

## Inhaltsverzeichnis

Verzeichnis der Abkürzungen	23
Verzeichnis der Abbildungen	27
Verzeichnis der Tabellen	28
Teil A: Einleitung	29
1. Zielsetzung	29
1.1. Motivation und Erkenntnisinteresse	29
1.2. Gang der Untersuchung	33
1.3. Begriffliche Abgrenzung - Zentralbankpolitik und Unabhängigkeit	36
2. Souveränität und Zentralbankunabhängigkeit	38
2.1. Souveränität und Währungshoheit	38
2.2. Unabhängigkeit der Zentralbank - Das Beispiel der Deutschen Bundesbank	44
2.2.1. Die Deutsche Bundesbank und die Exekutive	44
2.2.2. Die Deutsche Bundesbank und die Legislative	48
2.2.3. Die Deutsche Bundesbank und die Judikative	49
3. Von der währungspolitischen Kooperation zum „Souveränitätstransfer“ auf supranationale Institutionen	50
3.1. Chronologie der Wirtschafts- und Währungsunion	50
3.2. Die Römischen Verträge	52
3.3. Der Werner-Plan	53
3.4. Das EWS	55
3.5. Die Einheitliche Europäische Akte (EEA)	58
3.6. Die Regierungskonferenz zur Wirtschafts- und Währungsunion	59
3.7. Der Verlauf der Regierungskonferenzen	61
3.7.1. Die französische Position	62
3.7.2. Die deutsche Position	64
3.7.3. Die italienische Position	67

3.7.4. Unterschiede zwischen dem deutschen und dem französischen Vertragsentwurf	69
3.8. Die Einigung in Maastricht	71
3.9. Die Ausgestaltung des Hoheitstransfers	73
3.9.1. Das ESZB	73
3.9.1.1. Ziele und Aufgaben des Systems	74
3.9.1.2. Organisation des ESZB	76
3.9.1.2.1. Leitungsorgane der EZB	77
3.9.1.2.1.1. Der EZB-Rat	77
3.9.1.2.1.2. Das Direktorium	78
3.9.1.2.1.3. Erweiterter Rat der EZB	79
3.9.1.2.2. Kompetenzverteilung zwischen EZB und nationalen Zentralbanken	79
3.9.1.2.3. Geldpolitisches Instrumentarium	80
3.9.2. Der geld- und währungspolitische Hoheitstransfer im Maastrichter Vertrag	82
3.9.2.1. Der Transfer der Währungshoheit auf supranationale Institutionen	82
3.9.2.2. Unabhängigkeit und Rechenschaftspflicht des ESZB	84
4. Theoretische Grundlagen der Zentralbankunabhängigkeit	87
4.1. Das Problem der Unabhängigkeit als Funktion der Zentralbankentwicklung	88
4.2. Der zentralbankpolitische Handlungsspielraum	95
4.3. Aspekte der Zentralbankunabhängigkeit	96
4.4. Zentralbanktheoretische Ansätze und empirische Studien	100
4.4.1. Das „Zeitinkonsistenz“ - Problem als Fortsetzung der „Rules versus Discretion“ - Diskussion	100
4.4.2. Neuere empirische Untersuchungen über die Wirkung von Zentralbankunabhängigkeit	105
4.5. Die wissenschaftliche Wechselrede	108
5. Der Aufbau der länderspezifischen Kapitel	113
5.1. Die konstituierenden Elemente der Zentralbankpolitik	113
5.2. Der Weg in die Wirtschafts- und Währungsunion	115
5.3. Die zentralbankpolitischen Debatten	116

