

Seidel, Martin

Working Paper

Die Stellung der Europäischen Zentralbank nach dem Verfassungsvertrag

ZEI Working Paper, No. B 19-2004

Provided in Cooperation with:

ZEI - Center for European Integration Studies, University of Bonn

Suggested Citation: Seidel, Martin (2004) : Die Stellung der Europäischen Zentralbank nach dem Verfassungsvertrag, ZEI Working Paper, No. B 19-2004, Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn, Zentrum für Europäische Integrationsforschung (ZEI), Bonn

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/39638>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Zentrum für Europäische Integrationsforschung
Center for European Integration Studies
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn



Martin Seidel

**Die Stellung der
Europäischen Zentralbank
nach dem
Verfassungsvertrag**

Working Paper

**B 19
2004**

„Die Stellung der Europäischen Zentralbank nach dem Verfassungsvertrag“[•]

Professor Dr. Martin Seidel¹

Der vom Konvent erarbeitete Verfassungsvertrag wird von der Politik als gelungen eingeschätzt und als nicht aufschnürbar bezeichnet. Auch die deutsche Bundesregierung hat sich wiederholt dafür ausgesprochen, daß der Entwurf von den Staats- und Regierungschefs auf der Regierungskonferenz, die zunächst gescheitert ist und demnächst wieder eröffnet werden soll, unverändert angenommen werden sollte. Von wissenschaftlicher Seite wird der Entwurf indes seit längerer Zeit mit Kritik bedacht. Einer der Kritikpunkte ist die angebliche Verwässerung der Maastrichter Währungsverfassung, namentlich der Stellung der Europäischen Zentralbank². Kritik wird nicht nur von der Wissenschaft und der Deutschen Bundesbank, sondern auch von der Europäischen Zentralbank, einer Institution der Europäischen Union, erhoben³. Die Kritik an den neuen Regelungen der Währungsordnung steht nicht allein da. Andere Einwendungen gegen den Verfassungsentwurf sind nicht weniger gewichtig^{4 5}.

[•] Vortrag vor der Gesellschaft für Strukturpolitische Fragen am 03. 03. 2004 in Berlin

¹ Der Verfasser, Rechtsanwalt in Bonn, früherer Angehöriger des Bundesministeriums für Wirtschaft und seiner Zeit langjähriger Bevollmächtigter der Bundesregierung in Verfahren vor dem Europäischen Gerichtshof sowie später Mitglied der deutschen Delegation der Maastrichter Konferenz über die Wirtschafts- und Währungsunion, u. a. Mitglied des Vorstands der Wissenschaftlichen Gesellschaft für Europarecht, Mitglied des Wissenschaftlichen Direktoriums des Instituts für Europäische Politik, Berlin, hat Europarecht an der Westfälischen Wilhelms-Universität, Münster, sowie Subventionsrecht der EU an der Universität des Saarlandes gelehrt, lehrt weiterhin europäisches Währungs- und Wirtschaftsrecht an der Donau-Universität in Krems a. d. Donau und ist am Zentrum für Europäische Integrationsforschung an der Rheinischen Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn als Senior Fellow sowie als Lehrbeauftragter für das Recht der Wirtschafts- und Währungsunion der EU tätig.[•]

² Siehe Joachim Starbatty, „Menetekel über der Währungsunion“ FAZ, 03. 11. 2003, Nr. 255, S. 15; Franz-Christoph Zeitler, „Der Verfassungsentwurf verwässert die europäische Stabilitätsordnung“ in Ludwig Erhard Stiftung (Hrsg.) Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik 98 (4/2203), S. 53 ff; Marietta Kurm-Engels, „Die Unabhängigkeit der EZB ist bedroht“, Handelsblatt vom 04. 12. 2003.

³ Siehe Brief von EZB-Präsident Wim Duisenberg vom 05. Juli 2003 an den Konventspräsidenten Valéry Giscard d'Estaing, zitiert bei Zeitler aaO. Fn 2, S. 53; Stellungnahme der Europäischen Zentralbank vom 18. 09. 2003 auf Ersuchen des Rates der Europäischen Union zum Entwurf eines Vertrages über die Verfassung für Europa (2003/C 229/04), ABl. EU 2003 C. 2297, 8; „Stellungnahme des Vorstands der Deutschen Bundesbank zum Entwurf eines EU-Verfassungsvertrags und zum Stabilitäts- und Wachstumspakt“ vom 10. 12. 2003, abgedruckt in Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 53 vom 11. 12. 2003.

⁴ Kritisch werden bestimmte Aspekte der Grundrechte-Charta betrachtet, die der frühere Konvent erarbeitet hat und die mit dem Verfassungsvertrag als dessen zweiter Teil nunmehr in die Rechtsordnung der Europäischen Union übernommen werden soll. Das mit dem Inkrafttreten des Verfassungsvertrages geltende neue Grundrecht über den Schutz des Eigentums kennt nicht die Sozialbindung, die für den Schutz des Eigentums nach dem Grundgesetz wesentlich ist. Desgleichen ist der „Besondere Schutz der Ehe und Familie“, wie ihn das Grundgesetz gewährleistet der Grundrechte-Charta nicht bekannt. Das „Recht auf Eheschließung nach den

Im wesentlichen werden in Bezug auf die Währungsverfassung folgende drei Bedenken gegen den Verfassungsentwurf erhoben:

Kritisiert wird,

1. daß die Sicherung der Preisstabilität bzw. der Währungsstabilität nicht mehr unter den Zielen der Europäischen Union genannt wird,
 2. daß die Europäische Zentralbank als Organ, und nicht als selbständige Einrichtung der Europäischen Union bezeichnet wird
- und
3. daß neben der Europäischen Zentralbank nicht zugleich auch die nationalen Zentralbanken als „Einrichtungen“ der Europäischen Union aufgeführt sind.

Zu 1. Preisstabilität als – vorrangiges - Ziel der Europäischen Union

Nicht zu übersehen ist, daß auch nach dem Verfassungsentwurf gemäß Artikel III 77 dem Europäischen System der Zentralbanken und damit auch der Europäischen Zentralbank unverändert die Verpflichtung obliegt, bei der Gestaltung der Geldpolitik als vorrangiges Ziel

mitgliedstaatlichen Vorschriften“ sowie der „rechtliche, wirtschaftliche und soziale Schutz der Ehe und Familie“,“ entspricht nicht dem deutschen Standard. Die Grundrechte-Charta gewährleistet nicht die Freiheit der Lehre, die von elementarer Bedeutung für Demokratie und eine freiheitliche Staats- und Gesellschaftsverfassung sei. Letztlich sieht die neue EU-Verfassung – anders als das deutsche Recht - zugunsten der Unionsbürger keine Individual- bzw. Grundrechtsbeschwerde an den Europäischen Gerichtshof vor.

