

Ausgewählte Unterrichtsmaterialien zum Themenfeld

„Geld- und Währungspolitik in der EWWU“



Mag. Gottfried Kögler
Mag. Barbara Müllauer
Mag. Johanna Rechberger

GELD- UND WÄHRUNGSPOLITIK IN DER EWWU

Inhaltsverzeichnis

| | |
|--|----|
| Wie gut kennen Sie die Europäische Währungsunion? | 3 |
| Der Weg zur Europäischen Währungsunion und ihre zentralen Anliegen | 4 |
| Die Geschichte der EWWU | 6 |
| Beweggründe für die EWWU | 6 |
| Wie wird man Mitglied der Eurozone? Welche Eintrittskriterien müssen erfüllt werden? | 7 |
| EU-Vergleich: 2007 hohe Budgetdisziplin | 8 |
| Der Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) | 9 |
| Der Wert des Euro – hart und/oder weich? | 11 |
| Vorteile einer raschen Euro-Einführung | 13 |
| Gefahren einer verfrühten Euro-Übernahme | 13 |
| Die Institutionen der Europäischen Währungsunion und ihre Aufgaben | 14 |
| Ziele der Geldpolitik | 16 |
| Die geldpolitische Strategie der EZB | 17 |
| Die geldpolitischen Instrumente der EZB | 19 |
| Wiederholungsfragen | 21 |
| Aufgaben und Anwendungen | 22 |

Wie gut kennen Sie die Europäische Währungsunion?

Hand aufs Herz: Wie viel wissen Sie jetzt schon über den Euro?

Kennzeichnen Sie bitte in der unten angeführten Europakarte in verschiedenen Farben ...

- jene zwölf Länder, die als erste den **Euro** eingeführt haben. (Geben Sie bitte auch das gemeinsame Datum der Euroeinführung an).
- jene drei Länder, die in einer zweiten und dritten Runde den **Euro** eingeführt haben. (Geben Sie bitte auch das jeweilige Datum der Euroeinführung an).
- jenes Land, das den **Euro** am 1.1.2009 einführen wird, und alle jene Länder, die die Einführung wahrscheinlich innerhalb der nächsten zwei bis drei Jahren vornehmen werden.
- jene Länder, die zwar nicht Mitglied der **Eurozone** sind, trotzdem aber mit dem Euro bezahlen.



Der Weg zur Europäischen Währungsunion und ihre zentralen Anliegen

Der Euro – eine erste Zwischenbilanz

Am 1. Jänner 1999 war es so weit: Hunderttausende Menschen feierten in elf Ländern der Europäischen Union (EU) die Geburt des Euros. Derzeit hat der Euro-Klub 15 Mitglieder (Slowenien trat im Jahre 2007 bei, Malta und Zypern kamen im Jahre 2008 zum Euroklub). Festzuhalten ist, dass an der Europäischen Währungsunion (EWU) nur EU-Länder teilnehmen können, die bestimmte Kriterien („Konvergenzkriterien“) erfüllen.

Nach außen hin, also im Vergleich zu anderen Währungen, ist der Euro, der von mehr als 300 Millionen Menschen von Lappland bis Sizilien verwendet wird, stabil bzw. gewinnt an Wert (z.B. gegenüber dem US-Dollar). Für viele Bürger der Eurozone ist der Euro eine Erfolgsgeschichte. So sind Preisvergleiche für den Konsumenten über die Grenzen hinweg problemlos möglich und auch das Geldwechseln beim Reisen entfällt. Aber auch die Unternehmer sind im Rahmen ihrer Exporte innerhalb der Eurozone gegen Kursschwankungen geschützt.

Und trotzdem ist die Zustimmung zum Euro in den letzten Jahren deutlich geschrumpft. Bereits jeder zweite Bewohner der Eurozone meint, dass die Preise für viele Güter und Dienstleistungen seit der Einführung des Euro stärker gestiegen sind, als in der Zeit davor.

Sieht man sich die Inflationsraten der letzten Jahre in Österreich an, so sind diese tatsächlich immer noch deutlich niedriger als in Schilling-Zeiten. D.h. die Aussage „Euro = Teuro“ wurde zwar von der Statistik längst widerlegt, sie ist aber – wie viele Vorurteile – nach wie vor häufig zu hören.

Seit dem Jahre 1999 ist die Europäische Zentralbank (EZB) für die Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet zuständig. Vorrangiges Ziel der unabhängigen EZB ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten und die Wirtschaft optimal mit Geld zu versorgen. Die EZB verfügt zu diesem Zweck über eine Reihe von Instrumenten. Durch die Erhöhung bzw. Senkung der Zinsen oder über die Bereitstellung bzw. Abschöpfung von Zentralbankgeld kann sie die Finanzierungsbedingungen der Haushalte und Unternehmen beeinflussen. Diese wiederum wirken sich auf die Güternachfrage, auf das Preisniveau und auch auf die Beschäftigungslage aus.

Die Europäische Währungsunion hat aber auch eine stark politische Dimension. Sie ist gewissermaßen „Motor“ für das weitere Zusammenwachsen Europas.

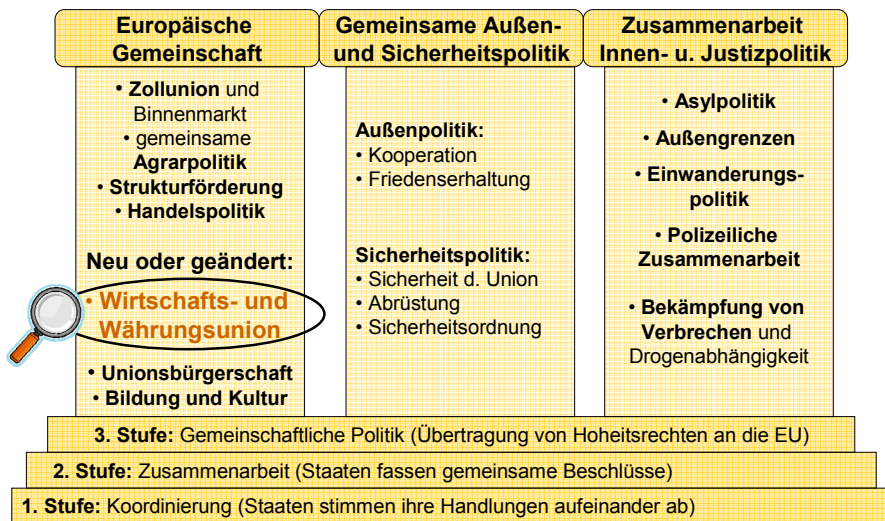
Vom Schilling zum Euro

Im **Vertrag von Maastricht** (siehe Abbildung) – er wurde im Februar 1992 unterzeichnet – vereinbarten die Staats- und Regierungschefs der EU bis zum Jahre 1999 einerseits eine **Wirtschafts- und Währungsunion** und andererseits eine **politische Union** zu verwirklichen.

Eine einheitliche Währung, eine gemeinsame Geldpolitik, die von einer zentralen Notenbank aus betrieben wird, sind die markanten **Kennzeichen einer Währungsunion**.

Dabei war es zunächst das Ziel, den **Europäischen Binnenmarkt** - das sind die im EG-Vertrag niedergelegten **vier Freiheiten** (freier Personenverkehr, freier Warenverkehr, freier Dienstleistungsverkehr und freier Kapitalverkehr) – endgültig zu verwirklichen und vor allem währungspolitisch abzusichern.

Der Vertrag von Maastricht



Im Rahmen der Währungsunion sollen folgende **zentrale Anliegen** verwirklicht werden:

- Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der Mitgliedsstaaten der Eurozone
- Förderung des Wirtschaftswachstums und Sicherung der Vollbeschäftigung
- Verhinderung von Wechselkursschwankungen, Währungsspekulationen und Abwertungsstrategien einzelner Länder
- Erleichterung der Finanzierung von Investitionen auf den Kapitalmärkten
- Hohe Kosteneinsparungen (z.B. keine Geldwechselspesen und Kurssicherungsgeschäfte)
- Förderung des politischen Zusammenhalts innerhalb der Mitgliedstaaten

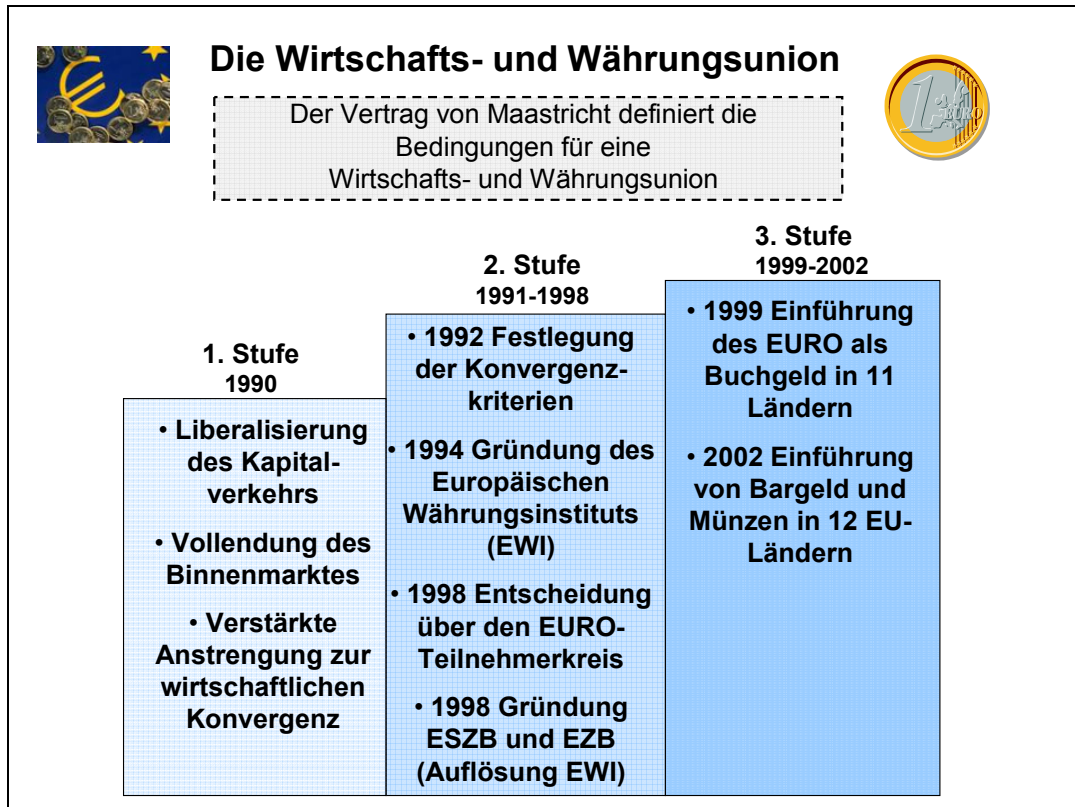
Der Übergang in die Wirtschafts- und Währungsunion wurde in einem **Stufenplan** vereinbart. Die wichtigsten Schritte dieses Stufenplans werden im nachfolgenden Zeitplan kurz vorgestellt:

