

**AUSSCHUSS DER PRÄSIDENTEN
DER ZENTRALBANKEN DER MITGLIEDSTAATEN
DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT**

JAHRESBERICHT

(Juli 1990 - Dezember 1991)

APRIL 1992

ISBN 92-9166-215-1 (PRINT), 92-9166-216-X (ONLINE)

Mitglieder des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten

April 1992

A. Verplaetse	Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique
E. Hoffmeyer	Danmarks Nationalbank
H. Schlesinger*	Deutsche Bundesbank
E. Christodoulou**	Bank of Greece
M. Rubio	Banco de España
J. de Larosière	Banque de France
M. Doyle	Central Bank of Ireland
C. Ciampi	Banca d'Italia
P. Jaans	Institut Monétaire Luxembourgeois
W. Duisenberg	Nederlandsche Bank
J. Tavares Moreira	Banco de Portugal
R. Leigh-Pemberton	Bank of England

Ein Mitglied der Kommission der Europäischen Gemeinschaften wird als deren Repräsentant zu den Sitzungen des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten eingeladen.

* Nachfolger von K.O. Pöhl mit Wirkung vom 1. August 1991.

** Nachfolger von D. Chalikias mit Wirkung vom 18. Februar 1992.

INHALTSVERZEICHNIS

	<u>Seite</u>
<u>EINFÜHRUNG UND ALLGEMEINE BEWERTUNG</u>	1
<u>TEIL A</u> <u>MONETÄRE FRAGEN UND DIE ROLLE DES AUSSCHUSSES DER</u> <u>ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN</u>	11
I. DIE TÄTIGKEIT DES AUSSCHUSSES DER ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN	13
1. Koordinierung der Geldpolitiken	13
2. Überwachung der Entwicklungen im EWS	14
3. Arbeiten in Zusammenhang mit dem Übergang zur Endstufe der WWU	15
4. Fragen in den Bereichen Bankenaufsicht und Zahlungs- systeme	16
5. Beziehungen zu Zentralbanken außerhalb der Gemeinschaft	17
6. Zusammenarbeit mit anderen Gemeinschaftsinstitutionen .	18
II. WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG UND VOLLZUG DER GELDPOLITIK .	20
1. Der wirtschaftliche Hintergrund zur Geldpolitik	20
2. Monetäre Entwicklung und Entwicklung der Wechselkurse .	28
3. Weitere Aussichten und geldpolitische Fragen	50
III. DIE HAUPTMERKMALE DER NEUEN WÄHRUNGSINSTITUTE IN DER ZWEI- TEN UND DRITTEN STUFE DER WIRTSCHAFTS- UND WÄHRUNGSUNION .	54
1. Das Europäische System der Zentralbanken	55
2. Das Europäische Währungsinstitut	59
<u>TEIL B</u> <u>DER ORGANISATORISCHE AUFBAU DES AUSSCHUSSES DER</u> <u>ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN</u>	63
I. DIE EINSETZUNG UND DIE WEITERENTWICKLUNG DES AUSSCHUSSES DER ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN	65
II. DER ORGANISATORISCHE AUFBAU DES AUSSCHUSSES DER ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN	66
<u>ANHANG</u>	
I. Revidiertes Mandat des Ausschusses der Zentralbank- präsidenten	75
II. Harmonisierung der weitgefaßten monetären Aggregate	78
III. Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank	80
IV. Satzung des Europäischen Währungsinstituts	98

Tabellen und Schaubilder¹

Die in den Tabellen und Schaubildern verwendeten
Abkürzungen und Symbole sind auf Seite 71 aufgeführt

	<u>Seite</u>
ZUSAMMENFASSENDE ÜBERSICHT :	
REALWIRTSCHAFTLICHE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNGEN IN DER GEMEINSCHAFT	4
SCHAUBILD 1 :	
REALES WACHSTUM UND INFLATION IN DER GEMEINSCHAFT	6
TABELLE 1 :	
ENTWICKLUNG DES REALEN BIP	21
TABELLE 2 :	
ENTWICKLUNG DER VERBRAUCHERPREISE	22
TABELLE 3 :	
LOHNENTWICKLUNG (BRUTTOEINKOMMEN JE BESCHÄFTIGTEN)	26
TABELLE 4 :	
KREDITBEDARF DER ÖFFENTLICHEN HAUSHALTE INSGESAMT	27
SCHAUBILD 2 :	
HAUSHALTSLAGE IN DEN LÄNDERN DER GEMEINSCHAFT . .	29
TABELLE 5 :	
LEISTUNGSBILANZ	30
TABELLE 6 :	
ENTWICKLUNG WEITERGEFASSTER GELDAGGREGATE	32
TABELLE 7 :	
GELDMENGENZIELE UND IHRE REALISIERUNG	33
SCHAUBILD 3 :	
KURZFRISTIGE ZINSSÄTZE IN DEN AM EWS-WECHSELKURS- MECHANISMUS TEILNEHMENDEN LÄNDERN	35
SCHAUBILD 4 :	
AKTUELLE ZINSENTWICKLUNG	36
SCHAUBILD 5 :	
LANGFRISTIGE ZINSSÄTZE IN DEN AM EWS-WECHSELKURS- MECHANISMUS TEILNEHMENDEN LÄNDERN	39
SCHAUBILD 6 :	
WERTE DER ECU GEGENÜBER DEM US-DOLLAR UND DEM JAPANISCHEN YEN	41
SCHAUBILD 7 :	
POSITIONEN DER AM EWS-WECHSELKURSMCHANISMUS TEILNEHMENDEN WÄHRUNGEN	42
SCHAUBILD 8 :	
TERMINKURSE IM EWS-WECHSELKURSMCHANISMUS	45
SCHAUBILD 9 :	
AUSSENWERTE DER GRIECHISCHEN DRACHME UND DES PORTUGIESISCHEN ESCUDO:	47
TABELLE 8 :	
ECU-FINANZMÄRKTE	49
SCHAUBILD 10:	
AUFBAU DES AUSSCHUSSES DER PRÄSIDENTEN DER ZENTRALBANKEN DER EWG-MITGLIEDSTAATEN	67

1 Bei den Gesamtwerten in den Tabellen und Schaubildern für die Gemeinschaft, die Teilnehmer am EWS-Wechselkursmechanismus und die Teilnehmer am EWS-Wechselkursmechanismus mit enger Bandbreite basieren die Werte auf dem Teilnehmerstand im Jahre 1991. Die Gesamtwerte sind gewogene Durchschnitte.

EINFÜHRUNG UND ALLGEMEINE BEWERTUNG

Dies ist der erste Jahresbericht des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft über seine Tätigkeit sowie die monetäre und finanzielle Lage in der Gemeinschaft. Der Bericht ist in Übereinstimmung mit dem Mandat des Ausschusses gemäß dem neugefaßten Ratsbeschluß vom 12. März 1990 erstellt worden. Er behandelt die Entwicklung in den ersten anderthalb Jahren der ersten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU), die am 1. Juli 1990 begonnen hat.

Geld- und währungspolitische Koordinierung - die Hauptaufgabe des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten

Der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten wurde 1964 gegründet und ist seither das wichtigste Forum für die Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken der EWG-Mitgliedstaaten. Mit Eintritt in die erste Stufe der WWU wurde die Rolle des Ausschusses erheblich gestärkt und seine Aufgaben erweitert. Insbesondere wurde der Förderung der geldpolitischen Koordinierung mit dem Ziel der Preisstabilität als unerläßliche Voraussetzung für das einwandfreie Funktionieren des Europäischen Währungssystems (EWS) größere Bedeutung zugemessen.

Obwohl die Zuständigkeit für die Geldpolitik in den ersten beiden Stufen der WWU bei den nationalen Behörden verbleibt, bedeutet die Betonung des Koordinierungsauftrags des Ausschusses eine Anerkennung der Tatsache, daß sowohl Veränderungen im wirtschaftlichen Umfeld der Gemeinschaft als auch die angestrebte Schaffung einer WWU die Notwendigkeit miteinander zu vereinbarenden Geldpolitiken entscheidend erhöht haben. Die schrittweise Verwirklichung des Binnenmarktes, insbesondere die Liberalisierung des Kapitalverkehrs und die rasche Integration der Finanzmärkte, sowie die größere Wechselkursstabilität innerhalb des Wechselkursmechanismus des EWS haben die gegenseitige Abhängigkeit der nationalen Geldpolitiken verstärkt. Die Wirksamkeit der Geldpolitik in den Mitgliedstaaten hängt daher zunehmend von der Zusammenarbeit der Zentralbanken ab. Außerdem hat die Einigung auf die Vollendung der WWU innerhalb einer vorgegebenen Frist die Erzielung eines hohen Grades an wirtschaftlicher und finanzpolitischer Konvergenz noch dringlicher gemacht. Die Ausrichtung der Geldpolitiken in der gesamten

Gemeinschaft auf Preisstabilität ist eine wesentliche Voraussetzung für eine erfolgreiche WWU.

Der Rahmen für die Koordinierung

Seit Beginn der ersten Stufe der WWU sind weitere Fortschritte bei der Koordinierung der Geldpolitiken erzielt worden, worin das wachsende Einvernehmen über die Rolle der Geldpolitik und technische Verbesserungen im Koordinierungsprozeß zum Ausdruck kommen.

In der Gemeinschaft herrscht Übereinstimmung darüber, daß es das vorrangige Ziel der Geldpolitik sein muß, Preisstabilität zu erreichen, die eine Voraussetzung für stabiles Wirtschaftswachstum und soziale Gerechtigkeit ist. Die Verwirklichung von Preisstabilität dient in allen Ländern der Gemeinschaft als Leitlinie für die Ausrichtung der Geldpolitik, und nach Vollendung der WWU wird die Wahrung der Preisstabilität vorrangiges Ziel der Geldpolitik sein.

Um diesem gemeinsamen Ziel zu dienen, hat der Ausschuß seine Bemühungen um eine bessere geldpolitische Koordinierung verstärkt. Zusätzlich zu seiner monatlichen Überwachung der aktuellen Lage auf den Finanz- und Devisenmärkten hat er insbesondere eine alljährliche Bewertung der geldpolitischen Absichten der Mitgliedstaaten eingeführt. Diese Vorausbewertung soll Aufschluß über die Vereinbarkeit der geldpolitischen Vorstellungen geben, bevor die nationalen Behörden den geldpolitischen Kurs für das kommende Jahr endgültig festlegen. Nach dieser Vorausbewertung werden die tatsächlichen Ergebnisse regelmäßig mit den geldpolitischen Zielen verglichen, um festzustellen, ob die nationalen Geldpolitiken im Lichte der tatsächlichen Entwicklungen nach wie vor angemessen sind. Um die entsprechenden Untersuchungen auf eine solidere technische Grundlage stellen zu können, arbeitet der Ausschuß an einem gemeinsamen analytischen Rahmen, der auf einer Reihe von Indikatoren und allgemeinen Annahmen über die voraussichtlichen wirtschaftlichen Entwicklungen aufbaut und auch erste Schritte zur Harmonisierung der nationalen Geldmengendefinitionen umfaßt, soweit diese erforderlich ist. Obwohl sich die Entwicklung dieses technischen Rahmens noch im Anfangsstadium befindet, hat er sich bereits als wertvoll erwiesen.

Die Intensivierung des Koordinierungsprozesses wurde umso dringlicher, als die Geld- und Währungspolitik in einem Umfeld betrieben wurde,

in dem die Entschlossenheit der Währungsbehörden, die bestehenden Paritäten im Wechselkursverbund aufrechtzuerhalten, für die Marktteilnehmer zunehmend glaubwürdiger wurde. Diese Entwicklung war vor allem angesichts von Ereignissen von Bedeutung, die zu jener Zeit zu akuten Spannungen hätten führen können: die starken Kursausschläge des Dollars, der Golfkrieg, die Entwicklungen in Osteuropa und die Konjunkturgefälle innerhalb der Gemeinschaft. Verschiedene Faktoren dürften zur Stabilisierung der Wechselkurserwartungen beigetragen haben: die politische Dynamik in Richtung WWU, die Entwicklung hin zu einer größeren Konvergenz der Inflationsraten, der Abbau von Ungleichgewichten in den Leistungsbilanzen und ein langer Zeitraum ohne allgemeines Realignment, worin die Verfolgung einer "Hartwährungsoption" als Mittel zur Durchsetzung stabilitätspolitischer Maßnahmen zum Ausdruck kommt. Mit der Stabilisierung der Wechselkurserwartungen flachte sich das Zinsgefälle zwischen den Währungen der Gemeinschaft ab. Damit wurden die finanziellen Verflechtungen innerhalb der Gemeinschaft enger, und der Spielraum für eine eigenständige nationale Geldpolitik nahm weiter ab.

Der gemeinsame Hintergrund für die Geldpolitiken 1991

In seiner ersten Vorausbewertung der Ausrichtung der nationalen Geldpolitiken für das Jahr 1991 kam der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten zu dem Schluß, daß diese nach wie vor auf einen weiteren Abbau inflationärer Spannungen abzielen sollten. Die ungünstigeren Wachstumsaussichten in vielen Mitgliedstaaten, die möglichen Auswirkungen der deutschen Vereinigung sowie die durch den Golfkonflikt bedingten Unsicherheiten im internationalen Umfeld wurden hierbei in Rechnung gestellt. Die Umsetzung der Geldpolitiken stimmte weitgehend mit den Absichten überein. Die meisten Mitgliedstaaten verzeichneten eine Abschwächung des Geldmengenwachstums und hielten ihre Geldmengenziele, sofern sie solche überhaupt beschlossen hatten, im allgemeinen ein. Gleichzeitig gingen die Zinsabstände deutlich zurück, und die Zinssätze näherten sich dem deutschen Niveau an, das trotz eines Anstiegs im Laufe des Jahres weiterhin das niedrigste in der Gemeinschaft war.

Die Geldpolitik in den Mitgliedsländern stimmt zwar mit der vom Ausschuß der Zentralbankpräsidenten befürworteten Linie überein, doch waren die Ergebnisse 1991 unterschiedlich (s. zusammenfassende Übersicht). Obwohl die Inflationsrate für die Gemeinschaft insgesamt - gemessen am gewogenen

ZUSAMMENFASSENDE ÜBERSICHT:

REALWIRTSCHAFTLICHE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNGEN IN DER GEMEINSCHAFT a)

	1986-88 Durchschnitt	1989	1990	1991 b)
	Prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr			
REALES BIP	3,2	3,6	2,8	1,1
VERBRAUCHERPREISANSTIEG	3,6	5,3	5,7	5,1
BRUTTOEINKOMMEN JE BESCHÄFTIGTEN	6,1	6,2	7,5	7,1
	in Prozent des nominalen BIP/BSP			
LEISTUNGSBILANZSALDO c)	0,8	0,0	-0,2	-0,9
KREDITBEDARF DER ÖFFENTLICHEN HAUSHALTE	4,0	2,9	4,5	4,3
	Prozent p.a.			
KURZFRISTIGER ZINSSATZ d)	8,7	10,9	11,6	10,9
LANGFRISTIGER ZINSSATZ e)	9,2	9,9	11,2	10,3

Quelle: BIZ und nationale Angaben

a) Bei allen Zahlen handelt es sich um gewogene EWG-Durchschnitte.

b) Geschätzt

c) Defizit = -

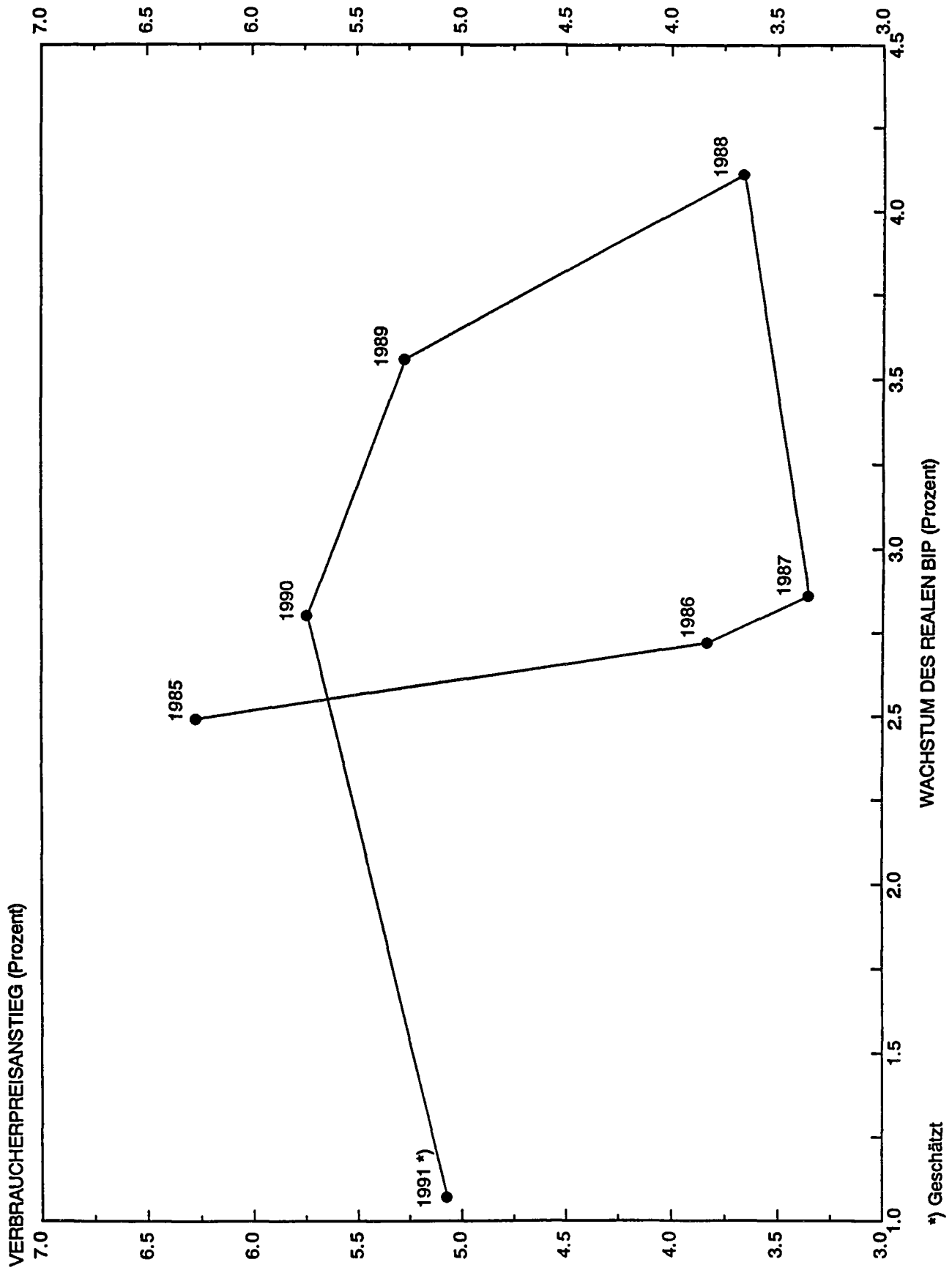
d) Satz für Dreimonatsgeld im Inland.

e) Satz für Staats- oder sonstige Anleihen der öffentlichen Hand.

Verbraucherpreisindex - von 5,7 % im Jahr 1990 auf 5,1 % im Jahr 1991 zurückging und sich das Inflationsgefälle leicht abflachte, ist dieses Ergebnis doch noch weit vom Ziel der Preisstabilität entfernt. Außerdem lag die Inflation 1991 nicht nur merklich über der durchschnittlichen Teuerungsrate von 1986 bis 1988; das Ergebnis war auch enttäuschend, wenn man bedenkt, daß das äußere Umfeld weniger inflationär und die Konjunktur innerhalb der Gemeinschaft schwächer war als man bei Aufstellung der geldpolitischen Ziele angenommen hatte (s. Schaubild 1). Darüber hinaus war der Rückgang der durchschnittlichen Teuerungsrate für die Gemeinschaft insgesamt großenteils auf den erheblichen Inflationsrückgang in Großbritannien zurückzuführen, während andere Länder, die 1990 hohe Preissteigerungen zu verzeichnen hatten, nur mäßige Fortschritte bei der Rückführung des Preisauftriebs erzielten. Außerdem stieg die Inflation in Deutschland und den Niederlanden, d.h. den Mitgliedstaaten mit den traditionell niedrigsten Teuerungsraten, an. Einigen Ländern gelang es jedoch, die Inflationsrate niedrig zu halten.

Das wachsende Vertrauen in das bestehende Wechselkursgefüge schuf ein günstiges Klima für Unternehmensentscheidungen und trug zu stabilen Bedingungen an den Finanzmärkten bei. Außerdem ermöglichte dies Ländern mit schwächerer Konjunktur und niedriger oder stark rückläufiger Inflation, ihre Zinsen in der ersten Hälfte des Jahres 1991 zu senken und dem deutschen Zinsniveau anzunähern. Um Wechselkursspannungen zu vermeiden, konnte der Spielraum für Zinssenkungen allerdings nur begrenzt ausgeschöpft werden. Dies wurde in der zweiten Jahreshälfte 1991 deutlich, als die Zinsdifferenzen in der Gemeinschaft auf historisch niedrige Werte zurückgegangen waren. Ende 1991 mußten die Zinsen in einer Reihe von Ländern angehoben werden, um für die Verpflichtung zur Aufrechterhaltung der Wechselkursstabilität ein Signal zu setzen. Auch Länder mit starkem Inflationsdruck hatten nur begrenzten Spielraum für eigenständige Zinsänderungen und konnten die Zinsen nur schwer auf einem für die Inflationsbekämpfung ausreichend hohen Niveau halten.

SCHAUBILD 1: REALES WACHSTUM UND INFLATION IN DER GEMEINSCHAFT



Die Bedeutung angemessener Finanzpolitiken und Lohnentwicklungen

Sowohl die Hartnäckigkeit inflationärer Tendenzen als auch der bisweilen auftretende Konflikt zwischen dem Ziel der Wechselkursstabilität und binnenwirtschaftlichen Erwägungen machen deutlich, wie wichtig andere Faktoren sind, die die Preisentwicklung beeinflussen. Dies sind insbesondere die Finanzpolitiken und die Lohnentwicklungen. Die Haushaltsdefizite waren 1991 in einer Reihe von Mitgliedstaaten weiterhin übermäßig hoch. Der gewogene Durchschnitt des staatlichen Kreditbedarfs in der Gemeinschaft stieg 1990 deutlich an, obwohl eine Reihe von Ländern nur geringe Defizite aufwies. Die Pläne für eine Haushaltskonsolidierung 1991 wurden selten vollständig eingehalten, und das durchschnittliche Defizit lag daher weiterhin deutlich über 4 % des BIP. Wie die jüngsten Erfahrungen gezeigt haben, sind fiskalische Ungleichgewichte nicht nur Sache des jeweiligen Landes. Durch eine übermäßig expansive nationale Finanzpolitik bedingte Nachfrage- und Zinsänderungen können sich auf die wirtschaftliche und finanzielle Lage in der gesamten Gemeinschaft auswirken und die stabilitätspolitische Aufgabe der Geldpolitik erschweren. Hohe Haushaltsdefizite innerhalb der Gemeinschaft haben zu hohen Realzinsen beigetragen, die die private Investitionstätigkeit gedämpft und das langfristige Wachstumspotential verringert haben.

Bedenken bestehen auch hinsichtlich der Arbeitsmarktentwicklungen. Die Nominallohne sind 1991 in der Gemeinschaft weiterhin rasch gestiegen und haben sich trotz allgemein schwächerer Nachfrage und steigender Arbeitslosigkeit im Durchschnitt um mehr als 7 % erhöht. In dieser Situation ist das Ziel der Preisstabilität nicht allein durch geldpolitische Maßnahmen und deren Koordinierung zu erreichen. Wenn bei der Bekämpfung der Inflation und der Verwirklichung eines höheren Grades an wirtschaftlicher und finanzpolitischer Konvergenz deutlichere Fortschritte erzielt werden sollen, müssen die nationalen Behörden nicht nur übermäßige Haushaltsdefizite zurückführen, sondern es sollte auch alles darangesetzt werden, den Lohndruck einzudämmen. Dies gilt zwar für alle Mitgliedstaaten, ist jedoch besonders wichtig für diejenigen, die die wirtschaftliche und finanzpolitische Lage in der Gemeinschaft maßgeblich prägen.

Lehren für 1992

Die Erfahrungen der ersten achtzehn Monate der ersten Stufe der WWU waren bei der Festlegung des geeigneten geldpolitischen Kurses für 1992 sehr wertvoll. Bei der Prüfung der geldpolitischen Absichten und Ziele der Einzelstaaten für das laufende Jahr herrschte im Ausschuß der EWG-Zentralbankpräsidenten Einvernehmen darüber, daß das Hauptgewicht des verfolgten geldpolitischen Kurses auf einer weiteren Rückführung der Inflation in der Gemeinschaft liegen sollte. Die von den nationalen Währungsbehörden verfolgte Geldpolitik ist nach Meinung des Ausschusses mit diesem Ziel vereinbar und dürfte wichtige stabilitätspolitische Impulse geben. Bei dieser Einschätzung ging der Ausschuß allerdings von der Annahme aus, daß die für 1992 geplante Haushaltskonsolidierung und der erwartete Rückgang des Lohnkostendrucks tatsächlich eintreten würden.

Es ist von entscheidender Bedeutung, daß diese Erwartungen erfüllt werden, denn die Geldpolitik kann nur dann Preisstabilität in der Gemeinschaft bewirken, wenn sie in angemessener Weise durch die Finanzpolitik und andere Bereiche der Politik unterstützt wird. Dies gilt insbesondere angesichts des Wunsches, die Wechselkursstabilität in der Gemeinschaft aufrechtzuerhalten, und des noch weiter eingeschränkten Zinsänderungsspielraums einzelner Länder, um binnenwirtschaftlichen Gegebenheiten Rechnung zu tragen. In zahlreichen Ländern der Gemeinschaft besteht in der Tat die dringende Notwendigkeit, den aus überzogenen Lohnforderungen entstehenden Kostendruck einzudämmen, den policy-mix durch Rückführung der Haushaltsdefizite zu korrigieren und die Wirksamkeit der Marktkräfte durch angebotsorientierte Maßnahmen zu stärken. Entschlossene Anstrengungen in diesen Bereichen sind nicht nur entscheidend für weitere Fortschritte in Richtung Preisstabilität und das Wiederingangkommen eines angemessenen Wirtschaftswachstums im Jahre 1992, sondern auch für die Erzielung des Grades an wirtschaftlicher Konvergenz, der notwendig ist, um die bestehenden EWS-Paritäten langfristig zu festigen und den Willen zur Erfüllung der Bedingungen für den Eintritt in die dritte Stufe der WWU zu bekräftigen.

* * *

Der erste Teil des Berichts ist der Arbeit des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten gewidmet. Im ersten Kapitel wird die Tätigkeit des Ausschusses ausführlicher beschrieben. Das zweite Kapitel behandelt die finanziellen und monetären Entwicklungen in der Gemeinschaft seit Beginn der ersten Stufe der WWU. Im dritten Kapitel werden die nach dem Vertrag über die Europäische Union zu errichtenden währungspolitischen Institutionen in ihren Grundzügen vorgestellt. Der zweite Teil des Berichts gibt einen Überblick über die Struktur und Organisation des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten.

TEIL A

MONETÄRE FRAGEN UND DIE ROLLE DES AUSSCHUSSES DER
ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN

I. DIE TÄTIGKEIT DES AUSSCHUSSES DER ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN

Seit Beginn der ersten Stufe zur WWU hat der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten weitere Schritte unternommen, um die Koordinierung der Geldpolitiken zu verstärken. Darüber hinaus konzentrierte sich die Arbeit des Ausschusses auf die Überwachung der Entwicklungen im Europäischen Währungssystem (EWS), die institutionellen Anforderungen für die zweite und dritte Stufe der WWU, Fragen aus den Bereichen Bankenaufsicht und Zahlungssysteme und auf die Beziehungen zu Drittländern. Der Ausschuß wurde von dem Ausschuß der Stellvertreter, den Unterausschüssen und Arbeitsgruppen sowie dem Sekretariat und dem volkswirtschaftlichen Stab unterstützt (s. Teil B des Berichts).

1. KOORDINIERUNG DER GELDPOLITIKEN

Gemäß seinem geänderten Mandat vom März 1990 (s. Anhang I) hat der Ausschuß seine Bemühungen um eine intensivere Koordinierung der Geldpolitiken verstärkt. Zu diesem Zweck hat er einen gemeinsamen Rahmen für die Überwachung der Geldpolitiken geschaffen, zu der auch regelmäßige Überprüfungen anhand gemeinsam vereinbarter und kohärenter Indikatoren gehören.

Im Vordergrund steht hierbei die Verbesserung der Vorausanalyse der wirtschaftlichen und monetären Entwicklungen in der Gemeinschaft. Jeden Herbst, bevor die nationalen Behörden endgültige Entscheidungen treffen, bewertet der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten die nationalen geldpolitischen Absichten für das kommende Jahr. Bei dieser Vorausanalyse geht es insbesondere darum, ob die ins Auge gefaßten nationalen geldpolitischen Zwischenziele miteinander und mit dem Ziel nach unten konvergierender Inflationsraten in der Gemeinschaft vereinbar sind, wobei der Wunsch nach Aufrechterhaltung stabiler Wechselkurse in Rechnung gestellt wird.

Die mit Blick nach vorn vorgenommenen Bewertungen werden durch eine nachträgliche Überwachung ergänzt, in deren Rahmen die tatsächliche Entwicklung wirtschaftlicher und monetärer Indikatoren mit den ursprünglichen Voraussagen verglichen wird. Dabei werden die Ursachen möglicher Abweichungen untersucht und festgestellt, ob und in welchem Umfang Gegenmaßnahmen erforderlich sind. Außerdem untersucht der Ausschuß weiterhin

einmal im Jahr eingehend die Entwicklung der öffentlichen Finanzen und ihre Auswirkungen auf die Geldpolitik.

Die Vorausanalysen und nachträglichen Bewertungen bauen auf einer Reihe gemeinsamer Indikatoren auf und ermöglichen es darüber hinaus jeder einzelnen Zentralbank, die Einschätzung der anderen Notenbanken der Gemeinschaft in Betracht zu ziehen. Um eine weitgehende Konsistenz der Projektionen für die Einzelstaaten zu gewährleisten, gehen die Vorausanalysen nunmehr von gemeinsamen Annahmen über die wirtschaftlichen und finanzpolitischen Perspektiven außerhalb der Gemeinschaft aus. Außerdem befaßt sich der Ausschuß mit der Entwicklung gemeinschaftsweiter Wirtschaftsindikatoren, der Vergleichbarkeit monetärer Statistiken und den für die Interpretation von Geldaggregaten und ihren Gegenposten im Rahmen der monetären Analyse erforderlichen Verbesserungen.

