

Eurosystem

Prof. Dr. Karl-Heinz Ruckriegel

Georg-Simon-Ohm-Fachhochschule Nürnberg
Fachbereich Betriebswirtschaft
Bahnhofstraße 87, 90402 Nürnberg

„Die Verselbständigung der meisten Aufgaben der Währungspolitik bei einer unabhängigen Zentralbank löst staatliche Hoheitsgewalt aus unmittelbarer staatlicher oder supranationaler parlamentarischer Verantwortlichkeit, um das Währungswesen dem Zugriff von Interessengruppen und der an einer Wiederwahl interessierten politischen Mandatsträger zu entziehen“

Bundesverfassungsgericht, Maastricht-Urteil vom 12.10.1993 (NJW 1993, S. 3056)

[erschieden auch in: wisu, Heft 10, 29.Jg. (2000)]

1. Aufbau und Entscheidungsstruktur

Das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) besteht aus den nationalen Zentralbanken aller EU-Mitgliedstaaten (aktuell 15) und aus der Europäischen Zentralbank (EZB). Die EZB wurde am 1. Juli 1998 als gemeinsames Tochterinstitut der nationalen Zentralbanken mit Sitz in Frankfurt/Main errichtet. Sie ist Nachfolgerin des Europäischen Währungsinstituts (EWI).

Der Begriff „Eurosistem“ findet sich nicht in den vertraglichen Grundlagen (Verträge von Maastricht bzw. von Amsterdam einschließlich der Protokolle). Er wurde vielmehr zu Beginn der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion („Währungsunion“) vom EZB-Rat eingeführt, um die Teile des ESZB zu bezeichnen, die sich mit der einheitlichen Geldpolitik des Euro-Währungsraumes beschäftigen (Europäische Zentralbank, 1999, S. 7). Dem Eurosistem gehören neben der EZB folglich nur die nationalen Zentralbanken der Länder an, die zum 1.1.1999 dem Euro-Währungsraum beigetreten sind (zur Auswahl der Teilnehmerstaaten siehe Görgens/Ruckriegel/Seitz 1999, Kapitel I). Das Eurosistem trägt die alleinige Verantwortung für die Geldpolitik in der Währungsunion.

Das Eurosistem – wie auch das ESZB - besitzt keine Rechtspersönlichkeit und keine eigenen Beschlußorgane. Es wird daher von den Beschlußorganen der EZB geleitet; zentrales Entscheidungsorgan ist der EZB-Rat. Er besteht aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB, den (vier) weiteren Mitgliedern des Direktoriums der EZB und den Präsidenten der nationalen Zentralbanken der Staaten, die an der Währungsunion teilnehmen.

Die Beschlüsse des EZB-Rates werden mit einfacher Mehrheit der anwesenden Mitglieder gefaßt. Bei Stimmgleichheit gibt die Stimme des Präsidenten der EZB den Ausschlag. Bei Entscheidungen über das EZB-Kapital, über die Weitergabe von Währungsreserven der nationalen Zentralbanken an die EZB sowie über Fragen der Gewinnverteilung im Eurosistem wird hingegen nach den (voll einbezahlten) Kapitalanteilen abgestimmt. Die Stimmen der Mitglieder des Direktoriums der EZB werden mit Null gewogen.

Gemäß Artikel 29 der Satzung des ESZB und der EZB bestimmt sich der Anteil am Kapital der EZB (nominal 5 Mrd Euro), der auf die einzelnen nationalen Zentralbanken entfällt, zu je 50 Prozent nach dem Anteil des jeweiligen Mitgliedstaates an der Bevölkerung der Gemeinschaft und dem Anteil des jeweiligen Mitgliedstaates am BIP der Gemeinschaft.

Auf der Basis aller 15 EU-Mitgliedsländer entfiel auf die Deutsche Bundesbank danach ein Kapitalanteil von 24,4935 %. Da aber z. Z. nur 11 Länder an der Währungsunion teilnehmen - Griechenland tritt als 12. Mitglied erst zum 1.1.2001 bei - und nur die Teilnehmerstaaten ihren Anteil am Kapital der EZB voll eingezahlt haben, ist der Anteil der Deutschen Bundesbank am voll eingezahlten Kapital der EZB höher (etwa 31 %).