Der Zeitplan zur Währungsunion

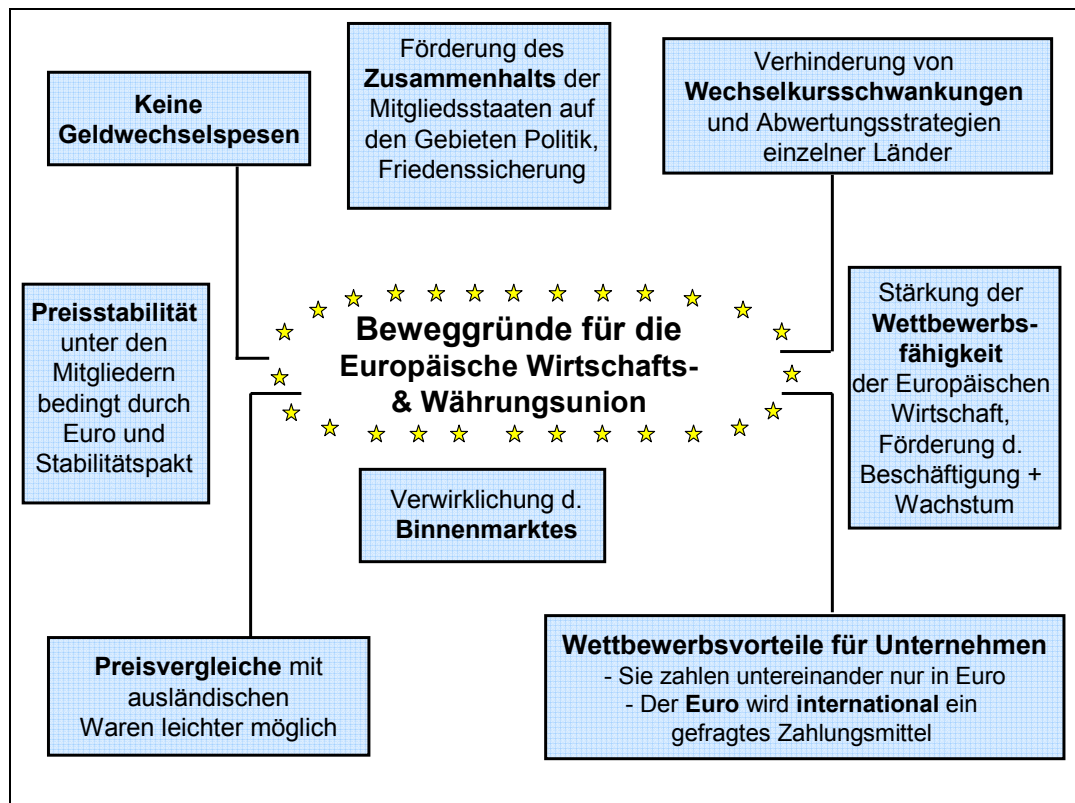
| | |
|-----------|--|
| 1.1.1994 | Gründung des Europäischen Währungsinstituts (EWI) als Vorläufer der EZB; Beginn der Überwachung, ob die Mitgliedsstaaten die Aufnahmebedingungen erfüllen (siehe Konvergenzkriterien) |
| Dez. 1995 | Entscheidung, dass die gemeinsame Währung „Euro“ heißen soll |
| Mai 1998 | Festlegung der Teilnehmerländer durch den Europäischen Rat; *) Festlegung der bilateralen Wechselkurse zwischen den Währungen der Teilnehmerländer |
| 1.1.1999 | Unwiderrufliche Festlegung der Wechselkurse der Währungen der Teilnehmerländer zum Euro (z.B. 1 Euro = 13,7603 Schilling) |
| 1.1.2002 | Ausgabe des Euro-Bargeldes |
| 1.3.2002 | Euro ist alleiniges gesetzliches Zahlungsmittel in Österreich |

*) Elf EU-Länder nehmen seit Beginn an der Währungsunion teil und zwar Belgien, Finnland, Frankreich, Deutschland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal und Spanien. Griechenland trat im Jahre 2001, Slowenien im Jahre 2007, Malta und Zypern im Jahre 2008 der EWU bei. Am 1.1.2009 tritt die Slowakei als nächstes Mitglied der EWU bei. Die vier europäischen Kleinstaaten Andorra, Monaco, San Marino und der Vatikanstaat haben ebenfalls den Euro eingeführt, so wie auch Montenegro, das sich im Jahre 2006 aus dem Staatenbund Serbien und Montenegro löste und unabhängig wurde.

Die Geschichte der EWU



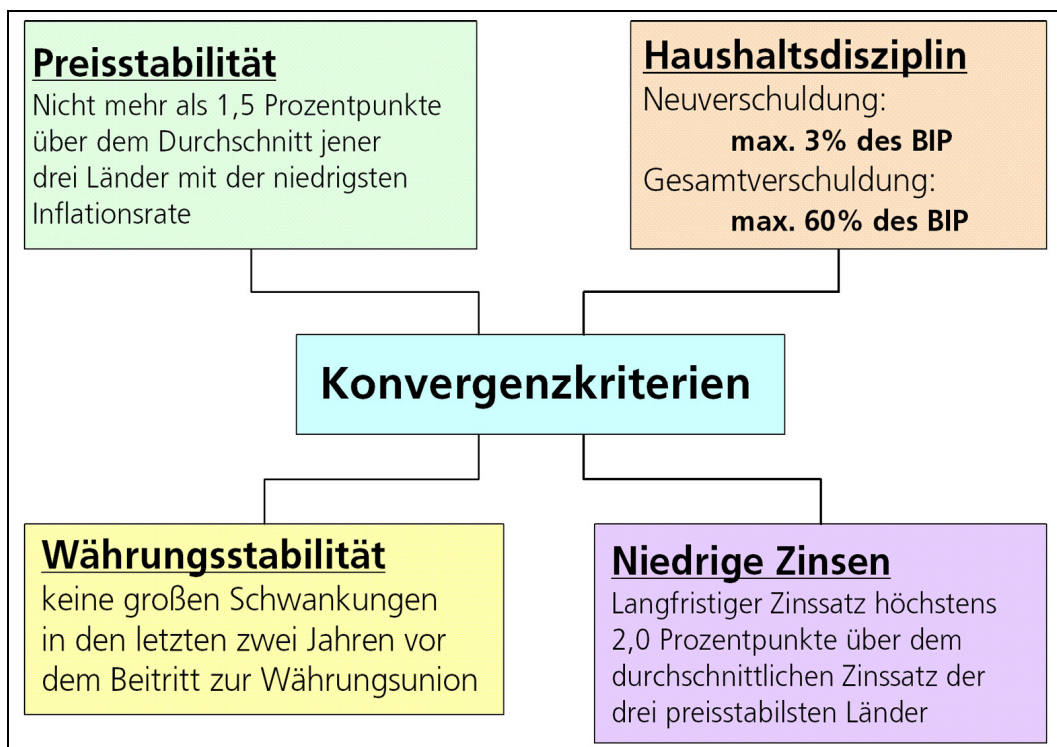
Beweggründe für die EWU



Wie wird man Mitglied der Eurozone? Welche Eintrittskriterien müssen erfüllt werden?

Eine Währungsunion kann nur dann längerfristig funktionieren, wenn die gemeinsame Währung ihren Wert nach innen (Entwicklung der Inflationsrate) und nach außen (Stabilität der Wechselkurse) behält. Dies wiederum setzt aber voraus, dass **nur** solche **Staaten** an einer Währungsunion **teilnehmen** sollen, die **wirtschaftlich möglichst ähnlich entwickelt** sind und die auch eine **stabilitätsorientierte Wirtschaftspolitik** betreiben. Um zu gewährleisten, dass nur Länder der Währungsunion beitreten können, die sich hinreichend und dauerhaft wirtschaftlich angeglichen haben, wurden im **Vertrag von Maastricht Kriterien** bzw. **Beitrittsbedingungen zur EWU festgelegt**.

Diese in der nachfolgenden Grafik vorgestellten Kriterien – besser bekannt unter dem Begriff „**Konvergenzkriterien**“ – müssen nicht nur beim Eintritt in die EWU, sondern auf Dauer gesehen erfüllt werden.