Im letztgenannten Bereich ist ein erster Schritt zur Harmonisierung der Definitionen der erweiterten Geldaggregate gemacht worden, wobei den unterschiedlichen nationalen Finanzstrukturen und Verhaltensweisen sowie der Notwendigkeit eines stabilen Verhältnisses zwischen den nationalen Geldmengen und den eigentlichen Zielen der Geldpolitik Rechnung getragen wurde (s. Anhang II). Einige Länder haben bereits beschlossen, die geänderten Definitionen zu übernehmen.

2. ÜBERWACHUNG DER ENTWICKLUNGEN IM EWS

Eine der Hauptaufgaben des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten besteht in der Aufsicht über die Funktionsweise des EWS. Diese Tätigkeit umfaßt die gemeinsame Überwachung der aktuellen Entwicklungen bei den Wechselkursen sowie der Geld- und Währungspolitik und die Untersuchung aller anderen Faktoren, die sich auf das Funktionieren des EWS-Wechselkursmechanismus auswirken.

Die Überwachung erfolgt nach einem Verfahren, das durch die sogenannten Basel/Nyborg-Vereinbarungen von 1987 eingerichtet wurde. Allmonatlich werden die Wechselkursentwicklungen und die Instrumente untersucht, die zum Ausgleich von Wechselkursspannungen eingesetzt wurden. Dabei wird den wirtschaftlichen Entwicklungen ebenso Rechnung getragen wie der Übereinkunft, nach der die zum Abbau von Spannungen zur Verfügung stehenden Instrumente (Interventionen, Wechselkursbewegungen innerhalb des Bandes und

Zinsänderungen) flexibel und konzertiert eingesetzt werden sollen, um die Kursstabilität im Wechselkursverbund zu fördern.

Seit Eintritt in die erste Stufe der WWU überprüft der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten zusätzlich zu der monatlichen Überwachung alljährlich die Funktionsweise des EWS. Die erste Überprüfung dieser Art fand im Dezember 1991 statt und umfaßte alle Aspekte des EWS sowie aktuelle und künftige Fragen der Währungspolitik.

Die mit der privaten Verwendung der ECU zusammenhängenden Entwicklungen werden seit 1984 alljährlich überwacht. Dabei wird untersucht, welche Konsequenzen die zunehmende finanzielle Verwendung der ECU für die Geldpolitik hat, ob die von den nationalen und den Gemeinschaftsbehörden ergriffenen Maßnahmen miteinander vereinbar sind und wie sich rechtliche und administrative Hürden auf die private Verwendung der ECU auswirken. Angesichts der raschen Expansion des Marktes (s. Kapitel II, Abschnitt 2.5) und der Ablösung der derzeitigen Korb-ECU durch die Gemeinschaftswährung in der dritten Stufe der WWU ist die Bedeutung dieser Überprüfungen gewachsen.

3. ARBEITEN IN ZUSAMMENHANG MIT DEM ÜBERGANG ZUR ENDSTUFE DER WWU

Auf seiner Tagung im Juni 1989 in Madrid hat der Europäische Rat die zuständigen Organe der Gemeinschaft, einschließlich des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten, aufgefordert, die Vorbereitungen für eine Regierungskonferenz zu treffen, auf der die künftigen Stufen zur WWU festgelegt werden sollten. Gemäß diesem Auftrag hat der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten der Regierungskonferenz über die WWU am 27. November 1990 seinen Entwurf der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) und der Europäischen Zentralbank (EZB) vorgelegt. Im Laufe der Regierungskonferenz hat der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten Bestimmungen über eher technische Aspekte sowie die Regelungen für den Übergang in die Endstufe der WWU hinzugefügt. Ferner hat der Ausschuß am 30. Oktober 1991 seinen Entwurf der Satzung des Europäischen Währungsinstituts (EWI) vorgelegt.

Zusätzlich zu diesen Vorbereitungsarbeiten hat der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten die Entwicklungen auf der Regierungskonferenz eingehend verfolgt und in den in seine Zuständigkeit fallenden Bereichen Beratungsaufgaben wahrgenommen. Gemäß dem in Artikel 102 a des EG-Vertrages vorgesehenen Konsultationsverfahren hat der Ausschuß im November 1991 eine

Stellungnahme zum WWU-Vertragsentwurf der niederländischen Präsidentschaft abgegeben.

Der Ausschuß hat mit Befriedigung zur Kenntnis genommen, daß seine Vorbereitungsarbeiten von der Regierungskonferenz gut aufgenommen worden sind und sich die von den Staats- und Regierungschefs im Dezember 1991 in Maastricht gebilligten Texte eng an die Vorschläge des Ausschusses anlehnen (s. Kapitel III).

4. FRAGEN IN DEN BEREICHEN BANKENAUF SICHT UND ZAHLUNGSSYSTEME

Nach dem geänderten Mandat des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten ist dieser gehalten, Konsultationen über in die Zuständigkeit der Zentralbanken fallende Fragen durchzuführen, die die Stabilität der Finanzinstitute und -märkte betreffen. In diesem Zusammenhang hat der Ausschuß bestimmte Fragen im Bereich der Bankenaufsicht und der Zahlungssysteme untersucht.

Auf dem Gebiet der Bankenaufsicht hat der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten eine Reihe von einzelfallbezogenen Fragen erörtert. Insbesondere die Schließung der BCCI hat den Ausschuß veranlaßt, zusammen mit den zuständigen Aufsichtsbehörden die Bedeutung dieses Falles für die internationale Bankenaufsicht zu prüfen.

Abgesehen davon konzentrierte sich die Arbeit des Ausschusses auf zwei Themen. Beim ersten handelte es sich um die Überwachung von Mischkonzernen, zu denen eine Bank gehört. Insbesondere die möglicherweise fehlende Transparenz der Konzernstruktur und der Geschäftstätigkeit kann der Bankenaufsicht eine umfassende Betrachtung der Finanzlage des Konzerns erschweren. Dies spielt vor allem angesichts der Gefahr eine Rolle, daß Schwierigkeiten in einem Teil des Mischkonzerns auf andere Bereiche übergreifen. Der Ausschuß stellte fest, daß ein Meinungsaustausch zwischen der Bankenaufsicht und anderen Aufsichtsbehörden, insbesondere im Versicherungs- und Wertpapierbereich, geboten ist.

Den zweiten Schwerpunkt bildete die Herausarbeitung eines Einverständnisses über die Anwendung der zweiten Bankrechtskoordinierungsrichtlinie, die am 1. Januar 1993 in Kraft treten soll. Vor diesem Termin ist noch eine Reihe von praktischen Problemen zu lösen. Sie betreffen die künftigen Zuständigkeiten der verschiedenen Aufsichtsbehörden, sowohl in den Ländern, in denen die Kreditinstitute tätig werden, als auch in denjenigen, in denen

sie ihren Hauptsitz unterhalten. In diesem Zusammenhang leistete die "Groupe de Contact" - eine informelle Gruppe führender EG-Bankenaufseher - wertvolle fachliche Hilfe.

Im Bereich Zahlungssysteme hat der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten eine Reihe von Aspekten untersucht; ein Teil der Arbeit wird derzeit von einer ad-hoc-Arbeitsgruppe vorbereitet.

Die erste Frage betrifft die Gestaltung und den Betrieb eines ECU-Verrechnungs- und -Abrechnungssystems; hierbei geht es insbesondere darum, ob die derzeitigen Verfahren die Mindestanforderungen erfüllen, die im Zuge der Arbeit der G-10 über Interbanken-Netting-Systeme festgelegt worden sind. Vor ihrer Einführung untersuchte der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten die Abwicklungsfazilitäten, die die BIZ und einige nationale Zentralbanken zur Verfügung stellen, um ein reibungsloses tägliches Clearing zu gewährleisten.

Bei der zweiten Frage geht es um die Entwicklung von Zahlungssystemen im Zusammenhang mit dem Binnenmarkt und vor dem Hintergrund der WWU. Derzeit finden vor allem noch Sondierungsarbeiten statt; der Ausschuß hofft, in den nächsten Monaten zu ersten Schlußfolgerungen zu kommen.

Außerdem hat der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten eine Stellungnahme zu dem von der Kommission vorgelegten Diskussionspapier "Zahlungsverkehr im Binnenmarkt" (COM(90)447) abgegeben. Weitere Diskussionen finden nun in der Beratenden Arbeitsgruppe der Kommission statt, in der der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten durch Mitarbeiter vertreten ist, die von den nationalen Zentralbanken entsandt werden.

5. BEZIEHUNGEN ZU ZENTRALBANKEN AUSSERHALB DER GEMEINSCHAFT

Der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten förderte weiterhin die Zusammenarbeit zwischen den Notenbanken der Gemeinschaft und den Zentralbanken der USA, Kanadas, Japans, Norwegens, Schwedens, Finnlands, Österreichs und der Schweiz im Hinblick auf die Entwicklungen am Devisenmarkt. Diese Kooperation ist eine wichtige Quelle der Information und umfaßt die Zusammenfassung von Daten über Devisenmarktentwicklungen, Interventionen und sonstige offizielle Devisentransaktionen im Rahmen des sog. "Konzertationsverfahrens".

Außerdem hat der Ausschuß an dem 1984 mit der Norges Bank vereinbarten Verfahren festgehalten, das regelmäßige Konsultationen über Angele-

genheiten von gemeinsamem Interesse vorsieht. Nach dem Beschluß der norwegischen Währungsbehörden, ihre Währung an die ECU zu binden, sind die Zentralbanken der Gemeinschaft im Dezember 1990 übereingekommen, die bilaterale Zusammenarbeit mit der Norges Bank auszuweiten, und sie haben auf der Grundlage standardisierter Bedingungen bilaterale Swapvereinbarungen abgeschlossen. Durch diese Swapvereinbarungen, die nach ihrem Auslaufen am 31. Dezember 1991 erneuert wurden, hat die Norges Bank Zugang zu kurzfristigen Mitteln im Gegenwert von bis zu 2 Mrd ECU für Interventionszwecke.

Seit Beginn der ersten Stufe der WWU hat eine Reihe von Ländern, die nicht am EWS teilnehmen, eine einseitige Anbindung an die ECU vorgenommen. Norwegen (22. Oktober 1990), Schweden (17. Mai 1991) und Finnland (7. Juni 1991) haben ihre Währungen einseitig an die ECU angebunden. Angesichts der schon seit Jahren bestehenden Anbindung des österreichischen Schillings an die Deutsche Mark hat der Schritt der drei skandinavischen Länder die Zone stabiler Wechselkurse in Europa weiter vergrößert.

6. ZUSAMMENARBEIT MIT ANDEREN GEMEINSCHAFTSINSTITUTIONEN

Bei der Erfüllung seiner Aufgaben und Funktionen arbeitet der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten mit anderen Gemeinschaftsinstitutionen zusammen. Erstens hat der Vorsitzende des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten an den der multilateralen Überwachung der Wirtschaftspolitiken der Mitgliedsländer gewidmeten Sitzungen des Rates teilgenommen und Stellungnahmen über die Vereinbarkeit der Geld- und Währungspolitik mit den anderen Bereichen der Wirtschaftspolitik abgegeben. Außerdem haben die Zentralbankpräsidenten an den informellen Sitzungen des ECOFIN-Rates teilgenommen.

Zweitens wurde der Vorsitzende des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten im März 1991 zu einer Sitzung des Ausschusses für Wirtschaft, Währung und Industriepolitik des Europäischen Parlaments eingeladen. Der Vorsitzende unterrichtete den Parlamentsausschuß über die Arbeit der Zentralbankpräsidenten an der Satzung des ESZB und der EZB sowie die zur Verbesserung der geld- und währungspolitischen Koordinierung ergriffenen Maßnahmen.

Drittens wurde die enge Zusammenarbeit mit der Kommission der Europäischen Gemeinschaften fortgeführt. Vertreter der Kommission nahmen an den Sitzungen des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten und des Ausschus-

ses der Stellvertreter sowie den meisten Zusammenkünften der Unterausschüsse und Arbeitsgruppen teil.

Viertens unterstützte der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten die Arbeit des durch Ratsbeschluß vom Februar 1991 eingerichteten Ausschusses für die Währungs-, Finanz- und Zahlungsbilanzstatistiken. Ein Mitglied des Sekretariats hat den Status eines Ständigen Beobachters in diesem Ausschuß, dessen Arbeit auf die verbesserte Vereinbarkeit statistischer Daten abzielt.

Schließlich hat der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten die Arbeit des Währungsausschusses eingehend verfolgt. Die Verbindung zu diesem Ausschuß wird durch die von den Zentralbanken entsandten Mitglieder hergestellt, bei denen es sich in den meisten Fällen um die Stellvertreter der Mitglieder des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten handelt.

II. WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG UND VOLLZUG DER GELDPOLITIK

1. DER WIRTSCHAFTLICHE HINTERGRUND ZUR GELDPOLITIK

Nach dem kräftigen Aufschwung Ende der 80er Jahre hat sich das wirtschaftliche Wachstum in der Gemeinschaft insgesamt in den letzten beiden Jahren deutlich abgeschwächt. Die Entwicklung in den einzelnen Ländern wies allerdings erhebliche Unterschiede auf. Während sich die wirtschaftliche Aktivität in Westdeutschland weiterhin auf hohem Niveau bewegte, sind die Wachstumsraten in den meisten Ländern zurückgegangen (siehe Tabelle 1). Trotz dieser Abschwächung erweist es sich als schwierig, die Inflation, die sich in den meisten Ländern mit dem stürmischen Nachfragewachstum beschleunigt hat, auszumerzen (siehe Tabelle 2). Die Inflationsrate ist im EG-Durchschnitt 1991 gesunken, wenngleich der Rückgang in vielen Ländern recht bescheiden war und sich die Inflation in einigen Ländern mit traditionell niedriger Inflation beschleunigt hat. Ausschlaggebend für diese Entwicklung waren der Konjunkturverlauf in der übrigen Welt, aber auch die deutsche Vereinigung und andere gemeinschaftsinterne Faktoren.

1.1. Außenwirtschaftliches Umfeld

Seit Mitte des Jahres 1990 hat sich die Weltkonjunktur stärker als zunächst erwartet abgekühlt und damit die Nachfrage nach Ausfuhren der Gemeinschaft sinken lassen und das Wachstum in der Gemeinschaft gedämpft. Als sich, ausgelöst durch die Golfkrise, in den USA im privaten Sektor zeitweise eine pessimistischere Einschätzung durchsetzte, glitt die Konjunktur dort Ende 1990/Anfang 1991 in eine Rezession ab. Bisher waren Zeichen für eine Konjunkturwende nur in Teilbereichen und keineswegs eindeutig auszumachen: zeichnete sich eine gewisse Besserung ab, so folgten kurz darauf oft andere Signale, die auf eine anhaltende Schwächephase hindeuteten. Die sich daraus ergebende Unsicherheit hinsichtlich des künftigen Kurses der amerikanischen Geldpolitik und der Entwicklung des Zinsgefälles gegenüber anderen wichtigen Währungen ließen den Wechselkurs des Dollars stark schwanken. Schließlich veranlaßten das schwache monetäre Wachstum sowie auch sonstige Anzeichen eines nachlassenden Inflationsdrucks die Federal Reserve, seine Geldpolitik im Berichtszeitraum mehrfach zu lockern, und im Zuge dieser Auflockerung sanken die Zinsen auf das derzeitige

TABELLE 1: ENTWICKLUNG DES REALEN BIP

	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %			
	1986-88 Durchschnitt	1989	1990	1991 a)
Belgien	2,9	3,8	3,7	1,4
Dänemark	1,7	0,8	1,7	1,5
Deutschland (West) b)	2,4	3,8	4,5	3,2
Griechenland	1,7	3,5	-0,1	1,2
Spanien	4,7	4,8	3,6	2,5
Frankreich	2,9	4,5	2,8	1,0
Irland	2,8	6,4	7,1	1,7
Italien	3,4	3,0	2,0	1,0
Luxemburg	5,1	7,5	3,9	3,7
Niederlande	1,8	4,0	3,9	1,9
Portugal	4,4	5,5	4,2	2,7
Großbritannien	4,3	2,1	0,9	-2,4
EWG: Durchschnitt	3,2	3,6	2,8	1,1
Teilnehmer am EWS-Wechselkursmechanismus: Durchschnitt	3,2	3,5	2,8	1,0
Teilnehmer am EWS-Wechselkurs- mechanismus mit enger Bandbreite: Durchschnitt	2,8	3,8	3,2	1,8
USA b)	3,5	2,5	1,0	-0,8
Japan b)	4,4	4,7	5,2	4,5

Quelle: EWG: nationale Angaben; USA und Japan: OECD

a) Schätzwerte

b) BSP

TABELLE 2: ENTWICKLUNG DER VERBRAUCHERPREISE

	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %				12 Monate bis	
	1986-88	1989	1990	1991	Dez.90	Dez.91
	Durchschnitt					
Belgien	1,3	3,1	3,5	3,2	3,5	2,8
Dänemark	4,1	4,8	2,6	2,4	1,9	2,3
Deutschland (West)	0,5	2,8	2,7	3,5	2,8	4,2
Griechenland	17,7	13,7	20,4	18,9	22,8	17,8
Spanien	6,3	6,8	6,7	5,9	6,5	5,5
Frankreich	2,8	3,6	3,4	3,1	3,4	3,1
Irland	3,0	4,0	3,4	3,2	2,7	3,6
Italien	5,2	6,3	6,5	6,4	6,6	6,1
Luxemburg	0,6	3,4	3,7	3,1	4,4	2,6
Niederlande	0,0	1,1	2,5	3,9	2,7	4,9
Portugal	10,3	12,6	13,4	11,4	13,7	9,6
Großbritannien	4,2	7,8	9,5	5,9	9,3	4,5
EWG: Durchschnitt	3,6	5,3	5,7	5,1	5,8	4,8
Teilnehmer am EWS-Wechselkursmechanismus: Durchschnitt	3,2	5,0	5,3	4,7	5,3	4,5
Teilnehmer am EWS-Wechselkurs- mechanismus mit enger Bandbreite: Durchschnitt	2,5	3,9	3,9	4,2	4,0	4,3
USA	3,2	4,8	5,4	4,3	6,1	3,1
Japan	0,5	2,3	3,1	3,3	3,8	2,7

Quelle: BIZ; nationale Angaben

niedrige Niveau. In Japan hinkte der Konjunkturverlauf der Entwicklung in den Volkswirtschaften Nordamerikas hinterher und war auch weniger ausgeprägt als dort, während die Nachfrage auf den EFTA-Märkten, auf die ein größerer Anteil der Ausfuhren der Gemeinschaft als auf die USA und Japan zusammengenommen entfällt, verhalten blieb. Der Anteil Osteuropas am Handel der EG-Länder ist derzeit gering, und der Reformprozeß und die Probleme der ehemaligen UdSSR haben daher die Wirtschaftsentwicklung in der Gemeinschaft nur relativ wenig beeinflußt. Angesichts der geopolitischen Verflechtungen zwischen den Regionen und der künftig noch wachsenden wirtschaftlichen Integration wirkten sich die Entwicklungen im Ostblock aber zeitweise auf das Geschehen an den Finanzmärkten der Gemeinschaft aus.

Die internationale Konjunkturberuhigung trug zu einer Abnahme der weltweiten Inflation bei. Im zweiten Halbjahr 1990 sind die Rohstoffpreise im Nicht-Öl-Bereich in SZR gerechnet stark zurückgegangen und erreichten ihren niedrigsten Stand seit rund drei Jahren. Sie tendierten auch im Verlauf des Jahres 1991 zur Schwäche. Der starke Ölpreisanstieg im Herbst 1990 war nur von kurzer Dauer, und im Durchschnitt lag der Dollarpreis 1991 nur geringfügig über dem Niveau vor der Golfkrise. Zudem sind die Gewinnspannen bei international gehandelten Fertigerzeugnissen unter dem Einfluß der Bemühungen der Unternehmen, ihre Marktanteile sowohl im Inland als auch an den Exportmärkten zu behaupten, unter Druck geraten. Die schwache Entwicklung der Welthandelspreise trug zur Inflationsberuhigung in der Gemeinschaft bei.

1.2 Deutsche Vereinigung

Die Vereinigung der beiden deutschen Staaten in der zweiten Jahreshälfte 1990 hatte tiefgreifende Auswirkungen für den Wirtschaftsverlauf nicht nur in Deutschland, sondern auch in der übrigen Gemeinschaft.

Als Folge der Vereinigung befindet sich die Finanzpolitik auf stark expansivem Kurs, um während der schwierigen Anpassungszeit in Ostdeutschland die Einkommensentwicklung abzustützen und die Investitionen zu fördern. Es kam zu einem scharfen Produktionseinbruch in Ostdeutschland, wengleich es mittlerweile gewisse Anzeichen dafür gibt, daß eine Wende zu einer Aufwärtsentwicklung eingesetzt hat. Die ostdeutsche Nachfrage stieg ungeachtet des Zusammenbruchs der heimischen Produktion im Zuge der Vereinigung vor allem dank der staatlichen Transferleistungen sprunghaft an.

Dieser Nachfrageschub traf auf eine bereits hohe Kapazitätsauslastung in Westdeutschland. Dementsprechend bewirkte der Nachfrageimpuls nicht nur eine starke Ausweitung der Produktion in Deutschland, sondern unterstützte auch das Wachstum in den übrigen Mitgliedstaaten. Der Nachfragesog ließ im Jahre 1990 und in der ersten Jahreshälfte 1991 die deutschen Importe stark ansteigen und bewirkte eine "Umlenkung der Exporte". Im Ergebnis konnten deshalb in den vergangenen beiden Jahren alle EG-Länder ihre bilaterale Handelsposition gegenüber Deutschland verbessern, teilweise um deutlich mehr als 1 % des BIP. Gleichzeitig verstärkte die kräftige Nachfrage in Deutschland den Inflationsdruck im Inland. Diesen Preissteigerungstendenzen wirkte man mit einer Reihe von Zinserhöhungen entgegen, die sich auch auf die Zinssituation in den übrigen Ländern der Gemeinschaft auswirkte.

1.3 Wirtschaftsentwicklung und nominale Konvergenz in der Gemeinschaft

Trotz der sprunghaften Produktionsausweitung in Westdeutschland hat sich die Konjunktur in der Gemeinschaft insgesamt stärker als zur Jahresmitte 1990 erwartet abgekühlt. Hierin spiegelten sich die deutliche Konjunkturabschwächung an den ausländischen Absatzmärkten und ein schwächeres inländisches Ausgabenwachstum wider, das damit zusammenhing, daß die realen Zinsen auf einem hohen Niveau verharrten und das Vertrauen des privaten Sektors in die künftige wirtschaftliche Entwicklung nach dem Golfkrieg nur langsam wieder zunahm. Nach sechs Jahren relativ starken Wachstums erhöhte sich das reale BIP in der Gemeinschaft 1991 nur um 1,1 %; dies ist die niedrigste Wachstumsrate seit 1982. Mit der Konjunkturabschwächung begann die Arbeitslosigkeit in der Gemeinschaft zu steigen.

Die Gesamtentwicklung in der Gemeinschaft verdeckt die zunehmend auseinanderlaufende Konjunkturentwicklung in den einzelnen Mitgliedstaaten. Trotz der während des gesamten Jahres 1991 anhaltenden Wachstumabschwächung setzte sich die Wirtschaftstätigkeit in Westdeutschland auf hohem Niveau fort, in deutlichem Gegensatz zu Großbritannien, wo rezessive Tendenzen die Oberhand gewannen. In den übrigen Ländern hat sich das Wachstumstempo stark verlangsamt, wobei die Wachstumsrate in Spanien, Luxemburg und Portugal allerdings weiter über 2 % lag. Das einzige Land, das von dem Konjunkturrückgang nicht betroffen war, war Griechenland; dort trat eine leichte Erholung ein.

Seit Beginn der ersten Stufe haben sich die durchschnittliche Inflationsrate und die Spannweite des Inflationsgefälles in der Gemeinschaft insgesamt geringfügig vermindert. Im gesamten Verlauf des Jahres 1991 ist die Verbraucherpreisinflation in der Gemeinschaft im gewogenen Durchschnitt nur auf rund 5 % zurückgegangen; sie lag damit deutlich über den Inflationsraten von unter 4 %, die in der Zeit von 1986 bis 1988 zu verzeichnen waren. Zwar wurde die Rückführung der Inflation durch äußere Einflüsse und die Konjunkturabflachung insgesamt begünstigt, doch standen anhaltend hohe Lohnsteigerungen und die unzureichende Konsolidierung der öffentlichen Finanzen in vielen Ländern deutlicheren Stabilitätsfortschritten im Wege (siehe Tabellen 3 und 4). Darüber hinaus wird der Desinflationsprozeß nach wie vor durch strukturelle Rigiditäten, darunter auch eine unzureichende Flexibilität an den Arbeitsmärkten, behindert. In den Ländern mit hoher Inflation war die Teuerungsrate in Sektoren, die ausländischen Wettbewerbern offenstehen, deutlich niedriger als in den geschützteren Bereichen der Wirtschaft.

Mit der beträchtlichen Inflationsbeschleunigung in Deutschland und den Niederlanden, d. h. den Ländern der Gemeinschaft, die traditionell das höchste Maß an Geldwertstabilität aufzuweisen hatten, verlief die Konvergenz der Preisentwicklung in der Gemeinschaft teilweise in die falsche Richtung. Ausschlaggebend für die Verschlechterung des Preisklimas in den genannten Ländern waren deutlich höhere Lohnabschlüsse sowie Anhebungen von Steuern und administrierten Preisen. Mit Ausnahme Italiens, dessen Preissteigerungsrate im Jahresdurchschnitt 1991 im wesentlichen unverändert blieb, ist es den anderen Ländern der Gemeinschaft 1991 - wenn auch in unterschiedlichem Maße - gelungen, die Inflation zurückzudrängen. In den fünf Ländern (Belgien, Dänemark, Frankreich, Irland und Luxemburg), die 1990 zusammen mit Deutschland und den Niederlanden relativ niedrige Inflationsraten aufwiesen, beschränkte sich der Inflationsabbau auf höchstens 0,5 Prozentpunkte, war aber zumeist noch geringer. Dänemark hatte 1991 mit 2,4 % die niedrigste Inflationsrate. Vor dem Hintergrund einer schwachen Konjunktur ist die Teuerung in Großbritannien nach dem Beitritt des Pfundes zum Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems drastisch zurückgegangen, während Spaniens Inflationsrate stetig, wenn auch nur langsam, gesunken ist; in Griechenland und Portugal ging die Inflation 1991 im Jahresdurchschnitt um 1 bis 2 Prozentpunkte zurück, wobei sich der Preisauftrieb im Verlauf des Jahres zeitweise sehr viel stärker abgeschwächt hat.

TABELLE 3: LOHNENTWICKLUNG (Bruttoeinkommen je Beschäftigten) a)

	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
	1986-88 Durchschnitt	1989	1990	1991 b)
Belgien	2,9	3,6	5,9	5,4
Dänemark	5,7	3,8	3,4	3,2
Deutschland (West)	3,2	3,0	4,7	6,2
Griechenland	13,9	17,8	20,0	16,1
Spanien	7,7	6,3	7,9	8,7
Frankreich	4,6	4,6	5,4	4,7
Irland	5,4	6,5	3,8	7,0
Italien	8,2	8,7	10,4	8,3
Luxemburg	3,7	6,5	5,2	4,7
Niederlande	2,2	0,8	3,3	4,4
Portugal	17,6	16,4	18,4	17,8
Großbritannien	8,2	9,1	9,7	8,2
EWG: Durchschnitt	6,1	6,2	7,5	7,1
Teilnehmer am EWS-Wechselkursmechanismus: Durchschnitt	5,8	5,9	7,1	6,8
Teilnehmer am EWS-Wechselkurs- mechanismus mit enger Bandbreite: Durchschnitt	4,9	4,9	6,3	6,1
USA c)	4,3	2,9	3,8	4,0
Japan c)	3,2	3,9	4,5	3,8

Quelle: EWG: nationale Angaben; USA und Japan: OECD

a) Gesamtwirtschaft; nominale Steigerung

b) Schätzwerte

c) Die Angaben beziehen sich nur auf den Unternehmenssektor und sind deshalb unter Umständen mit den Angaben für die EWG-Länder nicht ohne weiteres vergleichbar.

TABELLE 4: KREDITBEDARF DER ÖFFENTLICHEN HAUSHALTE INSGESAMT a)

	in % des nominalen BIP			
	1986-88 Durchschnitt	1989	1990	1991 b)
Belgien	7,6	6,5	5,5	6,3
Dänemark	-2,1	0,5	1,4	1,8
Deutschland (West) c)	2,4	1,2	4,6	3,7
Griechenland	13,1	17,2	17,6	15,9
Spanien	4,1	2,8	4,0	4,4
Frankreich	2,1	1,2	1,7	1,5
Irland	8,5	2,2	2,6	2,4
Italien	11,1	10,0	10,6	10,2
Luxemburg	-2,2	-3,2	-3,3	-1,1
Niederlande	6,9	5,3	4,7	4,0
Portugal	10,7	6,1	6,0	5,4
Großbritannien	-0,5	-2,1	0,6	1,8
EWG: Durchschnitt	4,0	2,9	4,5	4,3
Teilnehmer am EWS-Wechselkursmechanismus: Durchschnitt	3,9	2,7	4,3	4,2
Teilnehmer am EWS-Wechselkurs- mechanismus mit enger Bandbreite: Durchschnitt	4,9	3,8	5,2	4,7
USA	2,6	1,7	2,4	2,7
Japan	-0,4	-2,4	-2,7	-2,3

Quelle: EWG: nationale Angaben; USA und Japan: OECD

a) Finanzierungsüberschuß = -

b) Schätzwerte

c) Bis 1989 nur Westdeutschland; 1990 auf Basis des gesamtdeutschen Kreditbedarfs im Verhältnis zum westdeutschen BIP; 1991 auf der Basis der Zahlen für Gesamtdeutschland.

