

## Buchbesprechungen

*Karsten Junius, Ulrich Kater, Carsten-Patrick Meier und Henrik Müller:* Handbuch Europäische Zentralbank. Beobachtung, Analyse, Prognose, Uhlenbruch Verlag, Bad Soden/Ts. 2002, 484 S.

Mit der Ratifizierung des Maastrichter Vertrages im Jahre 1992 wurde eine neue Stufe der europäischen Integration beschlossen, deren Ziel die Bildung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWUU) darstellt. Insbesondere die Bildung der Währungsunion rückte sowohl bei der Tagesberichterstattung als auch bei der Wissenschaft das Interesse an der Geldpolitik wieder in den Vordergrund.

Auch nach drei Jahren europäischer Geldpolitik stellt die Europäische Zentralbank immer noch eine neue Institution dar, deren Aufbau, Entscheidungsfindung und insbesondere die dieser geldpolitischen Entscheidungsfindung zugrunde liegende geldpolitische Strategie es erst noch zu verstehen gilt. Dies ist von besonderem Interesse, da es sich bei der Europäischen Zentralbank (EZB) um eine der wichtigsten Notenbanken der Welt handelt, deren geldpolitische Entscheidungen großen Einfluss unter anderem auf Zinsen, Aktien- und Anleihekurse, Wechselkurse, Güterpreise und konjunkturelle Entwicklungen innerhalb und außerhalb der Europäischen Währungsunion haben. Das vorliegende „Handbuch Europäische Zentralbank“ versucht dieser Thematik Rechnung zu tragen, indem es sich zum Ziel setzt, das Verständnis in der Öffentlichkeit für die Entscheidungen der EZB zu fördern und dem Leser ein Handwerkzeug zur Durchführung eigener Analysen und Prognosen hinsichtlich der Geldpolitik der EZB zu liefern. Dazu gliedert sich das Buch in sechs Kapitel.

Um dem Leser den währungstheoretischen und -politischen Hintergrund zu verdeutlichen, auf dem die Existenzberechtigung der Europäischen Zentralbank beruht, erfolgt in Kapitel 1 eine kurze Darstellung der Motivation für die Schaffung der Europäischen Währungsunion, indem zuerst allgemein die Vorteile einer Währungsunion auf ökonomischer und politischer Ebene vorgestellt und im Anschluss daran die Nachteile bzw. Risiken einer Währungsunion diskutiert werden. Beendet wird dieses Kapitel mit einem kurzen Abriss der bisher wichtigsten Ereignisse seit dem Start der Währungsunion am 1. Januar 1999, ergänzt mit einem Kasten über den Ablauf der Einführung der gemeinsamen Währung ab 2002 und einer Darstellung des Gemeinsamen Währungsraumes anhand einiger Schlüsselzahlen im internationalen Vergleich, z.B. bezüglich seiner wirtschaftlichen Stärke, Bevölkerungsdichte, Arbeitslosenquote, Inflationsentwicklung etc.

Aufbauend darauf erfolgt in Kapitel 2 die Illustration des institutionellen Rahmens der Europäischen Währungsunion. Dabei wird so vorgegangen, dass anfangs die Aufgaben und Ziele der Europäischen Zentralbank und des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) anhand ihrer rechtlichen Grundlagen aufgezählt

werden, gefolgt von einer Untersuchung hinsichtlich der Unabhängigkeit, unterteilt in gesetzliche, funktionale, wirtschaftliche und personelle Unabhängigkeit, des Eurosystems. Gerade der Punkt der personellen Unabhängigkeit lieferte im Vorfeld der Errichtung der EZB reichlich Stoff für ausschweifende Diskussionen über die personelle Ausgestaltung der neuen Institution EZB und erlangte durch die Berichterstattung über den vorzeitigen Rücktritt des Präsidenten der EZB, Willem F. Duisenberg, neue Relevanz. Um den Ablauf geldpolitischer Prozesse im Euro-Währungsraum besser verstehen zu können, wird dieses Kapitel durch die Erläuterung der Aufgabenverteilung innerhalb des Eurosystems zwischen der EZB und den nationalen Zentralbanken (NZBs) abgerundet.