⁵ Anstatt sie insgesamt zu stärken, schwächt der Verfassungsvertrag die Stellung der Kommission. Auch in Zukunft hat die Kommission, wie in Maastricht festgelegt, im gesamten Bereich der Wirtschafts- und Währungsunion nur die Stellung eines Generalsekretariats des Rates. Insbesondere liegt die Aufsicht über die Mitgliedstaaten hinsichtlich der Einhaltung der Budgetregeln weiterhin nicht bei ihr, sondern beim Rat. Die Befugnisse, die der Kommission nach dem Vertrag von Rom zustehen, kann sie nach wie vor nur im Bereich des Binnenmarktes, auf anderen Tätigkeitsfeldern, jedoch ungeachtet der transparent gewordenen Probleme nicht im Bereich der Wirtschafts- und Währungsunion wahrnehmen. Die bevorstehende gerichtliche Auseinandersetzung der Kommission mit dem Rat über die Einhaltung der Maastrichter Budgetregeln wird vor der Öffentlichkeit die Defizite der Maastrichter Währungsordnung und den eigentlichen Reformbedarf deutlich werden lassen. Nicht nur, daß der Verfassungsvertrag bestehende Schwächen nicht behebt, schränkt er die Befugnisse der Kommission in anderen Bereichen zusätzlich ein. In Zukunft können der Kommission nicht mehr in dem traditionellen Ausmaß Regelungsbefugnisse zur Durchführung von Rechtsakten des Rates übertragen werden. Im Bereich der Wettbewerbsaufsicht steht ihr nicht mehr die exklusive Befugnis zur Anerkennung bzw. zur Versagung der Anerkennung sog. gemeinwohlorientierter Dienstleistungen der Mitgliedstaaten (sog. Services publiques) zu. Die Herrschaft über die „öffentliche Dienstleistungen“, die den Binnenmarkt partiell einschränken, hat nunmehr der Rat, d. h. haben die an ihrer Gestaltung und Anerkennung die interessierten Mitgliedstaaten.

die Preisstabilität zu gewährleisten. Der Einwand, den die Kritik geltend macht, betrifft indes nicht die Verpflichtungen des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, sondern die Verpflichtungen und Obliegenheiten eines weiteren Trägers der Verantwortung für die Sicherung der Währung. Für die Stabilität der Währung sind neben dem Europäischen System der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank aufgrund ihrer Zuständigkeit zugleich die Mitgliedstaaten verantwortlich. Die Sicherung der Währungsstabilität ist nicht nur eine Aufgabe der nationalen Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, sondern gleichermaßen eine Aufgabe und Verpflichtung der Mitgliedstaaten. Sie ist außerdem auch eine Aufgabe und Verpflichtung der Europäischen Union als solcher, soweit diese über Zuständigkeiten im Bereich der Wirtschaftspolitik verfügt.

Für die Wirtschaftspolitik sind nach Maastrichter Verfassung der Wirtschafts- und Währungsunion nicht die Organe der Europäischen Union, sondern primär die Mitgliedstaaten verantwortlich. Die Mitgliedstaaten sind vor allem als alleinige Träger der Haushaltspolitik, und damit als zweiter maßgeblicher Verantwortungsträger für die Sicherung der Währung verantwortlich. Die Europäische Union ihrerseits verfügt anders als die Mitgliedstaaten über keinen wirtschafts- und währungspolitisch relevanten Haushalt und scheidet damit als zweiter Verantwortungsträger für die Stabilität der Währung aus. Die vom Europäischen System der Zentralbanken gestaltete Geldpolitik kann ungeachtet der Unabhängigkeit der Zentralbanken die Preisstabilität allein nicht gewährleisten, wenn die Mitgliedstaaten im Rahmen ihrer Haushalts- und Wirtschaftspolitik das Ziel der Sicherung der Währung nicht gleichermaßen verfolgen. Währungspolitik ist Sozialpolitik; Inflation bedeutet, daß mehr oder weniger unsichtbar und unkalkulierbar für die einzelnen Gruppen der Bevölkerung und die Teilnehmer am Wirtschaftsleben Einkommen neu verteilt werden. Bestimmte Gruppen der Bevölkerung werden zu Lasten anderer Gruppen begünstigt, ohne daß in den Prozeß der Verteilung, der sich durch Inflation vollzieht, die Verfahren eingeschaltet sind, die Demokratie und Sozialstaat für die Verteilung von Einkommen als unerläßlich erachten.

Der Vertrag von Rom sah bis zu seiner Änderung durch Maastricht eine eindeutige rechtliche Verpflichtung auch der Mitgliedstaaten vor, im Rahmen ihrer Wirtschaftspolitik, wenn auch nicht vorrangig, die Währungsstabilität, zu sichern. In Maastricht wurde die Verpflichtung auch der Mitgliedstaaten auf die Währungsstabilität - neben der Verpflichtung des ESZB und der EZB auf die Preisstabilität - dadurch aufrechterhalten, daß unter den Zielen der

Europäischen Gemeinschaft gemäß Artikel 2 - als Kopffartikel des Vertrages - das "nichtinflationäre Wachstum" ausdrücklich genannt wurde. In Artikel 98 des Maastrichter Vertrages, der die Gestaltung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten regelt, wird auf Artikel 2 Bezug genommen, so daß die Verpflichtung der Mitgliedstaaten zur Wahrung der Währungsstabilität auch nach Maastricht erhalten und nach wie vor geltendes Recht ist. Unter den nunmehr in Artikel 3 des Verfassungsentwurfs genannten Zielen ist als Ziel der Europäischen Union abweichend von der bisher geltenden Verfassungslage das „nicht-inflationäre“ Wachstum nicht mehr mit genannt. Satt dessen lautet das entsprechende Ziel lautet nunmehr „ausgewogenes Wirtschaftswachstum“.

Die Korrektur beruht nicht auf einer redaktionellen Unachtsamkeit oder auf einem Redaktionsversehen. Vielmehr verbergen sich hinter ihr nachweislich altbekannte divergierende Vorstellungen der Mitgliedstaaten über das Verhältnis der Geldpolitik zur Wirtschaftspolitik, insbesondere zur Beschäftigungspolitik. Die Abweichung von der geltenden Verfassungsrechtslage ist im Präsidium des Konvents kontrovers erörtert worden⁶. Die neue Fassung der wirtschaftspolitischen Ziele der Europäischen Union, zu denen nunmehr auch die Vollbeschäftigung zählt, trägt der von manchen Mitgliedstaaten ersichtlich nach wie vor vertretene These Rechnung, daß Stabilität und Wachstum in einem Zielkonflikt zueinander stünden und höhere Wachstumsraten mit einer etwas größeren Geldentwertung „eingekauft“ werden könnten⁷. In Maastricht bestand zwischen den Mitgliedstaaten ein Konsens darüber, daß bei divergierenden Zielen die Preisstabilität als vorrangiges Ziel mehr oder minder uneingeschränkt zur Geltung zur gelangen hat. Eine der Grundlagen der Maastrichter Währungsverfassung wird durch die Neufassung des Zielkatalogs in Frage gestellt.

Hiergegen kann nicht eingewandt werden, daß die Mitgliedstaaten gemäß Artikel III 70 des Verfassungsentwurfs gehalten sind, sich bei der Ausrichtung ihrer Wirtschaftspolitik unter anderem auch an die „Stabilität der Preise“ als einen „richtungsweisenden Grundsatz“ zu halten (Artikel III 69). Diese Auflage ersetzt das in Artikel 2 fehlende Ziel der Sicherung der Währung nicht, sondern verdeutlicht im Gegenteil, daß die Währungsstabilität kein grundlegendes Ziel der Europäischen Union im Sinne des Artikels 2 ist.

⁶ Bericht der Gruppe VI „Ordnungspolitik“ vom 25. Juli 2002 (CONV 218/02)

⁷ Siehe Franz-Christoph Zeitler aaO. Fn 2.

