

Thilo Busching

# Unabhängigkeit und Zinspolitik der Deutschen Bundesbank im Prozeß der deutschen Vereinigung (1989-1992)



**PETER LANG**

Europäischer Verlag der Wissenschaften

**UNABHÄNGIGKEIT UND ZINSPOLITIK DER DEUTSCHEN  
BUNDESBANK IM PROZESS DER DEUTSCHEN VEREINIGUNG  
(1989 -1992)**

<b>I.</b>	<b>PROBLEMSTELLUNG.....</b>	<b>15</b>
<b>II.</b>	<b>ZUR KLARUNG DES BEGRIFFS „ZINSPOLITIK«.....</b>	<b>19</b>
1.	Kontext, Ableitung des Begriffs und Wesen.....	19
2.	Abgrenzung der zinspolitischen Instrumente von anderen Instrumenten der Geldpolitik.....	23
<b>A.</b>	<b>UNABHÄNGIGKEIT ALS VORAUSSETZUNG FÜR STABILITÄTSORIENTIERTE ZINSPOLITIK.....</b>	<b>25</b>
<b>I.</b>	<b>DIE DIMENSIONEN DER UNABHÄNGIGKEIT.....</b>	<b>25</b>
1.	Relevanz des Themas und Problematik der bisherigen Darstellungen.....	25
2.	Institutionelle Unabhängigkeit als Bedingung für die Funktionsweise der anderen Dimensionen.....	28
2.1.	Institutionelle Unabhängigkeit.....	28
2.1.1.	Die Regelung im Bundesbankgesetz und ihre Interpretation.....	28
2.1.2.	Die institutionelle Unabhängigkeit der Bundesbank und ihre Bedeutung für die parlamentarische Demokratie.....	32
2.2.	Funktionelle Unabhängigkeit.....	33
2.3.	Personelle Unabhängigkeit.....	35
2.3.1.	Voraussetzung Nr. 1 für personelle Unabhängigkeit: Fachliche Kompetenz.....	36
2.3.2.	Voraussetzung Nr. 2 für personelle Unabhängigkeit: Widerstandsfähigkeit gegen politischen und öffentlichen Druck.....	39
2.3.3.	Voraussetzung Nr. 3 für personelle Unabhängigkeit: Berücksichtigung föderaler Strukturen bei der Zentralbankratsauswahl....	42
2.3.4.	Gefahr für die personelle Unabhängigkeit: Die Parteienmitgliedschaft der Zentralbankräte.....	43
2.4.	Instrumentelle Unabhängigkeit.....	49
2.5.	Finanzielle Unabhängigkeit.....	53
3.	Zusammenfassung: Die Dimensionen der Unabhängigkeit - Garanten und Gefahren.....	58
<b>II.</b>	<b>ZUM VERHÄLTNISS VON UNABHÄNGIGKEIT UND PREISSTABILITÄT.....</b>	<b>61</b>
<b>B.</b>	<b>AUFGABE UND FUNKTIONEN DER ZINSPOLITIK IM GELDPOLITISCHEN KONZEPT DER BUNDESBANK.....</b>	<b>65</b>
<b>I.</b>	<b>AUFGABE DER ZINSPOLITIK: SICHERUNG DER PREISNIVEAUSTABILITÄT ALS OBERSTES ZIEL.....</b>	<b>65</b>
1.	Zielableitung aus dem Bundesbankgesetz und geldpolitischer Ansatz.....	65
2.	Definition der Preisniveaustabilität.....	66
2.1.	Interne Preisniveaustabilität.....	66
2.2.	Externe Preisniveaustabilität.....	67
3.	Die Preisentwicklung von 1989 -1992 im Vergleich.....	68
4.	Stellung der Zinspolitik im Policy-Mix.....	69
4.1.	Generelle Zielkonflikte im Policy-Mix.....	69
4.2.	Zum Konflikt zwischen Zinspolitik und Finanzpolitik.....	71