Teil B: Frankreich	119
I. Konstituierende Elemente der französischen Zentralbankpolitik	119
I.1. Historische Entwicklung	119
I.1.1. Die Gründung der Banque de France	119
I.1.2. Die Zeit bis zum Ersten Weltkrieg	122
I.1.3. Zwischen den Weltkriegen	124
I.1.4. Von der Verstaatlichung bis zum Ende des Zweiten Weltkriegs	128
I.1.5. Die Nachkriegszeit	130
I.1.6. Der "Circuit du Trésor"	131
I.1.7. Die Reform der Statuten im Jahr 1973	133
I.1.8. Neue geldpolitische Konzeptionen	134
I.1.9. Eine neue Zielsetzung	135
I.2. Juristische Rahmenbedingungen	137
I.2.1. Verfassungsrechtliche Grundlagen der Zentralbankpolitik	138
I.2.2. Rechtsnatur der Banque de France	138
I.2.3. Das zentralbankrechtliche Normengefüge vor 1993	139
I.2.3.1. Die Aufgabenzuweisung an die Banque de France	139
I.2.3.2. Die Organisation der Banque de France und anderer Entscheidungsträger vor der Reform	143
I.2.3.2.1. Nationaler Kreditrat (Conseil national du crédit)	143
I.2.3.2.2. Leitende Organe der Banque de France	144
I.2.3.2.2.1. Gouverneur und Vizégouverneure	144
I.2.3.2.2.2. Generalrat (Conseil général)	144
I.2.3.2.2.3. Beratende Versammlung (Conseil consultatif)	145
I.2.3.2.3. Filialen (succursales)	145
I.2.3.2.4. Organe der Bank- und Finanzaufsicht	146
I.2.4. Aspekte der formalen Abhängigkeit der Banque de France	148
I.3. Faktischer Handlungsspielraum	150
I.3.1. Die Funktionen der französischen Zentralbank	150
I.3.1.1. Hüterin der Währung	150
I.3.1.1.1. Die Geldpolitik im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik	150
I.3.1.1.2. Die geldpolitische Konzeption	153
I.3.1.1.3. Geldpolitische Steuerung	155
I.3.1.1.4. Geldpolitische Instrumente	157
I.3.1.1.5. Der Erfolg der faktischen Geldpolitik (1979 - 1992)	159
I.3.1.2. Bank des Staates	163

1.3.1.2.1. Fiscal agent	164
1.3.1.2.2. Financier der Regierung	164
1.3.1.2.3. Kapitalmarktagent der Regierung	166
1.3.1.2.4. Informations- und Beratungsdienste	166
1.3.1.3. Bank der Banken	167
1.3.1.3.1. Lender of last resort (Prêteur en dernier ressort)	167
1.3.1.3.2. Finanz- und Bankenaufsicht	168
1.3.1.3.2.1. Überwachung der Kreditinstitute	168
1.3.1.3.2.2. Überwachung der Finanzmärkte	169
1.3.2. Restringierende Akteure	170
1.3.3. Restringierende Faktoren	171
1.3.4. Bestimmungsgründe des politischen Handlungsspielraums	173
2. Der Weg Frankreichs in die Wirtschafts- und Währungsunion	174
2.1. Der Ratifikationsprozeß des Maastrichter Vertrages	174
2.2. Die französische Zentralbankverfassung im Wandel	177
2.2.1. Reformversuche vor 1993	177
2.2.2. Die zweite Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion	179
2.2.2.1. Funktionen der Banque de France nach der Reform von 1993	180
2.2.2.1.1. Gestaltung der Geldpolitik	180
2.2.2.1.2. Gestaltung der Wechselkurspolitik	181
2.2.2.1.3. Bank der Banken und des Staates	182
2.2.2.2. Organisationsstruktur nach der Reform	183
2.2.2.2.1. Geldpolitischer Rat	184
2.2.2.2.2. Generalrat	184
2.2.2.2.3. Nationaler Kreditrat	185
2.2.2.2.4. Aufsichts- und Beratungsorgane	186
2.2.2.3. Die Bedeutung der Reform für die Unabhängigkeit der Banque de France	186
2.2.3. Die Vorbereitung der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion	189
2.2.3.1. Unabhängigkeit der Banque de France im Rahmen des ESZB	191
2.2.3.2. Integration der Banque de France in das ESZB	192
2.2.3.3. Stellungnahmen des EWU und der Europäischen Kommission zur rechtlichen Konvergenz	194
2.2.3.4. Kritische Betrachtung der rechtlichen Konvergenz	195