An der Eliminierung der Verpflichtung der Mitgliedstaaten zur Wahrung der Währungsstabilität aus dem Vertragswerk dürften diejenigen Mitgliedstaaten ein Interesse haben, die bereits seit längerer Zeit mit höheren Inflationsraten zu kämpfen haben. Die von der Kommission beschlossene Erhebung einer Klage gegen den Rat wegen angeblicher Verletzung des Stabilitätspaktes, genauer wegen Verletzung der Regelungen des Artikels 104 des Maastrichter Vertrages und einer zu diesem Artikel ergangenen Ausführungsverordnung des Rates - sie ist wohl aussichtslos - wird die konstitutionellen Defizite der Maastrichter Währungsordnung transparent werden lassen. Das Schicksal des mit diesem Schritt der Kommission möglicherweise zu Grabe getragenen Stabilitätspaktes mag als besorgniserregend angesehen werden. Von wesentlich größerer Besorgnis ist, daß in Zukunft als Folge der Änderung der Währungsverfassung allzu hohe Inflationsraten der Mitgliedsstaaten nicht mehr wie bislang - zumindest theoretisch - als Verletzung einer gemeinschaftsrechtlichen Verpflichtung rechtlich aufgegriffen und geahndet werden können. In jedem Fall führt die „Neuordnung“ zu einem Alibi in der politischen Auseinandersetzung über die Verantwortung für die Sicherung der Währungsstabilität in der Europäischen Union. Diese Perspektive hat angesichts der bevorstehenden Erweiterung der Europäischen Union einen traumatischen Anstrich. Nach wie vor ungeklärt ist, ob das Austrittsrecht aus der Europäischen Union, das der Verfassungsvertrag statuiert, auch beschränkt auf den Austritt aus der Währungsunion in Anspruch genommen werden kann.

Zu 2. EZB als Organ

Die Aufstufung der Europäischen Zentralbank nunmehr zu einem Organ der Europäischen Union ist weniger kritisch zu beurteilen. Die vorherrschende Meinung stuft die Europäische Zentralbank nicht als Organ, sondern als eine Einrichtung eigener Art, „sui generis“, der Europäischen Gemeinschaft ein. Meiner Auffassung wird dabei verkannt, daß das Handeln der Europäischen Zentralbank in einigen Bereichen, die ihr überantwortet sind, insbesondere bei der Ausübung ihrer Rechtsetzungshoheit, aber auch bei ihrem Konsultationsrecht, der Europäischen Gemeinschaft zuzurechnen ist, d.h. daß die Europäische Zentralbank insoweit notwendigerweise als Organ der Europäischen Gemeinschaft tätig wird. Die vorherrschende Auffassung übersieht, daß in dem im Auftrag des Europäischen Rates von einem Ausschuß von Sachverständigen unter Vorsitz von Jacques Delors, dem Präsidenten der Kommission, ausgearbeiteten Bericht „zur Wirtschafts- und Währungsunion in der Europäischen

Gemeinschaft von 1989 (sog. Delors-Bericht) das „Europäische Zentralbanksystem“ (EZBS), wie die vorgeschlagene „neue monetäre Institution“ - in der deutschen Übersetzung - bezeichnet wird, „den vollen Status eines autonomen Organs der Gemeinschaft erhalten“ sollte⁸ ⁹. In Deutschland hat der Zentralbankrat der Deutschen Bundesbank - nunmehr der Vorstand der Bundesbank - seit jeher die Stellung einer obersten Bundesbehörde. Die deutsche Staatsrechtswissenschaft reflektiert darüber, ob die Deutsche Bundesbank als „Währungs- und Notenbank“ ein staatliche Organ oder sogar ein Verfassungsorgan des Bundes ist. Organe können unabhängig oder zur Zusammenarbeit mit anderen Organen verpflichtet sein. Entscheidend ist, daß der Verfassungsvertrag die Unabhängigkeit der Europäische Zentralbank „bei der Ausübung ihrer Befugnisse und Finanzen“ (Artikel 29 Absatz 3) ausdrücklich bestätigt. Die Regelung des Artikel 18 Absatz 3 des Verfassungsentwurfs, nach der die Organe zur „loyalen Zusammenarbeit“ verpflichtet sind, beeinträchtigt die Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank entgegen laut gewordenen Befürchtungen nicht. Die Regelung tritt für die Europäische Zentralbank uneingeschränkt zurück, gleichermaßen wie für den Europäischen Gerichtshof, der als Organ der Europäischen Union ungeachtet der auch ihn ansprechenden Auflage zur „loyalen Zusammenarbeit“ mit den anderen Organen, d.h. dem Rat, dem Parlament und der Kommission selbstverständlich völlig unabhängig ist.

Zu 3. Europäisches System der Zentralbanken (ESZB) und Eurosystem

Die Regelung des Artikels 29 des Verfassungsvertrages, wonach die Europäische Zentralbank die Stellung eines unabhängigen Organs hat, wird indes der Verfassungslage, wie sie bislang besteht, in anderer Hinsicht nicht gerecht. Nach wie vor ist nicht allgemein bekannt, daß die Geldpolitik, in der Sprache des Maastrichter Vertrages die „Festlegung und Ausführung der

⁸ Bericht des Ausschusses zur Prüfung der Wirtschafts- und Währungsunion vom 12. 04. 1989 (Delors-Bericht), abgedruckt in Deutscher Bundestag, Wissenschaftliche Dienste, Nr. 104, Bonn, Mai 1989.

⁹ Die Bezeichnung als „Europäisches Zentralbanksystem“ konnte den unzutreffenden Eindruck entstehen lassen, daß die vom Ausschuß vorgeschlagene „neue monetäre Institution“ eine der Deutschen Bundesbank oder dem US-Federal Reserve System vergleichbare „föderativ“ strukturierte, d.h. eine mit selbständigen dezentralen Untergliederungen ausgestattete, aber gleichwohl zentral einheitlich-verfaßte Zentralbankorganisation sein würde. Erst während der Verhandlungen auf der Konferenz von Maastricht wurde mit dem Übergang zur Bezeichnung „Europäisches System der Zentralbanken“ (ESZB) ausreichend klar, daß die zur Übernahme der Geldpolitik vom Ausschuß vorgeschlagene und mit dem Vertrag von Maastricht errichtete „monetäre Institution“, die einen nicht rechtsfähigen Verbund der nationalen Zentralbanken und der neu errichteten Europäischen Zentralbank darstellt, als „Zentralbanken-Organisation“ infolge ihres Verbundcharakters nicht „föderativ“, sondern multilateral-„konföderativ“ verfaßt ist und sich demnach mit der Deutschen Bundesbank und auch dem US-Federal Reserve System nicht ohne weiteres vergleichen läßt.

Geldpolitik für die Gemeinschaft“ nicht der Europäischen Zentralbank, sondern dem in Maastricht eigens hierfür errichteten „Europäischen System der Zentralbanken“ überantwortet ist. Dem „Europäischen System der Zentralbanken“ (ESZB) – und nicht der Europäischen Zentralbank - wurden auch die anderen Aufgaben übertragen, die auf der nationalen Ebene traditionell von der Zentralbank wahrgenommen werden¹⁰. Der Vertrag von Maastricht ist derart eindeutig, daß Mißverständnisse ausgeschlossen sein sollten.