Wichtig ist der Anteil am voll eingezahlten Kapital unter anderem deshalb, weil sich nach Einführung des Euro-Bargeldes die Verteilung der um die Zinszahlungen auf Einlagen der Kreditinstitute (im wesentlichen also auf Mindestreserveguthaben) verminderten monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken und des Nettogewinns der EZB nach den voll eingezahlten Anteilen am Kapital richten. Bei den monetären Einkünften der nationalen Zentralbanken handelt es sich um Einnahmen aus Vermögenswerten, die nationale Zentralbanken als Gegenposition zum Banknotenumlauf und zu ihren Verbindlichkeiten aus Einlagen der Kreditinstitute halten.

Prinzipiell garantiert der EZB-Rat die erforderliche Einheitlichkeit der Geldpolitik. Die Ausführung der geldpolitischen Beschlüsse liegt bei der EZB im Zusammenwirken mit den nationalen Zentralbanken. Solange nicht alle EU-Mitgliedstaaten der dritten Stufe der EWWU beigetreten sind, wird als beratendes Gremium noch ein „**Erweiterter Rat**“ fungieren, der aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB sowie den Präsidenten aller nationalen Zentralbanken der EU besteht. Der erweiterte Rat verfügt aber über keine geldpolitischen Kompetenzen, er soll vorrangig die geldpolitische Koordinierung verstärken. Ihm kommt ferner die Aufgabe zu, die Funktionsweise des neuen Wechselkursmechanismus (Görgens/Ruckriegel/Seitz 1999, Kapitel III.3) zu überwachen.

Die **Deutsche Bundesbank** als Teil des Eurosystems umfaßt derzeit das Direktorium in Frankfurt/Main und neun Landeszentralbanken als nicht rechtlich selbständige regionale Untergliederungen. Die Deutsche Bundesbank ist eine Institution des Bundes, dem somit auch der Gewinn zufließt. Sie ist also von der rechtlichen Struktur nicht mit dem Eurosistem vergleichbar. Bei der Deutschen Bundesbank führen im wesentlichen die **Landeszentralbanken das operative Geschäft** aus. Das oberste Organ ist der **Zentralbankrat der Deutschen Bundesbank (ZBR)**. Ihm gehören der Präsident und der Vizepräsident der Deutschen Bundesbank, die (bis zu sechs) weiteren Mitglieder des Direktoriums (Leitung) und die Präsidenten der

Landeszentralbanken an. Für die Deutsche Bundesbank wirkt nur ihr Präsident an allen grundsätzlichen geld- und währungspolitischen Entscheidungen im EZB-Rat mit. Die Aufgaben des ZBR sind im § 6 Abs.1 Bundesbankgesetz festgelegt:

„ Der Zentralbankrat bestimmt die Geschäftspolitik der Bank. Bei der Erfüllung der Aufgaben des Europäischen Systems der Zentralbanken handelt er im Rahmen der Leitlinien und Weisungen der Europäischen Zentralbank. Er erörtert die Auswirkungen der Geld- und Währungspolitik unbeschadet der Weisungsunabhängigkeit des Präsidenten in seiner Eigenschaft als Mitglied des Rates der Europäischen Zentralbank sowie der für die Europäische Zentralbank geltenden Geheimhaltungsvorschriften.“

Mit Beginn der Währungsunion wandelte sich also der Charakter des ZBR in der Geldpolitik von einem Entscheidungs- zu einem Beratergremium. Zur Zeit wird eine **Neustrukturierung der Deutschen Bundesbank** diskutiert, wobei die von Bund und Länder eingesetzte „**Expertengruppe Bundesbankstrukturreform**“ (sog. Pöhl-Kommission) für eine auch künftig regionale Verankerung der Deutschen Bundesbank plädiert. Die Pöhl-Kommission schlägt an Stelle von neun Landeszentralbanken fünf **Regionalverwaltungen**, an deren Spitze jeweils ein **Regionalpräsident** stehen soll, vor. Die Regionalpräsidenten sollen Mitglieder des neuen Leitungsorgans der Deutschen Bundesbank sein. Diesem Leitungsorgan sollen der Präsident und Vizepräsident der Deutschen Bundesbank, die Regionalpräsidenten sowie drei weitere Mitglieder angehören (Expertengruppe Bundesbankstrukturreform 2000, S. 10 – 14).