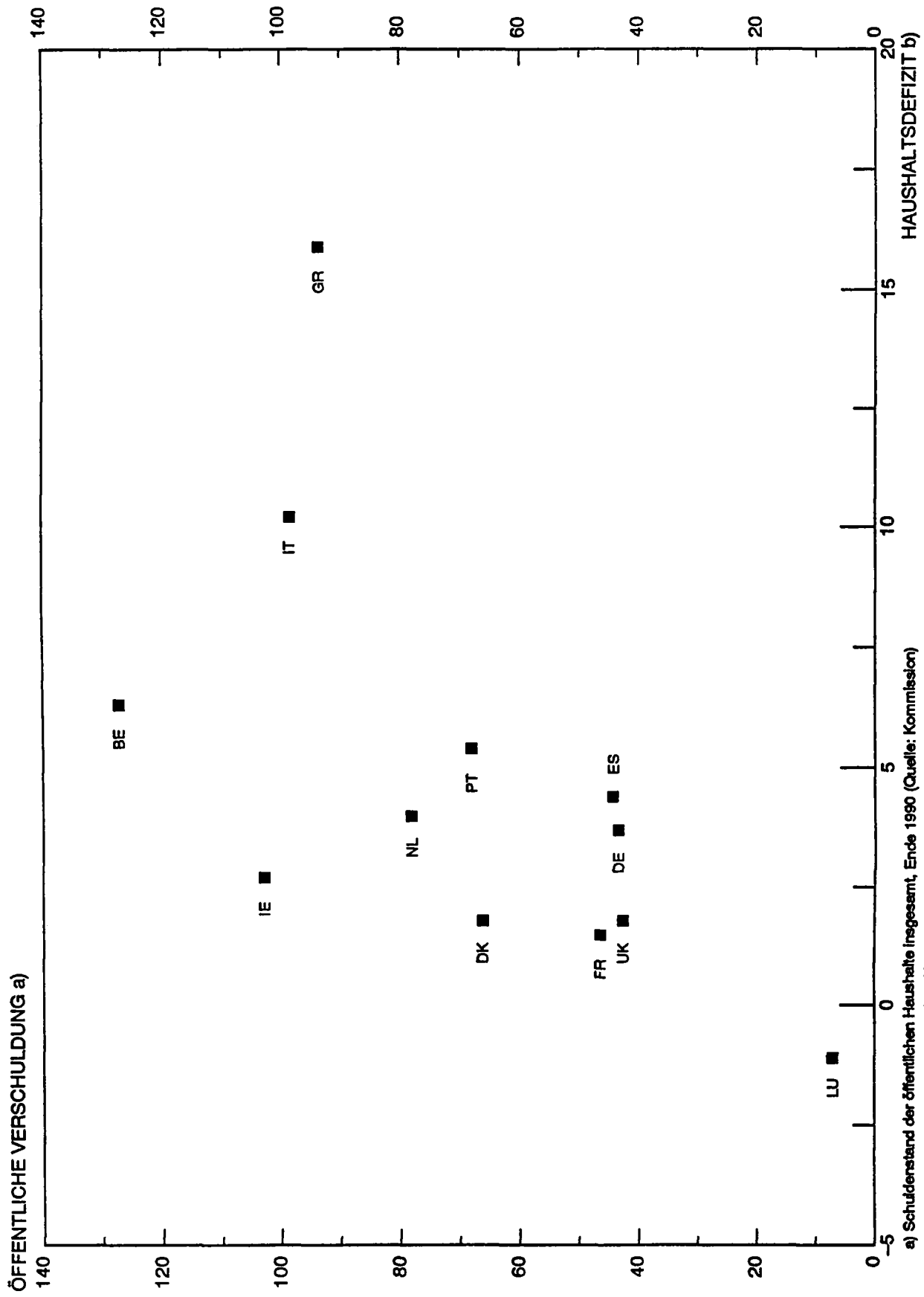
Während Ende der achtziger Jahre die Haushaltsdefizite meist schrittweise abgebaut wurden, ist in den letzten beiden Jahren in einigen Ländern eine Kehrtwendung zu beobachten. Obgleich es nach wie vor mehrere Länder mit niedrigem Defizit gibt, ist das globale Gesamtdefizit der öffentlichen Haushalte, das 1989 rund 3 % des Gemeinschafts-BIP entsprachen hatte, 1990 auf rund 4,5 % gestiegen und hielt sich auch 1991 in etwa auf diesem Stand. Für die Verschlechterung der Haushaltslage waren mehrere Faktoren maßgeblich: die deutsche Vereinigung, das schwächere Wirtschaftswachstum und in einigen Ländern die Nichteinhaltung der Zielvorgaben für die Begrenzung der Staatsausgaben. Nach wie vor gibt es erhebliche Unterschiede in den Haushaltspositionen der Mitgliedstaaten (siehe Schaubild 2). Während die Staatsdefizite 1991 in fünf Ländern weniger als 3 % des BIP ausmachten, beliefen sie sich bei den Ländern am anderen Ende des Spektrums, nämlich Italien und Griechenland, auf rund 10 bzw. rund 15 %. Es gibt erhebliche Unterschiede in der Höhe der öffentlichen Verschuldung, und in drei Mitgliedstaaten liegt sie unverändert bei über 100 % des BIP.

Die Leistungsbilanzungleichgewichte haben sich in Deutschland und Großbritannien in den vergangenen beiden Jahren spürbar verringert (siehe Tabelle 5). In Deutschland wurde der zuvor hohe Überschuß der gesamtwirtschaftlichen Ersparnis durch den expansiven Kurs, den die Finanzpolitik im Zuge der Vereinigung eingeschlagen hat, vollständig abgebaut, und gleichzeitig vollzog sich in der Leistungsbilanz ein Umschwung von einem Überschuß von fast 5 % des BIP im Jahre 1989 zu einem Fehlbetrag von über 1 % des BIP im Jahre 1991. In Großbritannien schlugen sich die wieder steigende Sparquote der privaten Haushalte und die scharfe Drosselung der Unternehmensinvestitionen in einem deutlichen Abbau des Leistungsbilanzdefizits nieder. In Griechenland verringerte sich das Defizit von über 5 % des BIP im Jahre 1990 auf 2 % im Jahre 1991. Unter den übrigen Ländern der Gemeinschaft hatte Spanien nach wie vor ein hohes Leistungsbilanzdefizit zu verzeichnen; es wurde mit beträchtlichen Zuflüssen langfristigen Kapitals finanziert, das von günstigen Anlagemöglichkeiten angezogen wurde. Die Niederlande wiesen unverändert einen hohen Leistungsbilanzüberschuß auf.

2. MONETÄRE ENTWICKLUNG UND ENTWICKLUNG DER WECHSELKURSE

In der ersten Stufe, in der die geldpolitische Verantwortung noch bei den nationalen Behörden verbleibt, haben die Liberalisierung des

SCHAUBILD 2: HAUSHALTS-LAGE IN DEN LÄNDERN DER GEMEINSCHAFT (in % des nominalen BIP/BSP)



a) Schuldenstand der öffentlichen Haushalte insgesamt, Ende 1990 (Quelle: Kommission)
 b) Nettokreditaufnahme der öffentlichen Haushalte insgesamt, 1991 (Quelle: Nationale Angaben)

TABELLE 5: LEISTUNGSBILANZ a)

	in % des nominalen BIP			
	1986-88 Durchschnitt	1989	1990	1991 b)
Belgien-Luxemburg	2,3	2,3	1,9	2,0
Dänemark	-3,2	-1,1	1,1	1,7
Deutschland c) d)	4,3	4,8	3,1	-1,2
Griechenland	-2,9	-4,7	-5,4	-2,1
Spanien	0,3	-2,9	-3,4	-3,0
Frankreich	-0,2	-0,5	-0,7	-0,5
Irland	0,2	1,5	3,4	4,8
Italien	-0,1	-1,2	-1,3	-1,7
Niederlande	2,3	3,8	3,9	3,9
Portugal	0,9	0,4	-0,1	-1,1
Großbritannien	-1,7	-4,7	-3,2	-1,2
EWG: Durchschnitt	0,8	0,0	-0,2	-0,9
Teilnehmer am EWS-Wechselkursmechanismus: Durchschnitt	0,8	0,1	-0,1	-0,8
Teilnehmer am EWS-Wechselkurs- mechanismus mit enger Bandbreite: Durchschnitt	1,5	1,5	0,9	-0,5
USA c)	-3,2	-2,0	-1,7	-0,1
Japan c)	3,5	2,0	1,2	2,1

Quelle: EWG: nationale Angaben; USA und Japan: OECD

a) Defizite = -

b) Schätzwerte

c) in % des nominalen BSP

d) Bis Juni 1990 nur Westdeutschland

Kapitalverkehrs und die zügig voranschreitende finanzielle Integration die Wechselbeziehungen zwischen der Politik in den einzelnen am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern verstärkt. Die meisten Indikatoren deuten darauf hin, daß die Geldpolitiken seit Beginn der ersten Stufe straff geführt wurden und damit insgesamt Fortschritte auf dem Weg zu niedrigeren Inflationsraten in einem Umfeld stabiler Wechselkurse zwischen den Gemeinschaftswährungen begünstigt haben. In vielen Mitgliedstaaten wurde die Geldpolitik allerdings nicht ausreichend durch die Entwicklung der Löhne und der öffentlichen Finanzen unterstützt.

2.1 Geldpolitischer Kurs

Wegen der langen und unterschiedlichen Wirkungsverzögerungen geldpolitischer Maßnahmen muß der Kurs der Geldpolitik auf der Grundlage mittelfristiger Trends beurteilt werden. Die Entwicklung der monetären Aggregate und der Zinsen liefert für diese Beurteilung wertvolle Hinweise.

Monetäre Aggregate

Die Wachstumsraten der weitgefaßten monetären Aggregate, denen als monetäre Zwischenziele besondere Bedeutung zukommt, sind in den vergangenen beiden Jahren in den meisten Ländern zurückgegangen (siehe Tabelle 6). Eine Abschwächung lassen auch die weitgefaßten Geldaggregate erkennen, die für den internen Gebrauch des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten harmonisiert wurden (siehe Anhang II). Das schwächere Geldmengenwachstum, das allerdings teilweise der Konjunkturabschwächung zuzuschreiben ist, zeigt, daß von den Geldpolitiken im allgemeinen ein eher dämpfender Einfluß auf die Inflation ausging.

In den Ländern, die Geldmengenziele bekanntgeben, bewegte sich das Wachstum der Geldmenge im Berichtszeitraum im allgemeinen innerhalb oder nahe des festgelegten Zielkorridors (siehe Tabelle 7). In Deutschland jedoch hat sich das Wachstum der Geldmenge zum Jahresende 1991 unter dem Einfluß der starken Kreditnachfrage beschleunigt; die Folge war, daß das Geldmengenziel überschritten wurde. In Spanien waren für die Zielüberschreitung im Jahre 1991 teilweise Kapitalzuflüsse verantwortlich. In einem Umfeld stabiler Wechselkurserwartungen und eines liberalisierten Kapitalverkehrs hatten diese Geldzuflüsse letztlich ihre Ursache in der hohen

TABELLE 6: ENTWICKLUNG WEITERGEFASSTER GELDAGGREGATE a)

	Veränderungen in % jeweils vom 4. Quartal des Vorjahres zum 4. Quartal des laufenden Jahres			
	1986-88 Durchschnitt	1989	1990	1991
Belgien	9,8	10,5	6,9	7,3
Dänemark	5,9	4,3	8,1	5,7
Deutschland b)	6,7	4,7	5,6	5,2
Griechenland	22,4	23,8	15,1	7,2
Spanien	14,2	15,3	10,4	11,3
Frankreich	8,4	9,1	8,1	4,1
Irland	4,8	4,6	16,7	5,2
Italien	9,1	8,8	9,9	8,3
Niederlande	4,8	13,0	6,8	5,8
Portugal	20,3	7,7	16,0	15,0
Großbritannien	16,5	18,9	12,1	5,5
USA	6,2	4,7	3,8	2,7
Japan	10,2	10,5	9,2	3,1

Quelle: BIZ und nationale Angaben

a) Die nationalen Abgrenzungen der weitergefaßten Geldaggregate stimmen nicht weit genug überein, um sie auf Gemeinschaftsebene zusammenfassen zu können (siehe Anhang II). Die folgenden Aggregate wurden gewählt:

Belgien: M4e; Dänemark: M National; Deutschland: M3; Griechenland: M3; Spanien: (neu) ALP; Frankreich: (neu) M3; Irland: M3; Italien: M2; Niederlande: M3; Portugal: L-; Großbritannien: M4; USA: M2; Japan: M2+CD.

b) Bis 1990 nur Westdeutschland.

TABELLE 7. GELDMENGENZIELE UND IHRE REALISIERUNG a)

A. Länder, die Ziele für das Geldmengenwachstum festlegen

	Zielvariable	1990		1991		1992 Ziel
		Ziel	Tats. Entwicklung	Ziel	Tats. Entwicklung	
Deutschland	M3	4-6	5,6	3-5 b)	5,2	3,5-5,5
Griechenland	M3	19-21	14,2	14-16	11,7 (8,3) e)	9-12 d)
Spanien	M3	-	-	-	-	7-11 d)
	ALP	6,5-9,5	11,3	7-11	12,1 (10,9) e)	8-11 d)
Frankreich	M2	3,5-5,5	-0,5	-	-	-
	M3	-	-	5-7 d)	4,1	4-6
Italien	M2	6-9	9,9	5-8	8,9	5-7 d)
Portugal	M3	-	-	-	-	12-15 d)
	L-	-	11,5	12	15,2	12-16
Großbritannien	M0	1-5	2,5	0-4	2,8 Dez. c)	-

B. Länder, die Ziele für die inländische Komponente des Geldmengenwachstums festlegen

	Zielvariable	1990		1991		1992 Ziel
		Ziel	Tats. Entwicklung	Ziel	Tats. Entwicklung	
Dänemark	DMC f)	-	-0,9	4-7	1,3	4-7
Niederlande	DMC der Banken f)	6	6	7-8	11,0	7-8

Quelle: Nationale Angaben

"-" Kein Ziel festgelegt

a) Die Ziele werden jeweils für ein Kalenderjahr festgelegt (4. Quartal des Vorjahres bis 4. Quartal des lfd. Jahres oder Dezember des Vorjahres bis Dezember des lfd. Jahres. Eine Ausnahme bildet Großbritannien (März bis März). In den Spalten "Tatsächliche Entwicklung" 1990 und 1991 wird die jeweilige Wachstumsrate der entsprechenden Variablen angegeben.

b) Bei der Überprüfung des Geldmengenziels zur Jahresmitte geändert (bis dahin 4-6%).

c) Veränderung von der Basisperiode bis zum letzten Monat in %, auf Jahresrate umgerechnet

d) Das Ziel bezieht sich auf eine geänderte Definition des Aggregats.

e) Zahlen in Klammern entsprechen der tats. Entwicklung in 1991 auf Basis der revidierten, 1992 angewandten Definition.

f) Geldschöpfung im Inland (Dänemark: Wachstum der "Kredite an Inländer in Inlandswährung + Bestand an Schuldverschreibungen in Inlandswährung - Sondereinlagen". Niederlande: Wachstum der "Kredite an inländische Unternehmen + langfristige Kredite an öffentliche Haushalte - inländische nichtmonetäre Verbindlichkeiten").

staatlichen Kreditaufnahme. Ein ähnlicher Mechanismus führte 1990 in Italien und 1991 in Portugal zu einer Zielüberschreitung. Darüber hinaus führten auch Veränderungen im Anlageverhalten, die oft durch die Liberalisierung und Innovationen an den Finanzmärkten sowie Steueränderungen ausgelöst wurden, zu einem Teil der Zielabweichungen in beiden Richtungen, so etwa in Griechenland, Spanien, Frankreich und Italien. Mehrere Länder änderten die von ihnen verwendete Definition der weitgefaßten Geldmenge nicht zuletzt, um durch Portfolioumschichtungen hervorgerufene Verzerrungen zu vermeiden.

Zinsen

In den beiden Jahren vor Beginn der ersten Stufe der WWU wurden die Geldpolitiken in der Gemeinschaft merklich gestrafft, um den von der stürmisch wachsenden Nachfrage ausgehenden, wieder zunehmenden Inflationsdruck zu dämpfen. Von 1988 bis 1989 stiegen die Nominalzinsen für Dreimonatsgeld um durchschnittlich rund 3 Prozentpunkte; am kräftigsten erhöhten sie sich in Großbritannien und Spanien, wo die Konjunktur am stärksten überhitzt war (siehe Schaubild 3). Die kurzfristigen Zinsen stiegen in dieser Zeit rascher als die Inflationsrate.

In den Ländern, deren Währungen am EWS-Wechselkursmechanismus mit enger Bandbreite teilnehmen, blieben die kurzfristigen Zinsen in der Folgezeit recht hoch. In Deutschland und den Niederlanden zogen sie in den achtzehn Monaten der Berichtsperiode sogar noch beträchtlich weiter an. Bei den anderen EWS-Teilnehmern mit enger Bandbreite hatten sich die Zinsen Ende 1991 wieder auf das Niveau von Mitte 1990 zurückgebildet, wobei es allerdings in der Zwischenzeit zu einigen sich gegenseitig mehr oder weniger aufhebenden kräftigen Zinsauschlägen gekommen war (siehe Schaubild 4). Ende 1990 führte, teilweise unter dem Eindruck des durch die Golfkrise ausgelösten sprunghaften Ölpreisanstiegs, aber auch der ungünstigen Lohnentwicklung und der sich ausweitenden Haushaltsdefizite, insbesondere in Deutschland, die Sorge über die Eintrübung des Preisklimas dazu, daß sich die kurzfristigen Zinsen allgemein nach oben in Bewegung setzten. Als die Ölpreise dann Anfang 1991 rasch wieder auf ihr Niveau vor dem Golfkrieg zurückfielen, waren die meisten EG-Länder bemüht, die kurzfristigen Zinsen zu senken, während sie in Deutschland und den Niederlanden, wo der starke Inflationsdruck anhielt, weitgehend unverändert blieben. In den übrigen EWS-Ländern mit enger Bandbreite ließ der Inflationsdruck nach; gleichzeitig

SCHAUBILD 3: KURZFRISTIGE ZINSSÄTZE IN DEN AM EWS-WECHSELKURSMEECHANISMUS
TEILNEHMENDEN LÄNDERN *)

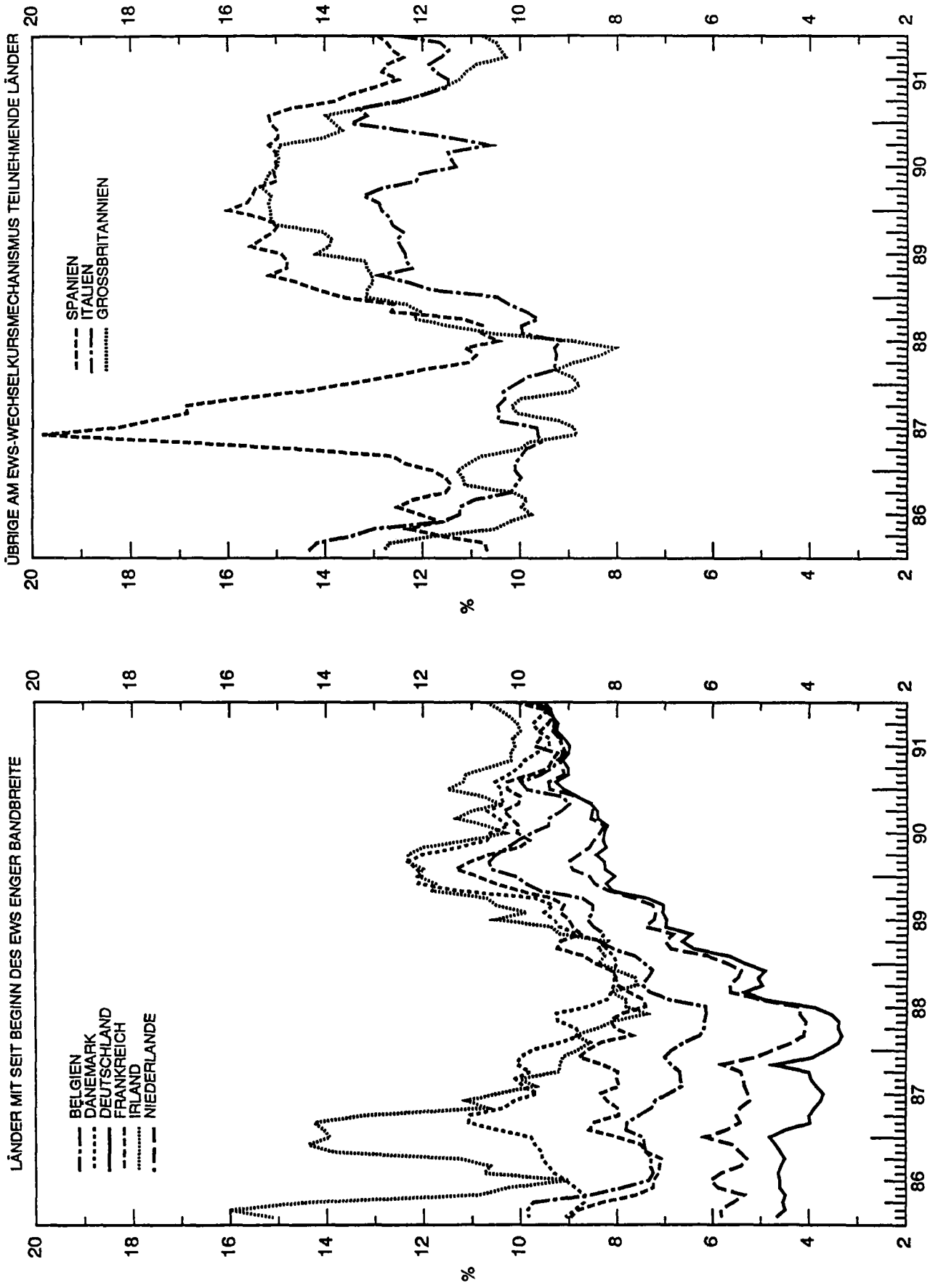
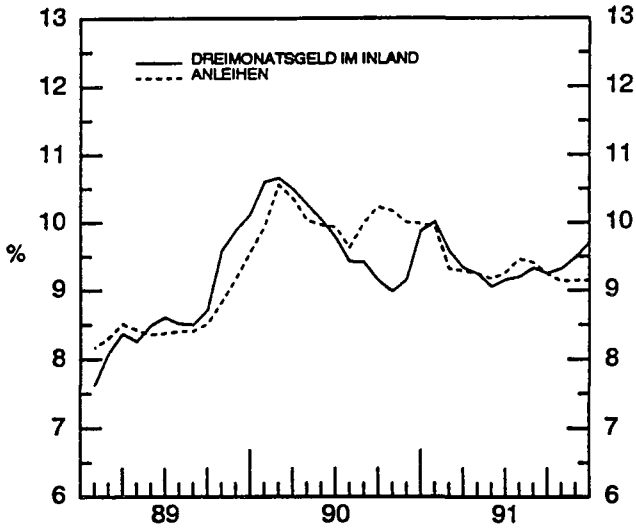
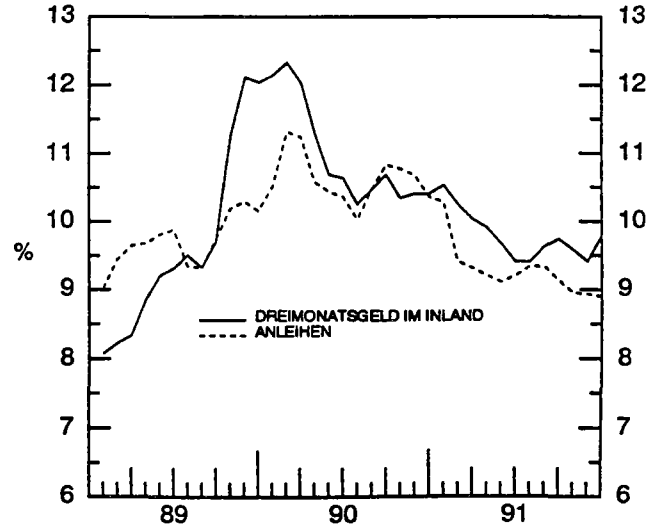