Das Europäische System der Zentralbanken ist eine multilaterale Organisation. Es besteht aus den nationalen Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank und hat keine Rechtsfähigkeit. Die nationalen Zentralbanken sind keine Untergliederungen der Europäischen Zentralbank, sondern ungeachtet ihrer vom Gemeinschaftsrecht vorgeschriebenen Unabhängigkeit nationale Institutionen. Lediglich die Europäische Zentralbank ist, obwohl sie gesellschaftsrechtlich ein Tochterinstitut der nationalen Zentralbanken ist, und natürlich das „Europäische System der Zentralbanken“ als solches sind angesichts der ihnen übertragenen Befugnisse als eine Einrichtung der Europäischen Gemeinschaft einzustufen. Ein „Governing Council“, d. h. ein Gouverneursrat, der aus den Präsidenten der nationalen Zentralbanken und den sechs Mitgliedern des Direktoriums der Europäischen Zentralbank besteht, übt als Hauptorgan des „Europäischen Systems der Zentralbanken“ die der Europäischen Gemeinschaft übertragenen geldpolitischen Befugnisse aus; er ist für die Sicherung der Stabilität der Währung primär verantwortlich. Das „Europäische System der Zentralbanken“ bezeichnet sich in der kleineren Zusammensetzung, die dadurch bedingt ist, daß noch nicht alle – derzeit nur zwölf von fünfzehn - Mitgliedstaaten an der Währungsunion teilnehmen, als „Eurosystem“. Die Aufgaben und Struktur des „Eurosystems“ unterscheiden sich mit Ausnahme der geringeren Mitgliederzahl nicht vom „Europäischen System der Zentralbanken“. Die nationalen Zentralbanken sind entgegen einem in Deutschland hartnäckig lebensfähigen Irrtum alles andere als mit der Stellung vergleichbar, die die deutschen Landeszentralbanken im Verhältnis zur Deutschen Bundesbank innehatten. Sie sind als staatliche Einrichtungen der Mitgliedstaaten nur über die

¹⁰ Der Vertrag von Maastricht umschreibt die Geld-, Kredit- und Zinspolitik, wie sie in Deutschland von der Bundesbank als innere Währungspolitik wahrgenommen wird, als „Festlegung und Ausführung der Geldpolitik in der Gemeinschaft“ (Artikel 105 EG-Vertrag). Er weist die „Festlegung und Ausführung der Geldpolitik in der Gemeinschaft“ als eine „grundlegende Aufgabe“ nicht der Europäischen Zentralbank, sondern dem Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) zu. Die Regelung des Artikels 105 Absatz 2 1. Anstrich EG-Vertrag ist hinsichtlich dieser und der weiteren Zuweisung von Aufgaben an das Europäische System der Zentralbanken absolut eindeutig. Keiner anderen Vorschrift des Vertrages oder der „Satzung über das Europäische System der Zentralbanken und der Zentralbank“ kann entnommen werden, daß, wie in der Europäischen Gemeinschaft ersichtlich weitverbreitet irrtümlich angenommen wird, die Europäische Zentralbank für die „Festlegung und Ausführung der Geldpolitik für die Gemeinschaft“ zuständig ist.

allgemeinen Regeln des Gemeinschaftsrechts sowie über die besonderen Regelungen des Statuts über die „Europäische System der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank“ der Europäischen Zentralbank zugeordnet. Die Weisungs- und Herrschaftsmacht der Europäischen Zentralbank im Europäischen System der Zentralbanken und damit gegenüber den nationalen Zentralbanken ist schwach ausgeprägt¹¹. Auch die Reform der Beschlußfassung im Gouverneurs-Rat, zu der die Ausübung der sog. Ermächtigungsklausel des Artikels 4 des Vertrages von Nizza geführt hat, hat die Herrschaftsmacht der Europäischen Zentralbank nicht gestärkt. Das Europäische System der Zentralbanken ist entgegen seiner dahingehenden allgemeinen Beschreibung weder eine „föderative“ noch eine „dezentrale“, allenfalls eine „konföderative“ Zentralbankorganisation. Der übliche Vergleich mit der Deutschen Bundesbank oder mit dessen Vorgängerin, der Bank Deutscher Länder, selbst der Vergleich mit der FED, dem Federal Reserve System als US-amerikanische Zentralbankorganisation, hinkt. Die Währungsordnung der Europäischen Gemeinschaft weist ein paralleles Recht aller Zentralbanken, die dem Europäischen System der Zentralbanken angehören, also der nationalen Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank zur Ausgabe von Banknoten und damit zur Schaffung von Geld auf. In der Europäischen Union werden Banknoten nicht von der Europäischen Zentralbank allein, auch nicht mit ihr zusammen, sondern nur von den nationalen Zentralbanken – gegen bislang nicht vereinheitlichte Sicherheiten – ausgegeben und dadurch Geld geschaffen. Die Europäische Zentralbank könnte zwar ebenfalls Banknoten ausgeben und Geld schaffen, ist aber mangels ausreichender Ausstattung mit Aktiva hierzu bis dato nicht in der Lage. Die Funktion der Europäischen Zentralbank ist darauf beschränkt, die Ausgabe von Banknoten und die Schaffung von Geld durch die nationalen Zentralbanken zu genehmigen. Die Genehmigungen zur Ausgabe von Banknoten durch die nationalen Zentralbanken erteilt aber keineswegs das aus sechs Mitgliedern bestehende Direktorium der Europäischen Zentralbank, sondern ihr Gouverneursrat. Die Beschlußhoheit im „EZB-Rat“, wie der Gouverneursrat in Deutschland genannt wird, liegt aufgrund der Möglichkeit zur Entscheidung mit einfacher Mehrheit bei einer Mehrheit der Gouverneure der nationalen Zentralbanken.

¹¹ Hierzu und zum folgenden siehe Martin Seidel, Die Weisungs- und Herrschaftsmacht der Europäischen Zentralbank im System der Europäischen Zentralbanken – eine rechtliche Analyse“ in Zentrum für Europäische Integrationsforschung an der Universität Bonn (ZEI), Policy Paper B 11/2003; ders. „Die Weisungs- und Herrschaftsmacht der Europäischen Zentralbank im System der Europäischen Zentralbanken – eine rechtliche Analyse“ in Wilhelm Hankel / Karl Albrecht Schachtschneider / Joachim Starbatty (Hrsg.) „Der Ökonom als Politiker – Europa, Geld und die soziale Frage“ Festschrift für Wilhelm Nölling, Stuttgart, 2003 S. 482 ff.

Die gegebene Verfassungslage berechtigt zu der Forderung, daß im Verfassungsvertrag nicht nur die Europäische Zentralbank, sondern auch die nationalen Zentralbanken unter den sonstigen Einrichtungen der Europäischen Union mit aufgeführt sein sollten. Die nationalen Zentralbanken sind zwar Institutionen der Mitgliedstaaten, ihr Verbund miteinander sowie ihr Verbund mit der Europäischen Zentralbank ist jedoch eine Institution der Europäischen Union. Wenn nur die Europäische Zentralbank als Organ oder sonstige Einrichtung genannt und ausschließlich deren Unabhängigkeit an vorderster Stelle im Verfassungsvertrag noch einmal bestätigt wird, sind irreführende negative Rückschlüsse auf den Status der nationalen Zentralbanken möglich.

Der Verfassungslage würde es eher entsprechen, wenn statt der nationalen Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank das „Europäische System der Zentralbanken“ als der eigentliche Träger der Geldpolitik der Europäischen Union als Organ oder als sonstige Einrichtung an vorderster Stelle in den Verfassungsvertrag Eingang fände. Die von der eingangs erwähnten Kritik erhobene Forderung nach Aufnahme des „Eurosystems“ zielt in diese Richtung, das Eurosystem könnte dabei umschrieben als unvollkommenes „Europäisches System der Zentralbanken“ allerdings nur neben dem „Europäischen System der Zentralbanken“ genannt werden.

Eine zwischenstaatlich strukturierte Einrichtung, der nationale Institutionen als „integraler Bestandteile“ angehören, als Organ in das institutionelle Gefüge der Europäischen Union namentlich einzureihen, dürfte auf Bedenken stoßen. Sinnvoll wäre es daher, statt der Institution „Europäische System der Zentralbanken“ als solcher den „Gouverneursrat“ (ESZB/EZB-Rat) als Organ der Europäischen Union unter den sonstigen Einrichtungen Union im Verfassungsvertrag zu verankern. Das deutsche Bundesbankgesetz, in der alten Fassung, bezeichnet auch nicht die Deutsche Bundesbank als juristische Person, sondern ihr Organ, den Zentralbankrat, als Oberste Bundesbehörde. Der Gouverneursrat als Organ der Europäischen Union sollte an die Stelle der Europäischen Zentralbank treten.