Konvergenz: Annäherung der Volkswirtschaften in Richtung der wichtigsten ökonomischen Eckdaten (z.B. Budgetdefizit, Inflationsrate)

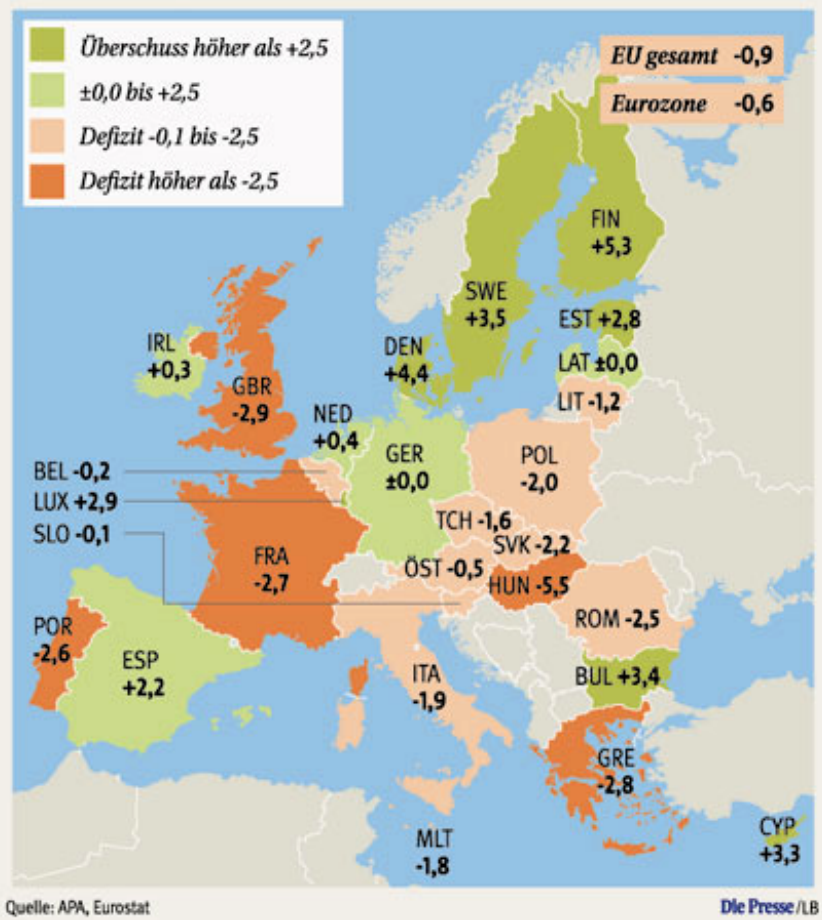
Der umseitige Zeitungsartikel und die Grafik zeigen - am Beispiel des Kriteriums „Neuverschuldung“ bezogen auf das Jahr 2007 - sehr deutlich, dass die **Erfüllung dieses Konvergenzkriteriums** in einzelnen Ländern **nicht gegeben** ist.

EU-Vergleich: 2007 hohe Budgetdisziplin

Defizit in der Eurozone sank auf Siebenjahrestief. Wegen Konjunkturschwäche droht heuer Verschlechterung.

Budgetsaldo im EU-Vergleich

Öffentliches Defizit/Überschuss 2007 in Prozent des BIP



Brüssel/Luxemburg: (red/ag). Das gesamtstaatliche Budgetdefizit Österreichs betrug im Vorjahr 0,5 %, lag also unter den von der Bundesregierung prognostizierten 0,7 %. Das geht aus den jüngsten Budgetdaten des EU-Statistikamtes Eurostat hervor.

Demnach betrug die durchschnittliche Neuverschuldung in den 15 Ländern der Eurozone im Vorjahr 0,6 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Das war der niedrigste Wert seit dem Jahr 2000. In der gesamten EU machte das Defizit im Schnitt 0,9 % aus.

Mit 59,1 Prozent verzeichnete Österreich im Vorjahr auch eine niedrigere Schuldenquote. Erstmals seit 1992 sank sie unter die Maastricht-Zielmarke von 60 % des BIP. In der Eurozone fiel der öffentliche Schuldenstand im Verhältnis zum BIP von 68,4 % im Jahr 2006 auf 66,3 % im Jahr 2007. In der gesamten EU ging er von durchschnittlich 61,2 auf 58,7 % zurück.

Am höchsten ist die Verschuldung in Italien (104,0 %), Griechenland (94,5 %), Belgien (84,9 %), Ungarn (66 %), Deutschland (65 %), Frankreich (64,2 %), Portugal (63,6 %) und Malta (62,6 %). Die niedrigsten Quoten verzeichneten Estland (3,4 %), Luxemburg (6,8 %), Lettland (9,7 %) und Rumänien (13,0 %).

2008 Trendwende

Während in den vergangenen Jahren, in denen die Wirtschaft in der EU gut lief, die meisten Länder eine relativ disziplinierte Budgetpolitik betrieben, werden die Staatshaushalte heuer durch die konjunkturelle Abschwächung belastet. Der Internationale Währungsfonds (IWF) schätzt, dass das Defizit in der Eurozone heuer wieder auf 1,1 Prozent des BIP ansteigen dürfte. Mit Ausnahme von Griechenland, Malta, den Niederlanden und Portugal wird sich die Budgetsituation überall verschlechtern, so der IWF.

Frankreich und Italien könnten mit ihrem Defizit wieder die magische Drei-Prozent-Grenze überschreiten, schätzt die Citigroup.

Die Presse, 18.04.2008

Das größte Problem im Hinblick auf die Erfüllung der Konvergenzkriterien gab und gibt es beim Kriterium „**Neuverschuldung**“.

Dies veranlasste die Mitgliedsländer der Währungsunion bereits 1997 den **Stabilitäts- und Wachstumspakt** zu beschließen. Dieser sieht vor, dass das Staatsbudget mittelfristig (d.h. auf mehrere Jahre gesehen) ausgeglichen sein soll. In konjunkturell guten Jahren sollen Haushaltsüberschüsse erreicht werden und nur in wirtschaftlich schwierigen Jahren darf die Neuverschuldung auf maximal 3 % des Bruttoinlandsproduktes (BIP) steigen. Treten über einen längeren Zeitraum höhere Haushaltsdefizite auf, so tritt ein ganz bestimmter Maßnahmenkatalog in Kraft und in letzter Konsequenz könn(t)en sogar Sanktionen (Geldbußen) verhängt werden (nähere Details – siehe Stabilitäts- und Wachstumspakt!)

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP)

Der **Stabilitätspakt**, 1996/97 im Rahmen der EU-Gipfel in Dublin und Amsterdam von den Euroländern beschlossen und im März 2005 erstmals reformiert, zielt auf

- die **Stärkung der Steuerdisziplin** innerhalb der EWU-Länder und
- die Gewährleistung **gesunder öffentlicher Finanzen** (= keine übermäßige Verschuldung) ab.



Die gesunde öffentliche Finanzlage der einzelnen WWU-Mitgliedstaaten soll sowohl eine verbesserte **Preisstabilität** als auch **nachhaltiges Wachstum** sicherstellen. Diese sind wichtige Voraussetzungen für das reibungslose Funktionieren der WWU.

Welcher Motive haben zur Entstehung des SWP geführt?

Nach Abschluss des Vertrags von Maastricht stellte sich rasch heraus, dass dieser eine wesentliche **Lücke** enthält: zwar kann ein Land vor dem Beitritt zur WWU für seine finanzpolitische Disziplinlosigkeit bestraft werden, nach dem Eintritt sind aber keine wirksamen Sanktionen vorgesehen. Vor allem Deutschland hegte die starke Befürchtung, dass ohne entsprechendem Regelwerk die laxe Haushaltspolitik mancher Länder zu Problemen für alle (zB in Form einer Inflation) führen könnte, und schlug daher die Schaffung eines Stabilitätspaktes vor.

Wie funktioniert der SWP?

Der SWP wirkt sowohl **präventiv** (= vorbeugend) als auch **korrektiv** (= verbessernd).

Präventiv: Alle Mitgliedstaaten der Eurozone müssen dem Rat und der Kommission jährlich sogenannte Stabilitätsprogramme vorlegen. Diese enthalten die mittelfristigen Haushaltsziele der jeweiligen Länder und werden jährlich aktualisiert und veröffentlicht. Basierend auf der Bewertung der Kommission gibt der Rat eine Stellungnahme zu den Programmen ab (zB Sind die Annahmen realistisch? Könnte es zu übermäßigen Defiziten kommen? Werden in guten Zeiten auch ausreichend Defizite abgebaut? ...).

Korrektiv: Der SWP verlangt von den Mitgliedsländern nahezu ausgeglichene Budgets bzw. noch besser, Überschüsse. Konkret handelt es sich um eine jährliche **Neuverschuldung** von nicht mehr als **3 %** und eine **Gesamtverschuldung** von nicht mehr als **60 %** des Bruttoinlandsproduktes. Überschreitet ein Land diese Grenze, wird eine Strafe verhängt. Jedoch darf das Defizit im Fall von unvorhergesehenen Ereignissen (wie etwa Naturkatastrophen) oder einer Stagnation der Wirtschaft *kurzfristig* (unter 2 Jahren) und *knapp* (nicht mehr als 0,5 %) über der 3%-Grenze liegen. Zudem werden Kosten für „gute“ Ausgaben berücksichtigt, zB für wirtschaftliche Reformen, Entwicklung und Forschung, Maßnahmen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit, Strukturreformen sowie internationale Solidarität.



Wie funktioniert das Defizitverfahren?

Wenn ein Mitgliedsstaat die Defizitgrenze überschreitet, wird das Verfahren bei übermäßigem Defizit auf EU-Ebene eingeleitet. Dieses ist äußerst langwierig und umfasst mehrere Schritte, die bis zur Verhängung von Sanktionen des betroffenen Landes führen können: Die EU-Kommission muss einen Bericht erstellen, zu dem der Wirtschafts- und

Finanzausschuss innerhalb von zwei Wochen eine Stellungnahme abgeben muss. Dann legt die Kommission - wenn sie immer noch der Auffassung ist, dass ein übermäßiges Defizit vorliegt - dem EU-Ministerrat eine Stellungnahme vor. Dieser entscheidet mit qualifizierter Mehrheit, ob ein Verstoß gegen den Stabilitätspakt vorliegt. An dieser Abstimmung beteiligen sich alle EU-Länder. Der Rat muss sodann dem Mitgliedstaat Empfehlungen zur Beendigung des Missstandes sowie eine Frist für diese Aufgabe mitteilen; die Empfehlungen werden vor Fristablauf nicht veröffentlicht. Kommt das Mitgliedsland den Empfehlungen nicht fristgerecht nach, beschließt der Rat Verpflichtungen zum Defizitabbau. Bleibt das Mitgliedsland auch dann noch untätig, beschließt der Rat Sanktionen.

