



Tammo Greetfeld

Glaubwürdigkeit und  
Glaubwürdigkeitsprobleme  
des EWS und der EWU



PETER LANG

# Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	13
Abkürzungsverzeichnis	15
1 Einleitung	17
2 Das EWS: Glaubwürdigkeit und Währungskrise	23
2.1 Einführung	23
2.2 Commitments und ihre Glaubwürdigkeit	24
2.3 Glaubwürdigkeit des EWS	27
2.3.1 Commitment und Glaubwürdigkeit	27
2.3.2 Glaubwürdigkeitstests	35
2.3.3 Währungskrisen im EWS	39
2.3.3.1 Glaubwürdigkeit und Volumen der Währungstransaktionen	39
2.3.3.1.1 Umsetzung einer Verkaufentscheidung in eine Devisentransaktion	39
2.3.3.1.2 Transaktionen am Kassamarkt	42
2.3.3.1.3 Transaktionen am Terminmarkt	47
2.3.3.1.4 Ergebnisse	50
2.3.3.2 Geld- und Kapitalbewegungen und Veränderungen in monetären Schlüsselgrößen	52
2.3.3.2.1 Kontenschematische Darstellung grenzüberschreitender Kapitalbewegungen	52
2.3.3.2.2 Devisenreserven	56
2.3.3.2.3 Liquiditätseffekte im Schwachwährungsland und die Rolle der Notenbank	61
2.3.3.2.4 Liquiditätswirkungen im Starkwährungsland	66
2.3.3.2.5 Ergebnisse	72

2.4 Die Währungskrise 1992/93	77
2.4.1 Vorgeschichte, Auslöser und Ursachen der Währungskrise	77
2.4.2 Das Krisenmanagement der Banque de France	84
2.4.3 Das Krisenmanagement der Deutschen Bundesbank	93
2.4.4 Ergebnisse	103
2.4.5 Epilog: Die Einführung der Bulis durch die Deutsche Bundesbank	104
3 Die Europäische Währungsunion: Glaubwürdigkeit und mögliche Krisen	111
3.1 Einführung	111
3.2 Glaubwürdigkeit der EWU	112
3.2.1 Commitment und Glaubwürdigkeit	112
3.2.2 Entscheidung für den Eintritt in die EWU	116
3.2.3 Entscheidung über den Verbleib in der EWU	121
3.2.4 Integrationsstrategien und Glaubwürdigkeit der EWU	127
3.2.4.1 Die Strategie der "Ökonomisten"	127
3.2.4.2 Die Strategie der "Monetaristen" oder "the new view"	130
3.2.4.3 Die Auswahl der EWU-Teilnehmer	134
3.2.5 Mögliche Ursachen einer Glaubwürdigkeitskrise	138
3.2.6 Rechtliche Aspekte eines Austritts aus der EWU	143
3.3 Die Struktur des Zentralbanksystems	145
3.3.1 Einführung	145
3.3.2 EZB ohne nationale Zentralbanken	147
3.3.2.1 Die Struktur der EZB	147
3.3.2.2 Bereitstellung von Zentralbankgeld	148
3.3.2.3 Grenzüberschreitende Transaktionen innerhalb der EWU	148
3.3.2.4 Liquiditätsausgleich	149
3.3.2.5 Beitritt eines weiteren Landes zur EWU	150
3.3.2.6 Austritt aus der EWU	150
3.3.3 EZB mit nationalen Zentralbanken gemäß dem Vertrag von Maastricht	154
3.3.3.1 Die Struktur des ESZB	154
3.3.3.2 Zentralbankgeldbereitstellung und TARGET-System	158
3.3.3.2.1 Die Bereitstellung von Zentralbankgeld	160

3.3.3.2.2 Das TARGET-System	165
3.3.3.3 Transaktionen zwischen der EWU und Nichtmitgliedern	169
3.3.3.3.1 Überweisungen im TARGET-System auf Guthabenbasis	169
3.3.3.3.2 Überweisungen im TARGET-System ohne ausreichende Euro-Guthaben	171
3.3.3.3.3 Beitritt eines weiteren Landes zur EWU	177
3.3.3.4 Transaktionen innerhalb der EWU	179
3.3.3.4.1 Überweisungen zwischen zwei Mitgliedsländern	179
3.3.3.4.2 Grenzüberschreitender Liquiditätsausgleich innerhalb der EWU	180
3.3.3.4.3 Kreditmechanismus und Saldenausgleich	182
3.3.3.5 Austritt aus der EWU	187
3.3.4 NZBen mit der EZB als "central counterparty"	194
3.3.4.1 Die Struktur des ESZB	194
3.3.4.2 Transaktionen innerhalb der EWU	195
3.3.4.3 Kontrolle der Zentralbankgeldbereitstellung	197
3.3.4.4 Austritt aus der EWU	198
3.3.5 Zusammenfassung der Ergebnisse	201
 3.4 Die Währungsumstellung auf den Euro	203
3.4.1 Einführung	203
3.4.2 Grundprinzipien der Währungsumstellung	205
3.4.2.1 "Mounting wave" versus "delayed big bang"	205
3.4.2.2 Die Euro-VO I	207
3.4.2.3 Die Euro- VO II	209
3.4.3 Fixierung der Wechselkurse	211
3.4.4 Umrechnung der nationalen Währungen in Euro	217
3.4.5 Die Bedeutung des Euro für das TARGET-System	220
3.4.6 Wiedereinführung einer nationalen Währung	220
 3.5 Glaubwürdigkeitskrisen in der EWU	225
3.5.1 Einführung	225
3.5.2 Glaubwürdigkeit und Volumen der Währungstransaktionen	226
3.5.2.1 Währungsunion mit nationalen Währungen	226
3.5.2.2 EWU mit Gemeinschaftswährung	228
3.5.2. Ergebnisse	237

3.5.3 Geld- und Kapitalbewegungen bei Glaubwürdigkeitskrisen	239
3.5.3.1 Geld- und Kapitalbewegungen innerhalb der EWU	239
3.5.3.2 Geld- und Kapitalbewegungen zwischen der EWU und dem Ausland	247
3.5.3.3 Ergebnisse	248
4 Schlußbetrachtung	251
Anhang (1):	259
Anhang (2): Verkauf einer Währung per Termin	260
Literaturverzeichnis	263