

Egon Görgens
Karlheinz Ruckriegel
Franz Seitz

Europäische Geldpolitik

Theorie, Empirie, Praxis

4., völlig neu bearbeitete Auflage
mit einem Geleitwort von Wolfgang Wiegard

Lucius & Lucius • Stuttgart

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	XV
Nützliche Internet-Adressen	XIX
Boxenverzeichnis	XXI
Abbildungsverzeichnis	XXIII
Tabellenverzeichnis	XXVI
Abkürzungsverzeichnis	XXVIII
Symbolverzeichnis	XXIX
Einführung: Problemstellung und Überblick	1
Kapitel I: Auswahl der Teilnehmerstaaten zur Europäischen Währungsunion	5
1 Zur Geschichte der Europäischen Währungsunion: Vom Werner-Plan nach Maastricht	6
2 Zur „politischen“ Praxis der Konvergenzprüfung	17
2.1 Konvergenzkriterien	17
2.2 Konvergenzprüfungen 1998,2000 und 2002	20
2.2.1 Prüfung im Jahre 1998	20
2.2.2 Prüfungen im Jahre 2000 und 2002	27
3 Herausforderungen der EWU-Ost-Erweiterung	31
31 Kopenhagener Kriterien und EU-Erweiterung	32
3.2 Konvergenzkriterien und EWU-Beitritt	32
3.2.1 Defizit- und Schuldenquoten und Kurs der Finanzpolitik	34
3-2.2 Inflationskriterium und Balassa-Samuelson-Effekt	35
32.3 Zinskriterium und Erwartungen	46
3-2.4 Wechselkurskriterium und „spekulative“ Attacken	47
33 Folgen eines zu frühen Beitritts - ein Fazit	54
4 Zusammenfassung	57
Kontrollfragen	58
Weiterführende Literatur	59
Kapitel II: Das Eurosystem als Träger der Geldpolitik	61
1 Das Eurosystem als Institution	62
1.1 Aufbau und Entscheidungsstruktur	62
1.2 Hauptaufgabe und Stellung	78
1.3 Sonstige Aufgaben	93
1.4 Zusammenfassung	102
Kontrollfragen	103
Weiterführende Literatur	103
2 Geldpolitische Strategien und die Europäische Währungsunion	105
2.1 Anforderungen an eine Strategie	107
2.2 Einstufige versus zweistufige geldpolitische Strategien	108

2.3	Strategien mit expliziten Zwischenzielen	110
2.3-1	Wechselkursziele	110
2.32	Zinsen als geldpolitisches Zwischenziel	123
2.3.2.1	Zinsniveaus	123
2.3.2.2	Zinsstruktur	128
2.3.3	Die nominelle BIP-Steuerung	134
2.3.4	Geldmengenziele - das Vorbild der Deutschen Bundesbank	137
2.3.4.1	Allgemeine Beschreibung	137
2.3.4.2	Die Rolle der Geldnachfrage	142
2.34.3	Vorteile einer Geldmengenstrategie	145
2.34.4	Probleme einer Geldmengenorientierung	152
2.4	Direkte Inflationssteuerung - ein relativ neues Konzept	152
2.4.1	Die einstufige Strategie	152
2.4.2	Vor- und Nachteile des Direct Inflation Targeting	155
2.4.3	Die Inflationsprognose der Zentralbank	158
2.5	Ein Multi-Indikatoren-Ansatz	160
2.6	Die geldpolitische Strategie des Eurosystems	163
2.6.1	Die Ausgangslage	163
2.6.2	Generelle Adäquanz der Strategien	165
2.6.3	Der „Anker“: Preisstabilität	167
2.6.4	Die Monetäre (langfristige) Säule: Monetäre Analyse und der Referenzwert für M3	175
2.6.5	Die Wirtschaftliche (kurzfristige) Säule: Eine breit fundierte Beurteilung der Preisperspektiven	187
2.6.6	Kritische Würdigung	192
2.7	Zusammenfassung	195
	Kontrollfragen	197
	Weiterführende Literatur	198
3	Geldpolitisches Instrumentarium	200
3.1	Geldpolitische Ansatzpunkte aus der Perspektive der Zentralbankbilanz	201
3.2	Mindestreserve	202
3.2.1	Ausgestaltung des Mindestreservesystems	202
3.2.2	Geldpolitische Funktionen der Mindestreserve	205
3-2.2.1	Anbindungsfunktion	205
3.2.2.2	Stabilisierungsfunktion	210
33	Geldpolitische Operationen	212
3-3-1	Offenmarktgeschäfte	212
3-3-1-1	Arten	212
3-3-1-2	Verfahren	218
33.12.1	Tenderverfahren: Standardtender versus Schnelltender	218
33-12.2	Zuteilungsverfahren bei Tendern: Zins-versus Mengentender	220
3.3-2.	Ständige Fazilitäten	227
3-3-2.1	Spitzenrefinanzierungsfazilität	228
3-3-2.2	Einlagefazilität	228
3-3-3	Refinanzierungsfähige Sicherheiten	229
3-4	Zusammenfassung	233

