

## 0.1 Organisationen der Europäischen Geldpolitik

Die Europäische Geldpolitik wird durch das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) und die EZB organisiert, wobei sich die ESZB aus der Europäischen Zentralbank und allen 27 nationalen Zentralbanken (NZBen) der Mitgliedsstaaten der EU organisiert. Damit sind Geldarten und Geldschöpfung bei einer supranationalen Institution monopolisiert. Sonderstatus haben dabei die sogenannten „outs“, jene Mitgliederstaaten der EU, die den Euro nicht eingeführt haben. Dies sind derzeit: Dänemark, Großbritannien, Schweden sowie die meisten neuen EU-Mitgliedsstaaten nach 2001. Sie sind vom Entscheidungsprozess der ESZB ausgeschlossen und vollziehen eine eigenständige nationale Geldpolitik. -Auch wenn der EG-Vertrag<sup>25</sup> formal zwischen EZB und ESZB unterscheidet, entscheidet doch faktisch nur eine Institution, die der EZB mit ihren Beschlussorganen (EZB-Rat und Direktorium der EZB.) (vgl. ?, S.553))

## 0.2 Die Europäische Zentralbank

Die Beschlussorgane der Europäischen Zentralbank sind der EZB-Rat und das Direktorium der EZB, welche gemeinsam die EZB leiten. Das Direktorium der EZB besteht aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB, sowie weiteren vier Mitgliedern, die von den Regierungen der Mitgliedsstaaten auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs auf Empfehlung des EU-Rats einvernehmlich ernannt. Ein Anhörungsrecht besteht dabei beim Europäischem Parlament und beim EZB-Rat. Der EZB-Rat wiederum besteht aus dem Direktorium und den Präsidenten aller nationalen Zentralbanken, die den Euro gemeinsam eingeführt haben. Die exekutive Gewalt liegt innerhalb der Europäischen Zentralbank beim Direktorium, das die für die Durchführung der Geldpolitik nach den Leitlinien und Beschlüssen des EZB-Rates verantwortlich ist. Auch ist das Direktorium der EZB weisungsbefugt gegenüber den nationalen Zentralbanken des Eurosystems. Damit haben wir ein duales System, bestehend aus dem Exekutivorgan der EZB in Form des Direktoriums und ein ein Beschlussorgan in Form des EZB-Rates. Der EZB-Rat erarbeitet und erlässt die Beschlüsse einer gemeinschaftlichen europäischen Geldpolitik des Euro-Raumes, um die Ausgabe von Münzen und Banknoten zu regeln und die Erfüllung von dem ESZB übertragenen Aufgaben zu erfüllen. ( (vgl. ?, S.553) ) Derzeit umfasst der EZB-Rat 18 Länder und das Direktorium, abgestimmt wird mit einfacher Mehrheit der Anwesenden, bei Stimmengleichheit entscheidet die Stimme des Präsidenten.

## 0.3 Ziele und Aufgaben von ESZB und EZB

Die EG-Verträge definieren als vorrangiges Ziel des ESZB und damit der EZB „die Gewährleistung der Preisstabilität.“ „Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der

---

<sup>25</sup>EGV, Art. 105-109 d

Preisstabilität möglich ist, unterstützt das ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik der Gemeinschaft, um die Verwirklichung der in Artikel 2 festgelegten Ziele der Gemeinschaft beizutragen. Das ESZB handelt im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb ...“(vgl. ?, S.554) Hier wird von der EZB eine Priorisierung der Preisstabilität gegenüber anderen Zielen wie Vollbeschäftigung und Wachstum festgeschrieben - diese weiteren Ziele werden der Preisstabilität untergeordnet. Verglichen mit der Zielvorschrift der Deutschen Bundesbank, entspricht diese Formulierung weitestgehend der damals geltenden Zielvorschrift.(vgl. ?, S.554)

Die ideologische Grundlage für diese Priorisierung ist die von monetaristischen Strömungen ausgehende Vorstellung, dass eine Zentralbank zu aller erst die Verantwortung für eine Preisstabilität besitzt, da andere Akteure für die Vollbeschäftigung zuständig sind (z.B. Gewerkschaften, Tarifparteien, etc.) und der Wachstum sich aus dem technischen Fortschritt und dem Bevölkerungswachstum ergibt.

Die hauptsächlichen Aufgaben des ESZB werden im Art. 105, Abs. 2 EGV wie folgt festgelegt:

- die Geldpolitik der Gemeinschaft festzulegen und auszuführen, Divisengeschäfte im Einklang mit Artikel 111 durchzuführen,
- die offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten,
- das reibungslose Funktionieren des Zahlungssystems zu fördern

(vgl. ?, S.555) ”

subsubsectionUnabhängigkeit der EZB (S.555) Wenn es das vorrangige Ziel einer Zentralbank ist, Preisstabilität zu gewährleisten, dann gilt ihre Unabhängigkeit als Zentral. (...)