SCHAUBILD 4: AKTUELLE ZINSENTWICKLUNG

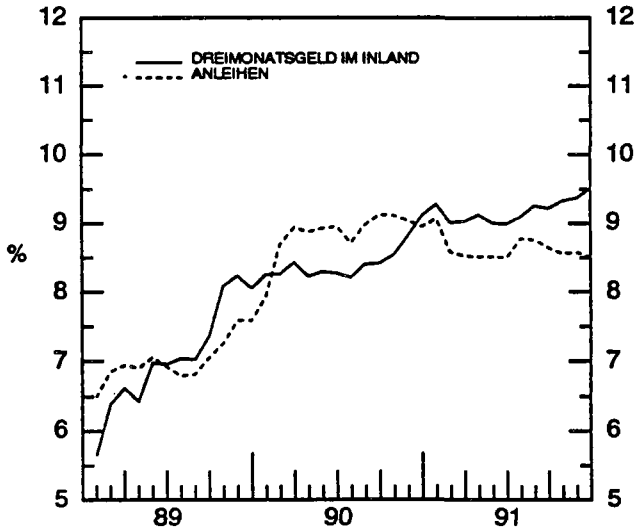
BELGIEN



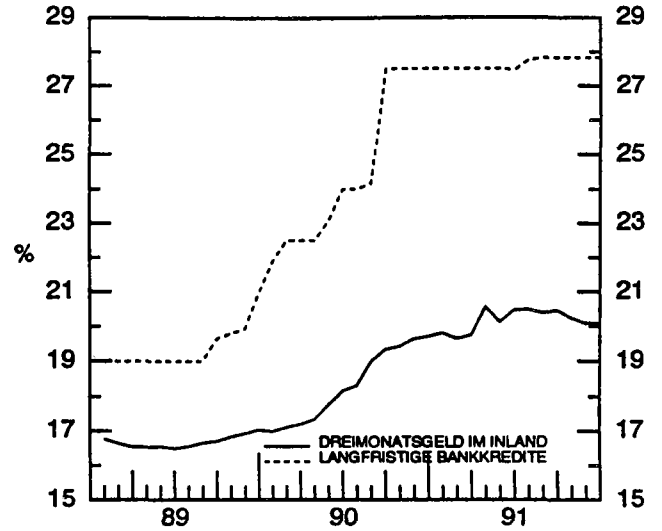
DÄNEMARK



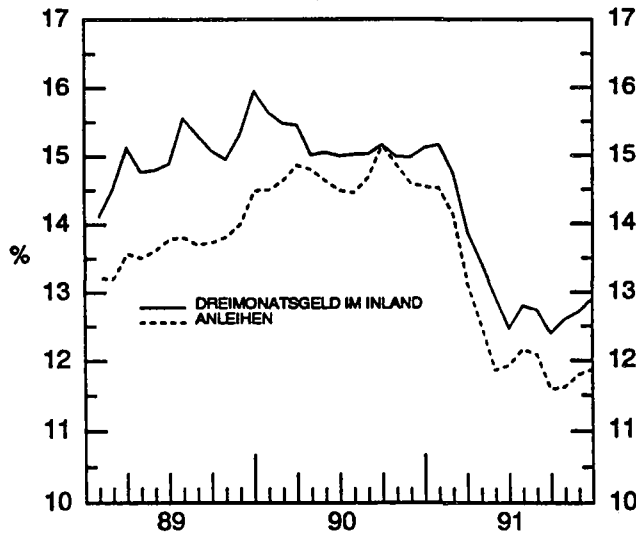
DEUTSCHLAND



GRIECHENLAND



SPANIEN



FRANKREICH

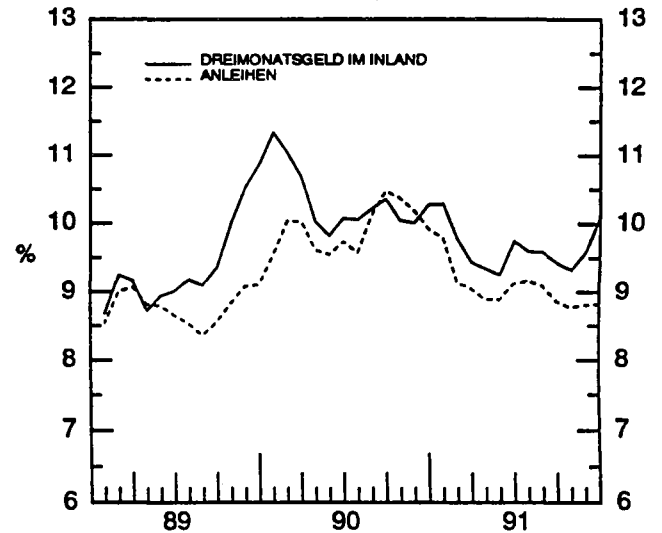
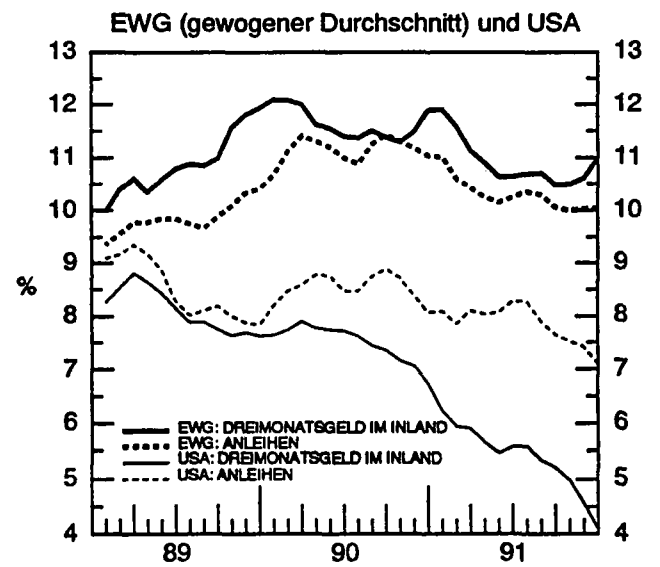
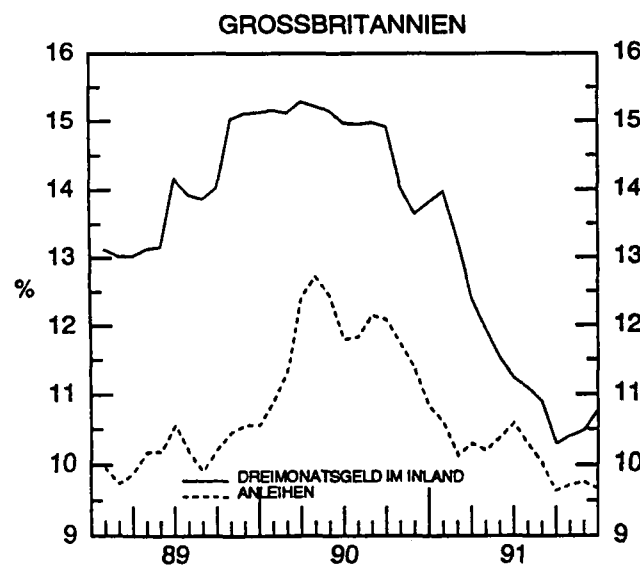
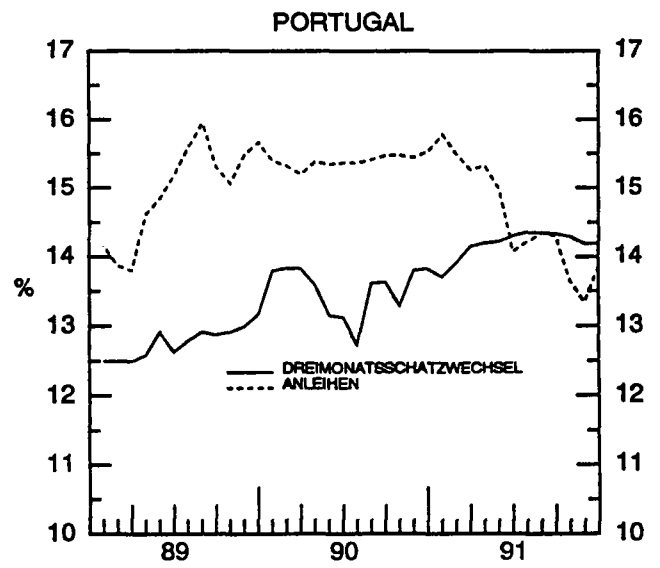
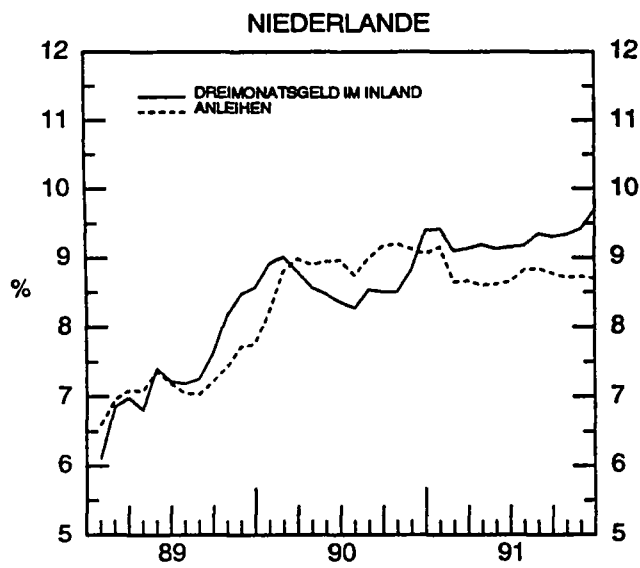
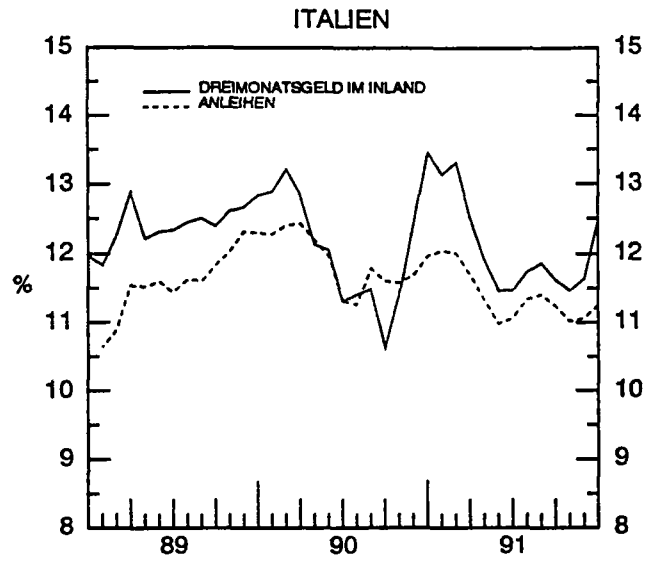
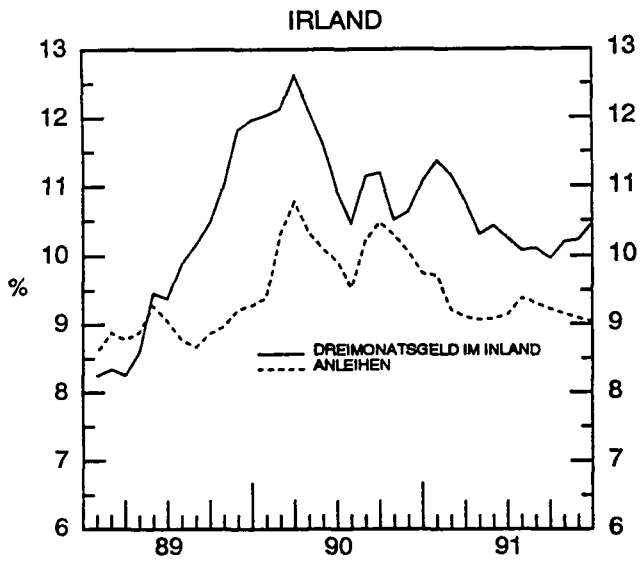


SCHAUBILD 4: (Forts.)



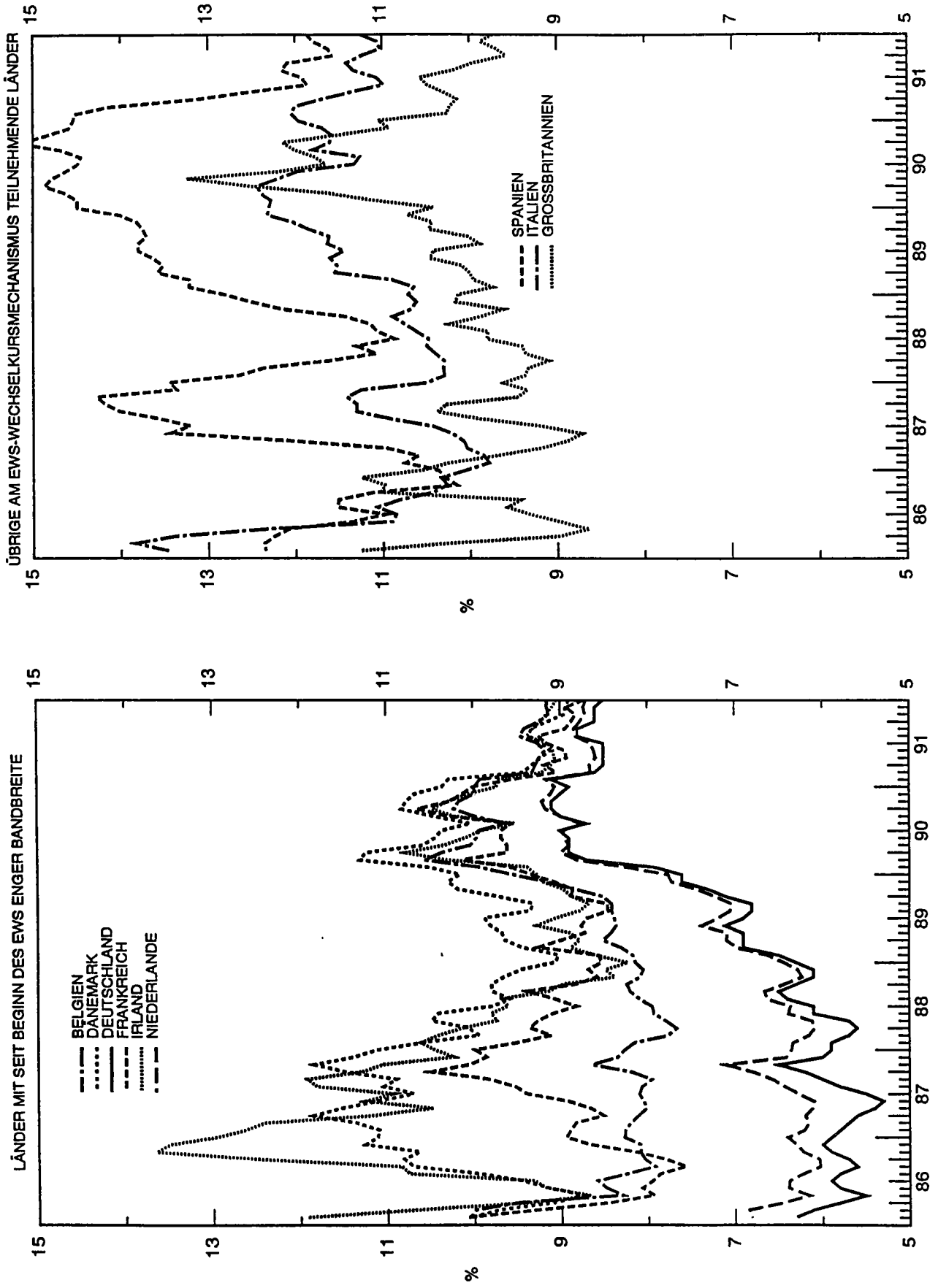
verschlechterten sich die Wachstumsaussichten, und da sich die Devisenmärkte auf eine stärkere Konvergenz des Nominalzinsniveaus einstellten, wurden die Leitzinsen dort spürbar gesenkt und somit näher an das niedrigere deutsche Zinsniveau herangeführt. Infolgedessen verringerten sich die Zinsabstände gegenüber der D-Mark so stark wie nie zuvor und verschwanden in der ersten Jahreshälfte 1991 teilweise fast völlig (siehe Schaubild 3). Im zweiten Halbjahr führten der anhaltende Preisauftrieb und das starke monetäre Wachstum in Deutschland zu weiteren Leitzinsanhebungen. Als sich an den Devisenmärkten die Einschätzung durchsetzte, daß der Spielraum für den Abbau des Zinsgefälles ausgeschöpft sei, wurden die deutschen Zinserhöhungen in den übrigen EWS-Ländern mit enger Bandbreite mitvollzogen, in einigen Fällen vergrößerten sich die Zinsabstände teilweise vorübergehend wieder.

In den beiden Ländern - Großbritannien und Spanien - deren Währungen am Wechselkursmechanismus des EWS mit erweiterter Bandbreite teilnehmen und in denen die Zinsen 1988/89 besonders stark gestiegen waren, sind die kurzfristigen Zinsen seit Beginn der ersten Stufe erheblich zurückgenommen worden. In diesem Zinsrückgang kamen zum einen die mittlerweile erzielten Stabilitätsfortschritte und im Falle Spaniens zum anderen auch die Stärke der spanischen Peseta zum Ausdruck. In der zweiten Jahreshälfte 1991 zeichnete sich dann aber ab, daß der Abbau der Zinsabstände zwischen dem Pfund und den Währungen mit enger Bandbreite allmählich an seine Grenze stieß.

Außerhalb des EWS-Wechselkursmechanismus kam es in der zweiten Jahreshälfte 1990 in Portugal und Griechenland zu einer starken Zinsversteifung im kurzfristigen Bereich. Auch im Verlauf des Jahres 1991 blieben die Zinsen hoch; damit wollten die Währungsbehörden ihre Entschlossenheit signalisieren, die Inflation stärker auf das Niveau in der übrigen Gemeinschaft herabzuschleusen.

Die langfristigen Zinsen in der Gemeinschaft waren 1988/89 ebenfalls gestiegen, doch waren die Zinssteigerungen hier weniger ausgeprägt als am kurzen Ende des Marktes, so daß die Renditestrukturkurve sich abflachte und zeitweise einen inversen Verlauf zeigte (siehe Schaubilder 4 und 5). Von Mitte 1990 bis Ende 1991 sanken die langfristigen Zinsen in den EWS-Ländern mit enger Bandbreite. Dabei war der Rückgang in Deutschland und den Niederlanden am geringsten, und somit nahmen die Zinsdifferenzen auch im langfristigen Bereich ab, wenn auch weniger als die Zinsabstände an den Geldmärkten. Ähnlich wie die kurzfristigen Zinsen gaben auch die langfri-

SCHAUBILD 5: LANGFRISTIGE ZINSSÄTZE IN DEN AM EWS-WECHSELKURSMechANISMUS
 TEILNEHMENDEN LÄNDERN *)



*) Staatsanleihen oder Anleihen der öffentlichen Hand

stigen Zinsen besonders kräftig in Spanien und Großbritannien nach. Eine deutliche Zinsauflockerung ergab sich auch in Portugal. Zwar können für die Entwicklung der langfristigen Zinsen mehrere Faktoren eine Rolle spielen, ihr Rückgang deutet aber auf ein Nachlassen der Inflationserwartungen hin. Die langfristigen Zinsen sind zu Beginn des Jahres 1992 weiter gesunken.

2.2 Wechselkursentwicklungen im EWS-Wechselkursmechanismus

Die jüngste Entwicklung an den Devisenmärkten ist vor allem durch die Stabilität innerhalb des EWS-Wechselkursmechanismus gekennzeichnet. Diese Entwicklung hebt sich deutlich von dem Gesamtbild starker, zeitweise erraticischer Wechselkursbewegungen von Drittwährungen gegenüber den EWS-Währungen ab (siehe Schaubild 6). Der Kreis der am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Länder wurde im Oktober 1990 mit dem Beitritt des Pfundes, für das eine Schwankungsmarge von +/- 6 % festgelegt wurde, erweitert.

Der Wechselkursverbund des EWS hat seit Beginn der ersten Stufe einwandfrei funktioniert. Gelegentliche Phasen der Anspannung haben die Aufrechterhaltung der Leitkurse zu keinem Zeitpunkt ernsthaft gefährdet. Die Stabilität des Systems insgesamt ist um so bemerkenswerter, wenn man verschiedene Faktoren berücksichtigt, die zu weitreichenderen Wechselkursspannungen hätten führen können. Dazu gehören insbesondere die Volatilität des US-Dollar, die beträchtliche Unsicherheit im Zusammenhang mit der Golfkrise, die politischen und wirtschaftlichen Umwälzungen in Mittel- und Osteuropa und die Konjunkturunterschiede in den Ländern der Gemeinschaft. Auf mögliche Erklärungsgründe für die zunehmende Stabilität der Wechselkurse soll im nächsten Abschnitt näher eingegangen werden.

Die Entwicklung der einzelnen Währungen deutet darauf hin, daß die nominalen Zinsabstände ein wichtiger Bestimmungsgrund der Wechselkursbewegungen innerhalb der Bandbreite waren, wobei sich Hochzinswährungen häufig dem oberen Rand der Bandbreite näherten (siehe Schaubild 7). Innerhalb des erweiterten Bandes bewegte sich die Peseta durchweg in der oberen Hälfte ihrer Schwankungsmarge und erreichte dabei zeitweilig den oberen Interventionspunkt. Im Rahmen des engen Bandes war die Lira häufig die stärkste Währung. Als die Zinsen in Deutschland im zweiten Halbjahr 1990 und dann erneut 1991 anzogen, stießen die D-Mark und mit ihr der holländische Gulden und der belgische Franc in die obere Hälfte des engen Bandes

SCHAUBILD 6: WERTE DER ECU GEGENÜBER DEM US-DOLLAR UND DEM JAPANISCHEN YEN

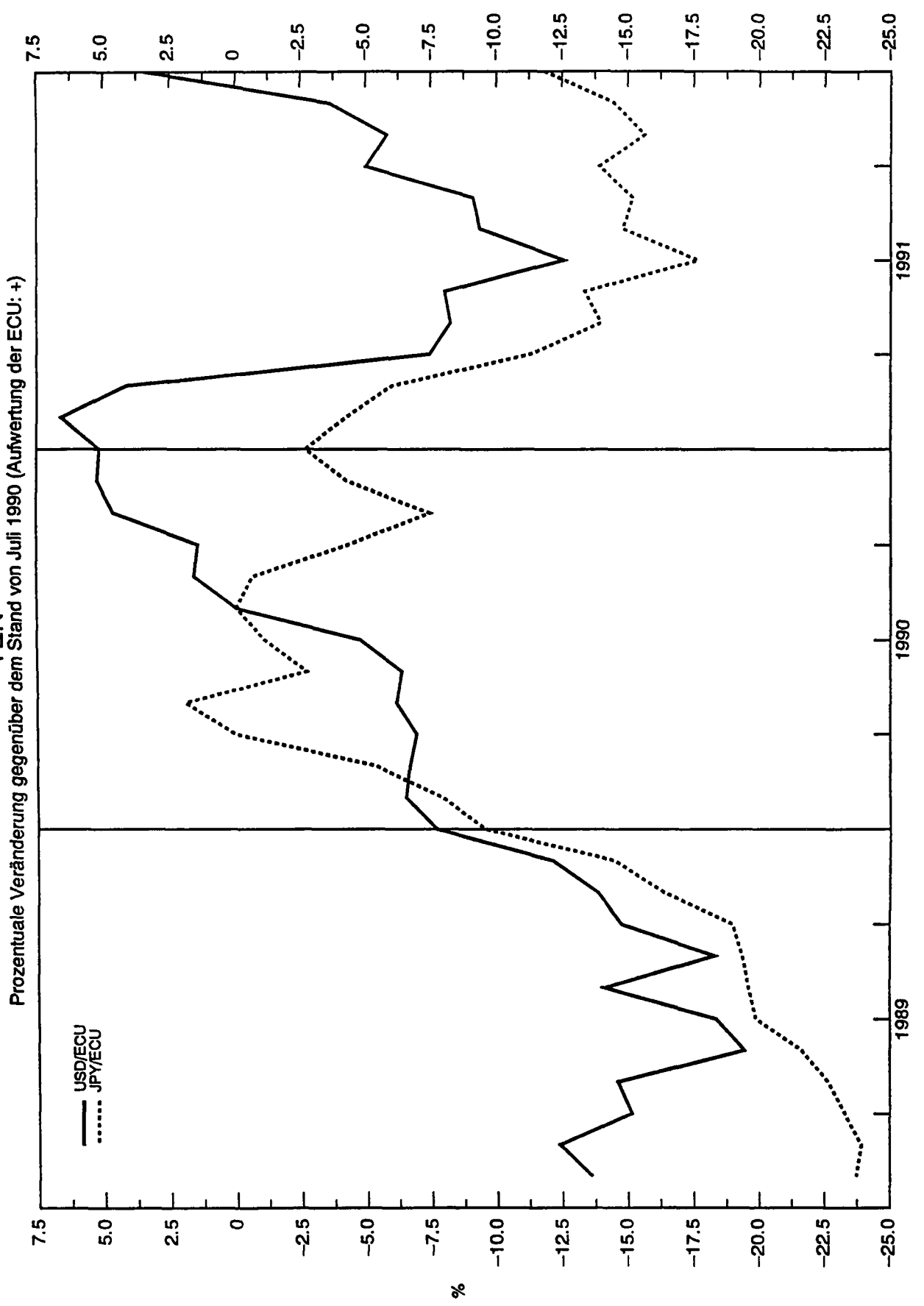
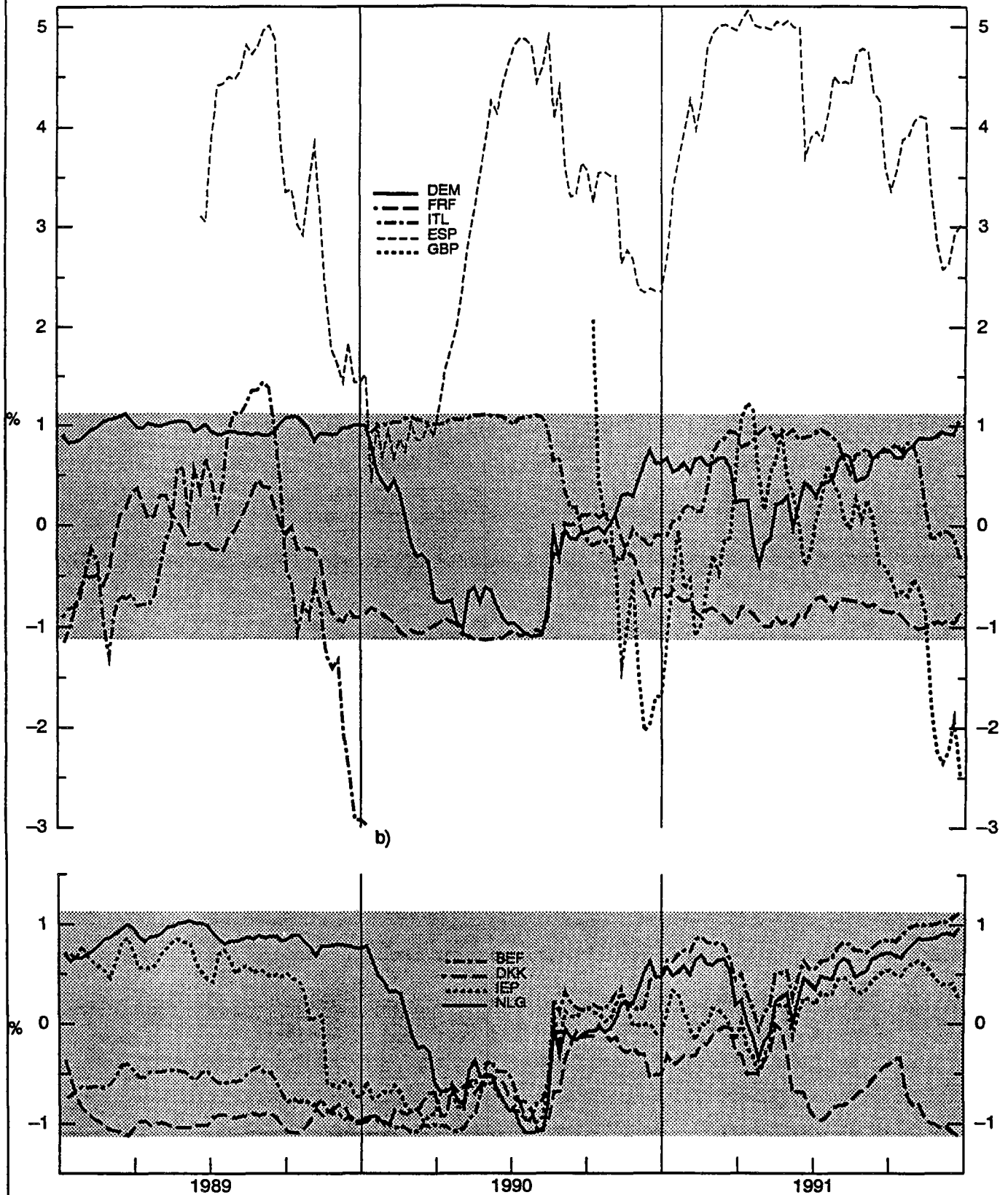


SCHAUBILD 7: POSITIONEN DER AM EWS-WECHSELKURSMECHANISMUS TEILNEHMENDEN WÄHRUNGEN

Wochendurchschnitte der Abweichungen vom Leitkurs in % a)



- a) Der Abstand zwischen zwei Währungen entspricht der prozentualen Abweichung zwischen jeweiligem Marktkurs und bilateralem Leitkurs. Die Peseta und das Pfund Sterling nehmen am Wechselkursmechanismus seit Juni 1989 bzw. Oktober 1990 mit erweiterter Bandbreite teil.
- b) Seit Januar 1990 nimmt die Lira mit enger Bandbreite am EWS teil; gleichzeitig wurde ihr Leitkurs nach unten angepaßt, wobei die Untergrenze der Bandbreite unverändert blieb.

vor. In Frankreich und Dänemark dagegen, wo die Behörden bestrebt waren, etwaige Zinssenkungsspielräume möglichst auszuschöpfen, blieben der französische Franc und die dänische Krone eher im unteren Teil des engen Bandes.

Zu gewissen Wechselkursspannungen kam es allerdings immer dann, wenn die Zinsunterschiede in den Augen der Marktteilnehmer den Wechselkursrisiken nicht entsprachen. Zweimal, im Sommer 1990 und im Frühjahr 1991, stießen Hochzinswährungen (die Peseta und mit ihr erstmals auch die Lira) zeitweise tatsächlich oder beinahe an ihren oberen Interventionspunkt gegenüber einer oder mehreren Währungen mit relativ niedrigen Zinsen (dem französischen Franc und zum ersten Mal auch der D-Mark und dem holländischen Gulden). Ende 1990 gerieten die Währungen einiger EWS-Länder mit relativ schwacher Konjunktur unter Abwertungsdruck, als sich die D-Mark in Reaktion auf höhere deutsche Zinsen und die Schwäche des US-Dollar befestigte. Schließlich kam es noch einmal Ende 1991 zu Spannungen im EWS im Gefolge der deutschen Leitzinsanhebung. Zeitweilig auftretenden Spannungen wirkten die Währungsbehörden umgehend mit intramarginalen Interventionen, Zinsänderungen und Wechselkursbewegungen innerhalb der Bandbreite entgegen.

2.3 Gründe für die Stabilität des EWS-Wechselkursmechanismus

Ein wichtiger Grund für das einwandfreie Funktionieren des EWS-Wechselkursmechanismus im Berichtszeitraum war, daß die Marktteilnehmer die Aussichten für die Aufrechterhaltung der Wechselkursparitäten zunehmend positiver einschätzten. Dies wiederum hängt damit zusammen, daß die nationalen Zentralbanken aufkommenden Spannungen mit wirksamen Maßnahmen begegneten. Da die Marktteilnehmer erwarteten, daß die Behörden Anspannungen am Devisenmarkt entgegenwirken würden, verminderte sich der Anreiz, Devisenpositionen im Hinblick auf eine Wechselkursanpassung aufzubauen. Die inhärente Stabilität des Systems wurde damit gestärkt.

Zwar lassen sich die Erwartungen der Marktteilnehmer nur schwer einschätzen und quantifizieren, doch ist an zwei Meßgrößen abzulesen, daß die Markterwartungen eines Realignments im Berichtszeitraum abnahmen. Der erste Indikator ist der Terminkurs, der etwas über die kurzfristigen Erwartungen aussagt. Liegt der Terminkurs außerhalb der zulässigen maximalen Schwankungsbreite, kann dies als Zeichen dafür gewertet werden, daß ein Realignment innerhalb des betreffenden Zeitraums erwartet wird. Tatsächlich zeigt sich, wenn man als diesen Indikator die Terminkurse für Zwölfmonats-

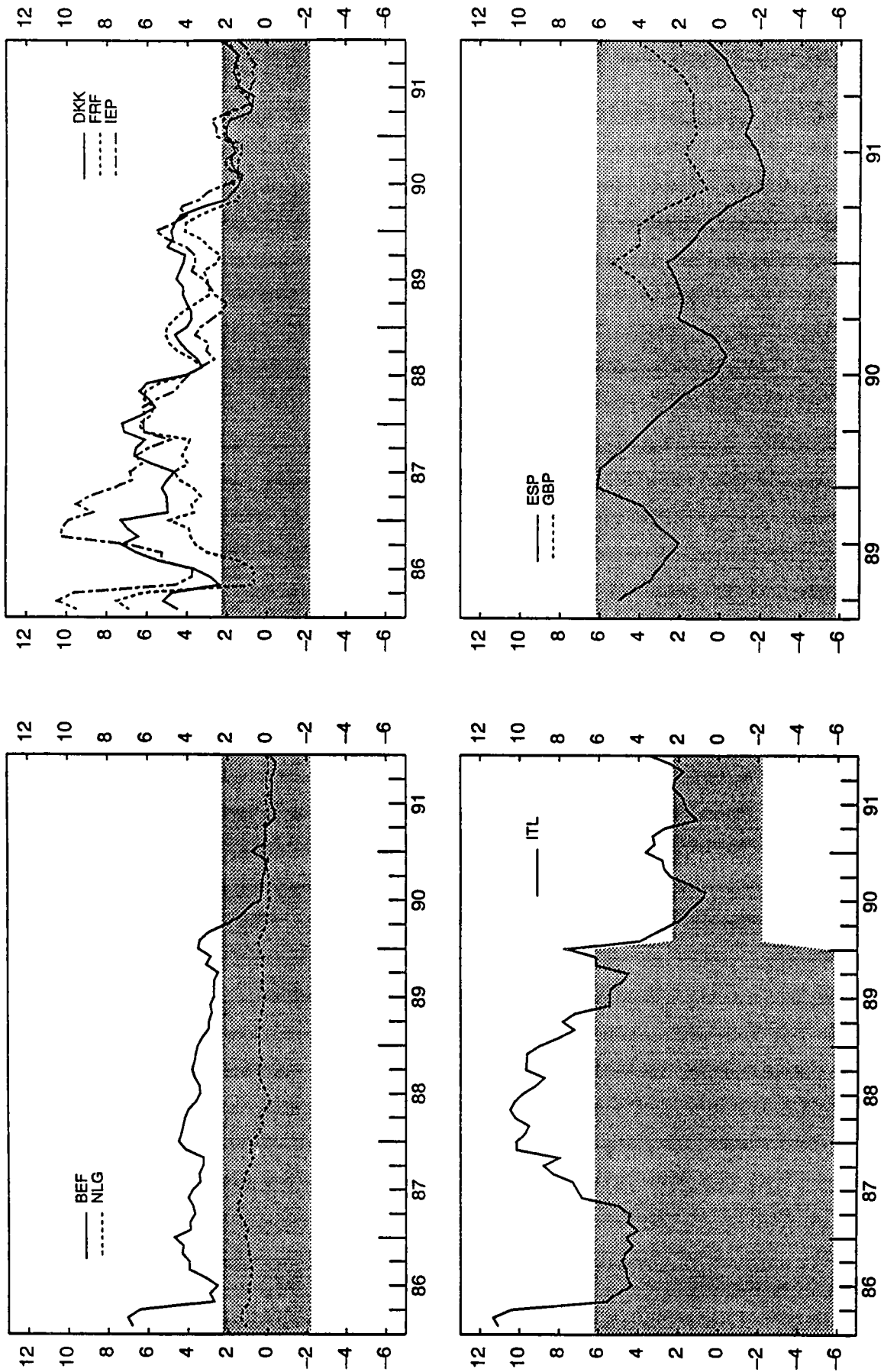
geld gegenüber der D-Mark verwendet, daß die Markterwartungen eines Realignments niedriger waren als je zuvor seit Errichtung des EWS (siehe Schaubild 8).