Welche Strafen sind vorgesehen?

Der Ministerrat kann eine oder mehrere Maßnahmen ergreifen: Das Mitgliedsland wird gezwungen, besondere Angaben zu veröffentlichen, bevor es Anleihen begibt. Die Europäische Investitionsbank wird ersucht, ihre Darlehenspolitik gegenüber dem Mitgliedsland zu überprüfen. Das Mitgliedsland muss Geld bei der EU hinterlegen, bis das Budgetdefizit in den erlaubten Bereich zurückgekehrt ist - der Betrag besteht aus einem Sockel von 0,2 Prozent des BIP zuzüglich eines Zehntels jenes Betrages, um den das Budgetdefizit die Drei-Prozent-Marke übersteigt. Dieser Aufschlag kann im Jahresabstand weiter erhöht werden. Zwei Jahre nach dem Sanktionsbeschluss wird - wenn der Beschluss immer noch nicht umgesetzt ist - die Einlage im Höchstausmaß von 0,5 Prozent des BIP in eine Geldbuße umgewandelt und im Rahmen des EU-Haushaltes unter den übrigen Mitgliedsländern verteilt.

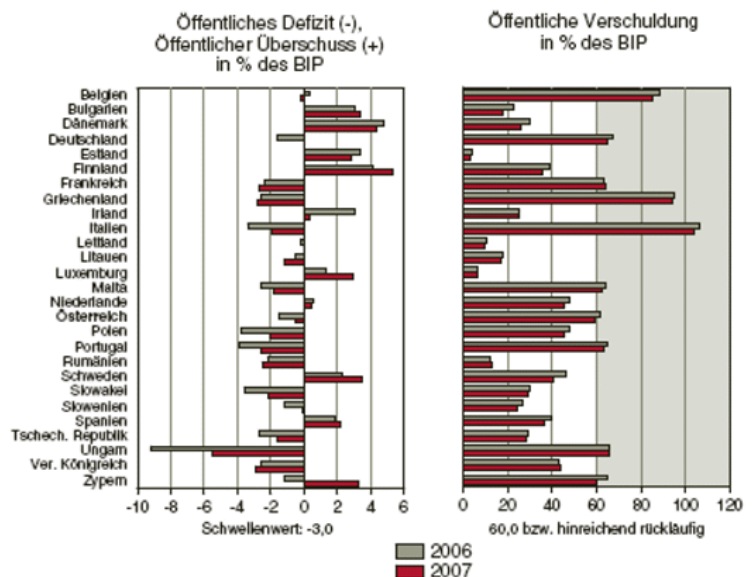
Wie funktioniert das Frühwarnsystem?

Basierend auf Auffälligkeiten in den jährlichen Stabilitätsprogrammen der einzelnen EU-Länder (zB erhebliche Abweichung vom mittelfristigen Haushaltsziel), die zu einem übermäßigen Defizit führen könnten, kann der Rat eine Frühwarnung an das betroffene Mitgliedsland ausgeben. Die Frühwarnung enthält die Aufforderung rechtzeitig notwendige Anpassungsmaßnahmen zu ergreifen, um ein Defizit zu vermeiden. Zudem kann die Kommission auch politische Empfehlungen an das jeweilige Land ausgeben, wenn sich abzeichnet, dass gewisse Verpflichtungen aus dem SWP nicht eingehalten werden.

Wie sieht die aktuelle Haushaltsdisziplin der einzelnen Länder aus?

Sowohl in der Europäischen Union als auch im Eurogebiet hat sich die die Lage der öffentlichen Finanzen im Jahr 2007 weiter verbessert. Dank der günstigen Wirtschaftslage ging das öffentliche Defizit in der EU von 1,7 % des BIP im Jahr 2006 auf 0,9 % im Jahr 2007 zurück.

Die Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts hat die Funktionsweise des Defizitverfahrens verbessert. So haben die Länder mit übermäßigem Defizit die im reformierten Pakt vorgesehenen Fristen zur Korrektur ihrer Defizite genutzt und erhebliche strukturelle Anstrengungen unternommen. Während 2004 noch zehn Mitgliedstaaten ein Defizit von mehr als 3 % des BIP verzeichneten, soll dies nach den Prognosen der jüngsten Stabilitäts- und Konvergenzprogramme 2008 nur noch in Ungarn und der Tschechischen Republik der Fall sein.



Der Wert des Euro – hart und/oder weich?

Beim Wert des Euro drängte sich in den ersten Jahren nach seiner Einführung ein Vergleich mit Kernobst auf, außen weich wie ein Pfirsich mit einem harten Kern im Inneren. Gegenüber dem US-Dollar (Außenwert) büßte der Euro zunächst etwa 25 % an Wert ein, innerhalb der Eurozone (Binnenwert) hielt er sich jedoch sehr stabil. In der Zwischenzeit hat sich der Wert gegenüber dem US-Dollar allerdings wieder mehr als erholt und der Vergleich mit dem Kernobst passt nicht mehr.

Der Wert einer Währung wird am Binnen- und Außenwert gemessen.

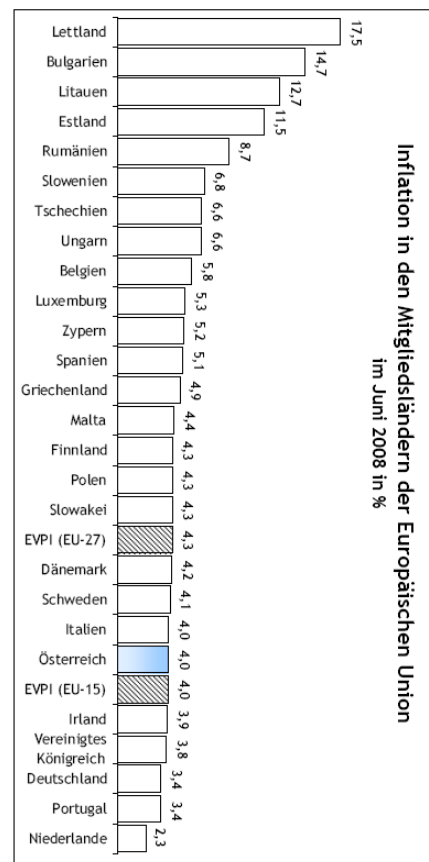
Innere Stabilität (= Binnenwert des Geldes)

Eine Währung ist nach innen stabil, wenn die Kaufkraft dieser Währung erhalten bleibt, d.h. man kann Monate später dieselben Güter zum selben Preis erhalten. Die Messung des Binnenwertes des Geldes geschieht mithilfe von unterschiedlichen Preisindizes (z.B.: Index der Erzeugerpreise, Baupreisindex, Index des Bruttoinlandsproduktes).

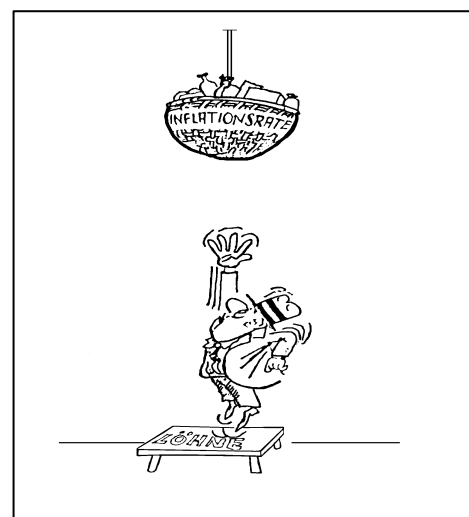
Für den Verbraucher sind vor allem die Entwicklungen bei den Lebenshaltungskosten der privaten Haushalte von Bedeutung. Für deren Messung bestehen – vor allem – zwei Indizes:

- **Verbraucherpreisindex** (VPI – nationale Messung)
- **Harmonisierter Verbraucherpreisindex** (HVPI – EU-weite Messung)

1990 lag die Teuerungsrate EU-weit noch bei 5,7 %. Sparpakete und die Währungspolitik trugen dazu bei, dass die Inflationsrate schrittweise sank. 1999 stiegen die Preise in der EU um nur noch 1,5 %, danach stieg die Inflation wieder an. Im Juni 2008 betrug die Teuerungsrate, wie die Inflation umgangssprachlich auch genannt wird, EU-weit 4,3 %, in Österreich 3,9 % (VPI) bzw. 4 % (HVPI). Die aktuellen Entwicklungen im Detail sind aus den Grafiken zu entnehmen:

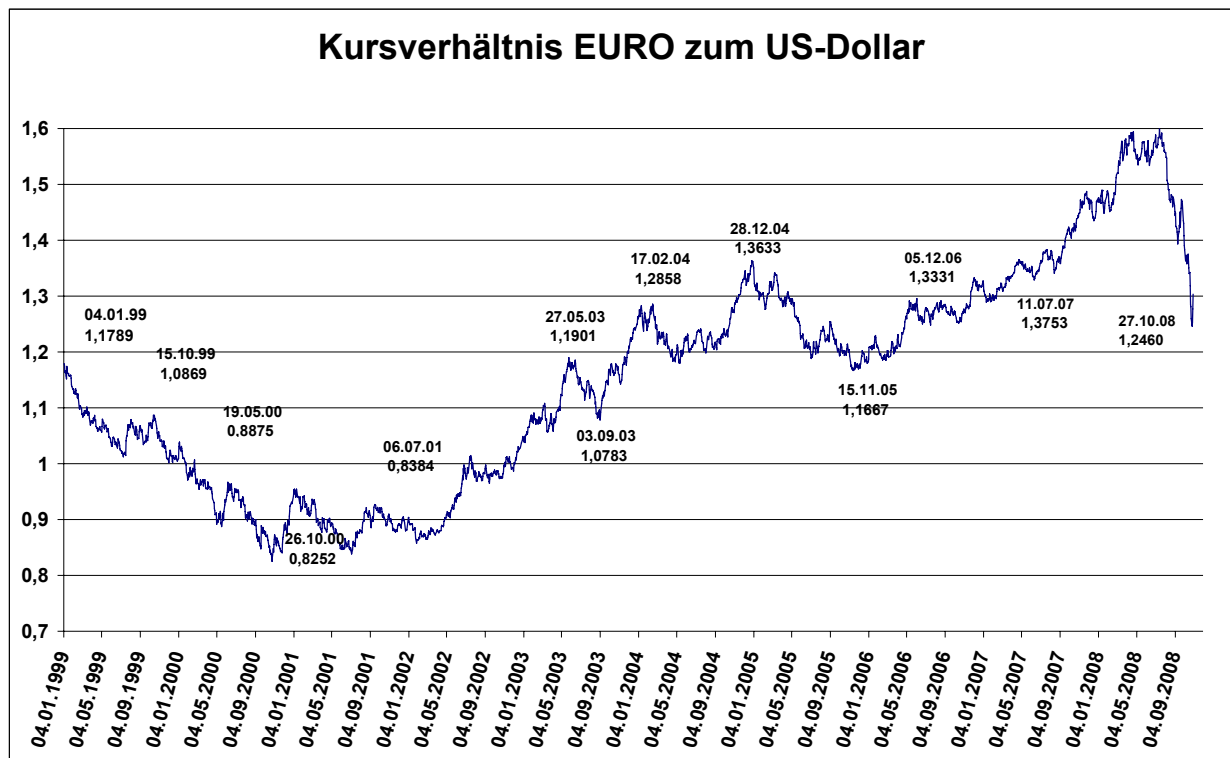


Quelle: Statistik Austria, Eurostat



Äußere Stabilität (= Außenwert des Geldes)

Von einem harten Euro spricht man, wenn die Wechselkurse des Euro gegenüber den wichtigsten Weltwährungen (US-Dollar, Yen) hoch sind. In diesem Fall ist der Euro nach außen hin viel wert. Ein niedrig bewerteter Euro steht dagegen für eine weiche Währung. Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar seit 1.1.1999 (nach der Einführung) bis Ende des Jahres 2000 sehr deutlich an Wert verloren, danach den verlorenen Wert wieder gewonnen und strebte im Jahr 2004 neuen Höchstständen entgegen (EUR 1,- \Leftrightarrow USD 1,36). Im Jahr 2005 kam es wiederum – vor allem in der ersten Jahreshälfte – zu einem Kursrückgang, seitdem ist der EURO beinahe kontinuierlich gestiegen und erreichte am 15.07.08 den höchsten Stand seit der Einführung (EUR 1,- = 1,599). Mittlerweile hat der Euro – zur Freude der Exportwirtschaft in der EU - gegenüber dem Dollar wieder an Stärke verloren und steht aktuell (Oktober 2008) bei 1,3579. In der nachstehenden Abbildung ist das Kursverhältnis Euro zum US-Dollar – seit der Einführung des Euro – anschaulich dargestellt:

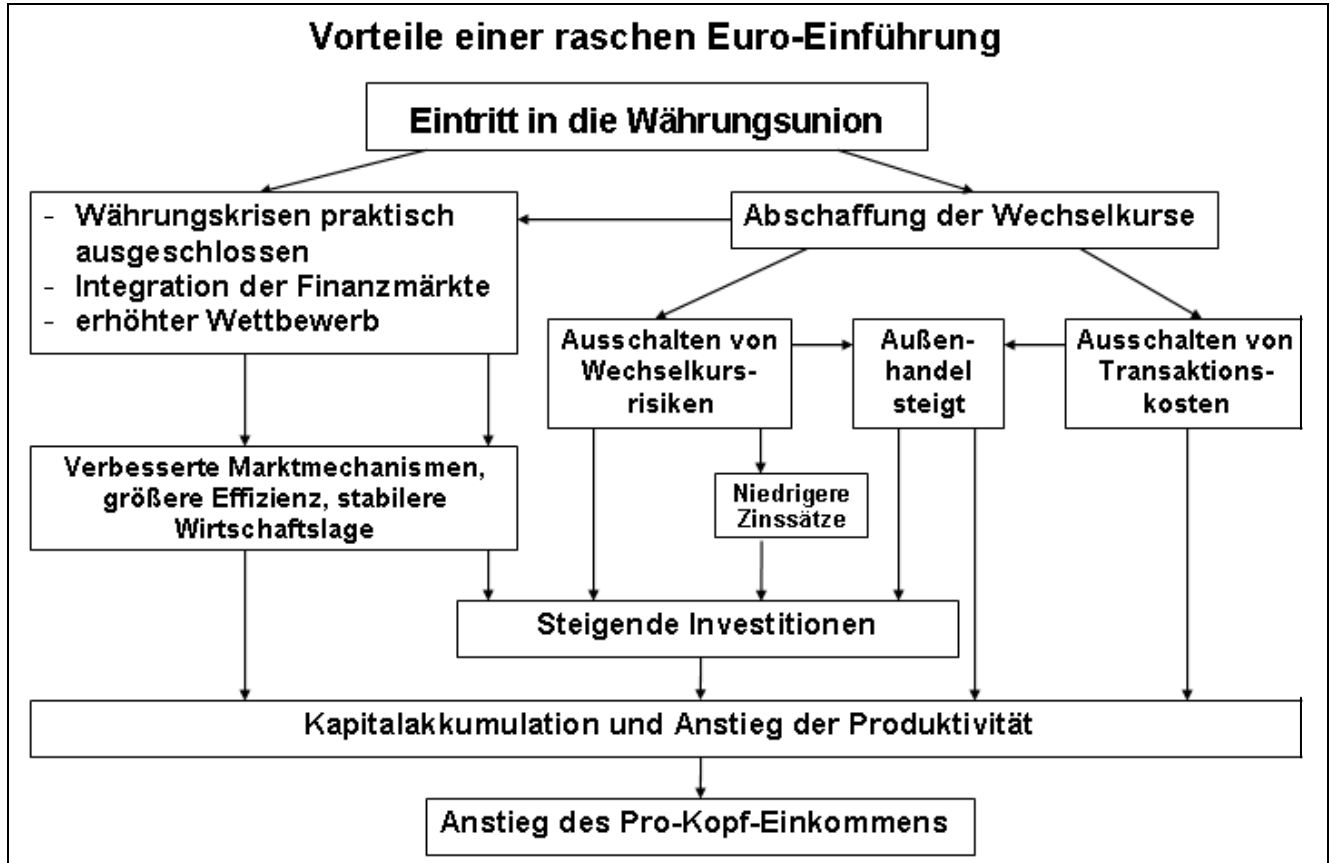


Quelle: ÖNB, Statistik Austria,

Kontrollfragen:

1. In welchen Zeiträumen war der US-Dollar mehr wert als der Euro?
2. Welche Folgen hat ein niedriger Dollarkurs für die österreichische Wirtschaft hinsichtlich der ...
 - a) Importe?
 - b) Exporte?
3. Versuchen Sie bitte die Ursachen/Auslöser für den kontinuierlichen Anstieg des EURO in den letzten zwei Jahren zu erläutern.

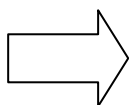
Vorteile einer raschen Euro-Einführung



Quelle: In Anlehnung an: National Bank of Poland: A Report on the Costs and Benefits of Poland's Adoption of the Euro. 2004

Gefahren einer verfrühten Euro-Übernahme

- Aufgabe der unabhängigen Geld- und Währungspolitik → auf Störungen im Wirtschaftsablauf kann mit geldpolitischen Instrumente nicht mehr eigenmächtig reagiert werden
- EZB macht Geldpolitik für das gesamte Eurosystem → problematisch für neue EU-Länder, da für den wirtschaftlichen Aufholprozess eine expansive Geldpolitik hilfreich wäre.
- Restriktive Fiskalpolitik ist notwendig, um die Konvergenzkriterien zu erreichen → notwendige Investitionen unterbleiben → Aufholprozess verlangsamt sich
- Etwas Aufweichen der Konvergenzkriterien birgt Gefahren für das gesamte Eurosystem
Verlust der Glaubwürdigkeit → steigende Zinsen → höhere Inflationsraten → geringeres Wirtschaftswachstum
- Reale Konvergenz ist noch nicht weit genug fortgeschritten, allerdings Voraussetzung für...
 - eine dauerhafte und nachhaltige Erfüllung der nominalen Konvergenzkriterien
 - wirtschaftliche Stabilität