Italienische Änderungsvorstellungen

Die auf der Regierungskonferenz seitens der italienischen Präsidentschaft eingebrachten weiteren Änderungsvorschläge zum Verfassungsentwurf laufen darauf hinaus, daß bestimmte Regelungen des Statuts über das System der Europäischen Zentralbanken und der

Europäischen Zentralbank, das selbstverständlich als Teil des vertraglichen Gemeinschaftsrechts erst noch dem Verfassungsvertrag beigefügt werden muß, in einem vereinfachten Verfahren abgeändert werden können. Die Änderung soll zukünftig zwar nach wie vor nur aufgrund einstimmiger Beschlußfassung aller Regierungen der Mitgliedstaaten bzw. deren Staats- und Regierungschefs erfolgen. Sie soll jedoch - und darin liegt die entscheidende Änderung des Verfahrens - nicht mehr, wie bislang, der Billigung durch die nationalen Parlamente bzw. gegebenenfalls zusätzlich der Billigung durch Referenden unterliegen.

Das Schicksal der italienischen Änderungsvorschläge ist zur Zeit ungewiß. Die Informationen gehen dahin, daß die Vorschläge nicht erneut diskutiert werden. Würde die Währungsverfassung im Sinne der italienischen Vorstellungen, die ersichtlich Sympathie genießen, geändert, wäre dies ein Einstieg in die beliebige weitere Abänderbarkeit der Maastrichter Regelungen. Die grundsätzliche Abänderbarkeit der Währungsordnung würde deren Maastrichter Grundlage in Frage stellen; die Änderungsvorschläge dürften inakzeptabel sein.

2008		
B01-08	Euro-Diplomatie durch gemeinsame „Wirtschaftsregierung“	<i>Martin Seidel</i>
2007		
B03-07	Löhne und Steuern im Systemwettbewerb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union	<i>Martin Seidel</i>
B02-07	Konsolidierung und Reform der Europäischen Union	<i>Martin Seidel</i>
B01-07	The Ratification of European Treaties - Legal and Constitutional Basis of a European Referendum.	<i>Martin Seidel</i>
2006		
B03-06	Financial Frictions, Capital Reallocation, and Aggregate Fluctuations	<i>Jürgen von Hagen, Haiping Zhang</i>
B02-06	Financial Openness and Macroeconomic Volatility	<i>Jürgen von Hagen, Haiping Zhang</i>
B01-06	A Welfare Analysis of Capital Account Liberalization	<i>Jürgen von Hagen, Haiping Zhang</i>
2005		
B11-05	Das Kompetenz- und Entscheidungssystem des Vertrages von Rom im Wandel seiner Funktion und Verfassung	<i>Martin Seidel</i>
B10-05	Die Schutzklauseln der Beitrittsverträge	<i>Martin Seidel</i>
B09-05	Measuring Tax Burdens in Europe	<i>Guntram B. Wolff</i>
B08-05	Remittances as Investment in the Absence of Altruism	<i>Gabriel González-König</i>
B07-05	Economic Integration in a Multicore World?	<i>Christian Volpe Martinicus, Jennifer Pédussel Wu</i>
B06-05	Banking Sector (Under?)Development in Central and Eastern Europe	<i>Jürgen von Hagen, Valeriya Dinger</i>
B05-05	Regulatory Standards Can Lead to Predation	<i>Stefan Lutz</i>
B04-05	Währungspolitik als Sozialpolitik	<i>Martin Seidel</i>
B03-05	Public Education in an Integrated Europe: Studying to Migrate and Teaching to Stay?	<i>Panu Poutvaara</i>
B02-05	Voice of the Diaspora: An Analysis of Migrant Voting Behavior	<i>Jan Fidrmuc, Orla Doyle</i>
B01-05	Macroeconomic Adjustment in the New EU Member States	<i>Jürgen von Hagen, Iulia Traistaru</i>
2004		
B33-04	The Effects of Transition and Political Instability On Foreign Direct Investment Inflows: Central Europe and the Balkans	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan, Tanner M. Yigit</i>
B32-04	The Choice of Exchange Rate Regimes in Developing Countries: A Multinomial Panel Analysis	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B31-04	Fear of Floating and Fear of Pegging: An Empirical Analysis of De Facto Exchange Rate Regimes in Developing Countries	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B30-04	Der Vollzug von Gemeinschaftsrecht über die Mitgliedstaaten und seine Rolle für die EU und den Beitrittsprozess	<i>Martin Seidel</i>
B29-04	Deutschlands Wirtschaft, seine Schulden und die Unzulänglichkeiten der einheitlichen Geldpolitik im Eurosystem	<i>Dieter Spethmann, Otto Steiger</i>
B28-04	Fiscal Crises in U.S. Cities: Structural and Non-structural Causes	<i>Guntram B. Wolff</i>
B27-04	Firm Performance and Privatization in Ukraine	<i>Galyna Grygorenko, Stefan Lutz</i>
B26-04	Analyzing Trade Opening in Ukraine: Effects of a Customs Union with the EU	<i>Oksana Harbuzyuk, Stefan Lutz</i>
B25-04	Exchange Rate Risk and Convergence to the Euro	<i>Lucjan T. Orlowski</i>
B24-04	The Endogeneity of Money and the Eurosystem	<i>Otto Steiger</i>
B23-04	Which Lender of Last Resort for the Eurosystem?	<i>Otto Steiger</i>
B22-04	Non-Discretionary Monetary Policy: The Answer for Transition Economies?	<i>Elham-Mafi Kreft, Steven F. Kreft</i>
B21-04	The Effectiveness of Subsidies Revisited: Accounting for Wage and Employment Effects in Business R+D	<i>Volker Reinthaler, Guntram B. Wolff</i>
B20-04	Money Market Pressure and the Determinants of Banking Crises	<i>Jürgen von Hagen, Tai-kuang Ho</i>
B19-04	Die Stellung der Europäischen Zentralbank nach dem Verfassungsvertrag	<i>Martin Seidel</i>

