

# Der Euro

Geburt - Erfolg - Zukunft

von

Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otmar Issing

Verlag Franz Vahlen München

# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b> .....	<b>V</b>
<b>I. Der Euro im Jahre 2008.</b> .....	<b>1</b>
<b>II. Die Vorgeschichte</b> .....	<b>3</b>
1. Der steinige Weg zur Währungsunion .....	3
2. Entscheidung in Maastricht .....	8
3. Der Konvergenzprozess .....	11
4. Der Abschied von der D-Mark .....	17
5. Der Startschuss .....	21
a) Die Beschlüsse vom 2. Mai 1998 .....	21
b) Erste Erfahrungen in Brüssel .....	23
6. Der Euroraum .....	39
a) Die Wirtschaft des Euroraums .....	39
b) Ein optimaler Währungsraum? .....	42
<b>III. Die EZB und die Grundlegung der Geldpolitik</b> .....	<b>47</b>
1. Das Statut .....	47
a) Die Aufgaben .....	47
b) Verbot der monetären Finanzierung .....	49
c) Unabhängigkeit der Notenbank .....	50
d) Vorrang für die Preisstabilität .....	54
aa) Die Bedeutung der Preisstabilität .....	55
bb) Preisstabilität und andere Ziele - ein trade-off? .....	56
2. Die Beschlussorgane .....	59
a) Der EZB-Rat .....	60
b) Das Direktorium .....	62
c) Der Erweiterte Rat .....	66
3. Vorbereitung der Geldpolitik .....	67
a) Die Bedeutung des Starts .....	67
b) Geldpolitik unter Unsicherheit - die Situation der EZB ....	68
c) Die Elemente der Unsicherheit .....	70
Unsicherheit über die wirtschaftliche Lage .....	70
Unsicherheit über die Struktur der Wirtschaft .....	71
Strategische Unsicherheit .....	72
d) Die Datenlage .....	72
e) Konsequenzen in der Vorbereitung .....	74

## Inhaltsverzeichnis

4. Geldpolitische Optionen . . . . .	75
a) Rein diskretionäre Politik ohne Glaubwürdigkeit . . . . .	75
b) Strikte Regeln - keine Option . . . . .	77
c) Überlegungen zur Taylor-Regel . . . . .	78
d) Warum nicht Inflation Targeting? . . . . .	79
e) Entscheidung gegen ein Geldmengenziel . . . . .	82
5. Die stabilitätsorientierte geldpolitische Strategie der EZB . . . . .	85
a) Die Strategieentscheidung . . . . .	85
b) Die quantitative Definition der Preisstabilität . . . . .	88
c) Die monetäre Säule . . . . .	92
d) Die wirtschaftliche Säule . . . . .	96
e) Die Rolle des Cross Checking und die Kommunikation . . . . .	98
f) Die Evaluierung der Strategie 2003 . . . . .	101
6. Das geldpolitische Instrumentarium . . . . .	105
a) Der Vertrag . . . . .	105
b) Erfahrungen und Vorüberlegungen . . . . .	105
c) Der Handlungsrahmen des Eurosystems . . . . .	108
d) Die Instrumente . . . . .	109
aa) Offenmarktgeschäfte . . . . .	109
bb) Ständige Fazilitäten . . . . .	111
cc) Die Mindestreserve . . . . .	112
e) Die Implementierung der Geldpolitik . . . . .	113
<b>IV. Die EZB - Geldpolitik für einen stabilen Euro. . . . .</b>	<b>115</b>
1. Orientierungen im EZB-Rat . . . . .	115
2. Die Übernahme der geldpolitischen Verantwortung . . . . .	118
3. Geldpolitischer Erfolg: Ein stabiler Euro . . . . .	123
4. Der geldpolitische Entscheidungsprozess im EZB-Rat . . . . .	127
a) Geldpolitische Entscheidungen durch Komitees . . . . .	128
b) Der EZB-Rat als geldpolitisches Komitee . . . . .	130
5. Transparenz, Kommunikation, Rechenschaft . . . . .	135
a) Die Kommunikation der EZB . . . . .	136
b) Veröffentlichung von Abstimmungsergebnissen? . . . . .	138
c) Transparenz und Kommunikation . . . . .	140
6. Geldpolitik und Wechselkurs . . . . .	146
a) Fundamentale Bedeutung des Wechselkursregimes . . . . .	146
b) Geldpolitik im Regime des Floating . . . . .	148
c) Interventionen am Devisenmarkt . . . . .	151
7. Der Euro als internationale Währung . . . . .	152
8. Wissenschaft und geldpolitische Praxis . . . . .	159

<b>V. Notenbank und Geldpolitik im Gefüge der Europäischen Währungsunion</b> . . . . .	<b>165</b>
1. Finanzpolitik und Geldpolitik in der Währungsunion . . . . .	165
a) Zum Verhältnis von Geldpolitik und Finanzpolitik . . . . .	165
b) Regeln für die Fiskalpolitik in der Währungsunion . . . . .	166
c) Der Stabilitäts- und Wachstumspakt . . . . .	169
2. Koordinierung der Politik in der Währungsunion . . . . .	172
a) Pro und Contra der Ex-ante-Koordinierung . . . . .	172
b) Zuweisung der Verantwortung und implizite Koordinierung . . . . .	175
3. One size fits all - ein Anzug für alle? . . . . .	178
a) Ursachen für Divergenzen . . . . .	178
b) Realzins, realer Wechselkurs, Risikoausgleich . . . . .	184
c) Die Verantwortung der nationalen Politik . . . . .	186
4. Die Erweiterung des Währungsraumes . . . . .	190
a) Europäische Union und Währungsunion . . . . .	190
b) Die EZB und die einheitliche Geldpolitik . . . . .	193
5. Währungsunion ohne Politische Union? . . . . .	197
a) Der Euro - Währung ohne Staat . . . . .	197
b) Politische Gefährdungen . . . . .	199
c) Politische Erfolgsbedingungen der Währungsunion . . . . .	202
<b>VI. Europa am Scheidewege</b> . . . . .	<b>205</b>
1. Stärkung der Währungsunion . . . . .	208
2. Konfliktfreier Ausbau der Politischen Union . . . . .	209
3. Politische Union im Konflikt mit der Währungsunion . . . . .	209
<b>Personenverzeichnis</b> . . . . .	<b>213</b>
<b>Sachverzeichnis</b> . . . . .	<b>217</b>