

## Kapitel II: Das Eurosystem als Institution

### Antworten zu den Kontrollfragen

- 1 Vorherrschend ist die Überzeugung, dass für die Verfolgung des makroökonomischen Ziels „Preisstabilität“ die Institution „staatliche Zentralbank“ benötigt wird, da Geschäftsbanken in marktwirtschaftlichen Systemen mikroökonomisch auf Gewinnerzielung, nicht aber makroökonomisch auf die Aufrechterhaltung von Preisniveaustabilität ausgerichtet sind.
- 2 Die Umsetzung des Hayek-Vorschlags wäre mit einer Reihe von (gravierenden) Problemen verbunden: Zwar würden im Zuge des Wettbewerbsprozesses „instabile“ Währungen ausscheiden. Durch diese instabilen Währungen wäre der Wettbewerbsprozess selbst aber durch Inflation gekennzeichnet. Man hätte es also mit einem langwierigen inflationären Übergangsprozess zum langfristigen Gleichgewicht zu tun. Auch wäre es keineswegs sichergestellt, dass die Währung(en), die wegen ihrer Kaufkraftstabilität übrig bliebe(n), für alle Zeiten stabil bliebe(n), da alte und neu auftretende Emittenten jederzeit der Versuchung unterliegen könnten, mithilfe übermäßiger, d. h. inflationärer Emission die Seigniorage-Einnahmen zu steigern. Schließlich gäbe es, zumindest während des Wettbewerbsprozesses, eine große Zahl von Währungen, sodass der Nutzen des Geldes als Recheneinheit und zur Einsparung von Transaktionskosten stark beeinträchtigt würde. Gibt es nämlich nicht nur einen Preis für jedes Gut, sondern bei n Währungen n Preise, so kompliziert sich das Preissystem unnötig, wodurch die Transaktionskosten des Tausches steigen, also Wohlfahrtsverluste entstehen.
- 3 Geschäftsbanken fragen Zentralbankgeld in Form von Banknoten und Guthaben (Einlagen) bei der Zentralbank nach, wobei letztere den geldpolitischen Ansatzpunkt im Rahmen der operativen Umsetzung der Geldpolitik des Eurosystems, der Fed und der Bank of England darstellen. Neben der Nachfrage nach Banknoten (Position P.1) ziehen die Verpflichtung zur Haltung von Mindestreserven (Position P.2) sowie der Wunsch, Guthaben zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs bei der Zentralbank zu halten, eine Nachfrage nach Guthaben bei der Zentralbank seitens der Kreditinstitute nach sich. Zentralbankgeld kann nur geschaffen werden, wenn die Kreditinstitute Geschäfte mit der Zentralbank tätigen. Hier kommt die Aktivseite der Zentralbankbilanz ins Spiel. Im Wesentlichen gibt es drei Möglichkeiten für die Bereitstellung von Zentralbankgeld: Entweder die Zentralbank ist bereit, Fremdwährungsforderungen anzukaufen oder die Kreditinstitute verschulden sich bei der Zentralbank oder die Zentralbank kauft von den Kreditinstituten (staatliche) Wertpapiere an.
- 4 Zunehmend wächst die Einsicht, dass neben den traditionellen Zinswirkungen der Erwartungskanal die Wirksamkeit der Geldpolitik maßgeblich bestimmt. Danach kommt es darauf an, dass die Zentralbank die Inflationserwartungen niedrig hält. Diese Erwartungen wiederum hängen wesentlich vom institutionellen Zuschnitt der Zentralbank ab, da dieser ihre Handlungsmöglichkeiten und ihre Glaubwürdigkeit entscheidend bestimmt.
- 5 Das Eurosystem besteht aus den rechtlich selbständigen NZBen der an der Währungsunion teilnehmenden Länder und aus der EZB. Die EZB ist zwar rechtlich gesehen eine Tochter der nationalen Zentralbanken, wobei sich die Kapitalanteile der einzelnen NZBen an der EZB nach dem Bevölkerungs- und dem BIP-Anteil richten. Die EZB ist aber das Herzstück des Eurosystems. Sie trägt die Verantwortung dafür, dass alle Aufgaben des Eurosystems entweder durch ihre eigene Tätigkeit oder durch die nationalen Zentralbanken erfüllt werden. Die nationalen Zentralbanken sind dabei der EZB funktional untergeordnet.
- 6 Bei den nationalen Zentralbanken kommt es zu Einkünften aus Vermögenswerten, weil die Kreditinstitute Geschäfte mit den NZBen tätigen müssen, um Banknoten und Einlagen bei der Zentralbank zu erwerben. Um Zentralbankgeld zu erlangen, müssen die Kreditinstitute entweder Forderungen an die Zentralbank verkaufen oder Kredite bei der Zentralbank aufnehmen, d. h. Verbindlichkeiten eingehen. Dabei stellt die Kreditvergabe den geldpolitischen Aktionsparameter des Eurosystems dar, d. h. sie wird aktiv zur Veränderung des Bestands an Zentralbankgeld eingesetzt. Aus diesen Vermögenswerten erzielen die Zentralbanken Einnahmen, da sie

Fremdwährungsforderungen zinsbringend anlegen bzw. für die Kredite, die sie an die Kreditinstitute ausreichen, Zinsen vereinnahmen. Im Gegensatz zum früheren Mindestreservesystem der Deutschen Bundesbank, bei dem die Mindestreserve zinslos zu unterhalten war, fallen allerdings beim Mindestreservesystem des Eurosystems Kosten in Form von Zinsen an, da die mindestreservebedingten Guthaben in Höhe des Zinssatzes für das Hauptfinanzierungsgeschäfts verzinst werden.



Egon Görgens, Karlheinz Ruckriegel, Franz Seitz

**Europäische Geldpolitik**

Theorie, Empirie, Praxis

2013, 6. Aufl., zweifarbig, 512 Seiten, geb., ISBN 978-3-8252-8555-5