Für eine **regionale Verankerung der Deutschen Bundesbank** kann eine Reihe von Gründen ins Feld geführt werden:

Zwar ist Geldpolitik nicht regionalisierbar; die vom Eurosystem bestimmten kurzfristigen Zinsen sind im Euroraum einheitlich. Gleichwohl aber können die Wirkungen von geldpolitischen Impulsen, also von Veränderungen der Notenbankzinssätze, von Region zu Region unterschiedlich sein, und zwar sowohl in ihrer Intensität als auch in ihrem zeitlichen Ablauf. Die Gründe hierfür liegen in regionalen Unterschieden in der Rolle und der Struktur des Bankensystems, in der Branchenstruktur sowie in Unterschieden in der Besetzung mit großen, mittleren und kleinen Unternehmen, so daß regionale Analysen zur Wirkungsweise geldpolitischer Impulse zum Zwecke der monetären Urteilsbildung geboten erscheinen. Auch in bezug auf die Größe der einzelnen Länder des Euro-Währungsraumes scheint innerhalb Deutschlands eine Differenzierung ange raten, um Informationsverzerrungen durch eine im Vergleich zu anderen Mitgliedstaaten zu starke Ag-

gregation auf gesamtwirtschaftlicher Ebene zu vermeiden. Gesamtwirtschaftliche Aggregate in den kleineren Staaten des Euro-Währungsraumes etwa sind mit einem weitaus geringeren Informationsverlust verbunden als Aggregate auf gesamtwirtschaftlicher Ebene in Deutschland.

Eine angemessene regionale Verankerung scheint aber auch zweckmäßig, um über Repräsentanten vor Ort durch Information Vertrauenskapital für die Geldpolitik des Eurosystems bei der Bevölkerung aufzubauen und zu erhalten, d.h. erwartungsstabilisierend zu wirken.

Schließlich spricht auch einiges dafür, die Stellung des Präsidenten der Deutschen Bundesbank zu stärken, indem dieser seine Position nach außen durch eine breite Diskussion in einem Kollegialorgan mit verschiedenen geldpolitischen Denkrich tungen absichern kann, so daß er Druck von Interessengruppen leichter abwehren kann.

Auch in den USA werden von den regionalen Federal Reserve Banks fortlaufend Analysen der sog. „intranationalen Makroökonomie“ zum Zwecke der monetären Urteilsbildung erstellt. Ihnen kommt auch eine wichtige Rolle bei der Vermittlung der Geldpolitik des Federal Reserve Systems (Fed) zu. „The regional presence helps a central bank to get its message out and to gather anecdotal and specialized information on regional economies. Information gathering and dissemination are particularly important for central banks such as the Eurosystem and Federal Reserve System, whose currency areas span large and populous regions. For this reason, the Central Bank of the Russian Federation and the Peoples Bank of China might profitably restructure themselves as a system of regional central banks.“ (Goodfriend 1999, S. 2; zur Struktur des Fed siehe Mishkin/Eakins 2000, Chapter 7)

2. Hauptaufgabe und Stellung

Das vorrangige Ziel des Eurosystems ist, **Preisstabilität zu gewährleisten**. Nur soweit es ohne Beeinträchtigung des Ziels möglich ist, soll das Eurosystem die allgemeine Wirtschaftspolitik in der EU unterstützen. Zentraler Ansatzpunkt für die Geldpolitik ist dabei die Refinanzierungsabhängigkeit des Bankensystems vom Eurosystem, wobei die geldpolitische Strategie des Eurosystems auf dem sog. „Zwei-Säulen-Konzept“ fußt (Görgens 2000; Görgens/Ruckriegel/Seitz 1999, Kapitel II; Ruckriegel/Schleicher/Seitz 2000;)

Damit das Eurosystem sein vorrangiges Ziel effektiv durchsetzen kann, sind die EZB und die nationalen Zentralbanken einschließlich der Mitglieder ihrer Beschlusorgane in ihren Entscheidungen von Weisungen der sonstigen Träger der Wirtschaftspolitik

auf nationaler wie auch auf Gemeinschaftsebene unabhängig.