B18-04	Transmission Channels of Business Cycles Synchronization in an Enlarged EMU	<i>Iulia Traistaru</i>
B17-04	Foreign Exchange Regime, the Real Exchange Rate and Current Account Sustainability: The Case of Turkey	<i>Sübidey Togan, Hasan Ersel</i>
B16-04	Does It Matter Where Immigrants Work? Traded Goods, Non-traded Goods, and Sector Specific Employment	<i>Harry P. Bowen, Jennifer Pédussel Wu</i>
B15-04	Do Economic Integration and Fiscal Competition Help to Explain Local Patterns?	<i>Christian Volpe Martincus</i>
B14-04	Euro Adoption and Maastricht Criteria: Rules or Discretion?	<i>Jiri Jonas</i>
B13-04	The Role of Electoral and Party Systems in the Development of Fiscal Institutions in the Central and Eastern European Countries	<i>Sami Yläoutinen</i>
B12-04	Measuring and Explaining Levels of Regional Economic Integration	<i>Jennifer Pédussel Wu</i>
B11-04	Economic Integration and Location of Manufacturing Activities: Evidence from MERCOSUR	<i>Pablo Sanguinetti, Iulia Traistaru, Christian Volpe Martincus</i>
B10-04	Economic Integration and Industry Location in Transition Countries	<i>Laura Resmini</i>
B09-04	Testing Creditor Moral Hazard in Sovereign Bond Markets: A Unified Theoretical Approach and Empirical Evidence	<i>Ayse Y. Evrensel, Ali M. Kutan</i>
B08-04	European Integration, Productivity Growth and Real Convergence	<i>Taner M. Yigit, Ali M. Kutan</i>
B07-04	The Contribution of Income, Social Capital, and Institutions to Human Well-being in Africa	<i>Mina Balamoune-Lutz, Stefan H. Lutz</i>
B06-04	Rural Urban Inequality in Africa: A Panel Study of the Effects of Trade Liberalization and Financial Deepening	<i>Mina Balamoune-Lutz, Stefan H. Lutz</i>
B05-04	Money Rules for the Eurozone Candidate Countries	<i>Lucjan T. Orłowski</i>
B04-04	Who is in Favor of Enlargement? Determinants of Support for EU Membership in the Candidate Countries' Referenda	<i>Orla Doyle, Jan Fidrmuc</i>
B03-04	Over- and Underbidding in Central Bank Open Market Operations Conducted as Fixed Rate Tender	<i>Ulrich Bindseil</i>
B02-04	Total Factor Productivity and Economic Freedom Implications for EU Enlargement	<i>Ronald L. Moomaw, Euy Seok Yang</i>
B01-04	Die neuen Schutzklauseln der Artikel 38 und 39 des Beitrittsvertrages: Schutz der alten Mitgliedstaaten vor Störungen durch die neuen Mitgliedstaaten	<i>Martin Seidel</i>
2003		
B29-03	Macroeconomic Implications of Low Inflation in the Euro Area	<i>Jürgen von Hagen, Boris Hofmann</i>
B28-03	The Effects of Transition and Political Instability on Foreign Direct Investment: Central Europe and the Balkans	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan, Taner M. Yigit</i>
B27-03	The Performance of the Euribor Futures Market: Efficiency and the Impact of ECB Policy Announcements (Electronic Version of International Finance)	<i>Kerstin Bernoth, Juergen von Hagen</i>
B26-03	Sovereign Risk Premia in the European Government Bond Market (überarbeitete Version zum Herunterladen)	<i>Kerstin Bernoth, Juergen von Hagen, Ludger Schulknecht</i>
B25-03	How Flexible are Wages in EU Accession Countries?	<i>Anna Iara, Iulia Traistaru</i>
B24-03	Monetary Policy Reaction Functions: ECB versus Bundesbank	<i>Bernd Hayo, Boris Hofmann</i>
B23-03	Economic Integration and Manufacturing Concentration Patterns: Evidence from Mercosur	<i>Iulia Traistaru, Christian Volpe Martincus</i>
B22-03	Reformzwänge innerhalb der EU angesichts der Osterweiterung	<i>Martin Seidel</i>
B21-03	Reputation Flows: Contractual Disputes and the Channels for Inter-Firm Communication	<i>William Pyle</i>
B20-03	Urban Primacy, Gigantism, and International Trade: Evidence from Asia and the Americas	<i>Ronald L. Moomaw, Mohammed A. Alwosabi</i>
B19-03	An Empirical Analysis of Competing Explanations of Urban Primacy Evidence from Asia and the Americas	<i>Ronald L. Moomaw, Mohammed A. Alwosabi</i>

B18-03	The Effects of Regional and Industry-Wide FDI Spillovers on Export of Ukrainian Firms	<i>Stefan H. Lutz, Oleksandr Talavera, Sang-Min Park</i>
B17-03	Determinants of Inter-Regional Migration in the Baltic States	<i>Mihails Hazans</i>
B16-03	South-East Europe: Economic Performance, Perspectives, and Policy Challenges	<i>Iulia Traistaru, Jürgen von Hagen</i>
B15-03	Employed and Unemployed Search: The Marginal Willingness to Pay for Attributes in Lithuania, the US and the Netherlands	<i>Jos van Ommeren, Mihails Hazans</i>
B14-03	FICs and Economic Activity: Some International Evidence	<i>Charles Goodhart, Boris Hofmann</i>
B13-03	The IS Curve and the Transmission of Monetary Policy: Is there a Puzzle?	<i>Charles Goodhart, Boris Hofmann</i>
B12-03	What Makes Regions in Eastern Europe Catching Up? The Role of Foreign Investment, Human Resources, and Geography	<i>Gabriele Tondl, Goran Vuksic</i>
B11-03	Die Weisungs- und Herrschaftsmacht der Europäischen Zentralbank im europäischen System der Zentralbanken - eine rechtliche Analyse	<i>Martin Seidel</i>
B10-03	Foreign Direct Investment and Perceptions of Vulnerability to Foreign Exchange Crises: Evidence from Transition Economies	<i>Josef C. Brada, Vladimír Tomsík</i>
B09-03	The European Central Bank and the Eurosystem: An Analysis of the Missing Central Monetary Institution in European Monetary Union	<i>Gunnar Heinsohn, Otto Steiger</i>
B08-03	The Determination of Capital Controls: Which Role Do Exchange Rate Regimes Play?	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B07-03	Nach Nizza und Stockholm: Stand des Binnenmarktes und Prioritäten für die Zukunft	<i>Martin Seidel</i>
B06-03	Fiscal Discipline and Growth in Euroland. Experiences with the Stability and Growth Pact	<i>Jürgen von Hagen</i>
B05-03	Reconsidering the Evidence: Are Eurozone Business Cycles Converging?	<i>Michael Massmann, James Mitchell</i>
B04-03	Do Ukrainian Firms Benefit from FDI?	<i>Stefan H. Lutz, Oleksandr Talavera</i>
B03-03	Europäische Steuerkoordination und die Schweiz	<i>Stefan H. Lutz</i>
B02-03	Commuting in the Baltic States: Patterns, Determinants, and Gains	<i>Mihails Hazans</i>
B01-03	Die Wirtschafts- und Währungsunion im rechtlichen und politischen Gefüge der Europäischen Union	<i>Martin Seidel</i>
2002		
B30-02	An Adverse Selection Model of Optimal Unemployment Assurance	<i>Marcus Hagedorn, Ashok Kaul, Tim Mennel</i>
B29B-02	Trade Agreements as Self-protection	<i>Jennifer Pédussel Wu</i>
B29A-02	Growth and Business Cycles with Imperfect Credit Markets	<i>Debajyoti Chakrabarty</i>
B28-02	Inequality, Politics and Economic Growth	<i>Debajyoti Chakrabarty</i>
B27-02	Poverty Traps and Growth in a Model of Endogenous Time Preference	<i>Debajyoti Chakrabarty</i>
B26-02	Monetary Convergence and Risk Premiums in the EU Candidate Countries	<i>Lucjan T. Orłowski</i>
B25-02	Trade Policy: Institutional Vs. Economic Factors	<i>Stefan Lutz</i>
B24-02	The Effects of Quotas on Vertical Intra-industry Trade	<i>Stefan Lutz</i>
B23-02	Legal Aspects of European Economic and Monetary Union	<i>Martin Seidel</i>
B22-02	Der Staat als Lender of Last Resort - oder: Die Achillesverse des Eurosystems	<i>Otto Steiger</i>
B21-02	Nominal and Real Stochastic Convergence Within the Transition Economies and to the European Union: Evidence from Panel Data	<i>Ali M. Kutan, Taner M. Yigit</i>
B20-02	The Impact of News, Oil Prices, and International Spillovers on Russian Financial Markets	<i>Bernd Hayo, Ali M. Kutan</i>