Einen zweiten Indikator der Wechselkurserwartungen liefern die langfristigen Zinsdifferenzen, die etwas über die Glaubwürdigkeit der Paritäten über einen längeren Zeitraum aussagen. Das Zinsgefälle ist zwar wegen der unterschiedlichen Fälligkeiten, steuerlichen Behandlung und Liquidität der Anleihen, die verglichen werden, mit Vorsicht zu interpretieren, doch lassen die seit Beginn der ersten Stufe stetig abnehmenden Zinsunterschiede gegenüber der D-Mark im langfristigen Bereich ebenfalls auf ein wachsendes Vertrauen der Märkte in die Aufrechterhaltung der Leitkurse im EWS-Wechselkursmechanismus schließen (siehe Schaubild 5).

Das gestärkte Vertrauen der Märkte dürfte mehreren Faktoren zuzuschreiben sein, die zum Teil strukturelle und politische Entwicklungen widerspiegeln; zum Teil sind aber auch konjunkturelle Einflüsse am Werk. Erstens beweist die Tatsache, daß seit Januar 1987 kein allgemeines Realignment mehr stattgefunden hat, daß sich die für die Währungspolitik Verantwortlichen zunehmend der potentiellen Nachteile bewußt werden, die Paritätsänderungen zum einen wegen des damit verbundenen Inflationsimpulses und zum anderen wegen des Verlustes an Glaubwürdigkeit ihrer "Hartwährungspolitik" haben. Außerdem haben die Beseitigung von Kapitalverkehrsbeschränkungen und die politischen Fortschritte in Richtung WWU das Vertrauen in die Entschlossenheit der Entscheidungsträger zur Aufrechterhaltung der Wechselkursstabilität weiter gestärkt. Zweitens sind die Unterschiede in der Inflationsentwicklung in der Gemeinschaft geringer geworden, und die größten Leistungsbilanzungleichgewichte in den am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Ländern wurden abgebaut. Schließlich hat eine gewisse Unsicherheit hinsichtlich der Auswirkungen der deutschen Vereinigung dazu geführt, daß die D-Mark im Berichtszeitraum zumeist eher etwas von ihrer relativen Stärke im EWS einbüßte und somit der von der Aufrechterhaltung hoher Zinsen in Deutschland ausgehende Druck auf andere Währungen gemildert wurde. Die D-Mark hat jedoch ihre relative Stärke im Wechselkursmechanismus des EWS im zweiten Halbjahr 1991 zurückgewonnen, als die Deutsche Bundesbank ihre Leitzinsen in zwei Schritten anhob, um die unveränderte Stabilitätsorientierung ihrer Geldpolitik zu unterstreichen.

Die Währungsbehörden haben die Stabilität auch dadurch gefördert, daß sie auf vorübergehende Devisenmarktanspannungen rasch und wirkungsvoll

SCHAUBILD 8: TERMINKURSE IM EWS-WECHSELKURSMECHANISMUS *)



*) Die Kurvenverläufe der einzelnen Währungen geben die prozentualen Abweichungen des Zwölfmonatsterminkurses vom bilateralen EWS-Leitkurs gegenüber der D-Mark an. Die schraffierten Flächen stellen die bilateralen Bandbreiten gegenüber der D-Mark dar.

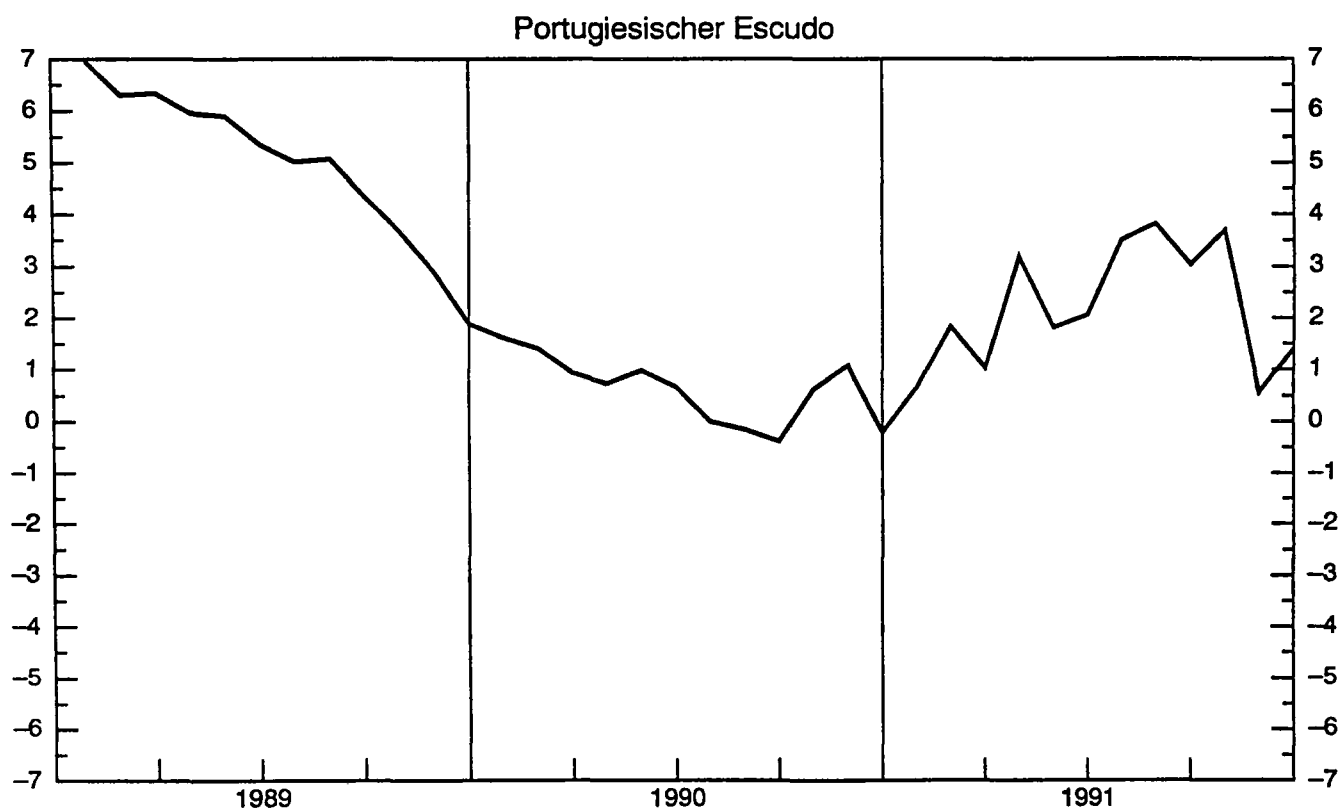
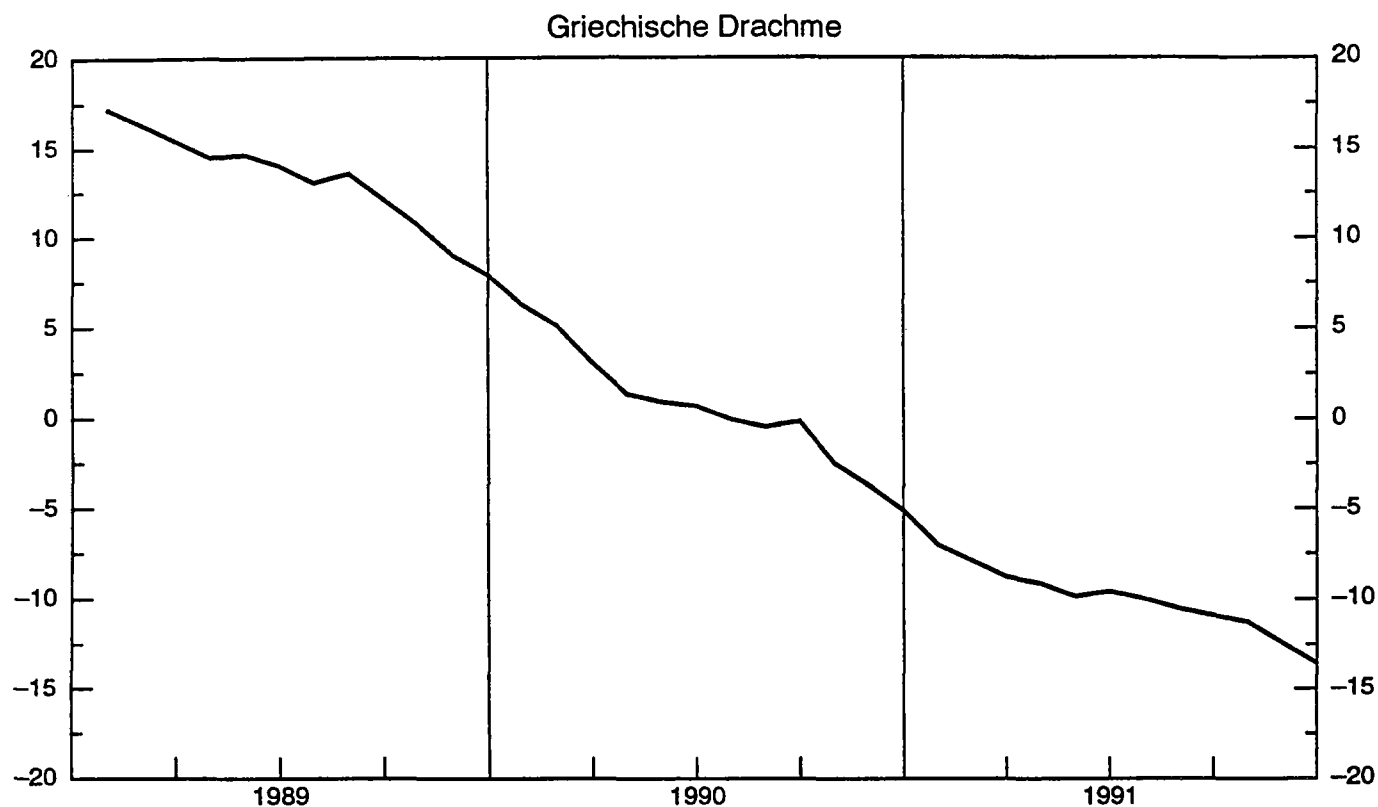
reagierten. Ihre Maßnahmen standen dabei in Einklang mit den Grundsätzen der Basel/Nyborg-Vereinbarungen von 1987, die vorsehen, daß die Behörden Zinsänderungen, Interventionen und den Spielraum für Wechselkursbewegungen innerhalb der Bandbreite flexibel und koordiniert nutzen. Die einzelnen Instrumente wurden von Land zu Land unterschiedlich stark eingesetzt; dies hing jeweils davon ab, worin nach Meinung der Behörden die Ursachen für die Spannungen lagen und wie sich ihrer Ansicht nach eine Änderung ihrer Politik auf die Wirtschaftslage in ihrem Land auswirken würde. Während die Behörden in einigen Ländern - etwa in Belgien und den Niederlanden - in erster Linie auf Zinsänderungen setzten, nutzten andere Länder - etwa Italien und Großbritannien - stärker den Spielraum für Wechselkursbewegungen innerhalb der Bandbreite. Auch die Intensität und Häufigkeit von Devisenmarktinterventionen waren verschieden; bemerkenswert ist aber, daß Interventionen im allgemeinen vom Einsatz weiterer Instrumente begleitet waren.

2.4 Wechselkurspolitik der nicht am EWS-Wechselkursmechanismus beteiligten Länder

Portugal und Griechenland haben - wenn auch in unterschiedlichem Maße - die Bindungen zwischen ihren Währungen und denjenigen der am EWS beteiligten Länder verstärkt, um die Inflationsbekämpfung zu erleichtern und die Voraussetzungen für einen späteren eventuellen Beitritt zu schaffen (siehe Schaubild 9). Mit Wirkung vom 1. Oktober 1990 gab Portugal seine langjährige "crawling-peg"-Politik auf und läßt den Escudo seither innerhalb einer nicht bekanntgegebenen Bandbreite gegenüber einem Korb von am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Währungen schwanken. Der erhebliche Zinsvorsprung des Escudo führte zu hohen Kapitalzuflüssen, die die Geldmengensteuerung erschwerten und zu einer Überschreitung des Geldmengenziels beitrugen. Um dem entgegenzuwirken, wurden vorübergehend wieder Beschränkungen des kurzfristigen Kapitalverkehrs eingeführt. In Griechenland ist die Wechselkurspolitik ebenfalls auf einen Abbau der Inflation ausgerichtet. Die Abwertung der Drachme gleicht das Inflations- und Lohnkostengefälle gegenüber wichtigen Handelspartnern nicht mehr vollständig aus, so daß die Wirtschaft einem verstärkten Wettbewerbsdruck ausgesetzt ist.

SCHAUBILD 9: AUSSENWERTE DER GRIECHISCHEN DRACHME UND DES PORTUGIESISCHEN ESCUDO *)

(GEGENÜBER DEN AM EWS-WECHSELKURSMechANISMUS TEILNEHMENDEN WÄHRUNGEN)



*) Prozentuale Abweichung gegenüber dem Stand von Juli 1990 in % (Aufwertung der GRD oder des PTE: +). Die Aussenwerte werden als gewogene Durchschnitte der bilateralen Aussenwerte gegenüber den am EWS-Wechselkursmechanismus beteiligten Währungen (unter Verwendung standardisierter ECU-Gewichte) ermittelt.

2.5 Entwicklung der privaten ECU

Die offizielle ECU, die als Währungskorb definiert ist, in dem die Währungen der EG-Mitgliedstaaten mit bestimmten Beträgen enthalten sind, wurde mit der Errichtung des EWS im März 1979 eingeführt. In ihr werden die ECU-Leitkurse der Teilnehmerwährungen ausgedrückt sowie bestimmte Forderungen und Verbindlichkeiten denominiert, und sie dient als Reservemedium. Die Einführung der offiziellen ECU hat dazu beigetragen, daß sich ein von Geschäftsbanken geschaffener Markt für private ECU entwickeln konnte. Dieser Markt wird in erheblichem und wachsendem Umfang von öffentlichen Stellen und dem privaten Sektor genutzt. Bisher findet die private ECU vor allem im Finanzbereich Verwendung (siehe Tabelle 8). Außerhalb der Finanzmärkte ist der ECU ein Durchbruch bisher noch nicht gelungen; ihre Bedeutung als Fakturierungswährung und für den Saldenausgleich bei nichtfinanziellen Transaktionen ist nach wie vor sehr begrenzt.

Es hat sich ein bedeutender Anleihemarkt in Papieren herausgebildet, die auf private ECU lauten; Ende September 1991 waren Anleihen im Betrag von 110 Mrd ECU in Umlauf. Der Anteil der ECU am Gesamtvolumen aller internationalen Anleiheemissionen ist stark gestiegen; in den ersten neun Monaten des Jahres 1991 belief er sich auf 12 % (US-Dollar 34 %, Yen 11 %). Damit rückte die ECU zur zweitwichtigsten Währung für internationale Anleiheemissionen in diesem Zeitraum auf. Daneben gibt es einen größeren Markt für kurzfristige ECU-Papiere, in Form von Schatzwechsellern und Commercial Paper.

Der ECU-Bankenmarkt hat ebenfalls einen erheblichen Umfang erreicht; Ende September 1991 standen Kredite im Wert von fast 180 Mrd ECU aus, darunter Ausleihungen an Nichtbanken in Höhe von 46 Mrd ECU. Das Bankgeschäft in ECU expandiert kräftig weiter, während der Bankenmarkt insgesamt und die Marktsegmente aller übrigen wichtigen Währungen schrumpfen. Während überdies zuvor das Wachstum des ECU-Bankgeschäfts vor allem von der Nachfrage nach ECU-Krediten getragen wurde, wachsen seit 1989 die ECU-Einlagen insgesamt schneller als die ECU-Kredite. Teilweise war dies auf den Aufbau von ECU-Reserven durch Zentralbanken zurückzuführen; im Ergebnis hat das Bankensystem seine Nettogläubigerposition nach und nach verringert und ist seit 1991 Netto-Schuldner in ECU.

Die starke Expansion der ECU-Märkte dürfte mit der Wertschätzung zusammenhängen, die die ECU am Markt seit geraumer Zeit als Instrument zur

TABELLE 8: ECU-FINANZMÄRKTE a)

	Mrd ECU ausstehend (Ende des Zeitraums)		
	Dez. 1989	Dez. 1990	Sep. 1991
Internationale Anleihen	45,9	54,7	72,3
Inlandsanleihen	24,4	35,2	39,2
Schatzwechsel	10,3	8,4	7,9
Euro-Commercial Paper und Notes	2,9	6,1	9,7
Bankaktiva	128,2	148,6	175,7
- Interbank	(97,4)	(114,3)	(129,8)
- Sonstige	(30,8)	(34,3)	(45,9)
Bankpassiva	116,9	149,8	180,9
- Interbank	(92,4)	(118,2)	(143,1)
- Sonstige	(24,5)	(31,6)	(37,8)
Nachrichtlich: Private ECU-Bestände der Zentralbanken	17,0	27,1	34,1

Quelle: BIZ

a) Insbesondere zwischen den Wertpapier- und Bankenmärkten gibt es Überschneidungen, weil die Banken auf ECU lautende Wertpapiere sowohl emittieren als auch halten; das Gesamtvolumen dieses Marktes ist somit geringer als die Summe der in dieser Tabelle ausgewiesenen Beträge für die einzelnen Teilmärkte.

Absicherung gegen Kurs- und Zinsrisiken genießt. Daneben haben die Regierungskonferenz über die WWU und die auf die voraussichtliche Rolle der ECU in der dritten Stufe gerichteten Erwartungen anscheinend die Verwendung der privaten ECU bei Finanztransaktionen gefördert. Nicht übersehen werden sollte auch, daß die Behörden einiger Mitgliedsländer und einige internationale Organisationen an den ECU-Finanzmärkten eine unverändert wichtige Rolle spielen. So sind beispielsweise rund die Hälfte des Umlaufs an internationalen ECU-Anleihen Emissionen nationaler Regierungen und internationaler Organisationen, vor allem solchen der Gemeinschaft, während der Rest der Mittelaufnahmen an diesem Markt auf Unternehmen entfällt.

Einige Zentralbanken halten private ECU außerdem als Teil ihrer Währungsreserven. Ende September 1991 verfügten die Zentralbanken über derartige Guthaben im Gesamtbetrag von 34 Mrd ECU. Diese ECU-Guthaben stammten zum großen Teil aus staatlichen Kreditaufnahmen in ECU. Zentralbanken haben an den Devisenmärkten mehrfach mit privaten ECU interveniert.

An den Londoner und Pariser Terminbörsen werden seit einiger Zeit derivative Finanzprodukte in ECU angeboten, darunter ein ECU-Terminkontrakt auf langfristige Anleihen und ein dreimonatiger Zinsterminkontrakt.

3. WEITERE AUSSICHTEN UND GELDPOLITISCHE FRAGEN

Anläßlich der zweiten Vorkonsultation im Rahmen des Koordinierungsverfahrens, die der Überprüfung der nationalen geldpolitischen Ziele für 1992 galt, befaßte sich der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten mit den Prognosen für die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung in der Gemeinschaft. Bei der Beurteilung der Angemessenheit der Grundausrichtung der Geldpolitik wurde besonders auch auf die hohe Unsicherheitsmarge bei derartigen Prognosen und den ihnen zugrundeliegenden Annahmen hingewiesen.

3.1 Wirtschaftliche Aussichten

Nach den derzeitigen Prognosen zeichnet sich für 1992 ein wieder leicht steigendes weltwirtschaftliches Wachstum ab, von dem auch Wachstumsimpulse auf die Wirtschaftsaktivität in der Gemeinschaft ausgehen dürften. In den USA wird die bisher nur zögernd anlaufende Erholung im Verlauf des Jahres wohl an Fahrt gewinnen. Gleichwohl wird das Wachstum im gesamten Jahresverlauf wahrscheinlich sehr viel niedriger als in den Anfangsstadien

früherer Aufschwungphasen ausfallen. In Japan könnte sich die Konjunktur zu Beginn des Jahres weiter abkühlen, wobei allerdings erwartet wird, daß die jüngsten Zinssenkungen und haushaltspolitischen Beschlüsse den Konjunkturabschwung in Grenzen halten werden. In den EFTA-Ländern könnte wieder eine moderate wirtschaftliche Aufwärtsentwicklung einsetzen. Angesichts der engen Verflechtung der Handelsbeziehungen mit der Gemeinschaft wird die erwartete Erholung an den EFTA-Märkten aber weitgehend von einem Aufschwung an den Märkten der Gemeinschaft abhängen. Bei den Welthandelspreisen wird für 1992 mit einem Andauern des relativ milden Preisklimas gerechnet, so daß die Importpreise in der Gemeinschaft wohl nur geringfügig steigen werden.

Vor dem Hintergrund dieses sich langsam aufhellenden internationalen Konjunkturbildes und angesichts der sich mehrenden Anzeichen dafür, daß die Talfahrt der binnenwirtschaftlichen Entwicklung in vielen Ländern allmählich zu Ende geht, wird im Verlauf des Jahres 1992 ein wieder rascheres wirtschaftliches Wachstum in der Gemeinschaft erwartet. Nach den im Herbst vorgelegten Prognosen könnte sich die Wirtschaftsaktivität in der Gemeinschaft im Jahre 1992 insgesamt um etwa 2 % erhöhen; dies wäre eine Wachstumsrate, von der kein zusätzlicher Druck auf die Kapazitätsauslastung und die Arbeitsmärkte zu befürchten wäre. Neueren Daten zufolge könnte das Ergebnis allerdings weniger günstig ausfallen.

Die Unterschiede in den jährlichen Wachstumsraten in der Gemeinschaft dürften sich 1992 deutlich verringern. Zum einen wird das Wachstum in Westdeutschland nach mehreren Jahren einer außerordentlich kräftigen Konjunktorentwicklung niedriger ausfallen, wobei allerdings in den östlichen Bundesländern eine deutliche Wende zum Besseren erwartet wird. Zum anderen dürfte die Konjunktur in den meisten EG-Ländern die Talsohle durchschritten haben; gleichwohl bleiben Tempo und Stärke der Erholung ungewiß.

Auf der Grundlage der Absichten der Regierungen werden für 1992 gewisse Konvergenzfortschritte in der Haushaltsentwicklung unterstellt; insgesamt gesehen dürften die gravierenden Ungleichgewichte im Bereich der öffentlichen Finanzen in der Gemeinschaft aber unvermindert fortbestehen. Eine drastische Verschärfung der Finanzpolitik ist in Griechenland und Italien geplant, um die im Jahre 1991 eingetretene Verschlechterung wieder auszugleichen und die Haushaltspositionen stärker an ein mittelfristig durchhaltbares Niveau heranzuführen. In den übrigen Ländern mit hoher Verschuldung oder hohen Defiziten rechnen die nationalen Währungsbehörden mit

einem relativ straffen finanzpolitischen Kurs, obgleich der Abbau der Haushaltsdefizite wahrscheinlich zumeist eher gering ausfallen wird. Für die Gemeinschaft insgesamt zeichnet sich also ab, daß die angestrebte Konsolidierung in den Ländern mit hohem Defizit weitgehend aufgewogen wird durch steigende Haushaltsfehlbeträge in einigen Ländern mit bisher relativ niedrigem Schuldenstand und Defizit, wenn dort die relativ schwache Konjunktur anhält.

Was den Lohnkostendruck betrifft, so wurde bei der Prüfung der Geldpolitiken im Hinblick auf deren Koordinierung von etwas geringeren Lohnzuwächsen ausgegangen. Diese Erwartung stützte sich auf die Annahme, daß sich die Unternehmen in einem Umfeld relativ schwacher Nachfrage und starken Wettbewerbsdrucks hohen Lohnforderungen stärker widersetzen werden und daß in der Einkommenspolitik - soweit sie Anwendung findet - eine schärfere Gangart eingeschlagen wird. Sollte überdies die erwartete Konjunkturerholung eintreten, so könnte sich auch eine konjunkturbedingte Produktivitätssteigerung ergeben, die zu einer Abmilderung der Lohnstückkosten beitragen würde.

3.2 Künftige Aussichten auf dem Gebiet der Geldpolitik

Bei seinen Erörterungen über die Koordinierung der Geldpolitiken kam der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten zu der Auffassung, daß die nationalen geldpolitischen Absichten für das laufende Jahr mit der angestrebten Rückführung der Inflation in der Gemeinschaft in Einklang stehen. Dieser Einschätzung lag allerdings die Annahme zugrunde, daß sich die Risiken für die Preisentwicklung nicht durch verschiedene Faktoren, auf die die Währungsbehörden keinen Einfluß haben, erhöhen. So könnten sich nicht nur die Annahmen über das internationale Umfeld als zu optimistisch erweisen, sondern es besteht in mehreren Ländern auch die Gefahr, daß zum einen die geplante Haushaltskonsolidierung nicht erreicht wird und damit die von der Finanzpolitik ausgehenden Probleme in der Gemeinschaft insgesamt weiter verschärft werden und zum anderen der Kostendruck nicht wie erwartet nachläßt. Sollten sich diese Befürchtungen als zutreffend herausstellen, müssen die Geldpolitiken überprüft und gegebenenfalls Kurskorrekturen vorgenommen werden, die dem vorrangigen Ziel der Preisstabilität angemessen Rechnung tragen.

Die Aufgabe, die Geldpolitik zu koordinieren, wird weiter schwierig bleiben, solange die Konjunkturentwicklung in den einzelnen Ländern der Gemeinschaft stark auseinanderläuft. In den vergangenen beiden Jahren richteten sich die Erwartungen an den Devisenmärkten auf eine deutliche Verringerung der Zinsabstände in der Gemeinschaft. Dies hat den Spielraum für eine differenzierte, an der jeweiligen wirtschaftlichen Entwicklung ausgerichtete nationale Zinspolitik weitgehend eingeschränkt. Will man an den Vorteilen der Wechselkursstabilität festhalten, so wird eine Reaktion der Geldpolitik in einem bestimmten Land auf dort auftretende Schocks - insbesondere, wenn dieses Land für den Konjunkturverlauf in der gesamten Gemeinschaft eine bedeutende Rolle spielt - rasch auch auf die anderen EG-Länder ausstrahlen. In dieser Situation besteht die Gefahr, daß eine Verschärfung des geldpolitischen Kurses in Reaktion auf eine Verschlechterung des Preisklimas in einigen Ländern der Gemeinschaft mit den angestrebten Zinssenkungen in Ländern mit niedriger oder deutlich nachlassender Inflation und schwacher Konjunktur kollidiert. Der sich daraus ergebende Konflikt zwischen binnenwirtschaftlichen Zielen und dem Wunsch, an der Wechselkursstabilität festzuhalten, läßt sich jedoch nicht allein mit Hilfe der Geldpolitik auflösen. Die weit vorangeschrittene Integration in der Gemeinschaft und die gegenseitige Verflechtung der einzelnen Volkswirtschaften begrenzen den Handlungsspielraum in allen Bereichen der nationalen makroökonomischen Steuerung. Vorrangiges Ziel der Geldpolitik ist es, die Preisstabilität in der gesamten Gemeinschaft zu fördern, und an diesem Ziel werden Erfolg und Wirksamkeit der Geldpolitik gemessen. Solange der Preisauftrieb in mehreren Ländern ungebrochen anhält, wird es daher nur begrenzten Spielraum für eine Lockerung der monetären Bedingungen in der Gemeinschaft insgesamt geben.

Im Hinblick auf die Schwierigkeiten, die eine Koordinierung der Geldpolitiken bereitet, solange sich die Rahmenbedingungen in den einzelnen Ländern unterschiedlich entwickeln, und die mit einem unausgewogenen "policy mix" verbundenen Kosten, kommt es vor allem darauf an, daß die Pläne für die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen umgesetzt und überhöhte Lohnforderungen zurückgedrängt werden. Fortschritte in diesen Bereichen sind nicht nur unerläßlich, um die Inflation im Jahre 1992 merklich zu dämpfen, sondern auch, um die Grundvoraussetzungen für die Wechselkursstabilität in der Gemeinschaft zu verbessern und den Eintritt in die dritte Stufe der WWU vorzubereiten.

III. DIE HAUPTMERKMALE DER NEUEN WÄHRUNGSINSTITUTE IN DER ZWEITEN UND DRITTEN STUFE DER WIRTSCHAFTS- UND WÄHRUNGSUNION

Im Dezember 1991 einigten sich die Staats- und Regierungschefs auf den Text eines Vertrages über die Europäische Union, der die rechtlichen und institutionellen Grundlagen für den weiteren Weg hin zu einer Politischen Union und für die Errichtung der Wirtschafts- und Währungsunion schafft. Der Vertrag wurde am 7. Februar 1992 unterzeichnet, und es wird erwartet, daß die Mitgliedstaaten ihn im Laufe des Jahres 1992 ratifizieren.

Die Verwirklichung der WWU gemäß dem neuen Vertrag wird auf alle Aspekte wirtschaftspolitischer Steuerung in der Gemeinschaft einen beträchtlichen Einfluß haben. Wesentliche Elemente der Wirtschaftsunion betreffen die Koordinierung der Wirtschaftspolitik sowie die auf die Vermeidung übermäßiger Haushaltsdefizite abzielenden Vorschriften. Am nachhaltigsten werden die Auswirkungen der Realisierung der WWU jedoch auf dem Gebiet der Geldpolitik sein. Möglicherweise bald nach Ablauf des Jahres 1996 - wenn festgestellt wird, daß die notwendigen Bedingungen für den Eintritt in die dritte Stufe der WWU erfüllt sind -, spätestens aber am 1. Januar 1999 wird die Zuständigkeit für die Geldpolitik in den teilnehmenden Mitgliedstaaten von der nationalen Ebene auf das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) übertragen. Um sicherzustellen, daß das Fundament für den beispiellosen Übergang zu einer einheitlichen, zentral festgesetzten Geldpolitik gelegt ist, wird zu Beginn der zweiten Stufe am 1. Januar 1994 ein Europäisches Währungsinstitut (EWI) errichtet. Das EWI, das bei der Errichtung der Europäischen Zentralbank (EZB) aufgelöst wird, wird nicht nur die Koordinierung der nationalen Geldpolitiken weiter stärken, sondern wird auch die notwendigen regulatorischen, organisatorischen und logistischen Rahmenbedingungen vorbereiten, die das ESZB zur Erfüllung seiner Aufgaben benötigt.

Die Satzungen dieser beiden Institute (die in Anhang III und IV wiedergegeben sind) spiegeln weitgehend die Vorschläge wider, mit denen der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten zu den Vorbereitungen für den Vertrag über die Europäische Union beigetragen hat.