Die **Unabhängigkeit** des Eurosystems ruht auf vier Säulen (Deutsche Bundesbank, Februar 1998, S. 6 – 8):

Institutionelle Unabhängigkeit

Kernstück der institutionellen Unabhängigkeit ist die Freiheit der nationalen Zentralbanken sowie der EZB und ihrer Beschlußorgane von Weisungen Dritter. Folgende Rechte dritter Parteien (z.B. Regierung, Parlament) sind mit der Unabhängigkeit einer Zentralbank unvereinbar: das Weisungsrecht; das Recht, Entscheidungen zu genehmigen, auszusetzen, aufzuheben oder aufzuschieben; das Recht, Entscheidungen aus rechtlichen Gründen zu zensieren; das Recht, in Beschlußorganen einer Zentralbank mit Stimmrecht vertreten zu sein und das Recht, bei Entscheidungen einer Zentralbank (ex ante) konsultiert zu werden.

Personelle Unabhängigkeit

Die Amtszeit des Präsidenten der EZB beträgt acht Jahre. Grundsätzlich gilt dies auch für die übrigen Mitglieder des Direktoriums der EZB, wobei für diese bei der ersten Bestellung zeitlich gestaffelte Amtszeiten festgelegt wurden, um zu verhindern, daß sämtliche Organmitglieder zur selben Zeit ausscheiden. Mitglieder des Direktoriums der EZB werden nur für eine Amtszeit ernannt. Die Amtszeit der Präsidenten der nationalen Notenbanken sowie der übrigen Mitglieder der Beschlußorgane der nationalen Zentralbanken muß mindestens fünf Jahre betragen. Die Präsidenten der nationalen Notenbanken werden von den jeweils in den einzelnen Ländern dafür zuständigen Stellen ernannt. In Deutschland erfolgt die Ernennung durch den Bundespräsidenten auf Vorschlag der Bundesregierung. Die Mitglieder des EZB-Direktoriums werden durch die Staats- und Regierungschefs der teilnehmenden Mitgliedstaaten einvernehmlich ernannt. Eine vorzeitige Entlassung ist nur in Ausnahmefällen, z.B. aufgrund einer schweren Verfehlung, möglich. Dieser Aspekt der Unabhängigkeit soll sicherstellen, daß die Organmitglieder nicht über kurze Vertragslaufzeiten bzw. jederzeitige Abberufungen unter Druck gesetzt werden können.

Finanzielle Unabhängigkeit

Die Zentralbanken sollen in der Lage sein, sich selbst mit den erforderlichen Mitteln auszustatten, um die ordnungsgemäße Erfüllung ihrer Aufgaben im Rahmen des Eurosystems sicherzustellen.

Funktionelle Unabhängigkeit

Die Zentralbanken des Eurosystems sind vorrangig auf das Ziel der Preisstabilität ausgerichtet. Sonstige Funktionen dürfen sie nur insoweit wahrnehmen, als der EZB-Rat sie nicht mit dem Ziel der Preisstabilität für unvereinbar hält.

Probleme für die Unabhängigkeit des Eurosystems könnten sich aus einer Vorgabe von **Inflationszielen** durch die **Euro-Gruppe** – das (informelle) Gremium der Wirtschafts- und Finanzminister der Staaten des Euro-Währungsraumes - ergeben. Falls die Inflationsziele entsprechend „weich“ ausfielen, könnte die Geldpolitik nämlich leicht für andere Zwecke (siehe Eingangszitat) instrumentalisiert werden. Die Operationalisierung des Ziels Preisstabilität sollte daher allein in der Hand des Eurosystems liegen. Dem Eurosystem kann auch keine geldpolitische Strategie aufgezwungen werden.

Während die Geldpolitik ausschließlich dem Eurosystem zugewiesen wurde, liegen die **wechselkurspolitischen Kompetenzen** weitestgehend beim **ECOFIN-Rat** (Rat der Wirtschafts- und Finanzminister aus den – gegenwärtig 15 – Mitgliedstaaten der Europäischen Union), was ebenfalls zu **Konflikten mit der Geldpolitik** führen kann (Görrens/Ruckriegel/Seitz 1999, Kapitel III.3; Goodfriend 1999, S. 18;)

3. Sonstige Aufgaben

Neben der Geldpolitik kommt dem Eurosystem im wesentlichen noch die Aufgabe zu, Banknoten zu emittieren, Devisentransaktionen durchzuführen, die offiziellen Währungsreserven zu halten und zu verwalten sowie das reibungslose Funktionieren des Zahlungsverkehrs zu unterstützen. Der Grad der Wahrnehmung der einzelnen Aufgaben ist bei den nationalen Zentralbanken unterschiedlich ausgeprägt. Die folgenden Ausführungen stellen auf die Deutsche Bundesbank ab.