B19-02	East Germany: Transition with Unification, Experiments and Experiences	<i>Jürgen von Hagen, Rolf R. Strauch, Guntram B. Wolff</i>
B18-02	Regional Specialization and Employment Dynamics in Transition Countries	<i>Iulia Traistaru, Guntram B. Wolff</i>
B17-02	Specialization and Growth Patterns in Border Regions of Accession Countries	<i>Laura Resmini</i>
B16-02	Regional Specialization and Concentration of Industrial Activity in Accession Countries	<i>Iulia Traistaru, Peter Nijkamp, Simonetta Longhi</i>
B15-02	Does Broad Money Matter for Interest Rate Policy?	<i>Matthias Brückner, Andreas Schaber</i>
B14-02	The Long and Short of It: Global Liberalization, Poverty and Inequality	<i>Christian E. Weller, Adam Hersch</i>
B13-02	De Facto and Official Exchange Rate Regimes in Transition Economies	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B12-02	Argentina: The Anatomy of A Crisis	<i>Jiri Jonas</i>
B11-02	The Eurosystem and the Art of Central Banking	<i>Gunnar Heinsohn, Otto Steiger</i>
B10-02	National Origins of European Law: Towards an Autonomous System of European Law?	<i>Martin Seidel</i>
B09-02	Monetary Policy in the Euro Area - Lessons from the First Years	<i>Volker Clausen, Bernd Hayo</i>
B08-02	Has the Link Between the Spot and Forward Exchange Rates Broken Down? Evidence From Rolling Cointegration Tests	<i>Ali M. Kutan, Su Zhou</i>
B07-02	Perspektiven der Erweiterung der Europäischen Union	<i>Martin Seidel</i>
B06-02	Is There Asymmetry in Forward Exchange Rate Bias? Multi-Country Evidence	<i>Su Zhou, Ali M. Kutan</i>
B05-02	Real and Monetary Convergence Within the European Union and Between the European Union and Candidate Countries: A Rolling Cointegration Approach	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan, Su Zhou</i>
B04-02	Asymmetric Monetary Policy Effects in EMU	<i>Volker Clausen, Bernd Hayo</i>
B03-02	The Choice of Exchange Rate Regimes: An Empirical Analysis for Transition Economies	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B02-02	The Euro System and the Federal Reserve System Compared: Facts and Challenges	<i>Karlheinz Ruckriegel, Franz Seitz</i>
B01-02	Does Inflation Targeting Matter?	<i>Manfred J. M. Neumann, Jürgen von Hagen</i>
2001		
B29-01	Is Kazakhstan Vulnerable to the Dutch Disease?	<i>Karlygash Kuralbayeva, Ali M. Kutan, Michael L. Wyzan</i>
B28-01	Political Economy of the Nice Treaty: Rebalancing the EU Council. The Future of European Agricultural Policies	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B27-01	Investor Panic, IMF Actions, and Emerging Stock Market Returns and Volatility: A Panel Investigation	<i>Bernd Hayo, Ali M. Kutan</i>
B26-01	Regional Effects of Terrorism on Tourism: Evidence from Three Mediterranean Countries	<i>Konstantinos Drakos, Ali M. Kutan</i>
B25-01	Monetary Convergence of the EU Candidates to the Euro: A Theoretical Framework and Policy Implications	<i>Lucjan T. Orłowski</i>
B24-01	Disintegration and Trade	<i>Jarko and Jan Fidrmuc</i>
B23-01	Migration and Adjustment to Shocks in Transition Economies	<i>Jan Fidrmuc</i>
B22-01	Strategic Delegation and International Capital Taxation	<i>Matthias Brückner</i>
B21-01	Balkan and Mediterranean Candidates for European Union Membership: The Convergence of Their Monetary Policy With That of the European Central Bank	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan</i>
B20-01	An Empirical Inquiry of the Efficiency of Intergovernmental Transfers for Water Projects Based on the WRDA Data	<i>Anna Rubinchik-Pessach</i>
B19-01	Detrending and the Money-Output Link: International Evidence	<i>R.W. Hafer, Ali M. Kutan</i>

B18-01	Monetary Policy in Unknown Territory. The European Central Bank in the Early Years	<i>Jürgen von Hagen, Matthias Brückner</i>
B17-01	Executive Authority, the Personal Vote, and Budget Discipline in Latin American and Caribbean Countries	<i>Mark Hallerberg, Patrick Marier</i>
B16-01	Sources of Inflation and Output Fluctuations in Poland and Hungary: Implications for Full Membership in the European Union	<i>Selahattin Dibooglu, Ali M. Kutan</i>
B15-01	Programs Without Alternative: Public Pensions in the OECD	<i>Christian E. Weller</i>
B14-01	Formal Fiscal Restraints and Budget Processes As Solutions to a Deficit and Spending Bias in Public Finances - U.S. Experience and Possible Lessons for EMU	<i>Rolf R. Strauch, Jürgen von Hagen</i>
B13-01	German Public Finances: Recent Experiences and Future Challenges	<i>Jürgen von Hagen, Rolf R. Strauch</i>
B12-01	The Impact of Eastern Enlargement On EU-Labour Markets. Pensions Reform Between Economic and Political Problems	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B11-01	Inflationary Performance in a Monetary Union With Large Wage Setters	<i>Lilia Cavallar</i>
B10-01	Integration of the Baltic States into the EU and Institutions of Fiscal Convergence: A Critical Evaluation of Key Issues and Empirical Evidence	<i>Ali M. Kutan, Niina Pautola-Mol</i>
B09-01	Democracy in Transition Economies: Grease or Sand in the Wheels of Growth?	<i>Jan Fidrmuc</i>
B08-01	The Functioning of Economic Policy Coordination	<i>Jürgen von Hagen, Susanne Mundschenk</i>
B07-01	The Convergence of Monetary Policy Between Candidate Countries and the European Union	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan</i>
B06-01	Opposites Attract: The Case of Greek and Turkish Financial Markets	<i>Konstantinos Drakos, Ali M. Kutan</i>
B05-01	Trade Rules and Global Governance: A Long Term Agenda. The Future of Banking.	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B04-01	The Determination of Unemployment Benefits	<i>Rafael di Tella, Robert J. McCulloch</i>
B03-01	Preferences Over Inflation and Unemployment: Evidence from Surveys of Happiness	<i>Rafael di Tella, Robert J. McCulloch, Andrew J. Oswald</i>
B02-01	The Konstanz Seminar on Monetary Theory and Policy at Thirty	<i>Michele Fratianni, Jürgen von Hagen</i>
B01-01	Divided Boards: Partisanship Through Delegated Monetary Policy	<i>Etienne Farvaque, Gael Lagadec</i>
2000		
B20-00	Breakin-up a Nation, From the Inside	<i>Etienne Farvaque</i>
B19-00	Income Dynamics and Stability in the Transition Process, general Reflections applied to the Czech Republic	<i>Jens Hölscher</i>
B18-00	Budget Processes: Theory and Experimental Evidence	<i>Karl-Martin Ehrhart, Roy Gardner, Jürgen von Hagen, Claudia Keser</i>
B17-00	Rückführung der Landwirtschaftspolitik in die Verantwortung der Mitgliedsstaaten? - Rechts- und Verfassungsfragen des Gemeinschaftsrechts	<i>Martin Seidel</i>
B16-00	The European Central Bank: Independence and Accountability	<i>Christa Randzio-Plath, Tomasso Padoa-Schioppa</i>
B15-00	Regional Risk Sharing and Redistribution in the German Federation	<i>Jürgen von Hagen, Ralf Hepp</i>
B14-00	Sources of Real Exchange Rate Fluctuations in Transition Economies: The Case of Poland and Hungary	<i>Selahattin Dibooglu, Ali M. Kutan</i>
B13-00	Back to the Future: The Growth Prospects of Transition Economies Reconsidered	<i>Nauro F. Campos</i>