1. DAS EUROPÄISCHE SYSTEM DER ZENTRALBANKEN

Artikel 109 1 (4) des neuen Vertrages bestimmt folgendes: "Am ersten Tag der dritten Stufe nimmt der Rat aufgrund eines einstimmigen Beschlusses der Mitgliedstaaten, für die keine Ausnahmeregelung gilt, auf Vorschlag der Kommission und nach Anhörung der EZB die Umrechnungskurse, auf die ihre Währungen unwiderruflich festgelegt werden, sowie die unwiderruflich festen Kurse, zu denen diese Währungen durch die ECU ersetzt werden, an und wird die ECU zu einer eigenständigen Währung. Diese Maßnahme ändert als solche nicht den Außenwert der ECU. Der Rat prüft ferner nach dem gleichen Verfahren alle sonstigen Maßnahmen, die für die rasche Einführung der ECU als einheitlicher Währung dieser Mitgliedstaaten erforderlich sind."

Die unwiderrufliche Festlegung der Wechselkurse schließt für die teilnehmenden Länder jede Möglichkeit aus, weiterhin eine unabhängige Geldpolitik zu betreiben. Die Währungsunion impliziert somit den Verlust der geldpolitischen Autonomie auf der Ebene der nationalen Zentralbanken und den Übergang zu einer einheitlichen Geldpolitik, die gemäß dem Vertrag gemeinsam im Rahmen des ESZB festgelegt und ausgeführt wird. Das ESZB wird im Einklang mit den Bestimmungen des Vertrages und seiner Satzung (vgl. Anhang III) tätig sein.

1.1 Ziele des ESZB

Die Übertragung nationaler geldpolitischer Entscheidungsbefugnisse unterstreicht die Notwendigkeit einer völligen Übereinstimmung über die Ziele, Aufgaben und Funktionsmerkmale des Systems. Aufbauend auf der einheitlich geteilten Überzeugung, daß Preisstabilität eine Vorbedingung für dauerhaftes wirtschaftliches Wachstum ist, wird die Hauptaufgabe des ESZB unzweideutig dargelegt: "das vorrangige Ziel des ESZB ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten". Hieraus sollte nicht die falsche Schlußfolgerung gezogen werden, daß die Geldpolitik nur auf ein Ziel ausgerichtet ist und ohne Rücksicht auf die anderen wirtschaftspolitischen Ziele betrieben wird, denn die Satzung fordert das ESZB außerdem auf, "die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft [zu unterstützen]", allerdings unter der Voraussetzung, daß dies "ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität" geschieht.

1.2 Organisatorische Merkmale des ESZB

Die Organisationsstruktur ist darauf angelegt, sicherzustellen, daß das vorrangige Ziel tatsächlich erreicht wird. Das ESZB wird aus einer neuen zentralen Institution, der Europäischen Zentralbank (EZB), und den nationalen Zentralbanken bestehen, die gemeinsamen Vorschriften unterliegen. Um sicherzustellen, daß das System effizient und einheitlich arbeitet, sind die Mitgliedstaaten gehalten, die innerstaatlichen Rechtsvorschriften, einschließlich der Satzungen der nationalen Zentralbanken, mit dem Vertrag und mit der Satzung der EZB in Einklang zu bringen.

Das System wird von den Beschlußorganen der EZB, dem EZB-Rat und dem Direktorium, geleitet. Der EZB-Rat wird das oberste Beschlußorgan für alle Fragen sein, die die Aufgaben und Tätigkeiten des ESZB betreffen. Er wird aus dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten, den anderen vier Mitgliedern des Direktoriums und den Präsidenten der nationalen Zentralbanken bestehen. Das Direktorium seinerseits wird mit der täglichen Ausführung der Geldpolitik betraut sein, in Übereinstimmung mit den vom Rat des ESZB festgelegten Richtlinien und Entscheidungen. Soweit dies möglich und sachgerecht erscheint, nimmt die EZB zur Durchführung dieser Geschäfte die nationalen Zentralbanken in Anspruch.

Diese Struktur entspricht zwei wesentlichen Erfordernissen. Einerseits erlaubt sie es, geld- und währungspolitische Entscheidungen fest dem zentralen Beschlußorgan zu übertragen. Andererseits bietet sie die Möglichkeit, getroffene Entscheidungen durch Einschaltung der nationalen Zentralbanken umzusetzen.

1.3 Unabhängigkeit und demokratische Verantwortlichkeit des Systems

Um sicherzustellen, daß das System Preisstabilität gewährleisten kann, ist es wichtig, daß die Beschlußorgane nicht von Erwägungen beeinflusst werden, die unter Umständen im Widerspruch zu diesem Ziel stehen. Folglich legt die Satzung fest, daß die EZB, die nationalen Zentralbanken und alle Mitglieder ihrer Beschlußorgane frei von Weisungen politischer Stellen handeln. Die guten Erfahrungen mit unabhängigen Währungsbehörden in einer Reihe von Ländern ist für eine pluralistische EG-Gesellschaft von besonderer Bedeutung; in ihr haben konkurrierende Interessengruppen möglicherweise die Tendenz, kurzfristigen Erwägungen mehr Aufmerksamkeit zu

schenken, was die Geldpolitik auf einen Kurs zwingen würde, der langfristig nicht immer mit der Preisstabilität in Einklang stünde.

Die Satzung enthält eine Reihe von Bestimmungen, die dem Prinzip der Unabhängigkeit praktische Wirksamkeit verleihen. Erstens gewährleistet sie, daß die Mitglieder der Beschlußorgane ihre Funktionen während einer gesicherten Amtszeit ausüben können. Zweitens garantieren die Bestimmungen zu funktionellen, operationellen und finanziellen Fragen die wirtschaftliche Unabhängigkeit des Systems. Schließlich ist auch das Prinzip "ein Mitglied, eine Stimme" im EZB-Rat ein Element der Unabhängigkeit, denn es spiegelt die übereinstimmende Meinung wider, daß die Mitglieder nicht als Vertreter der Mitgliedstaaten, sondern als Vertreter des Systems handeln.

Während Unabhängigkeit als wesentliche Vorbedingung für die Erfüllung der Aufgaben des Systems angesehen wird, erkennt die Satzung aber auch ohne Einschränkung an, daß demokratische Legitimität und Verantwortlichkeit gegeben sein müssen. Die Satzung, die als Teil des Vertrages über die Europäische Union von den Mitgliedstaaten ratifiziert werden muß, umreißt klar die dem EZB-Rat und dem Direktorium zustehenden Befugnisse und ihre Verantwortungsbereiche. Darüber hinaus werden der Präsident, der Vizepräsident und die anderen Mitglieder des Direktoriums einvernehmlich von den Regierungen der Mitgliedstaaten auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs ernannt; dies geschieht auf Empfehlung des Rates (der Wirtschafts- und Finanzminister - des ECOFIN-Rates) nach Anhörung des Europäischen Parlaments und des EZB-Rates. Die Präsidenten der Zentralbanken werden weiterhin von den zuständigen nationalen Stellen ernannt, die Amtszeit des Präsidenten einer nationalen Zentralbank beträgt jedoch mindestens fünf Jahre.

Transparenz ist ein wichtiges Element demokratischer Verantwortlichkeit. Zusätzlich zu regelmäßigen Berichten über die Arbeit des Systems und der Veröffentlichung von wöchentlichen konsolidierten Ausweisen wird die EZB dem Europäischen Rat, dem ECOFIN-Rat, der Kommission und dem Europäischen Parlament Jahresberichte vorlegen. Die Transparenz wird weiterhin durch die Bestimmung gefördert, daß der Präsident des ECOFIN-Rates und ein Mitglied der Kommission an Sitzungen des EZB-Rates ohne Stimmrecht teilnehmen können.

1.4 Operationelle und funktionelle Aspekte

Um die effiziente Durchführung der Geldpolitik zu gewährleisten, stattet die Satzung das System mit den Befugnissen aus, die notwendigen Instrumente und Techniken geldpolitischer Kontrolle auszuwählen und anzuwenden. Beim Entwurf der entsprechenden Bestimmungen wurde gebührend berücksichtigt, daß sich die Finanzmärkte unablässig weiterentwickeln. Sie gestatten es dem System, auf sich verändernde Marktbedingungen flexibel zu reagieren.

Um jegliche Verpflichtung des Systems zu vermeiden, die es erheblich schwieriger, wenn nicht gar unmöglich machen würde, Preisstabilität zu erreichen, verwehrt die Satzung der EZB und den nationalen Zentralbanken die Möglichkeit, öffentlichen Stellen Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten zu gewähren.

Auf dem Gebiet der Wechselkurspolitik wurde dem ESZB die Aufgabe übertragen, die Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten sowie Devisengeschäfte durchzuführen. Diese Aufgabe muß im Einklang mit den Bestimmungen des Vertrages ausgeführt werden. Der ECOFIN-Rat kann "förmliche Vereinbarungen über ein Wechselkurssystem für die ECU gegenüber Drittlandswährungen treffen" oder, wenn ein solches System nicht existiert, "allgemeine Orientierungen für die Wechselkurspolitik [...] aufstellen". Eine Reihe von Sicherheitsklauseln wurde eingeführt, um mögliche Konflikte zwischen den vom ECOFIN-Rat ergriffenen Maßnahmen oder zum Ausdruck gebrachten Auffassungen und der Durchführung der Geldpolitik des ESZB zu vermeiden. So muß der Rat insbesondere vor dem Abschluß förmlicher "Vereinbarungen" über Wechselkurse die EZB anhören, "in dem Bemühen, zu einem mit dem Ziel der Preisstabilität in Einklang stehenden Konsens zu gelangen", während "allgemeine Orientierungen" für die Wechselkurspolitik "das vorrangige Ziel des ESZB, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht beeinträchtigen [dürfen]".

Dem System wurde weiterhin die Aufgabe übertragen, das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern. Mit Blick auf das umfassendere Ziel der Aufrechterhaltung der finanziellen Stabilität in der Gemeinschaft, "trägt [das ESZB] zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Aufsicht über die Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen bei". Darüber hinaus hat die EZB bei allen Gesetzesvorschlägen der Gemeinschaft oder der

Einzelstaaten, die in ihren Zuständigkeitsbereich fallen, eine beratende Funktion.

1.5 Übergangsaspekte

Das ESZB wird unmittelbar nach Festsetzung des Beginns der dritten Stufe oder spätestens Mitte 1998 errichtet. Falls einige Mitgliedstaaten die Bedingungen für den Übergang in die Endstufe nicht erfüllen, wird ihnen eine Ausnahmeregelung gewährt; auf Dänemark und Großbritannien bezogene Protokolle enthalten ähnliche Bestimmungen für den Fall, daß eines dieser Länder die Entscheidung trifft, nicht in die Endstufe der WWU einzutreten. Die Teilnahme nationaler Zentralbanken von Mitgliedstaaten, denen eine Ausnahmeregelung gewährt wurde, am ESZB unterliegt besonderen Satzungsbestimmungen. Diese Bestimmungen erkennen an, daß die Geldpolitik in diesen Mitgliedstaaten unter nationaler Verantwortung bleibt und daß darüber hinaus diese Zentralbanken nicht an der Formulierung und Durchführung der vom ESZB verfolgten einheitlichen Geldpolitik teilnehmen sollen. Um jedoch die Zusammenarbeit mit diesen Zentralbanken weiter zu gewährleisten, insbesondere im Hinblick auf das Erfordernis, Vorkehrungen für ihre schließlich vollständige Integration in das System zu treffen, wird ein weiteres Beschlußorgan der EZB, der Erweiterte Rat, geschaffen. Dieser Rat wird sich aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB und den Präsidenten der nationalen Zentralbanken aller Mitgliedstaaten zusammensetzen und wird Beratungsfunktionen wahrnehmen. Er wird aufgelöst, wenn alle Mitgliedstaaten der Gemeinschaft in die Endstufe der WWU eingetreten sind.

2. DAS EUROPÄISCHE WÄHRUNGSINSTITUT

Das Europäische Währungsinstitut wird dazu beitragen, den Übergang zur einheitlichen Geldpolitik, die zu Beginn der dritten Stufe in einem Schritt in Kraft treten wird, zu erleichtern und zu organisieren. Bei der Vorbereitung der Übertragung der geldpolitischen Befugnisse auf das zukünftige ESZB müssen zwei Aspekte in Betracht gezogen werden. Zum einen wird die Verantwortung für die Geldpolitik bis zum Beginn der dritten Stufe bei den nationalen Behörden der einzelnen Mitgliedstaaten verbleiben, und zum anderen müssen spätestens zu diesem Zeitpunkt die für die Verfolgung einer einheitlichen Geldpolitik erforderlichen Bedingungen und Ar-

beitsverfahren festgelegt sein. Aus diesem Grund wird in der Übergangsphase eine zweigleisige Strategie verfolgt: die nationalen Geldpolitiken werden noch enger als bisher koordiniert, und zur gleichen Zeit werden umfangreiche Vorbereitungen getroffen, um dem zukünftigen ESZB die Erfüllung seiner Aufgaben zu ermöglichen. Es ist offensichtlich, daß die Veränderungen in den geldpolitischen Vorgehensweisen, die in der dritten Stufe zur Anwendung kommen werden, nicht in die nationale geldpolitische Autonomie während der Übergangsphase eingreifen dürfen. Das Erfordernis, bis zum Vorabend der dritten Stufe für den Übergang bereit zu sein, impliziert allerdings auch, daß Vorbereitungen für die notwendigen Anpassungen der gegenwärtig auf nationaler Ebene benutzten Instrumente und Verfahren getroffen werden müssen.

2.1 Die Aufgaben des EWI

Die Notwendigkeit, die monetären Entwicklungen zur Einführung einer einheitlichen Geldpolitik einzuleiten, wird in den drei Hauptaufgaben, die dem EWI zugewiesen wurden, klar anerkannt (vgl. Anhang IV). Zum einen ist das EWI damit betraut, die Koordinierung nationaler geldpolitischer Maßnahmen mit dem Ziel zu stärken, Preisstabilität zu gewährleisten. Zusammen mit bestimmten beratenden Funktionen impliziert diese Hauptaufgabe die Übernahme der Rolle, die derzeit der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten innehat, der mit der Errichtung des EWI aufgelöst wird. Darüber hinaus wird es die Aufgabe des EWI sein, die private Verwendung der ECU zu erleichtern und ihre Entwicklung zu überwachen, einschließlich des reibungslosen Funktionierens des ECU-Verrechnungssystems.

Zweitens ist das EWI aufgerufen, die notwendigen Vorbereitungen für die Verfolgung einer einheitlichen Geldpolitik in der dritten Stufe, die Errichtung des ESZB und die Einführung einer einheitlichen Währung zu treffen. Zu diesem Zweck muß das EWI bis spätestens Ende 1996 die regulatorischen, organisatorischen und logistischen Rahmenbedingungen für das ESZB festlegen. Dies beinhaltet nicht nur die Vorbereitung der notwendigen währungspolitischen Instrumente und Verfahren, sondern umfaßt auch Bereiche wie die Harmonisierung der Bestimmungen und Gepflogenheiten auf dem Gebiet der Erhebung, Zusammenstellung und Weitergabe der benötigten monetären und finanziellen Statistiken, die Förderung eines effizienten grenzüberschreitenden EG-Zahlungsverkehrs und die Überwachung der technischen

Vorbereitungen für ECU-Banknoten. Des weiteren können dem EWI zusätzliche Aufgaben im Zusammenhang mit der Vorbereitung der dritten Stufe übertragen werden.

Drittens hat das EWI einige operationelle Aufgaben, die zum Teil von der Übertragung der Funktionen des jetzigen Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit herrühren, der zu Beginn der zweiten Stufe aufgelöst wird. Zu diesen Aufgaben gehört insbesondere die Ausgabe von offiziellen ECU zum Zweck der Durchführung des EWS-Abkommens. Das EWI ist auch befugt, auf Ersuchen von EG-Zentralbanken als deren Agent Währungsreserven zu halten und zu verwalten. Die letztgenannte Funktion unterliegt jedoch den vom EWI festzulegenden Vorschriften, die gewährleisten sollen, daß die vom EWI mit diesen Reserven durchgeführten Geschäfte nicht die Geld- und Wechselkurspolitik nationaler Behörden beeinträchtigen und daß sie den Zielen des EWI und dem reibungslosen Funktionieren des Wechselkursmechanismus entsprechen.

2.2 Der Aufbau des EWI

Das EWI wird eine Einrichtung der Gemeinschaft mit eigener Rechtspersönlichkeit sein. Es wird vom Rat des EWI geleitet werden, dem zusätzlich zu den Präsidenten der nationalen Zentralbanken ein Präsident angehört, der von den Regierungen der Mitgliedstaaten auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs auf Empfehlung des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten aus dem Kreis der in Währungs- oder Bankfragen anerkannten und erfahrenen Persönlichkeiten einvernehmlich ernannt wird. Der Präsident bereitet die Sitzungen des Rates des EWI vor und führt bei diesen Sitzungen den Vorsitz, er vertritt die Auffassungen des EWI nach außen und ist verantwortlich für die laufende Verwaltung. Ein Vizepräsident, der aus dem Kreis der Zentralbankpräsidenten gewählt wird, wird diese Aufgaben bei Verhinderung des Präsidenten wahrnehmen.

Das EWI wird eine unabhängige Einrichtung sein. Der Rat des EWI darf keinerlei Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft oder von Regierungen der Mitgliedstaaten einholen oder entgegennehmen. Da jedoch die Verantwortlichkeit für die Geldpolitik bei den nationalen Behörden verbleibt, ist auch anerkannt, daß die Präsidenten die Vertreter ihrer Institutionen sind. Nichtsdestoweniger handeln sie im Hinblick auf ihre Tätigkeit im Rat des EWI in eigener Verantwortung. Während der zweiten Stufe

muß jeder Mitgliedstaat in der erforderlichen Weise den zur Unabhängigkeit seiner Zentralbank führenden Prozeß einleiten und diesen spätestens bis zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB abschließen.

Das EWI wird zur Deckung seiner Verwaltungsausgaben über eigene Finanzmittel verfügen. Diese Mittel werden bei der Errichtung des EWI von den Zentralbanken der Gemeinschaft in der Form von Beiträgen eingezahlt, deren Höhe sich nach einem Schlüssel bemißt, der die Bevölkerung und das BIP des jeweiligen Landes zu gleichen Teilen widerspiegelt.

Das EWI besteht bis zur Errichtung der EZB und wird dann gemäß den in der EWI-Satzung festgelegten Vorschriften liquidiert.

2.3 Währungspolitische Vorbereitungen für den Übergang zur zweiten und dritten Stufe der WWU

Der Vertrag über die Europäische Union gibt für die institutionellen, organisatorischen und rechtlichen Maßnahmen, die bis spätestens Ende 1996, also innerhalb von weniger als fünf Jahren, festgelegt sein müssen, eine sehr anspruchsvolle Arbeitsplanung vor. Wenn auch die vorbereitenden Maßnahmen für die Durchführung einer einheitlichen Geldpolitik ausdrücklich dem EWI zugewiesen sind, so ist es doch bei der Vielschichtigkeit der auftauchenden Fragen und der zu ihrer Lösung benötigten Zeit sinnvoll, nicht die Errichtung des EWI am 1. Januar 1994 abzuwarten, sondern vielmehr auf einigen der betroffenen Gebiete sobald wie möglich mit den vorbereitenden Arbeiten zu beginnen. Aus diesem Grund hat der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten nicht nur die erforderlichen Arbeiten für die Errichtung des EWI aufgenommen, sondern hat auch die ersten vorbereitenden Schritte eingeleitet, um den Grundstein für die Verfolgung einer einheitlichen Geldpolitik zu legen.

TEIL B

DER ORGANISATORISCHE AUFBAU DES AUSSCHUSSES DER

ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN

I. DIE EINSETZUNG UND DIE WEITERENTWICKLUNG DES AUSSCHUSSES DER ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN

Der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten wurde 1964 durch die Entscheidung des Rates vom 8. Mai 1964 über die Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (64/300/EWG) geschaffen. Zu Anfang bestanden die Aufgaben des Ausschusses darin, "Konsultationen über die allgemeinen Grundsätze und die großen Linien der Zentralbankpolitik, insbesondere auf dem Gebiet des Kredits, des Geld- und des Devisenmarkts, durchzuführen, und über die wichtigsten Maßnahmen, die in die Zuständigkeit der Zentralbanken fallen, regelmäßig Informationen auszutauschen und diese Maßnahmen zu prüfen".

Während diese ursprünglichen Aufgaben die bescheidenen Bestrebungen widerspiegeln, die zu dieser Zeit im Hinblick auf die geldpolitische Zusammenarbeit innerhalb der Gemeinschaft vorherrschten, wurde die Rolle des Ausschusses Ende der sechziger Jahre erweitert, als die Währungsintegration voranschritt und erstmals Pläne zur Schaffung einer Wirtschafts- und Währungsunion vorgelegt wurden.¹

Im Jahre 1971 wurden die Zentralbanken der Gemeinschaft ersucht, ihre Geld- und Kreditpolitik im Rahmen des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten zu koordinieren.² Der Ausschuß wurde auch zu einem Instrument der Zusammenarbeit der Zentralbanken in den Bereichen Zahlungsbilanz und Wechselkurse. Im Jahre 1970 errichteten die Zentralbanken der Gemeinschaft das System des kurzfristigen Währungsbeistands,³ ein multilaterales Kreditsystem, das bei vorübergehenden Zahlungsbilanzdefiziten aufgrund unvorhergesehener Schwierigkeiten oder einer unterschiedlichen Konjunktorentwicklung Zugang zu kurzfristigen Geldern gewährt. Ein weiterer Schritt auf dem Weg

1

Vgl. Bericht an Rat und Kommission über die stufenweise Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion in der Gemeinschaft (Werner-Bericht) vom 8. Oktober 1970.

2

Vgl. Entscheidung des Rates vom 22. März 1971 über die Verstärkung der Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (71/142/EWG).

3

Vgl. Abkommen vom Februar 1970 unter den Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft zur Errichtung eines Systems des kurzfristigen Währungsbeistands.

zur Währungsintegration wurde 1972 mit der Errichtung des Systems zur Verringerung der Schwankungsmargen zwischen den Währungen der Mitgliedstaaten (sog. "Schlange")⁴ getan.

Ende der siebziger Jahre, als der Prozeß der Wirtschafts- und Währungsintegration wiederbelebt wurde, wurden die Aufgaben des Ausschusses zusätzlich erweitert. Im März 1979⁵ wurde das Europäische Währungssystem (EWS) errichtet, das die "Schlange" ersetzte. Die Funktionsweise wurde in dem Abkommen der Zentralbanken vom 13. März 1979 festgelegt, das seit dieser Zeit als institutioneller Rahmen für die Kooperation der Zentralbanken dient. Im Jahre 1986, als der EG-Vertrag im Rahmen der Einheitlichen Europäischen Akte geändert wurde, erhielt der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten einen Beraterstatus in bezug auf institutionelle Veränderungen auf dem Währungsgebiet (Artikel 102 a). Weitere beratende Aufgaben wurden dem Ausschuß 1988 im Zusammenhang mit der Aufhebung von Kapitalverkehrsbeschränkungen gemäß Artikel 67 des Vertrages übertragen. Kürzlich wurde dann die Verantwortlichkeit des Ausschusses im Zusammenhang mit der ersten Stufe der WWU erweitert. Das Mandat des Ausschusses wurde im März 1990 durch den Rat geändert und ist in Anhang I wiedergegeben. Die Tätigkeiten des Ausschusses unter diesem geänderten Mandat wurden in Kapitel I beschrieben.

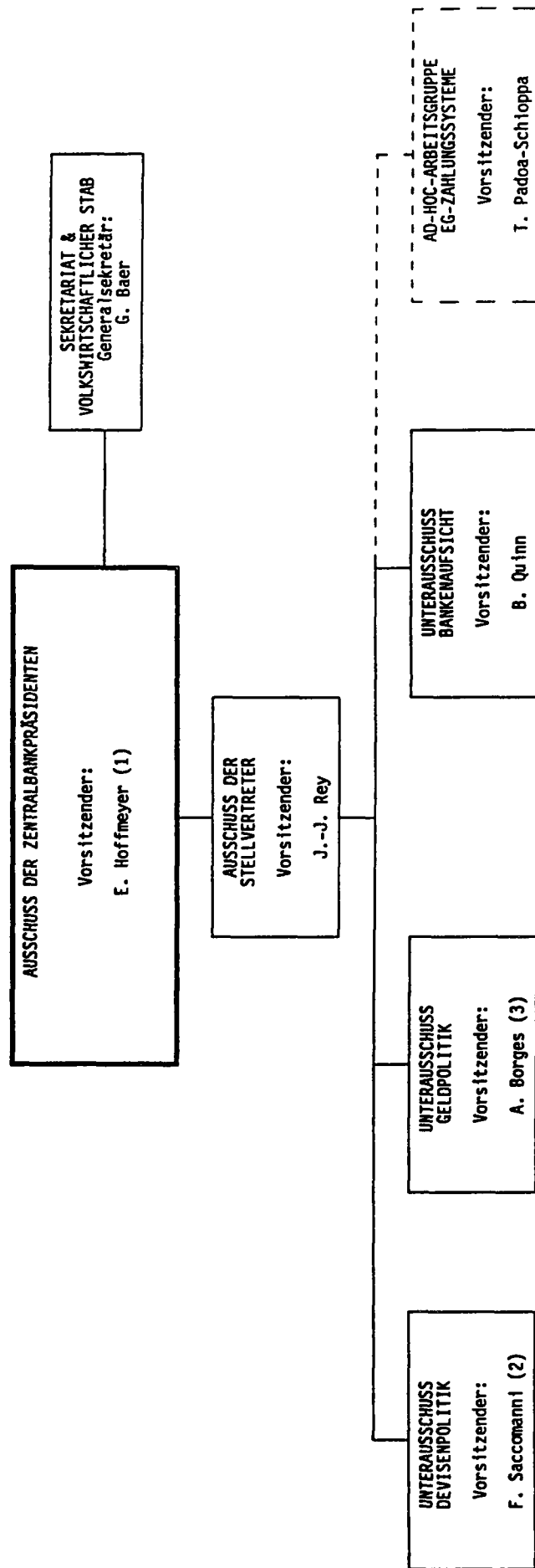
II. DER ORGANISATORISCHE AUFBAU DES AUSSCHUSSES DER ZENTRALBANK- PRÄSIDENTEN

Die wachsende Rolle des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten und die Übertragung neuer Aufgaben haben von Zeit zu Zeit Veränderungen im organisatorischen Aufbau des Ausschusses erforderlich gemacht. Die jetzige Struktur wurde zu Beginn der ersten Stufe der WWU im Juli 1990 festgelegt (vgl. Schaubild 10).

4 Abkommen zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Gemeinschaft vom 10. April 1972 über die Verringerung der Bandbreiten zwischen den Gemeinschaftswährungen.

5 Abkommen vom 13. März 1979 zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft über die Funktionsweise des Europäischen Währungssystems.

SCHAUBILD 10: AUFBAU DES AUSSCHUSSES DER PRÄSIDENTEN DER ZENTRALBANKEN DER EMG-MITGLIEDSTAATEN (APRIL 1992)



- (1) Nachfolger von K.O. Pöhl mit Wirkung vom 1. August 1991.
- (2) Nachfolger von H. Dalgaard mit Wirkung vom 1. September 1991.
- (3) Nachfolger von R. Raymond mit Wirkung vom 1. September 1991.

Der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten setzt sich aus den Präsidenten der Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Gemeinschaft und dem Generaldirektor des Luxemburgischen Währungsinstituts zusammen. Zu den Sitzungen des Ausschusses wird regelmäßig ein Mitglied der Kommission eingeladen. In Übereinstimmung mit dem Mandat handeln "die Mitglieder des Ausschusses, die die Vertreter ihrer Institutionen sind, ... bei ihrer Tätigkeit im Ausschuß in eigener Verantwortung und berücksichtigen dabei die Ziele der Gemeinschaft".

Der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten tritt in regelmäßigen Zeitabständen zusammen, normalerweise zehnmal im Jahr. Die Ergebnisse der Sitzungen sind vertraulich, der Ausschuß kann jedoch seinen Vorsitzenden ermächtigen, die Ergebnisse seiner Beratungen der Öffentlichkeit bekanntzugeben. Bei der Ausübung seiner Aufgaben genießt der Ausschuß Unabhängigkeit. Er gibt sich eine Geschäftsordnung und hat, im Gegensatz zu anderen nach Gemeinschaftsrecht geschaffenen Ausschüssen, seinen eigenen organisatorischen Aufbau. Der Vorsitzende wird vom Ausschuß aus seiner Mitte gewählt. Der gegenwärtige Vorsitzende ist Dr. E. Hoffmeyer, der Präsident der Dänischen Nationalbank; er ist Nachfolger von K. O. Pöhl, der nach seinem Rücktritt als Präsident der Deutschen Bundesbank Ende Juli 1991 das Amt des Vorsitzenden niederlegte.

Der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten wird vom Ausschuß der Stellvertreter, drei Unterausschüssen, dem Sekretariat und dem volkswirtschaftlichen Stab unterstützt. Darüber hinaus richtet der Ausschuß von Zeit zu Zeit für besondere Aufgaben ad-hoc-Arbeitsgruppen ein. Die Vorsitzenden der Unterausschüsse und Arbeitsgruppen werden vom Ausschuß der Zentralbankpräsidenten ernannt, der auch seinen Generalsekretär und die anderen hauptamtlichen Mitglieder des Sekretariats und des volkswirtschaftlichen Stabes bestellt. Die Kommission ist im allgemeinen in den verschiedenen Unterausschüssen und ad-hoc-Arbeitsgruppen vertreten.

Der Ausschuß der Stellvertreter besteht aus hochrangigen Vertretern der Zentralbanken der Gemeinschaft, die von den Präsidenten als ihre Stellvertreter im Ausschuß der Zentralbankpräsidenten ernannt wurden. Die Hauptaufgabe des Ausschusses der Stellvertreter ist die Vorbereitung der Sitzungen des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten auf der Grundlage der von den Unterausschüssen, dem Sekretariat und dem volkswirtschaftlichen Stab geleisteten Arbeit. Der Ausschuß der Stellvertreter trifft sich normalerweise unmittelbar vor den Sitzungen des Ausschusses der

Zentralbankpräsidenten. Die Kommission wird in der Regel eingeladen, einen hochrangigen Beamten als Vertreter zu den Sitzungen der Stellvertreter zu entsenden.