3. Dominanten der zentralbankpolitischen Diskussion in Frankreich	198
3.1. Die Motivation für den geld- und währungspolitischen Hoheitstransfer und die Delegation auf eine unabhängige Zentralbank	199
3.1.1. Die politische Argumentation	199
3.1.1.1. Die politischen Stellungnahmen: Rückgewinnung politischer Handlungsspielräume durch den Maastrichter Vertrag?	200
3.1.1.2. Die Reform der Banque de France – Mittel zum Zweck oder politisches Ziel?	203
3.1.1.3. Exkurs: Zentralbankpolitik als Bestandteil nationaler Identität in der politischen Debatte	207
3.1.1.3.1. Der Souveränitätsbegriff in Frankreich	208
3.1.1.3.2. Maastricht und das traditionelle Souveränitätsverständnis	210
3.1.2. Der Maastrichter Vertrag als Prüfstein des Souveränitätsverständnisses in den Urteilen des französischen Verfassungsrats	212
3.1.3. Die ökonomische Argumentation	216
3.1.3.1. Die ökonomische Ratio der Disinflationpolitik und der supranationale Hoheitstransfer	216
3.1.3.2. Die Unabhängigkeit der Banque de France- Mythos oder Mittel zur Erlangung von Glaubwürdigkeit	221
3.1.4. Interessengruppen, Stellungnahmen der Banque de France und eine gemeinsame europäische Zentralbankpolitik	223
3.2. Die inhaltliche Diskussion	230
3.2.1. Die theoretische Fundierung der „Glaubwürdigkeit“ unabhängiger Zentralbankpolitik in der französischen Literatur	230
3.2.2. Die vertragliche Ausgestaltung der Zentralbankpolitik	232
3.2.2.1. Die Unabhängigkeit und Preisstabilität im ESZB	232
3.2.2.2. Demokratische Legitimation der EZB	234
3.2.2.3. Die Gewichtung nationaler Interessen innerhalb des ESZB	235
3.2.3. Zentralbankpolitik im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik	236
3.2.3.1. Die Wechselkurspolitik	236
3.2.3.2. Der Stabilitätspakt	238
3.2.3.3. Organisation und Struktur der Fiskalpolitik auf Gemeinschaftsebene	244
3.2.3.4. Der Policy mix in der dritten Stufe der Währungsunion	245
3.3. Die neue Rolle der Banque de France	248
3.3.1. Die Bedeutung der Banque de France im ESZB	248
3.3.2. Aufgaben der Banque de France	250

3.3.2.1. Halten des Kapitals der EZB und Gewinnverteilung	250
3.3.2.2. Die Verwaltung der Währungsreserven und wechsellkurspolitische Sondervereinbarungen	251
3.3.2.3. Die Veränderung der Instrumente	254
3.3.2.4. Die mikroökonomischen Funktionen	254
3.3.2.5. Sonstige Aufgaben	255
3.4. Zwischenergebnis	256
Teil C: Italien	261
I. Konstituierende Elemente der italienischen Zentralbankpolitik	261
1.1. Historische Entwicklung	261
1.1.1. Die Gründung im Jahr 1893	262
1.1.2. Die Gesetzgebung von 1926	266
1.1.3. Die Legge Bancaria von 1936	267
1.1.4. Das Gouvernement Menichella (1948 – 1960)	272
1.1.5. Das Gouvernement Carli (1960 - 1975)	274
1.1.6. Das Gouvernement Baffi (1975 – 1979)	278
1.1.7. Das Gouvernement Ciampi (1979 – 1992)	280
1.2. Juristische Rahmenbedingungen	283
1.2.1. Verfassungsrechtliche Verankerung	284
1.2.2. Rechtsnatur der Banca d'Italia	288
1.2.3. Das zentralbankrechtliche Normengefüge vor 1992	289
1.2.3.1. Die Aufgabenzuweisung an die Banca d'Italia	289
1.2.3.2. Organisation der Banca d'Italia	293
1.2.3.2.1. Die leitenden Organe	293
1.2.3.2.2. Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio (CICR)	295
1.2.4. Aspekte der formalen Abhängigkeit der Banca d'Italia	296
1.3. Faktischer Handlungsspielraum	300
1.3.1. Die Funktionen der italienischen Zentralbank	300
1.3.1.1. Die Banca d'Italia als Hüterin der Währung	300
1.3.1.1.1. Die Geldpolitik im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik	300
1.3.1.1.2. Die geldpolitische Konzeption	304
1.3.1.1.3. Die geldpolitische Steuerung	306
1.3.1.1.4. Geldpolitische Instrumente	307
1.3.1.1.5. Der Erfolg der faktischen Geldpolitik (1979 - 1992)	310