B12-00	Rechtsetzung und Rechtsangleichung als Folge der Einheitlichen Europäischen Wahrung	<i>Martin Seidel</i>
B11-00	A Dynamic Approach to Inflation Targeting in Transition Economies	<i>Lucjan T. Orłowski</i>
B10-00	The Importance of Domestic Political Institutions: Why and How Belgium Qualified for EMU	<i>Marc Hallerberg</i>
B09-00	Rational Institutions Yield Hysteresis	<i>Rafael Di Tella, Robert MacCulloch</i>
B08-00	The Effectiveness of Self-Protection Policies for Safeguarding Emerging Market Economies from Crises	<i>Kenneth Kletzer</i>
B07-00	Financial Supervision and Policy Coordination in The EMU	<i>Deutsch-Franzosisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B06-00	The Demand for Money in Austria	<i>Bernd Hayo</i>
B05-00	Liberalization, Democracy and Economic Performance during Transition	<i>Jan Fidrmuc</i>
B04-00	A New Political Culture in The EU - Democratic Accountability of the ECB	<i>Christa Randzio-Plath</i>
B03-00	Integration, Disintegration and Trade in Europe: Evolution of Trade Relations during the 1990's	<i>Jarko Fidrmuc, Jan Fidrmuc</i>
B02-00	Inflation Bias and Productivity Shocks in Transition Economies: The Case of the Czech Republic	<i>Josef C. Brada, Arthur E. King, Ali M. Kutan</i>
B01-00	Monetary Union and Fiscal Federalism	<i>Kenneth Kletzer, Jurgen von Hagen</i>
1999		
B26-99	Skills, Labour Costs, and Vertically Differentiated Industries: A General Equilibrium Analysis	<i>Stefan Lutz, Alessandro Turrini</i>
B25-99	Micro and Macro Determinants of Public Support for Market Reforms in Eastern Europe	<i>Bernd Hayo</i>
B24-99	What Makes a Revolution?	<i>Robert MacCulloch</i>
B23-99	Informal Family Insurance and the Design of the Welfare State	<i>Rafael Di Tella, Robert MacCulloch</i>
B22-99	Partisan Social Happiness	<i>Rafael Di Tella, Robert MacCulloch</i>
B21-99	The End of Moderate Inflation in Three Transition Economies?	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan</i>
B20-99	Subnational Government Bailouts in Germany	<i>Helmut Seitz</i>
B19-99	The Evolution of Monetary Policy in Transition Economies	<i>Ali M. Kutan, Josef C. Brada</i>
B18-99	Why are Eastern Europe's Banks not failing when everybody else's are?	<i>Christian E. Weller, Bernard Morzuch</i>
B17-99	Stability of Monetary Unions: Lessons from the Break-Up of Czechoslovakia	<i>Jan Fidrmuc, Julius Horvath and Jarko Fidrmuc</i>
B16-99	Multinational Banks and Development Finance	<i>Christian E. Weller and Mark J. Scher</i>
B15-99	Financial Crises after Financial Liberalization: Exceptional Circumstances or Structural Weakness?	<i>Christian E. Weller</i>
B14-99	Industry Effects of Monetary Policy in Germany	<i>Bernd Hayo and Birgit Uhlenbrock</i>
B13-99	Financial Fragility or What Went Right and What Could Go Wrong in Central European Banking?	<i>Christian E. Weller and Jurgen von Hagen</i>
B12-99	Size Distortions of Tests of the Null Hypothesis of Stationarity: Evidence and Implications for Applied Work	<i>Mehmet Caner and Lutz Kilian</i>
B11-99	Financial Supervision and Policy Coordination in the EMU	<i>Deutsch-Franzosisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B10-99	Financial Liberalization, Multinational Banks and Credit Supply: The Case of Poland	<i>Christian Weller</i>
B09-99	Monetary Policy, Parameter Uncertainty and Optimal Learning	<i>Volker Wieland</i>
B08-99	The Connection between more Multinational Banks and less Real Credit in Transition Economies	<i>Christian Weller</i>

- B07-99 **Comovement and Catch-up in Productivity across Sectors: Evidence from the OECD** *Christopher M. Cornwell and Jens-Uwe Wächter*
- B06-99 **Productivity Convergence and Economic Growth: A Frontier Production Function Approach** *Christopher M. Cornwell and Jens-Uwe Wächter*
- B05-99 **Tumbling Giant: Germany's Experience with the Maastricht Fiscal Criteria** *Jürgen von Hagen and Rolf Strauch*
- B04-99 **The Finance-Investment Link in a Transition Economy: Evidence for Poland from Panel Data** *Christian Weller*
- B03-99 **The Macroeconomics of Happiness** *Rafael Di Tella, Robert McCulloch and Andrew J. Oswald*
- B02-99 **The Consequences of Labour Market Flexibility: Panel Evidence Based on Survey Data** *Rafael Di Tella and Robert McCulloch*
- B01-99 **The Excess Volatility of Foreign Exchange Rates: Statistical Puzzle or Theoretical Artifact?** *Robert B.H. Hauswald*
- 1998**
- B16-98 **Labour Market + Tax Policy in the EMU** *Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum*
- B15-98 **Can Taxing Foreign Competition Harm the Domestic Industry?** *Stefan Lutz*
- B14-98 **Free Trade and Arms Races: Some Thoughts Regarding EU-Russian Trade** *Rafael Reuveny and John Maxwell*
- B13-98 **Fiscal Policy and Intranational Risk-Sharing** *Jürgen von Hagen*
- B12-98 **Price Stability and Monetary Policy Effectiveness when Nominal Interest Rates are Bounded at Zero** *Athanasios Orphanides and Volker Wieland*
- B11A-98 **Die Bewertung der "dauerhaft tragbaren öffentlichen Finanzlage" der EU Mitgliedstaaten beim Übergang zur dritten Stufe der EWWU** *Rolf Strauch*
- B11-98 **Exchange Rate Regimes in the Transition Economies: Case Study of the Czech Republic: 1990-1997** *Julius Horvath and Jiri Jonas*
- B10-98 **Der Wettbewerb der Rechts- und politischen Systeme in der Europäischen Union** *Martin Seidel*
- B09-98 **U.S. Monetary Policy and Monetary Policy and the ESCB** *Robert L. Hetzel*
- B08-98 **Money-Output Granger Causality Revisited: An Empirical Analysis of EU Countries (überarbeitete Version zum Herunterladen)** *Bernd Hayo*
- B07-98 **Designing Voluntary Environmental Agreements in Europe: Some Lessons from the U.S. EPA's 33/50 Program** *John W. Maxwell*
- B06-98 **Monetary Union, Asymmetric Productivity Shocks and Fiscal Insurance: an Analytical Discussion of Welfare Issues** *Kenneth Kletzer*
- B05-98 **Estimating a European Demand for Money (überarbeitete Version zum Herunterladen)** *Bernd Hayo*
- B04-98 **The EMU's Exchange Rate Policy** *Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum*
- B03-98 **Central Bank Policy in a More Perfect Financial System** *Jürgen von Hagen / Ingo Fender*
- B02-98 **Trade with Low-Wage Countries and Wage Inequality** *Jaleel Ahmad*
- B01-98 **Budgeting Institutions for Aggregate Fiscal Discipline** *Jürgen von Hagen*
- 1997**
- B04-97 **Macroeconomic Stabilization with a Common Currency: Does European Monetary Unification Create a Need for Fiscal Insurance or Federalism?** *Kenneth Kletzer*
- B-03-97 **Liberalising European Markets for Energy and Telecommunications: Some Lessons from the US Electric Utility Industry** *Tom Lyon / John Mayo*
- B02-97 **Employment and EMU** *Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum*
- B01-97 **A Stability Pact for Europe** *(a Forum organized by ZEI)*

ISSN 1436 - 6053

Zentrum für Europäische Integrationsforschung
Center for European Integration Studies
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn

Walter-Flex-Strasse 3
D-53113 Bonn
Germany

Tel.: +49-228-73-1732
Fax: +49-228-73-1809
www.zei.de