Kapitel 3 beschäftigt sich konkret mit der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank. Dazu wird zuerst das Ziel der EZB, die Gewährleistung von Preisstabilität, diskutiert, indem dessen Sinn und Zweck und mögliche Gründe für Änderungen des Preisniveaus anhand der zugrunde liegenden theoretischen Vorstellung untersucht werden. Darauf aufbauend erfolgt die Darstellung des der EZB bei der Durchführung ihrer Geldpolitik zur Verfügung stehenden geldpolitischen Instrumentariums. Dies geschieht allerdings nicht in Form einer reinen Aufzählung, sondern vor dem Hintergrund des Ablaufs der Bereitstellung von Zentralbankgeld seitens der EZB werden die einzelnen Instrumente erläutert und bewertet. Den Abschluss dieses Kapitels bildet die Erklärung der geldpolitischen Strategie der EZB, was für das Verständnis des Buches und dessen Zielsetzung einen elementaren Punkt darstellt. Hierbei wird auch auf die Gründe für die Implementierung geldpolitischer Strategien allgemein und auf weltweit eingesetzte Typen geldpolitischer Strategien eingegangen, um dadurch das Verständnis für die von der EZB gewählte Variante zu vertiefen.

Kapitel 4 beginnt damit, womit Kapitel 3 endet, nämlich mit der Beschreibung der Zwei-Säulen-Strategie der Europäischen Zentralbank. Dabei werden die in den entsprechenden Säulen betrachteten Variablen erklärt und letzteren, deren Aufbau und Zweck des gesonderten Ausweisens in Kapitel 3 analysiert wurde, zugeordnet. Somit erfolgt eine Aufstellung der innerhalb der beiden Säulen berücksichtigten Variablen, auf deren Informationen die geldpolitischen Entscheidungen der EZB beruhen. Dies ist für die Analyse und Prognose der EZB, wie es im Untertitel versprochen wird, unabdingbar. Erweitert wird diese Informationsgrundlage der Geldpolitik der EZB durch eine ausführliche Erläuterung zur Kommunikationspolitik der EZB, innerhalb derer die einzelnen der EZB zur Verfügung stehenden Kommunikationsinstrumente vorgestellt werden. Den Abschluss bildet ein Unterkapitel über geldpolitische Regeln und Indikatoren, welches dem interessierten Leser ermöglicht, anhand unterschiedlicher Modelle bzw. Verfahren ex post die bisherige Geldpolitik der EZB zu überprüfen, um daraus Prognosen für zukünftige geldpolitische Entscheidungen abzuleiten. Wie die Überschrift „EZB-Watching“ dieses Kapitels erahnen lässt, liefert es basierend auf der Darstellung der beiden Säulen der geldpolitischen Strategie der EZB dem Leser unterschiedliche „tools“ zur Analyse und Prognose selbiger.

Kapitel 5 widmet sich ganz dem Außenwert des Euro, seinem Wechselkurs, wobei zu Anfang einige grundlegende Definitionen zum Wechselkurs sowie der Wechselkursstatistik beschrieben werden und anschließend auf seine Rolle in der geldpolitischen Strategie eingegangen wird. Die Bedeutung des Wechselkurses des

Euro für die Geldpolitik der EZB stieg dabei mit zunehmender Abwertung der gemeinsamen Währung. Wie es dazu kam, wird anhand der Erläuterungen der vier Determinanten des Wechselkurses, den Zinsdifferenzen, den Leistungsbilanzsalden, den Erwartungen und den Devisenmarktinterventionen, deutlich.

Das abschließende Kapitel 6 richtet die Aufmerksamkeit des Lesers auf einige den Autoren als wichtig erscheinende Entwicklungen innerhalb der Währungsunion, die Herausforderungen für die gemeinschaftliche Geldpolitik darstellen werden, und sensibilisiert den Leser dahingehend, dass es sich bei der EZB und ihrer Geldpolitik nicht um ein statisches Gebilde handelt, sodass auch der Beobachter seine Analysen den neuen Gegebenheiten anzupassen hat.

Bei der Lektüre des Buches wird deutlich, dass die Autoren neben fundierten theoretischen Kenntnissen, die für diese Art der Darstellung der Problematik unabdingbar sind, besonderen Wert auf die praktische Umsetzung des Inhaltes legen. Dabei kommt dem Buch zugute, dass die Autoren auf dem von ihnen beschriebenen Feld des EZB-Watchings beruflich tätig sind, wodurch der anwendungsbezogene Aspekt des Buches besonderen Reiz erfährt. Der interessierte Leser erhält somit mit diesem „Handbuch Europäische Zentralbank“ ein Werk, das ihm die für die Beobachtung und das Verständnis der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank notwendigen Informationen liefert und das es ihm anhand beschriebener Verfahren ermöglicht, eigene Analysen und Prognosen bezüglich des Beobachtungsgegenstandes EZB und deren Geldpolitik durchzuführen.

Philip M. V. Hallensleben, Freiburg i.Br.