1.3.1.2. Die Banca d'Italia als Bank der öffentlichen Haushalte	316
1.3.1.2.1. Fiscal agent	316
1.3.1.2.2. Financier des Staates	316
1.3.1.2.3. Kapitalmarktagent der Regierung	320
1.3.1.3. Die Banca d'Italia als Bank der Banken	321
1.3.1.3.1. Die Funktion des Lender of last resort	322
1.3.1.3.2. Die Funktion des Aufsichtsorgans	323
1.3.1.3.2.1. Überwachung der Finanzmärkte	323
1.3.1.3.2.2. Überwachung der Kreditinstitute	323
1.3.2. Restringierende Faktoren	325
1.3.3. Restringierende Akteure	328
1.3.4. Bestimmungsgründe des politischen Handlungsspielraums	328
2. Der Weg Italiens in die Wirtschafts- und Währungsunion	331
2.1. Der Ratifikationsprozeß in Italien	331
2.2. Die italienische Zentralbankverfassung im Wandel	333
2.2.1. Die zweite Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion	333
2.2.1.1. Das Gesetz von 1992	333
2.2.1.2. Die Gesetze von 1993	334
2.2.1.2.1. Das Finanzierungsverbot und die Mindestreserven	334
2.2.1.2.2. Die Neufassung des Bankengesetzes	337
2.2.2. Die Bedeutung der Normenänderungen für die Unabhängigkeit der Banca d'Italia	339
2.2.3. Die Vorbereitung der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion	340
2.2.3.1. Die Unabhängigkeit der Banca d'Italia im Rahmen des ESZB	341
2.2.3.2. Die Integration in das ESZB	343
2.2.4. Stellungnahmen des EWK und der Europäischen Kommission zur rechtlichen Konvergenz	344
2.2.5. Die geplante Verfassungsreform	344
2.2.6. Bewertung der Normenänderungen	345
3. Dominanten der zentralbankpolitischen Diskussion in Italien	347
3.1. Die Motivation für den geld- und währungspolitischen Hoheitstransfer und die Delegation auf eine unabhängige Zentralbank	348
3.1.1. Die politische Argumentation	348
3.1.1.1. Die politischen Debatten über den Hoheitstransfer	348
3.1.1.2. Das Fehlen einer politischen Diskussion über die Unabhängigkeit der Banca d'Italia	351

3.1.2. Die verfassungsrechtliche Wirkung auf die Banca d'Italia	352
3.1.3. Die ökonomische Argumentation	353
3.1.3.1. Die Motivation für eine supranationale Kompetenzübertragung - das EWS und die politischen Strukturen Italiens	354
3.1.3.2. Reform oder Unabhängigkeit der Banca d'Italia?	357
3.1.4. Interessengruppen, Stellungnahmen der Banca d'Italia und eine gemeinsame europäische Zentralbankpolitik	357
3.2. Die inhaltliche Diskussion	363
3.2.1. Die Unabhängigkeit der Banca d'Italia im Spiegel der Literatur	363
3.2.1.1. Exkurs: Monetärer Konstitutionalismus in Italien	363
3.2.1.2. Zentralbankunabhängigkeit in der neueren Literatur	365
3.2.2. Die Gestaltung der weiteren Wirtschaftspolitik angesichts einer unabhängigen Geldpolitik	370
3.2.2.1. Die Wirkung des Stabilitätspaktes und die Weiterentwicklung der fiskalpolitischen Strukturen	371
3.2.2.2. Der „Policy-Mix“ in der italienischen Debatte	376
3.3. Die neue Rolle der Banca d'Italia	379
3.3.1. Die Rolle der Banca d'Italia im ESZB	379
3.3.2. Die Aufgaben der Banca d'Italia	379
3.3.2.1. Die Veränderung der Instrumente	379
3.3.2.2. Verwaltung der Devisenreserven und der Gewinnanteil	380
3.3.2.3. Die mikroökonomischen Funktionen im ESZB	381
3.3.2.4. Sonstige Aufgaben	382
3.4. Zwischenergebnis	383
Teil D: Deutschland	387
I. Konstituierende Elemente der deutschen Zentralbankpolitik	387
I.1. Historische Entwicklung	387
I.1.1. Die Gründung der deutschen Reichsbank	388
I.1.2. Das Autonomiegesetz von 1922	392
I.1.3. Das Bankgesetz von 1924 und der Young-Plan	393
I.1.4. Die Reichsbank in den Jahren 1933-1945	398
I.1.5. Die Nachkriegszeit und die Gründung der Bank deutscher Länder	399
I.1.6. Das Bundesbankgesetz	402
I.1.7. Das Stabilitätsgesetz	404