Kontrollfragen	233
Weiterführende Literatur	234
4	Geldmarkt als Operationsfeld 235
4.1	Geldmarktabgrenzungen: Vom Geldmarkt im weiteren Sinne zum Interbanken-Geldmarkt als Ansatzpunkt geldpolitischer Maßnahmen 235
4.2	Tagesgeldsatz als operatives Ziel 239
4.3	Zur Technik der Zinsbildung 253
4.3-1	Zinsführerschaft am Tagesgeldmarkt 254
4.3-2	Der Zinskorridor 260
4.4	Die Endogenität der Geldmenge im Spiegel der „MonetärenAnalyse“ 263
4.5	Zusammenfassung 268
Kontrollfragen	269
Weiterführende Literatur	269
5	Transmission geldpolitischer Impulse 271
5.1	Monetäre Wirkungskanäle 271
5.1.1	Interdependenz der Zinssätze (Zinsstruktur) 275
5.1.2	Zins- und Wechselkurskanal 283
5.1.2.1	Finanzierungskosten (Kapitalkosteneffekt) 284
5.1.2.2	Substitutionseffekte 287
5.1.2.3	Einkommens- und Vermögenseffekte 288
5.1.2.4	Wechselkurseffekte 292
5.1.3	Kreditkanal 294
5.1.3-1	Bankenkanal (Bank Lending Channel) 294
5.1.3.2	Bilanzkanal (Balance Sheet Channel) 298
5.1.3.3	Reichweite des Kreditkanals 300
5.1.4	Die Bedeutung von Erwartungen 306
5.2	Transmissionsprobleme in der Europäischen Währungsunion 310
5.2.1	Unterschiedliche Finanzierungsstrukturen 316
5.2.2	Konjunkturelle und realstrukturelle Unterschiede 324
5.2.3	Glaubwürdigkeit des Eurosystems und geldpolitische Effizienz . . . 329
5.2.3.1	Transparenz der Geldpolitik und Umfeld der Unsicherheit 331
5.2.3-2	Transparenz, Rechenschaftspflicht und Verantwortlichkeit . . . 337
5.2.4	Konvergenz in der EWU? - Makroökonomische Indizien 342
5.3	Zusammenfassung 346
Kontrollfragen	348
Weiterführende Literatur	348
Kapitel IQ: Mögliche Störpotenziale für die Geldpolitik	351
I	Finanzpolitik 352
1.1	Grundlegende Zusammenhänge zwischen Geld- und Fiskalpolitik 352
1.1.1	Staatsverschuldung und Inflation 352
1.1.2	Fristigkeit der Verschuldung 362

1.1.3	Währungsstruktur der öffentlichen Verschuldung.....	365
1.1.4	Koordinationsprobleme zwischen Geld- und Finanzpolitik . . .	366
1.2	Der Stabilitäts- und Wachstumspakt.....	374
1.2.1	Die Ausgangslage.....	374
1.2.2	Die Regelungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes.....	377
1.2.3	Das finanzpolitische Doppelkriterium und die Geldpolitik des Eurosystems	391
1.3	Zusammenfassung	395
	Kontrollfragen	396
	Weiterführende Literatur	397
2	Lohnpolitik	399
2.1	Lohnerhöhungsspielräume durch die EWU	399
2.2	Erhöhte Flexibilitätsanforderungen an die Tarifparteien.....	400
2.3	Lohnpolitische Disziplinierung oder verschärfter Druck auf das Eurosysteem?	405
2.4	Reformbedürftigkeit der Arbeitsmarktinstitutionen.....	411
2.5	Zusammenfassung	415
	Kontrollfragen	416
	Weiterführende Literatur	416
3	Wechselkurspolitik	417
3-1	Die Rolle des Eurosystems bei der Festlegung der Wechselkurspolitik	417
3.2	Devisenmarkt und Wechselkursregime.....	418
3.3	Wechselkurszielzonen	425
3.4	Wechselkursmechanismus II	434
3-5	Zusammenfassung	436
	Kontrollfragen	436
	Weiterführende Literatur	437
Anhang		
	Antworten zu den Kontrollfragen	439
	Literaturverzeichnis	458
	Glossarium	507
	Stichwortverzeichnis	553
	Die Autoren	559