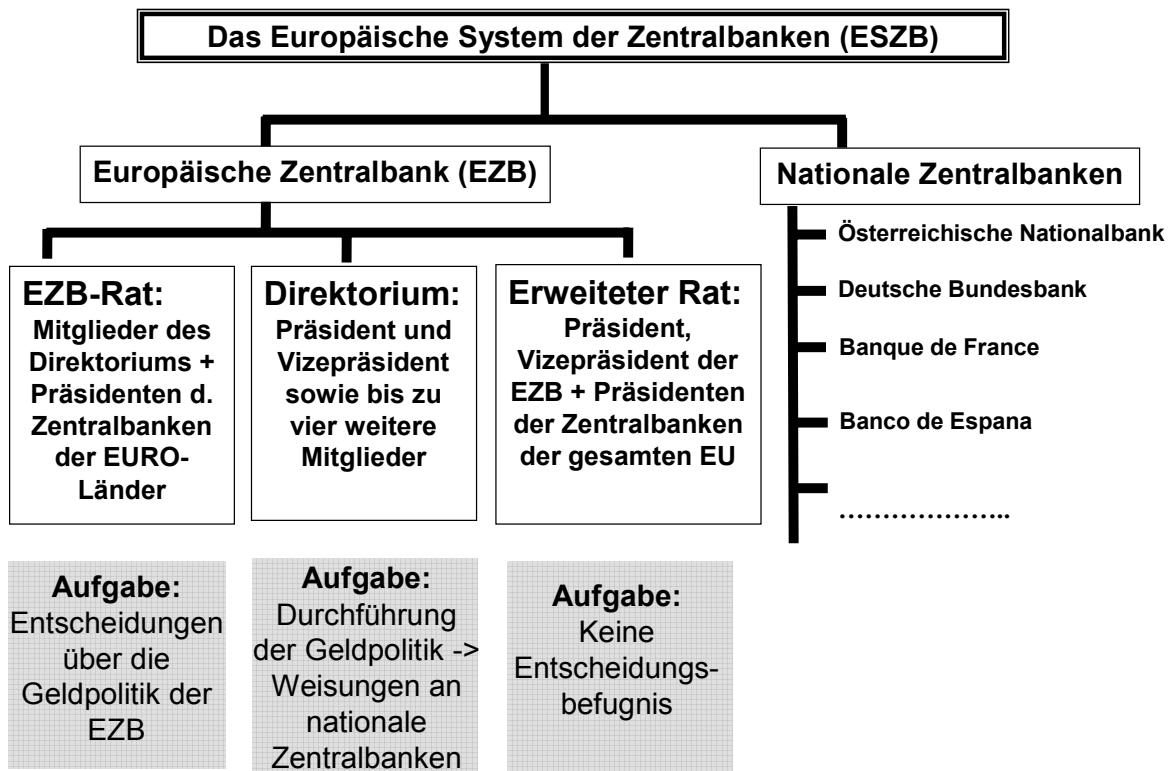
**Einführung des Euro erst bei erreichter
nominaler und realer Konvergenz**

Die Institutionen der Europäischen Währungsunion und ihre Aufgaben

Die Stellung der EZB und der OeNB innerhalb des ESZB

Vorweg ist anzumerken, dass geldpolitische Entscheidungen im Euro-Währungsgebiet im Rahmen des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) und hier letztlich von der Europäischen Zentralbank (EZB) getroffen werden. Für die EU-Länder, die (noch) nicht am Eurosystem teilnehmen, liegt die Zuständigkeit für die Geldpolitik bei der jeweiligen nationalen Notenbank, wobei auch diese Länder ihre geldpolitischen Entscheidungen eng mit der EZB abstimmen.

Die **EZB** ist – wie die nachfolgende Grafik zeigt - der „**Kopf**“ des **Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB)**. Neben der EZB umfasst die ESZB alle nationalen Zentralbanken aller EU-Länder. Die Nationalbanken der 15 Länder, in denen der Euro Zahlungsmittel ist, bilden zusammen mit der EZB das **Eurosystem**.



Die Aufgaben und der Aufbau (die Organe) der EZB

Die EZB hat ihren Sitz in Frankfurt am Main. Die EZB ist bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben **unabhängig**, d.h. weder EU-Institutionen (z.B. Kommission) noch nationale Regierungen können ihr Weisungen erteilen. **Zentrales Ziel** der EZB ist die Sicherung der Preisstabilität.

Wichtigstes Beschlussfassungsorgan der EZB ist der **EZB-Rat**. Er setzt sich aus den Mitgliedern des Direktoriums und den Zentralbankpräsidenten der Euroländer zusammen. Die Mitglieder des EZB-Rats haben, unabhängig von der Größe des Herkunftslandes, grundsätzlich nur eine Stimme. Seine Hauptaufgaben bestehen vor allem darin,

- die **Geldpolitik** in der Eurozone festzulegen (z.B. Entscheidungen über die Höhe der Leitzinsen oder über die Versorgung der Geschäftsbanken mit Zentralbankgeld zu treffen),
- die **Ausgabe von Banknoten** zu genehmigen,
- Interventionen am Devisenmarkt durchzuführen (d.h. ausländische Währungen zu kaufen oder zu verkaufen, um z.B. den Kurs des Euro zu beeinflussen).

Das **Direktorium** der **EZB** sorgt für die Ausführung der Beschlüsse des EZB-Rates und ist für die Abwicklung der laufenden Geschäfte zuständig. Es setzt sich aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten und bis zu vier weiteren Mitgliedern zusammen, die vom Europäischen Rat gewählt werden. Präsident der EZB ist derzeit der Franzose Jean-Claude Trichet.

Dem **erweiterten Rat** gehören neben dem EZB-Rat die Präsidenten der Nicht-Euroländer an. Er hat nur eine beratende Funktion. Zukünftige Mitglieder sollen damit auch bereits stärker auf die Entscheidungsprozesse im Eurosystem vorbereitet werden.

Die Aufgaben der Österreichischen Nationalbank (OeNB)

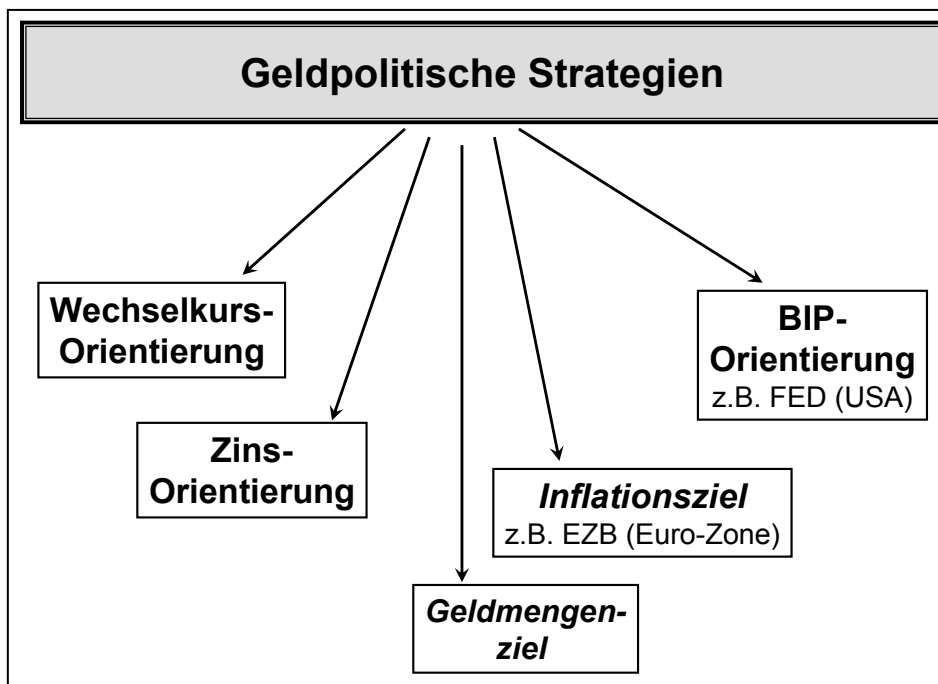
Die Österreichische Nationalbank ist ebenso – wie die übrigen nationalen Zentralbanken – Bestandteil des ESZB. Ihre Hauptaufgaben bestehen vor allem darin,

- an der Erfüllung der Aufgaben des ESZB mitzuwirken,
- die Geldversorgung Österreichs (mit Banknoten und Münzen) sicher zu stellen,
- die geldpolitischen Instrumente zur Sicherung der Liquiditätsversorgung der österreichischen Banken einzusetzen,
- die Stabilität der Finanzmärkte abzusichern.

(Kögler, G./Eder, J./Müllauer, B./Schopf, Ch.: Wirtschaft und Recht 1 (HTL), Teil 3: Volkswirtschaftslehre (Kapitel 2, Lerneinheit 4 [Kögler]), Manz-Verlag, 2007)

Ziele der Geldpolitik

Durch bewusste und aktive Steuerung der Geldmenge kann auf die Volkswirtschaft eines Landes maßgeblich Einfluss genommen werden. Je nach Strategien und Zielen, die man verfolgt, werden dann die Maßnahmen, die man zur Veränderung der Geldmenge ergreift, unterschiedlich ausfallen. In der nebenstehenden Grafik sind die wichtigsten Orientierungen und Strategien, die man mit der Geldmengensteuerung verfolgen kann abgebildet.



in Anlehnung an: arbeiten + lernen/Wirtschaft, Nr. 33 (1999)

Eine **Orientierung am Wechselkurs** bedeutet, dass man versucht die Exporte durch einen niedrigen Wechselkurs zu fördern. Dies lässt sich aber mit dem Ziel der Geldwertstabilität faktisch nicht vereinbaren, weil dadurch zusätzliches Geld ins Land fließt, das Inflationsdruck erzeugen kann.

Auch eine **Orientierung** an niedrigen **Zinsen**, um die Investitionslust zu steigern, kann Inflationsdruck erzeugen und somit die Geldwertstabilität gefährden.

Ist das angestrebte **Ziel** ein stetiges und möglichst hohes **Wirtschaftswachstum**, so besteht ebenfalls die Gefahr, dass man durch steigende Nachfrage Inflation zulässt oder durch außer Acht lassen des Wechselkurses übermäßig viele Devisen ins Land holt und die Stabilität des Geldwerts riskiert.

Die EZB hat nach dem Vertrag von Maastricht (1991) das vorrangige **Ziel** der **inneren Geldwertstabilität**, also die **Inflation** möglichst **niedrig** zu halten und in weiterer Folge über den monetaristischen Zugang die **Geldmenge** zu **steuern**.

Dass dadurch das Wirtschaftswachstum gebremst wird, bekamen die europäische Bevölkerung und die Finanzminister der Euro-Zone gerade in den ersten Jahren nach der Euro-Einführung deutlich zu spüren, wie aus den Wachstumsdaten zu erkennen ist. Der Grund, dass gerade dieses Ziel in Europa so stark im Vordergrund steht, hat vor allem historische Gründe. Einerseits stehen die Europäer noch immer unter den massiven Eindrücken der Geldentwertungen nach dem 2. Weltkrieg, andererseits waren die Deutschen nur bereit die Deutsche Mark zugunsten des Euro aufzugeben, wenn die Geldwertstabilität gesichert ist. Allerdings spielten in der Vergangenheit für einige Länder auch andere wirtschaftspolitische Ziele, die nicht unbedingt mit dieser geldpolitischen Strategie vereinbar sind, eine wichtige Rolle; z.B. in Österreich die Bekämpfung der Arbeitslosigkeit, in Frankreich die Exportförderung (Wechselkursorientierung).