<b>II.</b>	<b>DAS GELDPOLITISCHE KONZEPT DER BUNDESBANK: GELDMENGENSTEUERUNG DURCH ZINSPOLITIK</b> .....	73
1.	Die Rolle der Zinspolitik im geldpolitischen Konzept.....	73
1.1.	Überblick: Entstehung, Grundlage und Zielvorgabe.....	73
1.2.	Die Auswahl der Geldmenge M3 als Zwischenziel und Indikator.....	75
1.2.1.	Notwendigkeit eines Zwischenziels.....	75
1.2.2.	Anforderungen an ein Zwischenziel.....	75
1.2.3.	Geldmengenaggregate und Zwischenziele der Bundesbank.....	76
1.3.	Das Geldmengenziel als Vorgabe für die Zinspolitik: Ableitung, Erfahrungen und Kritik.....	79
1.3.1.	Ableitung und Erfahrungen.....	79
1.3.2.	Kritik an der Formulierung des Geldmengenziels.....	87
2.	Die Kontrolle des Zwischenziels M3 durch die Zinspolitik.....	89
3.	Zusammenfassung und Würdigung.....	92
<b>III.</b>	<b>DIE INSTRUMENTE DER ZINSPOLITIK UND IHRE VERSCHIEDENEN FUNKTIONEN</b> .....	96
1.	Die zinspolitischen Instrumente und ihre Bedeutung für die dauerhafte Zentralbankgeldbereitstellung.....	96
2.	Der Leitzins: Definition und Funktion.....	98
3.	Die Leitzinsfunktion von Diskont und Lombard bis 1985.....	98
4.	Die Entwicklung des Zinses für Wertpapierpensionsgeschäfte zum Leitzins für den nationalen Geldmarkt.....	100
4.1.	Gründe für den Wechsel des Leitzinses.....	100
4.2.	Geldpolitische Voraussetzungen für den neuen Leitzins.....	100
4.3.	Wachsende Bedeutung des Leitzinses und der Zinspolitik durch den Ausbau der Wertpapierpensionsgeschäfte.....	103
5.	Die Signalfunktion der Zinspolitik: Der Einfluß auf die Erwartungen durch Signale.....	104
5.1.	Zinspolitische Signale: Definition und Wirkung.....	104
5.2.	Der Signaleffekt einer Leitzinsänderung.....	104
5.2.1.	Flexibilisierung der Wertpapierpensionsgeschäfte verstärkt Signaleffekt.	104
5.2.2.	Eine empirische Analyse zur Differenz von Leitzins und Grenzzinssätzen und ihre Eignung als Signal.....	106
5.2.2.1.	Ansatz, Methodik und Begründung der Methodik.....	106
5.2.2.2.	Die Bandbreite als Bewegungsraum für den Leitzins.....	108
5.2.2.3.	Die Signalwirkung der Differenz zwischen Leitzins und Grenzzinssätzen.....	111
5.2.2.4.	Ergebnisse der Untersuchung und Schlufffolgerungen.....	118
6.	Zusammenfassung.....	123

<b>C.</b>	<b>AUSWIRKUNGEN FÜR DIE UNABHÄNGIGKEIT UND DIE ZINSPOLITIK DER BUNDESBANK DURCH WAHRUNGSPOLITISCHE DATENÄNDERUNGEN.....</b>	<b>125</b>
<b>I.</b>	<b>DEUTSCH-DEUTSCHE WAHRUNGSUNION UND IHRE AUSWIRKUNGEN AUF UNABHÄNGIGKEIT UND ZINSPOLITIK ...</b>	<b>125</b>
1.	Einschränkung der Unabhängigkeit im Vorfeld der Währungsunion? .....	125
2.	Probleme für die Zinspolitik durch den Geldmengensprung infolge der deutsch-deutschen Währungsunion.....	128
2.1.	Grundprobleme bei der Festlegung der Umtauschregeln.....	128
2.2.	Die geplante Geldmengenausweitung.....	131
2.2.1.	Der Vorschlag der Bundesbank.....	131
2.2.2.	Die Regelung im Staatsvertrag vom 18. Mai 1990.....	134
2.3.	Die tatsächliche Geldmengenausweitung.....	135
2.4.	Probleme für die Zinspolitik - die Reaktion der Bundesbank.....	136
<b>II.</b>	<b>DEUTSCHE HOCHZINSPOLITIK, KRISE IM EWS 1992 - AUSWIRKUNGEN FÜR UNABHÄNGIGKEIT UND ZINSPOLITIK ...</b>	<b>143</b>
1.	Die deutsche Zinspolitik zwischen Binnen- und Außenorientierung - eine Dilemmasituation.....	143
2.	Hochzinspolitik - Reflex auf die Probleme der Geldmengensteuerung im Prozeß der deutschen Vereinigung.....	148
2.1.	Das Indikatorproblem.....	148
2.2.	Das Steuerungsproblem.....	155
2.3.	Zusammenfassung: Hochzinspolitik zur Sicherung der Glaubwürdigkeit und als Beweis der Unabhängigkeit.....	157
3.	Die Turbulenzen im EWS im Herbst 1992 und die Folgen für die Unabhängigkeit und die Zinspolitik der Bundesbank.....	169
3.1.	Die Krise im EWS.....	169
3.2.	Folgen der EWS-Krise für die Unabhängigkeit und die Zinspolitik.....	180
3.2.1.	Folgen für die Zinspolitik.....	180
3.2.2.	Folgen für den Status der Unabhängigkeit.....	184
<b>III.</b>	<b>LEHREN AUS DEM PROZESS DER DEUTSCHEN VEREINIGUNG FÜR DEN STATUS UND DIE STRATEGIE EINER EZB....</b>	<b>188</b>
1.	Lehren für den Status der Unabhängigkeit einer EZB.....	188
2.	Lehren für die Weiterentwicklung der Zinspolitik.....	191
2.1.	Reformen auf der Zielebene.....	196
2.2.	Reformen auf der Zwischenzielebene.....	197
2.3.	Reformen auf der Instrumentenebene.....	201
<b>D.</b>	<b>ZUSAMMENFASSUNG DER WICHTIGSTEN ERGEBNISSE UND SCHLUSSFOLGERUNGEN.....</b>	<b>206</b>
	<b>ANHANG</b>	
1.	Literaturverzeichnis.....	215
2.	Zinssätze der Wertpapierpensionsgeschäfte mit Rückkaufsvereinbarung in bezug zu Änderungen von Diskont- und Lombardsatz von Oktober 1984 bis Dezember 1993.....	229