Zum Ersten ist die EZB funktional relativ unabhängig, weil sie Weisungen nicht entgegennehmen darf.<sup>34</sup>

(S.556) Eine solche Unabhängigkeit - keinerlei Kontrollen durch Regierungen und Parlamente unterworfen zu sein - ist relativ einzigartig. Sie wird nur dadurch ein klein wenig beschränkt, dass die Verpflichtung besteht, die allgemeine Wirtschaftspolitik der Gemeinschaft zu unterstützen, aber nur, wenn dadurch das Ziel der Preisstabilität nicht beeinträchtigt ist.

Zum Zweiten ist die EZB auch personell unabhängig, einzig über die Ernennung der Präsidenten der Nationalbanken können einzelne Regierungen Einfluss ausüben.

Zum Dritten ist die EZB auch finanziell unabhängig - sie verfügt über eigene Einnahmen und einen eigenen Haushalt - und sie hat Kontrolle über die Instrumente der Geldpolitik.

---

<sup>34</sup>vgl. Artikel 107, EGV (Unabhängigkeit der EZB)

Bevor wir weiter auf die Geldpolitik und die Instrumente der EZB eingehen, sei angemerkt, was jener Artikel 111 EGV, welcher die Devisengeschäfte der EZB regelt beinhaltet: So legt dieser Artikel fest, dass alle Entscheidungen über die Wechselkurssysteme, ob nun flexible oder feste Wechselkurse, oder ihre Höhe bei Festlegung fester Wechselkurse dem Ministerrat vorbehalten sind. (vgl. ?, S.555)

## **0.4 Instrumente der Europäischen Geldpolitik**

Im Folgenden soll es um die Instrumente der Europäischen Geldpolitik durch die EZB gehen, als da wären:

1. Die Offenmarktpolitik
2. Die Politik der Ständigen Fazilitäten
3. Die Mindestreservpolitik.
4. Weitere Instrumente

### **0.4.1 Allgemeine Offenmarktpolitik und die Offenmarktpolitik der EZB im Speziellen**

(S.556) Zentrales Instrument für die Geldversorgung der Wirtschaft ist die Offenmarktpolitik. Hierunter versteht man den An- und Verkauf von Wertpapieren gegen Zentralbankgeld durch die Zentralbank. Durch Offenmarktkäufe bzw. -verkäufe kann die Zentralbank die Zentralbankgeldschöpfung steuern. Für die EZB im ESZB sind nur finanziell solide MFIs, sprich Finanzinstitute, die in das Mindestreservesystem einbezogen sind, als Geschäftspartner der EZB zugelassen. Es wird allgemein zwischen der expansiven (Kauf von Wertpapieren) und kontraktiven Offenmarktpolitik (Verkauf von Wertpapieren) unterschieden.

(S.557) Nach einem Kauf von Wertpapieren hat sicher der Bestand an Zentralbankgeld der Geschäftsbanken erhöht, diese erhöhte Geldbasis ermöglicht den den Geschäftsbanken Kredite an Nichtbanken weiterzugeben.

Die Zentralbank kann die Geschäftsbanken nicht zur Offenmarktpolitik zwingen, sondern muss entsprechende Anreize bieten. Diese bestehen in niedrigen Zinssätzen für die Zentralbankgeld-Kreditgewährung unterhalb des Geldmarktzinses. Bei Kontraktiver Offenmarktpolitik in Zinssätzen über dem Geldmarktzins. Zeitlich befristete Offenmarktgeschäfte werden auch Wertpapierpensionsgeschäfte, oder Repo-Geschäfte genannt <sup>36</sup>, der Zinssatz wird dabei Pensionssatz genannt <sup>37</sup> Mit solchen Repo-Geschäften lässt sich die Zentralbankgeldmenge recht einfach steuern, da, wenn zeitlich begrenzte Geschäfte auslaufen und nicht erneuert werden, automatisch kontraktive Effekte auftreten.

---

<sup>36</sup>Repo-Geschäfte leitet sich vom englischen Repurchase - Rückkauf ab

<sup>37</sup>Entsprechend heißt der Pensionssatz auch Repo-Rate

(S.558) Offenmarktpolitik der EZB Das Bankensystem im Eurogebiet ist auf die Bereitstellung von Zentralbankgeld durch die EZB angewiesen, weshalb die Offenmarktpolitik der EZB am Interbankengeldmarkt ansetzt. Dabei greift die EZB auf folgende Instrumente zurück:

1. Hauptrefinanzierungsinstrument
2. längerfristige Refinanzierungsgeschäfte
3. Feinsteuerungsoption
4. Strukturelle Operationen