Die geldpolitische Strategie der EZB

Die EZB hat nach dem Vertrag von Maastricht das vorrangige **Ziel** die Preisstabilität zu gewährleisten, also die **Inflation** möglichst **niedrig** zu halten. Die Ursache für Inflation ist ihrer Ansicht nach letztlich immer ein übermäßiges Wachstum der Geldmenge (**geldmengenbedingte Inflation**). Daher versucht die EZB, die Preisstabilität durch eine gezielte Steuerung der Geldmenge sicherzustellen. Um dieses Ziel zu erreichen, hat die EZB eine **geldpolitische Strategie** entwickelt, die auf folgenden **zwei Kernbereichen** aufbaut:

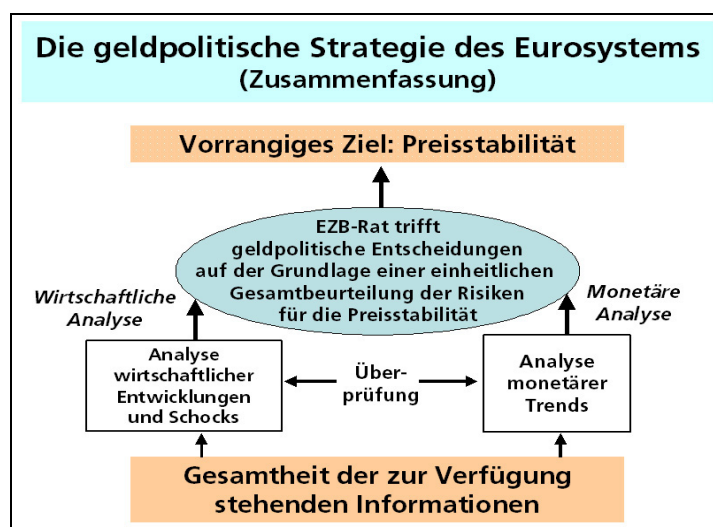
- **Definition von Preisstabilität**
Preisstabilität laut EZB ist dann gegeben, wenn die Zunahme des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), also der durchschnittliche Preisanstieg in den Ländern des Eurosystems, weniger als zwei Prozent gegenüber dem Vorjahr beträgt.
- **Ermittlung der Risiken für die Preisstabilität**
Um dieses „ehrgeizige“ Preisstabilitätsziel erreichen zu können, erachtet es die EZB als unbedingt notwendig, die aktuellen wirtschaftlichen Entwicklungen (= wirtschaftliche Analyse) und das Geldmengenwachstum (= monetäre Analyse) laufend zu beobachten und die kurz-, mittel- und langfristigen Risiken für die Preisstabilität zu erfassen.

Im Zentrum der **wirtschaftlichen Analyse** steht die Beurteilung der realwirtschaftlichen Entwicklungen auf den einzelnen Märkten (z.B. Entwicklungen auf den Güter- und Dienstleistungsmärkten, die Situation auf dem Arbeitsmarkt, die Entwicklung der Nachfrage).

Im Mittelpunkt der **monetären Analyse** steht der Zusammenhang zwischen Geldmenge und Preisentwicklung. Die EZB beobachtet vor allem die Entwicklung der Geldmenge M3 im Vergleich zur Gütermenge.

Die EZB ist bestrebt, die Geldmenge M3 im Vergleich zur Gütermenge angemessen wachsen zu lassen und doch gleichzeitig knapp zu halten. Grundlage für diese Geldmengensteuerung ist die **Quantitätsgleichung**.

Aus der **laufenden Beobachtung** dieser **beiden Kernbereiche** (wirtschaftliche und monetäre Entwicklung) versucht die EZB eine **geldpolitische Strategie** zu **entwickeln**, die am vorgegebenen Stabilitätsziel orientiert ist. Die Entwicklung der geldpolitischen Strategie der EZB ruht also auf **zwei Säulen**, wie die folgende Grafik anschaulich zeigt:



Görgens, E., u.a.: Europäische Geldpolitik

Einen zentralen Stellenwert in diesem Konzept nimmt also das „**Prinzip der Geldmengensteuerung**“ ein. Auf der Basis des zu erwartenden Wachstums des realen Bruttoinlandsprodukts und der möglichen Veränderungen der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes lässt sich nach der **Quantitätsgleichung** die angestrebte Ausdehnung der Geldmenge ableiten.

Beispiel:

| | |
|---|---------------|
| Anstieg des HVPI | 2,0% |
| Wachstum des realen BIP | 1,0% |
| <u>Veränderung der Umlaufgeschwindigkeit (Verminderung)</u> | <u>1,5% *</u> |
| Referenzwert | 4,5% |

*) **Achtung:** Eine Verminderung der Umlaufgeschwindigkeit erfordert eine höhere Geldmenge

Zu Beginn jeden Jahres gibt die EZB diesen **Referenzwert** bekannt, der also konkret angibt, um wie viel Prozent die Geldmenge M3 in der Eurozone wachsen soll/darf. Beträgt der Referenzwert z.B. 4,5%, so bedeutet das, dass die EZB ein jährliches Wachstum der Geldmenge M3 in Höhe von 4,5% als mit Preisstabilität vereinbar ansieht. Die Bezeichnung Referenzwert bedeutet, dass diese Größe keinen bindenden Charakter hat. Die EZB braucht also bei einer Zunahme der Geldmenge nur dann einschreiten, wenn sie die Preisstabilität gefährdet sieht.

(Kögler, G./Eder, J./Müllauer, B./Schopf, Ch.: Wirtschaft und Recht 1 (HTL), Teil 3: Volkswirtschaftslehre (Kapitel 2, Lerneinheit 4 [Kögler]), Manz-Verlag, 2007)

Die geldpolitischen Instrumente der EZB

Die zentrale Aufgabe der EZB besteht also darin, die **Wirtschaft optimal mit Geld zu versorgen**, wobei das Wachstum der Geldmenge kontrolliert und gesteuert werden muss, um die Preisstabilität zu sichern. Vorrangig ist dabei vor allem die **Beeinflussung der Buchgeldschöpfung** durch die **Geschäftsbanken**.

Die EZB verfügt zu diesem Zweck über eine Reihe von Instrumenten. Diese sind darauf ausgerichtet, das **Kreditangebot** der **Geschäftsbanken** über **Liquiditätsmaßnahmen** zu steuern oder die **Kreditnachfrage** der **Haushalte und Unternehmen** über die **Zinshöhe** zu beeinflussen.

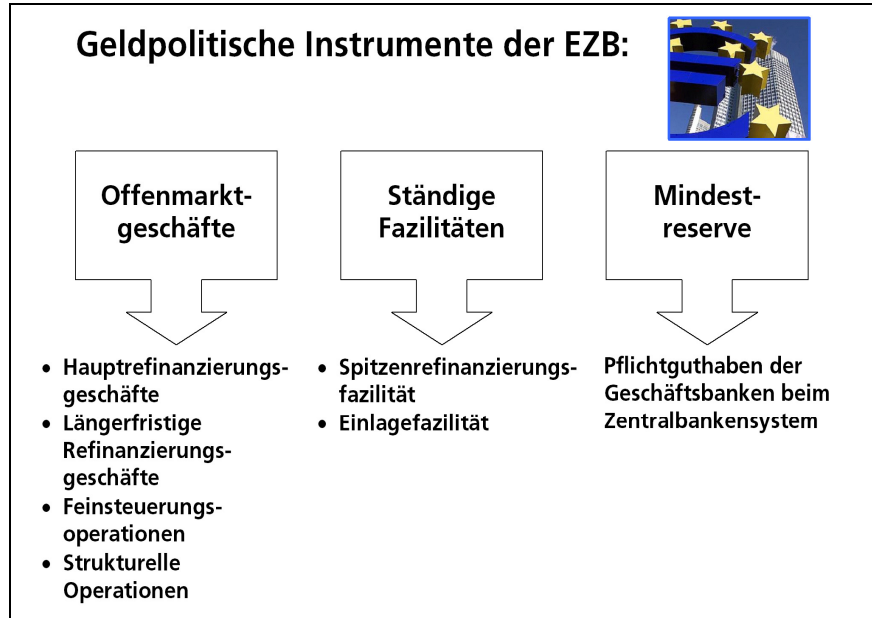
Beispiel - Beeinflussung der Liquidität:

Benötigen die Geschäftsbanken für die Vergabe von Krediten an Unternehmen und Haushalte Zentralbankgeld und stellt die Notenbank dieses Zentralbankgeld tatsächlich bereit, so kommt es zu einer Liquiditätszuführung, also zu einer Erhöhung der Geldmenge. Bei normalen Marktreaktionen wird das Angebot an Krediten (=Kreditvolumen) also steigen und die Zinsen werden tendenziell sinken.

Beispiel - Beeinflussung des Zinssatzes:

Die Bereitschaft der Nichtbanken (Haushalte und Unternehmen) Kredite aufzunehmen, hängt vor allem von der jeweiligen Zinshöhe ab. Erhöht die Notenbank die Zinsen, so wird bei normalen Marktreaktionen die Kreditnachfrage sinken und das Kreditvolumen ebenfalls zurückgehen, d.h. die Geldmenge wird sinken.

Die geldpolitischen Instrumente der EZB kann man in folgende drei Gruppen einteilen:



Offenmarktgeschäfte:


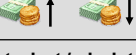
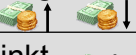


Im Rahmen dieser Geschäfte werden vor allem Wertpapiere durch die Zentralbank von den Geschäftsbanken angekauft bzw. verkauft. Diese Offenmarktgeschäfte werden meist zeitlich befristet abgeschlossen, d.h. es wird im Vorhinein festgelegt, wann der Rückkauf der Wertpapiere durch die Geschäftsbanken bzw. die Rückführung der Wertpapiere an die Zentralbank zu erfolgen hat. Das wichtigste Instrument der Offenmarktpolitik sind die **Hauptrefinanzierungsgeschäfte**, die wöchentlich mit einer Laufzeit von jeweils zwei Wochen

ausgewählten Geschäftsbanken angeboten werden. Die Offenmarktgeschäfte werden in der Regel im Versteigerungsverfahren (=Tenderverfahren) abgewickelt (Tender (eng.) = Bieter).

