - Chancen und Risiken; Duncker&Humblot Verl.; Berlin **1987**
- Koenig**, Christian; u.a.: Die Europäische Union - Der Vertrag von Maastricht; J.C.B. Mohr Verlag; Tübingen **1995**
- Lampe**, Ortrun: Die Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank; 2.Aufl.; Beck Verl.; München **1971**
- Lehment**, Harmen, u.a.: Der Fahrplan für die Europäische Währungsunion - Noch erheblicher Handlungs- und Klärungsbedarf; Institut für Weltwirtschaft Kiel; Kiel **1995**
- Louis**, Jean-Victor: Vom Europäischen Währungssystem zur Währungsunion; Europäische Kommission;

Luxemburg **1991**

Marquardt, Ralph-Michael: Vom Europäischen Währungssystem zur Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion; Europäische Hochschulschriften, Reihe V: Volks- und Betriebswirtschaftslehre, Bd.1590; Peter Lang Verl.; Frankfurt **1994**

Menkhoff, Lukas: Geldpolitische Instrumente der Europäischen Zentralbank; 2., aktualisierte Aufl.; Deutscher Sparkassen Verl.; Stuttgart **1996**

Rübel, Gerhard: Perspektiven der europäischen Integration; Heidelberg **1994**

Schaal, Peter: Geldtheorie und Geldpolitik; 3., durchgesehene Aufl.; Oldenbourg Verl.; München **1992**

Schönfelder, Wilhelm, u.a.: Ein Markt eine Währung - Die Verhandlungen zur Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion; 1.Aufl.; Nomos Verl.; Baden Baden **1994**

Seeck, Horst, u.a.: Die Deutsche Bundesbank; 4. überarb. Aufl.; Droste Verl.; Düsseldorf **1979**

Solveen, Ralph: Geldpolitik und Staatsverschuldung - Welche Rolle spielt die Unabhängigkeit der Notenbank; Kieler Arbeitspapiere Nr. 750; Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel; Kiel **1996**

Spindler, Joachim von, u.a.: Die Deutsche Bundesbank - Grundzüge des Notenbankwesens und Kommentar zum Gesetz über die Deutsche Bundesbank; 4.Aufl.; Kohlhammer Verl.; Stuttgart **1973**

Stähli, Christine: Monetäre Integration in Europa; Eidgenössische Technische Hochschule Zürich, Institut für Wirtschaftsforschung; Zürich **1993**

Steinemann, Thomas: Währungskooperation und Europäische Währungsunion; Dissertation an der Universität Zürich; Zürich **1992**

Streit Manfred E.; Voigt, Stefan (Hrsg.): Europa reformieren - Ökonomen und Juristen zur zukünftigen Verfaßtheit Europas; Nomos Verl.; Baden Baden **1996**

Thomasberger, Claus: Europäische Währungsintegration und globale Währungskonkurrenz; Mohr Verl.; Tübingen **1993**

Tietmeyer, Hans: Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion; G.Fischer Verl.; Stuttgart **1992**

Tolksdorf, Michael: Ein Geld Für Europa? Die Europäische Währungsunion; Leske und Budrich Verl.; Opladen **1995**

Wagner, Helmut: Europäische Wirtschaftspolitik - Perspektiven einer Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion; Springer Verl.; Berlin **1995**

Walter, Christian: Das Federal Reserve System, die Deutsche Bundesbank und das Europäische System der Zentralbanken / die Europäische Zentralbank im Vergleich; Verlag R.S. Schulz; Starnberg **1994**

Weindl, Josef: Europäische Gemeinschaft (EU); 2., durchges. Aufl.; Oldenburg Verl.; München, Wien, **1994**

Welcker, Johannes, u.a.: Die Maastrichter Verträge - zum Scheitern verurteilt?; Moderne Industrie Verl.; Landsberg/Lech **1992**

Wilhelm, Vera: Wege zur Europäischen Währungsunion; Institut für Wirtschaftspolitik an der Universität zu Köln; Nr. 82; Köln **1989**

Yüksel, Ali Sait: Autonomie und Aufgaben der Zentralbanken; Marmara Universität Yayin No.518; Istanbul **1993**

Zeitschriftenartikel

Borries, Reimer von; Repplinger-Hach, Renate: Auf dem Weg zur Euro-Verordnung; in: Neue Juristische Wochenschrift, Heft 47, S. 3111-3117; **1996**

Bulletin der Europäischen Gemeinschaften, Beilage 2/91: Regierungskonferenzen - Beiträge der Kommission: Wirtschafts- und Währungsunion, Politische Union; Luxemburg **1991**

Chandavarkar, Anand G.: Die Entwicklungsfunktion der Zentralbanken; in: Finanzierung und Entwicklung - Vierteljahresschrift des Internationalen Währungsfonds und der Weltbank; Ausgabe 12 / **1987**

Deutsche Bundesbank: Monatsbericht Juli **1995**

Deutsche Bundesbank: Monatsbericht Februar **1992**

Deutsche Bundesbank: Auszüge aus Presseartikeln; Nr.41; S. 1-2; **13.6.1994**;

Die Zeit: Die Märkte zittern; in: Die Zeit, **15.11.1996**

Erb, Richard D.: Die Rolle der Zentralbanken; in: Finanzierung und Entwicklung - Vierteljahresschrift des Internationalen Währungsfonds und der Weltbank; Ausgabe 12 / **1989**

EWI: Jahresbericht 1995; Frankfurt am Main, April 1996

Kloten, Norbert: Aspekte eines europäischen Zentralbanksystems; in: WISU-aktuell 11/88; S. 575-578; **1988**

Neumann, Manfred: In die Ära der Euro-Mark; in: Frankfurter Allgemeine Zeitung; S. 13; **25.04.92**,

NZZ (Neue Zürcher Zeitung); Bonitätsbeurteilungen in der Währungsunion - Zunehmende Bedeutung von strukturellen Aspekten; S. 9, **28.10.1996**

NZZ: Verzögerung der Arbeiten am EU-Stabilitätspakt; S. 21; **05.11.1996**

NZZ: Worum es beim EU-Stabilitätspakt geht - Gesunde Fiskalpolitik zur Entlastung der Zentralbank; S. 23; **06.11.1996**

NZZ: Zwölf EU-Länder in der Währungsunion? - Konjunkturprognose und Konvergenzbericht der Kommission; S. 21; **07.11.1996**

NZZ: Frankfurt erhebt den Mahnfinger; S. 21; **07.11.1996/2**

Schmitz, Wolfgang: Der Beitrag der Währungspolitik zum Binnenmarkt - Zur Rolle der Notenbanken in Europa; in: Aus Politik und Zeitgeschichte B 20-21, S.15-24; **1989**

Schumacher, Oliver: Schwerer Abschied von der Mark; in: Die Zeit; **15.11.1996**

Tietmeyer, Hans: Voraussetzungen eines Europäischen Zentralbanksystems; in : Außenwirtschaft Jg.45, Heft III; S.301-311; **1990**

Gesetzestexte

EG-Vertrag: Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft), in der Fassung vom 25.03.1958; Neufassung durch Vertrag von Maastricht 07.02.1992

EU-Vertrag: Vertrag über die Europäische Union), in der Fassung vom 07.02.1992

ESZB-Satzung: Protokoll über die Satzung des Europäischen System der Zentralbanken und der Europäische Zentralbank

Satzung der Deutschen Bundesbank vom 27.November 1958

BBkG: Gesetz über die Deutsche Bundesbank vom 26.Juli 1957