Der Unterausschuß Devisenpolitik besteht aus Zentralbankangehörigen, die mit der Formulierung und Durchführung der nationalen Devisenpolitik befaßt sind. Der Unterausschuß bereitet die Beratungen der Präsidenten vor, die sich mit Devisenfragen befassen. Diese vorbereitenden Arbeiten beinhalten die monatliche Überwachung von Devisenkurs- und Währungsentwicklungen, das regelmäßige Erstellen von Berichten über das Funktionieren des EWS und über Entwicklungen in der privaten Verwendung der ECU sowie ad-hoc-Studien zu Sonderthemen. Der Unterausschuß bereitet auch den regelmäßigen Informationsaustausch mit Nicht-EG-Zentralbanken im Rahmen des "Konzertationsverfahrens" vor. Dieses Verfahren sieht den täglichen Datenaustausch über Entwicklungen auf dem Devisenmarkt, Interventionen und andere offizielle Devisengeschäfte vor, weiterhin finden monatliche Treffen der "Konzertationsgruppe" statt, die aus den Mitgliedern des Unterausschusses und den Leitern der Auslandsabteilungen der Zentralbanken der USA, Kanadas, Japans, Norwegens, Schwedens, Finnlands, Österreichs und der Schweiz besteht.

Der Unterausschuß Geldpolitik besteht aus Zentralbankangehörigen, die mit der Formulierung und Durchführung der Geldpolitik in ihren nationalen Institutionen befaßt sind. Die Aufgaben des Unterausschusses umfassen die Vorbereitung der regelmäßigen Überprüfungen der geldpolitischen Absichten und ihrer Durchführung sowie die Analyse von Sachfragen, die sich auf die geldpolitischen Maßnahmen in den verschiedenen Stufen der WWU beziehen. In diesem Rahmen hält er zum Beispiel Beratungen über Veränderungen in der Definition von Geld- und Kreditaggregaten in der Gemeinschaft ab und gibt einen regelmäßigen Überblick über Entwicklungen auf dem Gebiet der geldpolitischen Instrumente. Der Unterausschuß bereitet weiterhin die jährlichen Beurteilungen der Haushaltspolitik und der Schuldenverwaltung der Mitgliedstaaten durch die Präsidenten vor.

Der Unterausschuß Bankenaufsicht besteht aus je einem hochrangigen Vertreter jeder Zentralbank der Gemeinschaft. In den Fällen, in denen Zentralbanken der EWG von Rechts wegen nicht für die Bankenaufsicht verantwortlich sind, nimmt auch ein hochrangiger Vertreter der entsprechenden Bankaufsichtsbehörde - der belgischen Banking and Finance Commission, der

dänischen Finanstilsynet und des Deutschen Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen - an den Sitzungen teil.

Die Hauptaufgabe des Unterausschusses ist die Durchführung regelmäßiger Beratungen über Fragen der Bankenaufsicht und deren praktische Umsetzung in den Mitgliedstaaten, die von allgemeinem Interesse und insbesondere von Bedeutung für die gesamte Gemeinschaft sind. Um eine effektive Koordinierung mit anderen Aufsichtsgremien zu gewährleisten und um zu vermeiden, daß Fragen von allgemeinem Interesse unnötigerweise doppelt behandelt werden, arbeitet der Ausschuß mit dem Baseler Ausschuß für Bankenaufsicht, dem Beratenden Bankenausschuß und der Generaldirektion für Finanzinstitutionen und Gesellschaftsrecht der Kommission der Europäischen Gemeinschaften zusammen.

Zur Durchführung besonderer Aufgaben hat der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten von Zeit zu Zeit ad-hoc-Arbeitsgruppen geschaffen. Zur Zeit werden die Zentralbanken direkt betreffende Fragen auf dem Gebiet der Zahlungssysteme von einer solchen Sonderarbeitsgruppe untersucht.

Das Sekretariat des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten führt alle Sekretariatsarbeiten für den Ausschuß selbst, für den Ausschuß der Stellvertreter und die Unterausschüsse sowie für den Verwaltungsrat des Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ) durch. Im Juli 1990 wurde dem bestehenden Sekretariat ein volkswirtschaftlicher Stab angegliedert. Die Hauptaufgabe des volkswirtschaftlichen Stabes ist die analytische Unterstützung der Arbeit des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten.

Das Sekretariat und der volkswirtschaftliche Stab, die beide vom Generalsekretär des Ausschusses geleitet werden, sind bei ihrer Arbeit unabhängig von jeder anderen nationalen oder internationalen Institution oder Regierung. Der Mitarbeiterstab besteht aus Angehörigen der Mitgliedstaaten, die in den meisten Fällen von nationalen Zentralbanken oder internationalen Institutionen abgeordnet wurden. Die Anzahl der Mitarbeiter beträgt derzeit neunzehn.

Das Sekretariat ist innerhalb der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich angesiedelt, die den Ausschuß der Zentralbankpräsidenten auch technisch und logistisch unterstützt. Die Kosten, die dem Ausschuß der Zentralbankpräsidenten entstehen, werden auf die Zentralbanken im Verhältnis ihrer Quoten im kurzfristigen Währungsbeistand umgelegt.

In den Tabellen und Schaubildern verwendete Abkürzungen und Symbole¹

Länder²

BE	Belgien
DK	Dänemark
DE	Deutschland
GR	Griechenland
ES	Spanien
FR	Frankreich
IR	Irland
IT	Italien
LU	Luxemburg
NL	Niederlande
PT	Portugal
UK	Großbritannien
US	USA
JP	Japan

Währungen

ECU	Europäische Währungseinheit
BEF	Belgischer/Luxemburgischer Franc
DKK	Dänische Krone
DEM	Deutsche Mark
GRD	Griechische Drachme
ESP	Spanische Peseta
FRF	Französischer Franc
IEP	Irisches Pfund
ITL	Italienische Lira
NLG	Holländischer Gulden
PTE	Portugiesischer Escudo
GBP	Pfund Sterling
USD	US-Dollar
JPY	Japanischer Yen

Andere Abkürzungen

BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft (12 Mitgliedstaaten)
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BSP	Bruttosozialprodukt
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung

-
- 1 Die Werte für die EWG, die Teilnehmer am EWS-Wechselkursmechanismus (alle Mitgliedstaaten der EWG mit Ausnahme von Griechenland und Portugal) sowie die Teilnehmer am EWS-Wechselkursmechanismus mit enger Bandbreite (alle Mitgliedstaaten der EWG mit Ausnahme von Griechenland, Spanien, Portugal und Großbritannien), sind gewogene Durchschnitte.
 - 2 Gemäß dem in der Gemeinschaft angewandten Verfahren werden die Länder im Bericht, wie oben dargestellt, in der alphabetischen Reihenfolge der Nationalsprachen aufgeführt.

ANHANG

- Anhang I : Revidiertes Mandat des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten
- Anhang II : Harmonisierung der weitgefaßten monetären Aggregate
- Anhang III : Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank
- Anhang IV : Satzung des Europäischen Währungsinstituts

BESCHLUSS DES RATES
vom 12. März 1990
zur Änderung des Beschlusses 64/300/EWG über die
Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken der
Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft

(90/142/EWG)

DER RAT DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN -

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, insbesondere auf Artikel 105 Absatz 1 und Artikel 145 erster Gedankenstrich,

auf Empfehlung der Kommission,

nach Stellungnahme des Europäischen Parlaments¹

nach Stellungnahme des Wirtschafts- und Sozialausschusses²,

in Erwägung nachstehender Gründe:

Der Europäische Rat hat auf seiner Tagung am 26. und 27. Juni 1989 in Madrid beschlossen, daß die erste Stufe der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion am 1. Juli 1990 beginnt.

Artikel 102 a des Vertrages sowie die Verwirklichung der ersten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion erfordern eine stärkere Konvergenz der wirtschaftlichen Ergebnisse in Richtung auf nichtinflationäres Wachstum sowie des wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalts zwischen den Mitgliedstaaten.

Eine stärkere Konvergenz sollte im Hinblick auf das Ziel binnenwirtschaftlicher Preisstabilität, die gleichzeitig eine Vorbedingung für stabile Wechselkurse ist, in Übereinstimmung mit den Erfordernissen des Europäischen Währungssystems gefördert werden.

Bei der Verwirklichung der ersten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion kommt es vor allem darauf an, den Binnenmarkt zu vollenden und insbesondere alle Hindernisse auf dem Weg zur finanziellen Integration zu beseitigen, die geldpolitische Koordinierung zu verstärken und die Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken in anderen Bereichen ihrer Zuständigkeit zu intensivieren; dabei sollte erwogen werden, den Zentralbanken mehr Autonomie zu gewähren.

Die Regelungen für die Festlegung der Geldpolitik in einer Wirtschafts- und Währungsunion sollten ein ausreichendes Maß an Autonomie für die Institutionen und eine Verpflichtung auf Preisstabilität, die für den Erfolg der Union unerlässlich ist, vorsehen.

1 Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften Nr. C68, 19.3.1990.

2 Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften Nr. C56, 7.2.1990, S. 47.

Im Hinblick auf das Ziel der schrittweisen Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion sollten die Aufgaben und Befugnisse des Ausschusses der Präsidenten der Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaft erweitert und verstärkt werden.

Der Beschluß 64/300/EWG³ ist daher entsprechend zu ändern -

BESCHLIESST:

Einzigter Artikel

Der Beschluß 64/300/EWG wird wie folgt geändert:

1. Artikel 2 erhält folgende Fassung:

"Artikel 2

Mitglieder des Ausschusses sind die Präsidenten der Zentralbanken der Mitgliedstaaten und der Generaldirektor des Luxemburgischen Währungsinstituts. Im Verhinderungsfall können sie einen anderen Vertreter ihrer Institution benennen.

Die Kommission wird in der Regel eingeladen, sich durch eines ihrer Mitglieder in den Sitzungen des Ausschusses vertreten zu lassen.

Ferner kann der Ausschuß, sofern er es für erforderlich hält, qualifizierte Persönlichkeiten, insbesondere den Präsidenten des Währungsausschusses, zur Teilnahme einladen."

2. Folgender Artikel wird eingefügt:

"Artikel 2 a

Der Vorsitzende des Ausschusses wird eingeladen, an den Sitzungen des Ministerrates teilzunehmen, wenn dieser Fragen behandelt, welche die Aufgaben des Ausschusses berühren."

3. Artikel 3 erhält folgende Fassung:

"Artikel 3

Der Ausschuß hat folgende Aufgaben:

- (1) Konsultationen über die allgemeinen Grundsätze und die Grundzüge der Währungspolitik, insbesondere auf dem Gebiet des Kredits, des Geld- und des Devisenmarktes sowie die unter die Zuständigkeit der Zentralbanken fallenden Fragen, welche die Stabilität der Finanzinstitute und -märkte berühren, durchzuführen;
- (2) über die wichtigsten Maßnahmen, die in die Zuständigkeit der Zentralbanken fallen, regelmäßig Informationen auszutauschen und diese Maßnahme zu prüfen. Der Ausschuß ist zu Entscheidungen der nationalen Behörden über die Ausrichtung der Geldpolitik, wie etwa die jährliche Festlegung nationaler Geld- und Kreditmengenziele, normalerweise im voraus zu hören;
- (3) die Koordinierung der Geldpolitik der Mitgliedstaaten mit dem Ziel der Preisstabilität als unerläßlicher Voraussetzung für

3 Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften Nr. 77, 21.5.1964, S. 1206/64

das einwandfreie Funktionieren des Europäischen Währungssystems sowie die Verwirklichung seines Ziels der Währungsstabilität zu fördern;

- (4) Stellungnahmen zur generellen Ausrichtung der Geld- und Wechselkurspolitik sowie zu den einschlägigen Maßnahmen in den einzelnen Mitgliedstaaten abzugeben;
- (5) Stellungnahmen gegenüber einzelnen Regierungen und dem Ministerrat zu Maßnahmen abzugeben, die die innere und äußere monetäre Situation in der Gemeinschaft und insbesondere das Funktionieren des Europäischen Währungssystems beeinflussen können.

Bei der Wahrnehmung seiner Aufgaben verfolgt der Ausschuß die Entwicklung und Aussichten der Währungslage innerhalb und außerhalb der Gemeinschaft.

Der Ausschuß erstellt jährlich einen Bericht über seine Tätigkeit sowie über die monetäre und finanzielle Situation in der Gemeinschaft; dieser Bericht wird dem Europäischen Parlament, dem Ministerrat und dem Europäischen Rat übermittelt. Der Vorsitzende des Ausschusses kann bei dieser Gelegenheit zu Sitzungen des Europäischen Parlaments eingeladen werden; er kann außerdem zu Sitzungen des zuständigen Ausschusses des Parlaments eingeladen werden, wenn dies durch die Umstände gerechtfertigt ist.

Der Ausschuß kann seinen Vorsitzenden ermächtigen, das Ergebnis seiner Beratungen der Öffentlichkeit bekanntzugeben."

- 4. Folgender Artikel wird eingefügt:

"Artikel 3 a

Die Mitglieder des Ausschusses, die die Vertreter ihrer Institutionen sind, handeln bei ihrer Tätigkeit im Ausschuß in eigener Verantwortung und berücksichtigen dabei die Ziele der Gemeinschaft."

- 5. Artikel 5 erhält folgende Fassung:

"Artikel 5

Der Ausschuß gibt sich eine Geschäftsordnung. Er kann Unterausschüsse bilden und ein Sekretariat sowie einen Analysestab einrichten."

Geschehen zu Brüssel am 12. März 1990.

Im Namen des Rates
Der Präsident
A. REYNOLDS

HARMONISIERUNG DER WEITGEFASSTEN MONETÄREN AGGREGATE

In den vergangenen achtzehn Monaten waren die Zentralbanken der Gemeinschaft und der volkswirtschaftliche Stab gemeinsam damit beschäftigt, die Übereinstimmung der Geldmengendefinitionen zu verbessern. Ihre Arbeit konzentrierte sich dabei zunächst auf die weiter definierten Geldaggregate, die in den meisten Mitgliedstaaten als geldpolitische Zwischenziele oder zentrale Geldmengenindikatoren verwendet werden. Die enggefaßten Geldaggregate werden später möglicherweise noch genauer untersucht werden; eine vorläufige Erhebung hat allerdings gezeigt, daß ihre Abgrenzung im gesamten Bereich der Gemeinschaft bereits weitgehend übereinstimmt.

Ausgangspunkt bei dem Harmonisierungsvorhaben war, daß zunächst die nationalen Meßgrößen für die Geldmenge im weitesten Sinne ausgewählt wurden, die dem statistischen Gehalt nach am weitesten übereinzustimmen schienen. Zwar tragen sie verschiedene Bezeichnungen, doch sind sie, wie sich zeigte, meist bereits recht ähnlich definiert¹. Zusätzlich zu den in den enggefaßten Geldvolumensgrößen enthaltenen Geldkomponenten (im allgemeinen solche, die unmittelbar als Zahlungsmittel verwendet werden), schließen die Geldvolumensbegriffe in weiter Definition in der Regel sonstige "Liquide Forderungen" ein, die weitgehend als Zahlungsmittelsurrogat anzusehen sind, weil sie entweder eine kurze Fälligkeit haben oder ohne weiteres mit geringen Kosten und geringem Verlustrisiko in ein Zahlungsmittel umgewandelt werden können.

Gewisse Unterschiede waren hinsichtlich der erfaßten Geldkomponenten und einiger anderer Aspekte der nationalen Geldmengenabgrenzungen, etwa der Währungseinheit, festzustellen. Angesichts der Unterschiede in den finanziellen Strukturen und Verhaltensweisen in den einzelnen Ländern der Gemeinschaft erschien eine vollständige Harmonisierung im Sinne einer mechanischen Beseitigung aller statistischen Diskrepanzen allerdings nicht sinnvoll. Vielmehr waren die Besonderheiten von Komponenten, die in die nationalen Definitionen eingehen oder eingehen könnten, jeweils von Fall zu Fall sorgfältig zu prüfen, um die praktische Relevanz dieser Komponenten zu beurteilen. Ferner war darauf zu achten, daß die ökonomischen Eigenschaften, deretwegen monetäre Aggregate für den konkreten Vollzug der Geldpolitik besonders geeignet sind, gewahrt bleiben. Besonders wichtig erschien dabei ein stabiler Zusammenhang zwischen der Geldmenge und den Endzielen. Weniger klar war, inwieweit es darauf ankommt, daß der Geldmengenindikator steuerbar ist, da der Prozeß der finanziellen Integration in Europa im Verbund mit dem Ziel der Wechselkursstabilität den Spielraum für eine nationale Kontrolle des monetären Wachstums zunehmend einengt.

Bei der Beurteilung alternativer statistischer Geldmengendefinitionen dienten die ökonomischen Eigenschaften der als Ausgangspunkt für die Harmonisierung gewählten weitgefaßten Aggregate als Anhaltspunkt. Ökonometrische Untersuchungen ergaben, daß die für die meisten Länder gewählten Geldmengendefinitionen in den achtziger Jahren überwiegend einen recht stabilen und vorhersehbaren Zusammenhang mit dem Nominaleinkommen und den Zinsen aufwiesen.

Nach der ökonomischen und statistischen Analyse möglicher Alternativen für die nationalen Aggregate wurden einige Änderungen der Definitionen vorgeschlagen. Diese werden in einigen Fällen in Zukunft in die

1 In Belgien, Deutschland, Frankreich, den Niederlanden, Griechenland und Irland wurde M3, in Italien, Dänemark und Luxemburg M2, in Großbritannien M4, in Spanien ALP und in Portugal L- gewählt.

offiziellen nationalen Geldmengenbegriffe eingehen; teilweise werden die Definitionen jedoch zunächst nur für die internen Zwecke des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten geändert, da es möglicherweise noch weiterer Untersuchungen bedarf. Sobald die vorgeschlagenen Änderungen erfolgt sind, werden die Abgrenzungen der weitgefaßten Geldmengenbegriffe - was ihre Komponenten, die Währungseinheit und die Abgrenzung der Sektoren betrifft - in der gesamten Gemeinschaft so weit angeglichen sein, daß ein unmittelbarer Vergleich der Entwicklung der nationalen Geldbestände und deren Zusammenfassung zu monetären Indikatoren für die Gemeinschaft insgesamt möglich sein wird.

Nach der Harmonisierung sehen die Aggregate wie folgt aus:

(a) Zusammensetzung

Die Aggregate enthalten die folgenden Geldkomponenten: Banknoten, Münzen und Sichteinlagen sowie Spareinlagen, Kündigungsgelder und Termineinlagen, ausgenommen in einigen Ländern solche mit einer Befristung, die bestimmte Schwellenwerte überschreitet. Diese letztgenannte Ausnahme ist in der Praxis relativ unwesentlich, weil die Einlagen in den Ländern, in denen es hinsichtlich der Befristung keine Einschränkungen gibt, meist kurzfristig sind, und in Ländern mit derartigen Obergrenzen die nicht einbezogenen Einlagen eindeutig keinen Geldcharakter haben; sei es, weil sie sehr lange Fälligkeiten haben oder weil hohe Kosten beim Umtausch in liquide Forderungen entstehen. Anhand von Kriterien, die die Liquidität und Substituierbarkeit durch andere Forderungen betreffen, wurde beurteilt, ob beispielsweise übertragbare Zertifikate, Rückkaufsvereinbarungen zwischen Banken und Nichtbanken (unabhängig von den verwendeten Sicherheiten), kurzfristige Bankschuldverschreibungen und nicht übertragbare Zertifikate miteinbezogen werden sollten.

(b) Währungseinheit und Geldhaltung im Ausland

In Einklang mit der gängigen Praxis in den meisten Gemeinschaftsländern sollten die monetären Aggregate die Geldbestände in den Händen inländischer Nichtbanken unabhängig davon erfassen, ob diese Geldbestände auf Inlands- oder Fremdwährung lauten. Angaben über derartige Bestände sind ohne weiteres verfügbar, wenn es sich um Verbindlichkeiten von Finanzintermediären mit Sitz im Inland handelt. In Anbetracht der wachsenden Bedeutung der Geldhaltung inländischer Nichtbanken im Ausland werden "erweiterte nationale Geldaggregate", die diese Geldbestände einschließen, als Hilfsindikatoren entsprechend der Verfügbarkeit statistischer Angaben verwendet.

(c) Sektorabgrenzung

Solange sich die finanziellen Strukturen und Verhaltensweisen unterscheiden, sollten bei der Sektorabgrenzung zwischen "Emittenten" und "Haltern" von Geld innerhalb der Gemeinschaft länderspezifische Besonderheiten berücksichtigt werden. Deshalb kann ein Vorschlag für eine einheitliche Abgrenzung dieser Sektoren nicht angeboten werden. Grundsätzlich sollten aber alle monetären Verbindlichkeiten der Finanzinstitute (mit Sitz im Inland), die als Banken tätig sind, einbezogen werden. Das sich ergebende Aggregat stellt den zentralen Geldmengenindikator dar und wird vorläufig für die internen Zwecke des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten als "M3H" bezeichnet. Eine Geldmenge in weiterer Definition, die intern "M4H" genannt wird, wird ebenfalls laufend beobachtet. Neben den in M3H enthaltenen Geldkomponenten schließt dieser erweiterte Geldmengenbegriff noch diejenigen Verbindlichkeiten des Nichtbankensektors ein, die die in M3H enthaltenen Geldkomponenten weitgehend ersetzen können (hauptsächlich kurzfristige Staatspapiere und Commercial Paper von Unternehmen).

VERTRAG ÜBER DIE EUROPÄISCHE UNION
WIE AM 7. FEBRUAR 1992 UNTERZEICHNET

Protokoll
über die Satzung des Europäischen Systems
der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank

DIE HOHEN VERTRAGSPARTEIEN,

IN DEM WUNSCH, die in Artikel 4 a des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft vorgesehene Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank festzulegen,

SIND über folgende Bestimmungen ÜBEREINGEKOMMEN, die dem Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft beigefügt sind:

Kapitel I - Errichtung des ESZB

Artikel 1 Das Europäische System der Zentralbanken

1.1 Das Europäische System der Zentralbanken ("ESZB") und die Europäische Zentralbank ("EZB") werden gemäß Artikel 4 a dieses Vertrags errichtet; sie nehmen ihre Aufgaben und ihre Tätigkeit nach Maßgabe dieses Vertrags und dieser Satzung wahr.

1.2 Das ESZB besteht nach Artikel 106 Absatz 1 dieses Vertrags aus der EZB und den Zentralbanken der Mitgliedstaaten ("nationale Zentralbanken"). Das Luxemburgische Währungsinstitut wird die Zentralbank Luxemburgs sein.

Kapitel II - Ziele und Aufgaben des ESZB

Artikel 2 - Ziele

Nach Artikel 105 Absatz 1 dieses Vertrags ist es das vorrangige Ziel des ESZB, die Preisstabilität zu gewährleisten.

Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, unterstützt das ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft, um zur Verwirklichung der in Artikel 2 dieses Vertrags festgelegten Ziele der Gemeinschaft beizutragen.

Das ESZB handelt im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb, wodurch ein effizienter Einsatz der Ressourcen gefördert wird, und hält sich dabei an die in Artikel 3 a dieses Vertrags genannten Grundsätze.

Artikel 3 - Aufgaben

3.1 Nach Artikel 105 Absatz 2 dieses Vertrags bestehen die grundlegenden Aufgaben des ESZB darin,

- die Geldpolitik der Gemeinschaft festzulegen und auszuführen,
- Devisengeschäfte im Einklang mit Artikel 109 dieses Vertrags durchzuführen,
- die offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten,

- das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern.

3.2 Nach Artikel 105 Absatz 3 dieses Vertrags berührt Artikel 3.1 dritter Gedankenstrich nicht die Haltung und Verwaltung von Arbeitsguthaben in Fremdwährungen durch die Regierungen der Mitgliedstaaten.

3.3 Das ESZB trägt nach Artikel 105 Absatz 5 dieses Vertrags zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Aufsicht über die Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen bei.

Artikel 4 - Beratende Funktionen

Nach Artikel 105 Absatz 4 dieses Vertrags

- (a) wird die EZB gehört
 - zu allen Vorschlägen für Rechtsakte der Gemeinschaft im Zuständigkeitsbereich der EZB;
 - von den nationalen Behörden zu allen Entwürfen für Rechtsvorschriften im Zuständigkeitsbereich der EZB, und zwar innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen, die der Rat nach dem Verfahren des Artikels 42 festlegt;
- (b) kann die EZB gegenüber den zuständigen Organen und Einrichtungen der Gemeinschaft und gegenüber den nationalen Behörden Stellungnahmen zu in ihren Zuständigkeitsbereich fallenden Fragen abgeben.

Artikel 5 - Erhebung von statistischen Daten

5.1 Zur Wahrnehmung der Aufgaben des ESZB holt die EZB mit Unterstützung der nationalen Zentralbanken die erforderlichen statistischen Daten entweder von den zuständigen nationalen Behörden oder unmittelbar von den Wirtschaftssubjekten ein. Zu diesem Zweck arbeitet sie mit den Organen und Einrichtungen der Gemeinschaft und den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten oder dritter Länder sowie mit internationalen Organisationen zusammen.

5.2 Die in Artikel 5.1 bezeichneten Aufgaben werden so weit wie möglich von den nationalen Zentralbanken ausgeführt.

5.3 Soweit erforderlich fördert die EZB die Harmonisierung der Bestimmungen und Gepflogenheiten auf dem Gebiet der Erhebung, Zusammenstellung und Weitergabe von statistischen Daten in den in ihre Zuständigkeit fallenden Bereichen.

5.4 Der Kreis der berichtspflichtigen natürlichen und juristischen Personen, die Bestimmungen über die Vertraulichkeit sowie die geeigneten Vorkehrungen zu ihrer Durchsetzung werden vom Rat nach dem Verfahren des Artikels 42 festgelegt.

Artikel 6 - Internationale Zusammenarbeit

6.1 Im Bereich der internationalen Zusammenarbeit, die die dem ESZB übertragenen Aufgaben betrifft, entscheidet die EZB, wie das ESZB vertreten wird.

6.2 Die EZB und, soweit diese zustimmt, die nationalen Zentralbanken sind befugt, sich an internationalen Währungseinrichtungen zu beteiligen.

6.3 Die Artikel 6.1 und 6.2 finden unbeschadet des Artikels 109 Absatz 4 dieses Vertrags Anwendung.

Kapitel III - Organisation des ESZB

Artikel 7 - Unabhängigkeit

Nach Artikel 107 dieses Vertrags darf bei der Wahrnehmung der ihnen durch diesen Vertrag und diese Satzung übertragenen Befugnisse, Aufgaben und Pflichten weder die EZB noch eine nationale Zentralbank noch ein Mitglied ihrer Beschlußorgane Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einholen oder entgegennehmen. Die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft sowie die Regierungen der Mitgliedstaaten verpflichten sich, diesen Grundsatz zu beachten und nicht zu versuchen, die Mitglieder der Beschlußorgane der EZB oder der nationalen Zentralbanken bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zu beeinflussen.

Artikel 8 - Allgemeiner Grundsatz

Das ESZB wird von den Beschlußorganen der EZB geleitet.

Artikel 9 - Die Europäische Zentralbank

9.1 Die EZB, die nach Artikel 106 Absatz 2 dieses Vertrags mit Rechtspersönlichkeit ausgestattet ist, besitzt in jedem Mitgliedstaat die weitestgehende Rechts- und Geschäftsfähigkeit, die juristischen Personen nach dessen Rechtsvorschriften zuerkannt ist; sie kann insbesondere bewegliches und unbewegliches Vermögen erwerben und veräußern sowie vor Gericht stehen.

9.2 Die EZB stellt sicher, daß die dem ESZB nach Artikel 105 Absätze 2, 3 und 5 dieses Vertrags übertragenen Aufgaben entweder durch ihre eigene Tätigkeit nach Maßgabe dieser Satzung oder durch die nationalen Zentralbanken nach den Artikeln 12.1 und 14 erfüllt werden.

9.3 Die Beschlußorgane der EZB sind nach Artikel 106 Absatz 3 dieses Vertrags der EZB-Rat und das Direktorium.

Artikel 10 - Der EZB-Rat

10.1 Nach Artikel 109 a Absatz 1 dieses Vertrags besteht der EZB-Rat aus den Mitgliedern des Direktoriums der EZB und den Präsidenten der nationalen Zentralbanken.

10.2 Vorbehaltlich des Artikels 10.3 sind nur die persönlich anwesenden Mitglieder des EZB-Rates stimmberechtigt. Abweichend von dieser Bestimmung kann in der in Artikel 12.3 genannten Geschäftsordnung vorgesehen werden, daß Mitglieder des EZB-Rates im Wege einer Telekonferenz an der Abstimmung teilnehmen können. In der Geschäftsordnung wird ferner vorgesehen, daß ein für längere Zeit an der Stimmabgabe verhandeltes Mitglied einen Stellvertreter als Mitglied des EZB-Rates benennen kann.

Vorbehaltlich der Artikel 10.3 und 11.3 hat jedes Mitglied des EZB-Rates eine Stimme. Soweit in dieser Satzung nichts anderes bestimmt ist, beschließt der EZB-Rat mit einfacher Mehrheit. Bei Stimmgleichheit gibt die Stimme des Präsidenten den Ausschlag.

Der EZB-Rat ist beschlußfähig, wenn mindestens zwei Drittel seiner Mitglieder an der Abstimmung teilnehmen. Ist der EZB-Rat nicht beschlußfähig, so kann der Präsident eine außerordentliche Sitzung einberufen, bei der für die Beschlußfähigkeit die Mindestteilnahmequote nicht erforderlich ist.

10.3 Für alle Beschlüsse im Rahmen der Artikel 28, 29, 30, 32, 33 und 51 werden die Stimmen im EZB-Rat nach den Anteilen der nationalen Zentralbanken am gezeichneten Kapital der EZB gewogen. Die Stimmen der Mitglieder des Direktoriums werden mit Null gewogen. Ein Beschluß, der die qualifizierte Mehrheit der Stimmen erfordert, gilt als angenommen, wenn die abgegebenen Ja-Stimmen mindestens zwei Drittel des gezeichneten Kapitals der EZB und mindestens die Hälfte der Anteilseigner vertreten. Bei Verhinderung eines Präsidenten einer nationalen Zentralbank kann dieser einen Stellvertreter zur Abgabe seiner gewogenen Stimme benennen.

10.4 Die Aussprachen in den Ratssitzungen sind vertraulich. Der EZB-Rat kann beschließen, das Ergebnis seiner Beratungen zu veröffentlichen.

10.5 Der EZB-Rat tritt mindestens zehnmal im Jahr zusammen.

Artikel 11 - Das Direktorium

11.1 Nach Artikel 109 a Absatz 2 Buchstabe a dieses Vertrags besteht das Direktorium aus dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten und vier weiteren Mitgliedern.

Die Mitglieder erfüllen ihre Pflichten hauptamtlich. Ein Mitglied darf weder entgeltlich noch unentgeltlich einer anderen Beschäftigung nachgehen, es sei denn, der EZB-Rat erteilt hierzu ausnahmsweise seine Zustimmung.