Als Teil des Eurosystems ist die Deutsche Bundesbank mit Aufgaben in den Bereichen barer und unbarer Zahlungsverkehr betraut. Weiterhin verwaltet sie einen Großteil der Währungsreserven und fungiert als Hausbank des Staates, insbesondere des Bundes und wirkt bei der Bankenaufsicht mit.

Den nationalen Zentralbanken, also auch der Deutschen Bundesbank, obliegen im Rahmen des **baren Zahlungsverkehrs** das faktische Inverkehrbringen sowie die ständige Pflege des Bestandes an umlaufenden Noten und Münzen (Einziehen von gefälschtem und abgenutztem Geld). Ab dem Jahr 2002 werden auf Euro lautende Banknoten und Münzen das bisherige Bargeld ersetzen. DM-Banknoten und -Münzen werden mit Ablauf des 31.12.2001 ihre Eigenschaft als gesetzliches Zahlungsmittel verlieren. Die Verbände der Automatenwirtschaft, des Handels und der Kreditwirtschaft haben sich jedoch verpflichtet, bis zum 28.2.2002 DM-Banknoten und -Münzen anzunehmen – **sog. modifizierte Stichtagsregelung** (Deutsche Bundesbank 2000).

Im **unbaren Zahlungsverkehr** bewältigt die Deutsche Bundesbank über ihre Zweiganstalten und Rechenzentren einen nicht unerheblichen Teil des nationalen Zahlungsvolumens. Die Abwicklung des grenzüberschreitenden Zahlungsverkehrs erfolgt über ein europaweites Echtzeit-Brutto-Zahlungssystem, das sog. TARGET-System (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System), an dem die Deutsche Bundesbank als Teil des Eurosystems teilnimmt. Das **TARGET-System** ist ein leistungsfähiges und effizientes Großbetragszahlungssystem zur sicheren (grenzüberschreitenden) Ausführung von Euro-Zahlungen. Es gewährleistet, daß (grenzüberschreitend) ein schneller Liquiditätsausgleich zwischen den Kreditinstituten möglich ist. Es stellt somit die Basis für ein reibungsloses Funktionieren eines „europäischen“ Geldmarktes dar.

Ein weiterer wichtiger Baustein eines funktionsfähigen Geld- und Finanzwesens ist ein stabiles System von Geschäftsbanken. Dies zu gewährleisten ist Ziel der **Bankenaufsicht**. Die Bankenaufsicht wird derzeit in Deutschland vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred) unter Mitwirkung der Deutschen Bundesbank - und hier insbesondere der Landeszentralbanken - durchgeführt. Der Deutschen Bundesbank fließt die weit überwiegende Mehrzahl der bankenaufsichtsrechtlichen Meldungen der Kreditinstitute zu. Sie wertet diese aus und leitet Informationen über bemerkenswerte Entwicklungen dem BAKred zu (Filterfunktion). Sie schlägt dem Bundesaufsichtsamt ggf. auch bankenaufsichtsrechtliche Maßnahmen vor. Hoheitliche Maßnahmen werden aber allein vom Bundesaufsichtsamt getroffen und verantwortet. Der Gesetzgeber hat mit der 6. KWG-Novelle das Bundesaufsichtsamt und die Deutsche Bundesbank zudem mit der Aufsicht über die Finanzdienstleister betraut. Eine **Neuordnung der Bankenaufsicht in Deutschland unter dem Dach der Deutschen Bundesbank** wird derzeit diskutiert, wobei sich die Pöhl-Kommission für eine Übernahme der Bankenaufsichtsfunktion durch die Deutsche Bundesbank ausspricht (zur Begründung im einzelnen siehe Expertengruppe Bundesbankstrukturreform 2000, S. 14f). Die Wahrnehmung der Bankenaufsicht allein durch die Zentralbank ist in einer Reihe von europäischen Ländern (Irland, Italien, Niederlande, Portugal, Spanien) gängige Praxis (Europäische Zentralbank, April 2000, S. 63 – 66)