Beim **Mengentender** gibt die EZB den Zinssatz vor und die Banken geben ihre Gebote (Geldwünsche) ab. Beim **Zinstender** müssen die Banken nicht nur die Gebote abgeben, sondern auch den Zinssatz nennen, den sie bereit sind zu zahlen.

Der Zinssatz für diese Hauptrefinanzierungsgeschäfte ist der wichtigste Zinssatz im Eurosystem und wird auch als **Leitzinssatz** bezeichnet.

Offenmarktgeschäfte

| Offenmarktgeschäft | Beschreibung | Geldmenge |
|--|---|---|
| Tenderverfahren (wichtigstes Instrument zur Steuerung der Geldmenge) Befristete Transaktionen | Tenderverfahren: Zugelassene Banken (in Österreich 50 Banken) beteiligen sich bei einer Versteigerung von kurzfristigen Geldmitteln, die die Zentralbanken zur Verfügung stellen. MENGENTENDER: Versteigerung von Geldmengen zu einem fix vorgegebenen Zinssatz, Banken bieten Menge ZINSTENDER: Mindestzinssatz wird von der EZB vorgegeben, Banken bieten Menge und Zins | steigt  |
| DEWEISENSWAP-GESCHÄFTE | Fremdwährung wird für wenige Tage gekauft, gleichzeitig wird der Rückkauf zum selben Kurs vereinbart. | steigt/sinkt  |
| OUTRIGHT TRANSAKTIONEN | Kauf oder Verkauf von Wertpapieren durch die Zentralbanken | steigt/sinkt  |
| EZB-EMISSIONEN | Banken kaufen bei den Zentralbanken Schuldverschreibungen | sinkt  |
| TERMINEINLAGEN | Banken legen Geld bei der Zentralbank auf eine vereinbarte Zeit ein (vgl. Sparbuch) | sinkt  |

Ständige Fazilitäten:

Die ständigen Fazilitäten dienen dazu, sehr kurzfristig, d.h. z.B. für nur einen Tag, Liquidität bereitzustellen bzw. abzuschöpfen. Die **Spitzenrefinanzierungsfazilität** erlaubt den Geschäftsbanken sich über Nacht gegen Verpfändung von Wertpapieren und Bezahlung von Zinsen Zentralbankgeld zu beschaffen. Über die **Einlagefazilität** können die Geschäftsbanken über Nacht Geldüberschüsse bei der EZB anlegen, die zu einem vorgegebenen Zinssatz verzinst werden.

Mindestreserve:

Die Geschäftsbanken müssen bei den nationalen Zentralbanken Guthaben – auch als **Mindestreserven** bezeichnet – in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes ihrer kurzfristigen Verbindlichkeiten halten. Durch die **Veränderung** des **Mindestreservesatzes** kann die EZB ebenfalls die Geldschöpfungsmöglichkeiten der Geschäftsbanken beeinflussen.

(Kögler, G./Eder, J./Müllauer, B./Schopf, Ch.: Wirtschaft und Recht 1 (HTL), Teil 3: Volkswirtschaftslehre (Kapitel 2, Lerneinheit 4 [Kögler]), Manz-Verlag, 2007)

Wiederholungsfragen

1. Welche Länder sind derzeit Mitglieder der Europäischen Währungsunion?
2. Nennen Sie einige zentrale Anliegen, die im Rahmen der Währungsunion verwirklicht werden/wurden.
3. Um an der Europäischen Währungsunion teilnehmen zu können, müssen bestimmte Konvergenzkriterien erfüllt werden. **Kreuzen Sie an**, ob die folgenden Aussagen **richtig oder falsch** sind und **korrigieren** Sie die **falschen** Aussagen.

| | Richtig | Falsch | Korrektur |
|---|---------|--------|-----------|
| Die Gesamtverschuldung darf maximal 50% des BIP betragen. | | | |
| Die Inflationsrate darf nicht mehr als 2% über dem Durchschnitt der drei preisstabilsten Mitgliedsstaaten liegen. | | | |
| Die jährliche Neuverschuldung darf höchstens 3% des BIP betragen. | | | |
| Die Konvergenzkriterien müssen nur beim Eintritt in die Währungsunion erfüllt werden. | | | |
| Das Wirtschaftswachstum muss mindestens 1,5% des BIP betragen. | | | |
| Der langfristige Zinssatz darf höchstens drei Prozent über dem Zinssatz der zwei preisstabilsten Länder liegen. | | | |

4. Für die Erfüllung der Aufgaben des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) ist in erster Linie die Europäische Zentralbank (EZB) zuständig. Die EZB ist sozusagen die Schaltstelle des ESZB.
 - (a) Nennen Sie die Organe der EZB und beschreiben Sie deren Zusammensetzung.
 - (b) Erläutern Sie die wichtigsten Aufgaben der einzelnen Organe.
5. Das vorrangige Ziel der ESZB ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten. Für die Erreichung dieses Zieles ist vor allem die Geldpolitik der EZB zuständig. Ihren Niederschlag findet diese Politik in der **Geldpolitischen Strategie der EZB**.
 - (a) Wie hat der EZB-Rat – in quantitativer Hinsicht – das Ziel „Preisstabilität“ definiert?
 - (b) Erläutern Sie in diesem Zusammenhang – in kurz gefasster Form – das so genannte „Zwei-Säulen-Konzept“ der EZB.
 - (c) Erklären Sie den Begriff „Referenzwert“.
6. Erläutern und begründen Sie die voraussichtliche Wirkung folgender Maßnahmen:
 - (a) Die EZB senkt die Zinsen.
 - (b) Die EZB führt den Geschäftsbanken Liquidität zu.
7. Nennen Sie die drei wichtigsten geldpolitischen Instrumente der EZB.

8. Erklären Sie das Instrument der „Ständigen Fazilitäten“ und nennen Sie die zwei Formen der „Ständigen Fazilitäten“.
9. Was sind „Mindestreserven“? Wie wirkt sich eine Erhöhung des Mindestreservesatzes auf die Geldmengenentwicklung aus?

Aufgaben und Anwendungen

Ü 1:

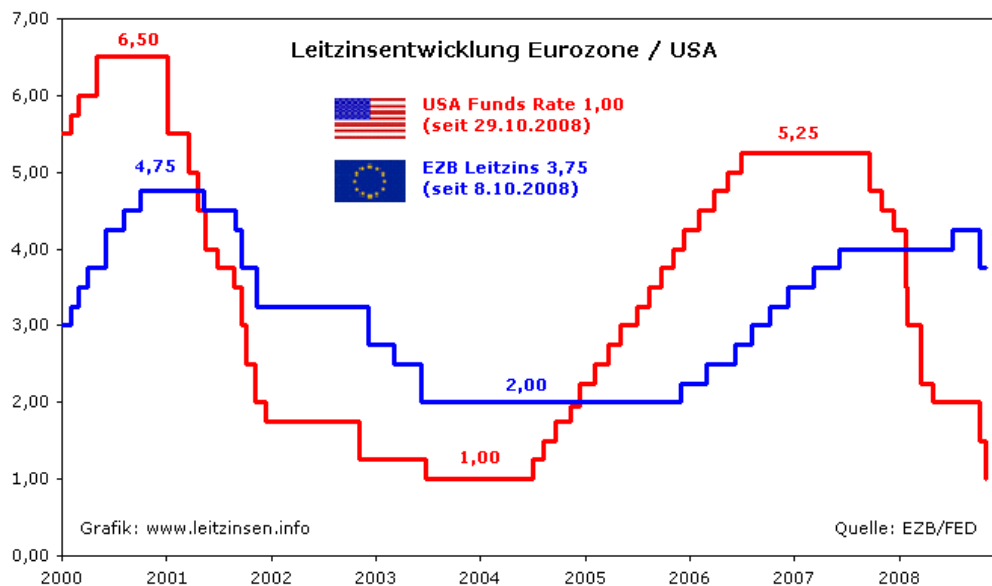
Die Gesamtverschuldung Österreichs betrug Ende des Jahres 2007 rund 59,1 Prozent und lag damit erstmals seit 1992 unter der Maastricht-Zielmarke von 60 Prozent des BIP. Das gesamtstaatliche Budgetdefizit (=Neuverschuldung) betrug im Jahre 2007 nur 0,5 Prozent und lag damit knapp unter dem Durchschnitt der Eurozone von 0,6 Prozent des BIP. Die höchste Neuverschuldung wies Ungarn mit 5,5 Prozent des BIP, die höchste Gesamtverschuldung Italien mit 104 Prozent des BIP auf.

- (a) Erläutern Sie den Zweck der Konvergenzkriterien.
- (b) Hat Italien mit Konsequenzen durch die Verletzung des Konvergenzkriteriums „Gesamtverschuldung“ zu rechnen? Wenn ja, mit welchen?
- (c) Versuchen Sie die wichtigsten Zielsetzungen und Bestimmungen des Stabilitätspaktes zusammenzufassen.

Ü 2:

„US-Notenbank senkt Leitzins“

Vor dem Hintergrund von Rezessionsangst und Börsenpanik senkt die US-Notenbank die Zinsen um 0,50 Prozentpunkte auf 1,0 Prozent. (Der Standard, 29.10.2008)



- (a) Trotz einer hohen Inflationsrate im Euroraum hat die EZB im Oktober 2008 die Leitzinsen um 0,5 Punkte auf 3,75% gesenkt. Warum entschloss sich die EZB trotzdem für eine Senkung des Leitzinssatzes?
- (b) Warum hat die amerikanische Notenbank (Fed) die Leitzinsen in den letzten Monaten massiv (= um vier Prozentpunkte) gesenkt?