1.1.8. Die Wiedervereinigung	407
1.2. Juristische Rahmenbedingungen	409
1.2.1. Das zentralbankrechtliche Normengefüge vor 1993	409
1.2.1.1. Aufgabenzuweisung an die Deutsche Bundesbank	409
1.2.1.2. Die Organisation der Deutschen Bundesbank	413
1.2.1.2.1. Zentralbankrat	413
1.2.1.2.2. Direktorium	414
1.2.1.2.3. Landeszentralbanken (LZB)	414
1.2.2. Aspekte der formalen Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank	416
1.3. Faktischer Handlungsspielraum	418
1.3.1. Die Funktionen der deutschen Zentralbank	418
1.3.1.1. Hüterin der Währung	418
1.3.1.1.1. Die Geldpolitik im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik	418
1.3.1.1.2. Die geldpolitische Konzeption	420
1.3.1.1.3. Die geldpolitische Steuerung	421
1.3.1.1.4. Die geldpolitischen Instrumente	422
1.3.1.1.5. Der faktische Erfolg der Geldpolitik (1979-1992)	424
1.3.1.2. Bank des Staates	425
1.3.1.2.1. Kassendienste für den Staat	425
1.3.1.2.2. Financier der Regierung	427
1.3.1.2.3. Kapitalmarktagent der Regierung	428
1.3.1.3. Bank der Banken	429
1.3.1.3.1. Lender of last resort	429
1.3.1.3.2. Banken- und Finanzaufsicht	431
1.3.2. Restringierende Faktoren	431
1.3.3. Restringierende Akteure	433
1.3.4. Bestimmungsgründe des politischen Handlungsspielraums	433
2. Der Weg Deutschlands in die Wirtschafts- und Währungsunion	437
2.1. Der Ratifikationsprozeß	437
2.2. Die deutsche Zentralbankverfassung im Wandel	440
2.2.1. Die zweite Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion	440
2.2.2. Die Bedeutung der Normenänderungen in Vorbereitung der zweiten Stufe	443
2.2.3. Die Vorbereitung der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion	444
2.2.3.1. Die Unabhängigkeit der Bundesbank nach Art. 108 EGV	444

2.2.3.2. Die Integration in das ESZB	445
2.2.3.3. Das Euro - Einführungsgesetz	447
2.2.4. Stellungnahmen des EWI und der Europäischen Kommission zur rechtlichen Konvergenz und die Bedeutung der Normenveränderung für die Stellung der Deutschen Bundesbank	448
3. Dominanten der zentralbankpolitischen Diskussion in Deutschland	450
3.1. Die Motivation für den geld- und währungspolitischen Kompetenztransfer	453
3.1.1. Politische Argumentation	453
3.1.2. Verfassungsrechtliche Argumentation	457
3.1.3. Ökonomische Argumentation	462
3.1.4. Interessengruppen, Stellungnahmen der Deutschen Bundesbank und eine gemeinsame europäische Zentralbankpolitik	467
3.2. Die inhaltliche Auseinandersetzung	473
3.2.1. Die vertragliche Gestaltung der Aufgabenerfüllung	473
3.2.2. Die geldpolitische Konzeption	481
3.2.3. Zentralbankpolitik im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik	483
3.2.3.1. Fiskal- und Lohnpolitik in der Wirtschafts- und Währungsunion	487
3.2.3.2. Folgerungen für eine weitergehende politische Integration	491
3.3. Die neue Rolle der Deutschen Bundesbank	492
3.3.1. Die Bedeutung der Bundesbank im ESZB	492
3.3.1.1. Primus inter pares im EZB-Rat?	492
3.3.1.2. Die Veränderung der Instrumente	494
3.3.1.3. Die Verwaltung der Devisenreserven	495
3.3.1.4. Mikroökonomische Funktionen	495
3.3.1.5. Sonstige Aufgaben	498
3.3.1.6. Kapitalschlüssel und Gewinnverteilung	499
3.3.2. Die Rolle der Landeszentralbanken	504
3.4. Zwischenergebnis	508
Teil E: Zusammenfassung und Ausblick	513
Anhang	521
Literaturverzeichnis	543