Verantwortlich ist die Deutsche Bundesbank auch für die **Verwaltung der nationalen Währungsreserven**. Zwar hat die Bundesbank gemäß ihrem Kapitalanteil von 24,4935 % der EZB Währungsreserven im Gegenwert von rund 12,25 Mrd Euro übertragen (24,4935 % aus 50 Mrd Euro = rund 12,25 Mrd Euro). Da noch nicht alle EU-Staaten an

der Währungsunion teilnehmen, und nur die teilnehmenden Zentralbanken Währungsreserven übertragen haben, beläuft sich der Gesamtwert der Währungsreserven der EZB auf rund 39,47 Mrd Euro. Bei Teilnahme aller 15 EU-Mitgliedsländer hätte die Ausstattung der EZB mit Währungsreserven bei 50 Mrd Euro gelegen. Gemäß der Vorgabe des EZB-Rates setzen sich die Währungsreserven im Besitz der EZB zu 15 % aus Gold und zu 85 % aus Devisen zusammen. Die Übertragung fand in der ersten Bankwoche des Jahres 1999 zu Marktpreisen statt. Die auf die EZB übertragenen Währungsreserven werden von den nationalen Zentralbanken im Namen und nach Vorgabe der EZB verwaltet. Durch die Übergabe der Reserven entstanden allerdings Gegenforderungen der nationalen Zentralbanken, die von der EZB verzinst werden. Die Ausstattung mit eigenen Währungsreserven ermöglicht es der EZB, bei Bedarf auf den Devisenmärkten zu intervenieren. Der größte Teil der Währungsreserven im Euro-Raum liegt aber nach wie vor in der Dispositionsgewalt und Verantwortung der nationalen Zentralbanken, wobei allerdings ab einer bestimmten Größenordnung Transaktionen mit diesen Währungsreserven von der EZB genehmigt werden müssen. Derzeit hält das Eurosystem Devisen im Wert von 281 Mrd. Euro (Stand Ende Juli 2000). Sie lauten nahezu ausschließlich US-Dollar.

Schließlich wirkt die Deutsche Bundesbank noch als **„Hausbank“ des Bundes** und - in eingeschränktem Maße - der Länder. Sie wickelt den größten Teil des bargeldlosen Zahlungsverkehrs von Bund und Ländern ab. Zudem fungiert sie am Kapitalmarkt als **„fiscal agent“** des Staates (Mitwirkung bei der Emission von Wertpapieren; Kurspflege, Anlage der Versorgungsrücklage für Bund und Länder). Eine Kreditgewährung ist damit jedoch nicht verbunden. Eine solche wäre nach Art. 104 und 104a EG-Vertrag auch nicht zulässig. Die Verlagerung von bestimmten Funktionen im Rahmen des staatlichen Schuldenmanagements auf eine bundeseigene Schuldenagentur wird derzeit auf politischer Ebene diskutiert (Fleck 2000; Kotz 2000; Zeitler 2000).

Tabelle: Anteile der EU-Zentralbanken am EZB-Kapital

Anteilseigner	Prozent
Banque Nationale de Belgique	2,8658
Danmarks Nationalbank	1,6709
Deutsche Bundesbank	24,4935
Bank von Griechenland	2,0564
Banco de España	8,8935
Banque de France	16,8337
Central Bank of Ireland	0,8496
Banca d'Italia	14,8950
Banque Centrale du Luxembourg	0,1492
De Nederlandsche Bank	4,2780
Österreichische Nationalbank	2,3594
Banco de Portugal	1,9232
Suomen Pankki	1,3970
Sveriges Riksbank	2,6537
Bank of England	14,6811

Quelle: EZB Jahresbericht 1998, Frankfurt 1999,
S. 128

Literaturverzeichnis:

- DeGrauwe, P., *Economics of Monetary Union*, Fourth Edition., Oxford 2000.
- Deutsche Bundesbank, Informationsbriefe zur Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, Nr. 10, Februar 1998 (<http://www.bundesbank.de>).
- Deutsche Bundesbank, Gesetz über die Deutsche Bundesbank und Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, Bankrechtliche Regelungen 1, Juni 1998, (<http://www.bundesbank.de>).
- Deutsche Bundesbank, Die Umsetzung der Geldpolitik des ESZB durch die Deutsche Bundesbank und ihre Ausformung in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen, Monatsbericht November 1998, 50 Jg., S. 19 – 26, (<http://www.bundesbank.de>).
- Deutsche Bundesbank, euro 2002, Informationen zur Euro-Bargeldeinführung, Nr. 1 Juli 2000, (<http://www.bundesbank.de>).
- Ehrmann, M., Comparing Monetary Policy Transmission Across European Countries, in: *Weltwirtschaftliches Archiv*, Bd. 136 (2000), S. 58 – 83.
- Europäische Zentralbank, Der institutionelle Rahmen des Europäischen Systems der Zentralbanken, Monatsbericht Juli 1999, S. 59 – 67 (<http://www.ecb.int>).
- Europäische Zentralbank, Das Eurosystem und das Europäische System der Zentralbanken (ESZB), Monatsbericht Januar 1999, S. 7, (<http://www.ecb.int>).
- Europäische Zentralbank, WWU und Bankenaufsicht, Monatsbericht April 2000, S. 53 – 70, (<http://www.ecb.int>).
- Europäische Zentralbank, Die Europäische Zentralbank, Juli 2000, (<http://www.ecb.int>).
- Expertengruppe Bundesbankstrukturreform, Bericht zur Strukturreform der Deutschen Bundesbank vom 4. Juli 2000, Veröffentlichung des BMF, (<http://www.bundesfinanzministerium.de>).
- Fleck, F., Zur Neuordnung des Debt Management des Bundes, in: *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 53. Jg. (2000), S. 808 – 810.
- Görgens, E., Zwei-Säulen-Strategie der EZB auf dem Prüfstand, in: *WiSt*, 29. Jg. (2000), S. 361.
- Görgens, E./ Ruckriegel, K./ Seitz, F., *Europäische Geldpolitik*, Düsseldorf 1999.
- Görgens, E./ Ruckriegel, K., *Grundzüge der makroökonomischen Theorie*, 7. Auflage, Bayreuth 2000.
- Goodfriend, M., *The Role of a Regional Bank in a System of Central Banks*, Federal Reserve Bank of Richmond, Working Paper 99-4, July 1999.
- Hagen, J. von/ Waller, C. (Ed.), *Regional Aspects of Monetary Policy in Europe*, Boston, Dordrecht, London 2000.
- Landeszentralbank im Freistaat Bayern, *Das Europäische Zentralbanksystem im Dienste des Bürgers*, München 1999, (<http://www.bundesbank.de/lzb-bayern>).
- Landeszentralbank in Hessen, *Die Rolle der Landeszentralbanken im Europäischen System der Zentralbanken*, Frankfurter Finanzmarkt-Bericht Nr. 32 (1998), (<http://www.bundesbank.de/lzb-hessen>).
- Kotz, H-H., Vorschlag für neue Schuldenverwaltung legt Skepsis nahe, *Financial Times Deutschland* vom 6.7.2000.
- Mishkin, F. S./ Eakins, St. G., *Financial Markets and Institutions*, Third Edition, Reading (Massachusetts) 2000.
- Ruckriegel, K., ECOFIN-Rat, in *wisu*, 27. Jg. (1998), S. 775.
- Ruckriegel, K./ Schleicher, B./ Seitz, F., Die Rolle der Mindestreserve im Eurosystem, in: *Wirtschaftsdienst*, 80. Jg. (2000), S. 314 – 320.
- Simmert, D./ Welteke, E. (Hrsg.), *Die Europäische Zentralbank*, Stuttgart 1999.
- Welteke, E., Die Rolle der Bundesbank im Europäischen System der Zentralbanken, in: Simmert, D./ Welteke, E. (Hrsg.), *Die Europäische Zentralbank*, Stuttgart 1999, S. 143 – 155.
- Zeitler, F.-Ch., Eichels Pläne untergraben Autorität der Bundesbank, *SZ-Interview*, SZ vom 9.3.2000.