11.2 Nach Artikel 109 a Absatz 2 Buchstabe b dieses Vertrags werden der Präsident, der Vizepräsident und die weiteren Mitglieder des Direktoriums von den Regierungen der Mitgliedstaaten auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs auf Empfehlung des Rates, der hierzu das Europäische Parlament und den EZB-Rat anhört, aus dem Kreis der in Währungs- oder Bankfragen anerkannten und erfahrenen Persönlichkeiten einvernehmlich ausgewählt und ernannt.

Ihre Amtszeit beträgt acht Jahre; Wiederernennung ist nicht zulässig.

Nur Staatsangehörige der Mitgliedstaaten können Mitglieder des Direktoriums sein.

11.3 Die Beschäftigungsbedingungen für die Mitglieder des Direktoriums, insbesondere ihre Gehälter und Ruhegehälter sowie andere Leistungen der sozialen Sicherheit, sind Gegenstand von Verträgen mit der EZB und werden vom EZB-Rat auf Vorschlag eines Ausschusses festgelegt, der aus drei vom EZB-Rat und drei vom Rat ernannten Mitgliedern besteht. Die Mitglieder des Direktoriums haben in den in diesem Absatz bezeichneten Angelegenheiten kein Stimmrecht.

11.4 Ein Mitglied des Direktoriums, das die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes nicht mehr erfüllt oder eine schwere Verfehlung begangen hat, kann auf Antrag des EZB-Rates oder des Direktoriums durch den Gerichtshof seines Amtes enthoben werden.

11.5 Jedes persönlich anwesende Mitglied des Direktoriums ist berechtigt, an Abstimmungen teilzunehmen, und hat zu diesem Zweck eine Stimme. Soweit nichts anderes bestimmt ist, beschließt das Direktorium mit der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Bei Stimmgleichheit gibt die Stimme des Präsidenten den Ausschlag. Die Abstimmungsmodalitäten werden in der in Artikel 12.3 bezeichneten Geschäftsordnung geregelt.

11.6 Das Direktorium führt die laufenden Geschäfte der EZB.

11.7 Freiwerdende Sitze im Direktorium sind durch Ernennung eines neuen Mitglieds nach Artikel 11.2 zu besetzen.

Artikel 12 - Aufgaben der Beschlußorgane

12.1 Der EZB-Rat erläßt die Leitlinien und Entscheidungen, die notwendig sind, um die Erfüllung der dem ESZB nach diesem Vertrag und dieser Satzung übertragenen Aufgaben zu gewährleisten. Der EZB-Rat legt die Geldpolitik der Gemeinschaft fest, gegebenenfalls einschließlich von Entscheidungen in bezug auf geldpolitische Zwischenziele, Leitzinssätze und die Bereitstellung von Zentralbankgeld im ESZB, und erläßt die für ihre Ausführung notwendigen Leitlinien.

Das Direktorium führt die Geldpolitik gemäß den Richtlinien und Entscheidungen des EZB-Rates aus. Es erteilt hierzu den nationalen Zentralbanken die erforderlichen Weisungen. Ferner können dem Direktorium durch Beschluß des EZB-Rates bestimmte Befugnisse übertragen werden.

Unbeschadet dieses Artikels nimmt die EZB die nationalen Zentralbanken zur Durchführung von Geschäften, die zu den Aufgaben des ESZB gehören, in Anspruch, soweit dies möglich und sachgerecht erscheint.

12.2 Die Vorbereitung der Sitzungen des EZB-Rates obliegt dem Direktorium.

12.3 Der EZB-Rat beschließt eine Geschäftsordnung, die die interne Organisation der EZB und ihrer Beschlußorgane regelt.

12.4 Der EZB-Rat nimmt die in Artikel 4 genannten beratenden Funktionen wahr.

12.5 Der EZB-Rat trifft die Entscheidungen nach Artikel 6.

Artikel 13 - Der Präsident

13.1 Den Vorsitz im EZB-Rat und im Direktorium der EZB führt der Präsident oder, bei seiner Verhinderung, der Vizepräsident.

13.2 Unbeschadet des Artikels 39 vertritt der Präsident oder eine von ihm benannte Person die EZB nach außen.

Artikel 14 - Nationale Zentralbanken

14.1 Nach Artikel 108 dieses Vertrags stellt jeder Mitgliedstaat sicher, daß spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB seine innerstaatlichen Rechtsvorschriften einschließlich der Satzung seiner Zentralbank mit diesem Vertrag und dieser Satzung im Einklang stehen.

14.2 In den Satzungen der nationalen Zentralbanken ist insbesondere vorzusehen, daß die Amtszeit des Präsidenten der jeweiligen nationalen Zentralbank mindestens fünf Jahre beträgt.

Der Präsident einer nationalen Zentralbank kann aus seinem Amt nur entlassen werden, wenn er die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes nicht mehr erfüllt oder eine schwere Verfehlung begangen hat.

Gegen eine entsprechende Entscheidung kann der betreffende Präsident einer nationalen Zentralbank oder der EZB-Rat wegen Verletzung dieses Vertrags oder einer bei seiner Durchführung anzuwendenden Rechtsnorm den Gerichtshof anrufen. Solche Klagen sind binnen zwei Monaten zu erheben; diese Frist läuft je nach Lage des Falles von der Bekanntgabe der betreffenden Entscheidung, ihrer Mitteilung an den Kläger oder in Ermangelung dessen von dem Zeitpunkt an, zu dem der Kläger von dieser Entscheidung Kenntnis erlangt hat.

14.3 Die nationalen Zentralbanken sind integraler Bestandteil des ESZB und handeln gemäß den Richtlinien und Weisungen der EZB. Der EZB-Rat trifft die notwendigen Maßnahmen, um die Einhaltung der Richtlinien und Weisungen der EZB sicherzustellen, und kann verlangen, daß ihm hierzu alle erforderlichen Informationen zur Verfügung gestellt werden.

14.4 Die nationalen Zentralbanken können andere als die in dieser Satzung bezeichneten Aufgaben wahrnehmen, es sei denn, der EZB-Rat stellt mit Zweidrittelmehrheit der abgegebenen Stimmen fest, daß diese Aufgaben nicht mit den Zielen und Aufgaben des ESZB vereinbar sind. Derartige Aufgaben werden von den nationalen Zentralbanken in eigener Verantwortung und auf eigene Rechnung wahrgenommen und gelten nicht als Aufgaben des ESZB.

Artikel 15 - Berichtspflichten

15.1 Die EZB erstellt und veröffentlicht mindestens vierteljährlich Berichte über die Tätigkeit des ESZB.

15.2 Ein konsolidierter Ausweis des ESZB wird wöchentlich veröffentlicht.

15.3 Nach Artikel 109 b Absatz 3 dieses Vertrags unterbreitet die EZB dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission sowie auch dem Europäischen Rat einen Jahresbericht über die Tätigkeit des ESZB und die Geld- und Währungspolitik im vergangenen und im laufenden Jahr.

15.4 Die in diesem Artikel bezeichneten Berichte und Ausweise werden Interessenten kostenlos zur Verfügung gestellt.

Artikel 16 - Banknoten

Nach Artikel 105 a Absatz 1 dieses Vertrags hat der EZB-Rat das ausschließliche Recht, die Ausgabe von Banknoten innerhalb der Gemeinschaft zu genehmigen. Die EZB und die nationalen Zentralbanken sind zur Ausgabe von Banknoten berechtigt. Die von der EZB und den nationalen Zentralbanken ausgegebenen Banknoten sind die einzigen Noten, die in der Gemeinschaft als gesetzliches Zahlungsmittel gelten.

Die EZB berücksichtigt so weit wie möglich die Gepflogenheiten bei der Ausgabe und der Gestaltung von Banknoten.

Kapitel IV - Währungspolitische Aufgaben und Operationen des ESZB

Artikel 17 - Konten bei der EZB und den nationalen Zentralbanken

Zur Durchführung ihrer Geschäfte können die EZB und die nationalen Zentralbanken für Kreditinstitute, öffentliche Stellen und andere Marktteilnehmer Konten eröffnen und Vermögenswerte, einschließlich Schuldbuchforderungen, als Sicherheit hereinnehmen.

Artikel 18 - Offenmarkt- und Kreditgeschäfte

18.1 Zur Erreichung der Ziele des ESZB und zur Erfüllung seiner Aufgaben können die EZB und die nationalen Zentralbanken

- auf den Finanzmärkten tätig werden, indem sie auf Gemeinschafts- oder Drittlandswährungen lautende Forderungen und börsengängige Wertpapiere sowie Edelmetalle endgültig (per Kasse oder Termin) oder im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen kaufen und verkaufen oder entsprechende Darlehensgeschäfte tätigen;
- Kreditgeschäfte mit Kreditinstituten und anderen Marktteilnehmern abschließen, wobei für die Darlehen ausreichende Sicherheiten zu stellen sind.

18.2 Die EZB stellt allgemeine Grundsätze für ihre eigenen Offenmarkt- und Kreditgeschäfte und die der nationalen Zentralbanken auf; hierzu gehören auch die Grundsätze für die Bekanntmachung der Bedingungen, zu denen sie bereit sind, derartige Geschäfte abzuschließen.

Artikel 19 - Mindestreserven

19.1 Vorbehaltlich des Artikels 2 kann die EZB zur Verwirklichung der geldpolitischen Ziele verlangen, daß die in den Mitgliedstaaten niedergelassenen Kreditinstitute Mindestreserven auf Konten bei der EZB und den nationalen Zentralbanken unterhalten. Verordnungen über die Berechnung und Bestimmung des Mindestreservesolls können vom EZB-Rat erlassen werden. Bei Nichteinhaltung kann die EZB Strafzinsen erheben und sonstige Sanktionen mit vergleichbarer Wirkung verhängen.

19.2 Zum Zwecke der Anwendung dieses Artikels legt der Rat nach dem Verfahren des Artikels 42 die Basis für die Mindestreserven und die höchst-

zulässigen Relationen zwischen diesen Mindestreserven und ihrer Basis sowie die angemessenen Sanktionen fest, die bei Nichteinhaltung anzuwenden sind.

Artikel 20 - Sonstige geldpolitische Instrumente

Der EZB-Rat kann mit der Mehrheit von zwei Dritteln der abgegebenen Stimmen über die Anwendung anderer Instrumente der Geldpolitik entscheiden, die er bei Beachtung des Artikels 2 für zweckmäßig hält.

Der Rat legt nach dem Verfahren des Artikels 42 den Anwendungsbereich solcher Instrumente fest, wenn sie Verpflichtungen für Dritte mit sich bringen.

Artikel 21 - Geschäfte mit öffentlichen Stellen

21.1 Nach Artikel 104 dieses Vertrags sind Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten bei der EZB oder den nationalen Zentralbanken für Organe oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Zentralregierungen, regionale oder lokale Gebietskörperschaften oder andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, sonstige Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentliche Unternehmen der Mitgliedstaaten ebenso verboten wie der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln von diesen durch die EZB oder die nationalen Zentralbanken.

21.2 Die EZB und die nationalen Zentralbanken können als Fiskalagent für die in Artikel 21.1 bezeichneten Stellen tätig werden.

21.3 Die Bestimmungen dieses Artikels gelten nicht für Kreditinstitute in öffentlichem Eigentum; diese werden von der jeweiligen nationalen Zentralbank und der EZB, was die Bereitstellung von Zentralbankgeld betrifft, wie private Kreditinstitute behandelt.

Artikel 22 - Verrechnungs- und Zahlungssysteme

Die EZB und die nationalen Zentralbanken können Einrichtungen zur Verfügung stellen und die EZB kann Verordnungen erlassen, um effiziente und zuverlässige Verrechnungs- und Zahlungssysteme innerhalb der Gemeinschaft und im Verkehr mit dritten Ländern zu gewährleisten.

Artikel 23 - Geschäfte mit dritten Ländern und internationalen Organisationen

- Die EZB und die nationalen Zentralbanken sind befugt,
- mit Zentralbanken und Finanzinstituten in dritten Ländern und, soweit zweckdienlich, mit internationalen Organisationen Beziehungen aufzunehmen;
 - alle Arten von Devisen und Edelmetalle per Kasse und per Termin zu kaufen und zu verkaufen; der Begriff "Devisen" schließt Wertpapiere und alle sonstigen Vermögenswerte, die auf beliebige Währungen oder Rechnungseinheiten lauten, unabhängig von deren Ausgestaltung ein;
 - die in diesem Artikel bezeichneten Vermögenswerte zu halten und zu verwalten;
 - alle Arten von Bankgeschäften, einschließlich der Aufnahme und Gewährung von Krediten, im Verkehr mit dritten Ländern sowie internationalen Organisationen zu tätigen.

Artikel 24 - Sonstige Geschäfte

Die EZB und die nationalen Zentralbanken sind befugt, außer den mit ihren Aufgaben verbundenen Geschäften auch Geschäfte für ihren eigenen Betrieb und für ihre Bediensteten zu tätigen.

Kapitel V - Aufsicht

Artikel 25 - Aufsicht

25.1 Die EZB kann den Rat, die Kommission und die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten in Fragen des Geltungsbereichs und der Anwendung der Rechtsvorschriften der Gemeinschaft hinsichtlich der Aufsicht über die Kreditinstitute sowie die Stabilität des Finanzsystems beraten und von diesen konsultiert werden.

25.2 Aufgrund von Beschlüssen des Rates nach Artikel 105 Absatz 6 dieses Vertrags kann die EZB besondere Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über die Kreditinstitute und sonstige Finanzinstitute mit Ausnahme von Versicherungsunternehmen wahrnehmen.

Kapitel VI - Finanzvorschriften des ESZB

Artikel 26 - Jahresabschlüsse

26.1 Das Geschäftsjahr der EZB und der nationalen Zentralbanken beginnt am 1. Januar und endet am 31. Dezember.

26.2 Der Jahresabschluß der EZB wird vom Direktorium nach den vom EZB-Rat aufgestellten Grundsätzen erstellt. Der Jahresabschluß wird vom EZB-Rat festgestellt und sodann veröffentlicht.

26.3 Für Analyse- und Geschäftsführungszwecke erstellt das Direktorium eine konsolidierte Bilanz des ESZB, in der die zum ESZB gehörenden Aktiva und Passiva der nationalen Zentralbanken ausgewiesen werden.

26.4 Zur Anwendung dieses Artikels erläßt der EZB-Rat die notwendigen Vorschriften für die Standardisierung der buchmäßigen Erfassung und der Meldung der Geschäfte der nationalen Zentralbanken.

Artikel 27 - Rechnungsprüfung

27.1 Die Jahresabschlüsse der EZB und der nationalen Zentralbanken werden von unabhängigen externen Rechnungsprüfern, die vom EZB-Rat empfohlen und vom Rat anerkannt wurden, geprüft. Die Rechnungsprüfer sind befugt, alle Bücher und Konten der EZB und der nationalen Zentralbanken zu prüfen und alle Auskünfte über deren Geschäfte zu verlangen.

27.2 Artikel 188 c dieses Vertrags ist nur auf eine Prüfung der Effizienz der Verwaltung der EZB anwendbar.

Artikel 28 - Kapital der EZB

28.1 Das Kapital der EZB bei der Aufnahme ihrer Tätigkeit beträgt 5 Milliarden ECU. Das Kapital kann durch einen Beschluß des EZB-Rates mit der in Artikel 10.3 vorgesehenen qualifizierten Mehrheit innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen, die der Rat nach dem Verfahren des Artikels 42 festlegt, erhöht werden.

28.2 Die nationalen Zentralbanken sind alleinige Zeichner und Inhaber des Kapitals der EZB. Die Zeichnung des Kapitals erfolgt nach dem gemäß Artikel 29 festgelegten Schlüssel.

28.3 Der EZB-Rat bestimmt mit der in Artikel 10.3 vorgesehenen qualifizierten Mehrheit, in welcher Höhe und welcher Form das Kapital einzuzahlen ist.

28.4 Vorbehaltlich des Artikels 28.5 können die Anteile der nationalen Zentralbanken am gezeichneten Kapital der EZB nicht übertragen, verpfändet oder gepfändet werden.

28.5 Im Falle einer Anpassung des in Artikel 29 bezeichneten Schlüssels sorgen die nationalen Zentralbanken durch Übertragungen von Kapitalanteilen untereinander dafür, daß die Verteilung der Kapitalanteile dem angepaßten Schlüssel entspricht. Die Bedingungen für derartige Übertragungen werden vom EZB-Rat festgelegt.

Artikel 29 - Schlüssel für die Kapitalzeichnung

29.1 Nach Errichtung des ESZB und der EZB gemäß dem Verfahren des Artikels 109 1 Absatz 1 dieses Vertrags wird der Schlüssel für die Zeichnung des Kapitals der EZB festgelegt. In diesem Schlüssel erhält jede nationale Zentralbank einen Gewichtsanteil, der der Summe folgender Prozentsätze entspricht:

- 50 % des Anteils des jeweiligen Mitgliedstaats an der Bevölkerung der Gemeinschaft im vorletzten Jahr vor der Errichtung des ESZB;
 - 50 % des Anteils des jeweiligen Mitgliedstaats am Bruttoinlandsprodukt der Gemeinschaft zu Marktpreisen in den fünf Jahren vor dem vorletzten Jahr vor der Errichtung des ESZB.
- Die Prozentsätze werden zum nächsten Vielfachen von 0,05 Prozentpunkten aufgerundet.

29.2 Die zur Anwendung dieses Artikels zu verwendenden statistischen Daten werden von der Kommission nach den Regeln bereitgestellt, die der Rat nach dem Verfahren des Artikels 42 festlegt.

29.3 Die den nationalen Zentralbanken zugeteilten Gewichtsanteile werden nach Errichtung des ESZB alle fünf Jahre unter sinngemäßer Anwendung der Bestimmungen des Artikels 29.1 angepaßt. Der neue Schlüssel gilt jeweils vom ersten Tag des folgenden Jahres an.

29.4 Der EZB-Rat trifft alle weiteren Maßnahmen, die zur Anwendung dieses Artikels erforderlich sind.

Artikel 30 - Übertragung von Währungsreserven auf die EZB

30.1 Unbeschadet des Artikels 28 wird die EZB von den nationalen Zentralbanken mit Währungsreserven, die jedoch nicht aus Währungen der Mitgliedstaaten, ECU, IWF-Reservepositionen und SZR gebildet werden dürfen, bis zu einem Gegenwert von 50 Milliarden ECU ausgestattet. Der EZB-Rat entscheidet über den von der EZB nach ihrer Errichtung einzufordernden Teil sowie die zu späteren Zeitpunkten einzufordernden Beträge. Die EZB hat das uneingeschränkte Recht, die ihr übertragenen Währungsreserven zu halten und zu verwalten sowie für die in dieser Satzung genannten Zwecke zu verwenden.

30.2 Die Beiträge der einzelnen nationalen Zentralbanken werden entsprechend ihrem jeweiligen Anteil am gezeichneten Kapital der EZB bestimmt.

30.3 Die EZB schreibt jeder nationalen Zentralbank eine ihrem Beitrag entsprechende Forderung gut. Der EZB-Rat entscheidet über die Denominierung und Verzinsung dieser Forderungen.

30.4 Die EZB kann nach Artikel 30.2 über den in Artikel 30.1 festgelegten Betrag hinaus innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen, die der Rat nach dem Verfahren des Artikels 42 festlegt, die Einzahlung weiterer Währungsreserven fordern.

30.5 Die EZB kann IWF-Reservepositionen und SZR halten und verwalten sowie die Zusammenlegung solcher Aktiva vorsehen.

30.6 Der EZB-Rat trifft alle weiteren Maßnahmen, die zur Anwendung dieses Artikels erforderlich sind.

Artikel 31 - Währungsreserven der nationalen Zentralbanken

31.1 Die nationalen Zentralbanken sind befugt, zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber internationalen Organisationen nach Artikel 23 Geschäfte abzuschließen.

31.2 Alle sonstigen Geschäfte mit den Währungsreserven, die den nationalen Zentralbanken nach den in Artikel 30 genannten Übertragungen verbleiben, sowie von Mitgliedstaaten ausgeführte Transaktionen mit ihren Arbeitsguthaben in Fremdwährungen bedürfen oberhalb eines bestimmten im Rahmen des Artikels 31.3 festzulegenden Betrags der Zustimmung der EZB, damit Übereinstimmung mit der Wechselkurs- und der Währungspolitik der Gemeinschaft gewährleistet ist.

31.3 Der EZB-Rat erläßt Richtlinien mit dem Ziel, derartige Geschäfte zu erleichtern.

Artikel 32 - Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken

32.1 Die Einkünfte, die den nationalen Zentralbanken aus der Erfüllung der währungspolitischen Aufgaben des ESZB zufließen (im folgenden als "monetäre Einkünfte" bezeichnet), werden am Ende eines jeden Geschäftsjahrs nach diesem Artikel verteilt.

32.2 Vorbehaltlich des Artikels 32.3 entspricht der Betrag der monetären Einkünfte einer jeden nationalen Zentralbank ihren jährlichen

Einkünften aus Vermögenswerten, die sie als Gegenposten zum Bargeldumlauf und zu ihren Verbindlichkeiten aus Einlagen der Kreditinstitute hält. Diese Vermögenswerte werden von den nationalen Zentralbanken gemäß den vom EZB-Rat zu erlassenden Richtlinien gesondert erfaßt.

32.3 Wenn nach dem Übergang zur dritten Stufe die Bilanzstrukturen der nationalen Zentralbanken nach Auffassung des EZB-Rates die Anwendung des Artikels 32.2 nicht gestatten, kann der EZB-Rat mit qualifizierter Mehrheit beschließen, daß die monetären Einkünfte für einen Zeitraum von höchstens fünf Jahren abweichend von Artikel 32.2 nach einem anderen Verfahren bemessen werden.

32.4 Der Betrag der monetären Einkünfte einer jeden nationalen Zentralbank vermindert sich um den Betrag etwaiger Zinsen, die von dieser Zentralbank auf ihre Verbindlichkeiten aus Einlagen der Kreditinstitute nach Artikel 19 gezahlt werden.

Der EZB-Rat kann beschließen, daß die nationalen Zentralbanken für Kosten in Verbindung mit der Ausgabe von Banknoten oder unter außergewöhnlichen Umständen für spezifische Verluste aus für das ESZB unternommenen währungspolitischen Operationen entschädigt werden. Die Entschädigung erfolgt in einer Form, die der EZB-Rat für angemessen hält; diese Beträge können mit den monetären Einkünften der nationalen Zentralbanken verrechnet werden.

32.5 Die Summe der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken wird vorbehaltlich etwaiger Beschlüsse des EZB-Rates nach Artikel 33.2 unter den nationalen Zentralbanken entsprechend ihren eingezahlten Anteilen am Kapital der EZB verteilt.

32.6 Die Verrechnung und den Ausgleich der Salden aus der Verteilung der monetären Einkünfte nimmt die EZB gemäß den Richtlinien des EZB-Rates vor.

32.7 Der EZB-Rat trifft alle weiteren Maßnahmen, die zur Anwendung dieses Artikels erforderlich sind.

Artikel 33 - Verteilung der Nettogewinne und Verluste der EZB

33.1 Der Nettogewinn der EZB wird in der folgenden Reihenfolge verteilt:

- (a) Ein vom EZB-Rat zu bestimmender Betrag, der 20 % des Nettogewinns nicht übersteigen darf, wird dem allgemeinen Reservefonds bis zu einer Obergrenze von 100 % des Kapitals zugeführt;
- (b) der verbleibende Nettogewinn wird an die Anteilseigner der EZB entsprechend ihren eingezahlten Anteilen ausgeschüttet.

33.2 Falls die EZB einen Verlust erwirtschaftet, kann der Fehlbetrag aus dem allgemeinen Reservefonds der EZB und erforderlichenfalls nach einem entsprechenden Beschluß des EZB-Rates aus den monetären Einkünften des betreffenden Geschäftsjahrs im Verhältnis und bis in Höhe der Beträge gezahlt werden, die nach Artikel 32.5 an die nationalen Zentralbanken verteilt werden.

Kapitel VII - Allgemeine Bestimmungen

Artikel 34 - Rechtsakte

- 34.1 Nach Artikel 108 a dieses Vertrags werden von der EZB
- Verordnungen erlassen, insoweit dies für die Erfüllung der in Artikel 3.1 erster Gedankenstrich, Artikel 19.1, Artikel 22 oder Artikel 25.2 festgelegten Aufgaben erforderlich ist; sie erläßt Verordnungen ferner in den Fällen, die in den Rechtsakten des Rates nach Artikel 42 vorgesehen werden,
 - die Entscheidungen erlassen, die zur Erfüllung der dem ESZB nach diesem Vertrag und dieser Satzung übertragenen Aufgaben erforderlich sind,
 - Empfehlungen und Stellungnahmen abgeben.

34.2 Eine Verordnung hat allgemeine Geltung. Sie ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat. Empfehlungen und Stellungnahmen sind nicht verbindlich.

Eine Entscheidung ist in allen ihren Teilen für diejenigen verbindlich, an die sie gerichtet ist.

Die Artikel 190, 191 und 192 dieses Vertrags gelten für die Verordnungen und Entscheidungen der EZB.

Die EZB kann die Veröffentlichung ihrer Entscheidungen, Empfehlungen und Stellungnahmen beschließen.

34.3 Innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen, die der Rat nach dem Verfahren des Artikels 42 festlegt, ist die EZB befugt, Unternehmen bei Nichteinhaltung der Verpflichtungen, die sich aus ihren Verordnungen und Entscheidungen ergeben, mit Geldbußen oder in regelmäßigen Abständen zu zahlenden Strafgeldern zu belegen.

Artikel 35 - Gerichtliche Kontrolle und damit verbundene Angelegenheiten

35.1 Die Handlungen und Unterlassungen der EZB unterliegen in den Fällen und unter den Bedingungen, die in diesem Vertrag vorgesehen sind, der Überprüfung und Auslegung durch den Gerichtshof. Die EZB ist in den Fällen und unter den Bedingungen, die in diesem Vertrag vorgesehen sind, klageberechtigt.

35.2 Über Rechtsstreitigkeiten zwischen der EZB einerseits und ihren Gläubigern, Schuldneren oder dritten Personen andererseits entscheiden die zuständigen Gerichte der einzelnen Staaten vorbehaltlich der Zuständigkeiten, die dem Gerichtshof zuerkannt sind.

35.3 Die EZB unterliegt der Haftungsregelung des Artikels 215 dieses Vertrags. Die Haftung der nationalen Zentralbanken richtet sich nach dem jeweiligen innerstaatlichen Recht.

35.4 Der Gerichtshof ist für Entscheidungen aufgrund einer Schiedsklausel zuständig, die in einem von der EZB oder für ihre Rechnung abgeschlossenen öffentlich-rechtlichen oder privatrechtlichen Vertrag enthalten ist.

35.5 Für einen Beschluß der EZB, den Gerichtshof anzurufen, ist der EZB-Rat zuständig.

35.6 Der Gerichtshof ist für Streitsachen zuständig, die die Erfüllung der Verpflichtungen aus dieser Satzung durch eine nationale Zentralbank betreffen.

Ist die EZB der Auffassung, daß eine nationale Zentralbank einer Verpflichtung aus dieser Satzung nicht nachgekommen ist, so legt sie in der betreffenden Sache eine mit Gründen versehene Stellungnahme vor, nachdem sie der nationalen Zentralbank Gelegenheit zur Vorlage von Bemerkungen gegeben hat.

Entspricht die nationale Zentralbank nicht innerhalb der von der EZB gesetzten Frist deren Stellungnahme, so kann die EZB den Gerichtshof anrufen.

Artikel 36 - Personal

36.1 Der EZB-Rat legt auf Vorschlag des Direktoriums die Beschäftigungsbedingungen für das Personal der EZB fest.

36.2 Der Gerichtshof ist für alle Streitsachen zwischen der EZB und deren Bediensteten innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen zuständig, die sich aus den Beschäftigungsbedingungen ergeben.

Artikel 37 - Sitz

Vor Ende 1992 beschließen die Regierungen der Mitgliedstaaten auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs im gegenseitigen Einvernehmen über den Sitz der EZB.

Artikel 38 - Geheimhaltung

38.1 Die Mitglieder der Leitungsgremien und des Personals der EZB und der nationalen Zentralbanken dürfen auch nach Beendigung ihres Dienstverhältnisses keine der Geheimhaltungspflicht unterliegenden Informationen weitergeben.

38.2 Auf Personen mit Zugang zu Daten, die unter Gemeinschaftsvorschriften fallen, die eine Verpflichtung zur Geheimhaltung vorsehen, finden diese Gemeinschaftsvorschriften Anwendung.

Artikel 39 - Unterschriftsberechtigte

Die EZB wird Dritten gegenüber durch den Präsidenten oder zwei Direktoriumsmitglieder oder durch die Unterschriften zweier vom Präsidenten zur Zeichnung im Namen der EZB gehörig ermächtigter Bediensteter der EZB rechtswirksam verpflichtet.

Artikel 40 - Vorrechte und Befreiungen

Die EZB genießt im Hoheitsgebiet der Mitgliedstaaten die zur Erfüllung ihrer Aufgabe erforderlichen Vorrechte und Befreiungen nach Maßgabe des Protokolls über die Vorrechte und Befreiungen der Europäischen Gemeinschaften im Anhang zum Vertrag zur Einsetzung eines gemeinsamen Rates und einer gemeinsamen Kommission der Europäischen Gemeinschaften.

Kapitel VIII - Änderung der Satzung und ergänzende Rechtsvorschriften

Artikel 41 - Vereinfachtes Änderungsverfahren

41.1 Nach Artikel 106 Absatz 5 dieses Vertrags kann der Rat die Artikel 5.1, 5.2, 5.3, 17, 18, 19.1, 22, 23, 24, 26, 32.2, 32.3, 32.4, 32.6, 33.1 a und 36 dieser Satzung entweder mit qualifizierter Mehrheit auf Empfehlung der EZB nach Anhörung der Kommission oder einstimmig auf Vorschlag der Kommission nach Anhörung der EZB ändern. Die Zustimmung des Europäischen Parlaments ist dabei jeweils erforderlich.

41.2 Eine Empfehlung der EZB nach diesem Artikel erfordert einen einstimmigen Beschluß des EZB-Rates.

Artikel 42 - Ergänzende Rechtsvorschriften

Nach Artikel 106 Absatz 6 dieses Vertrags erläßt der Rat unmittelbar nach dem Beschluß über den Zeitpunkt für den Beginn der dritten Stufe mit qualifizierter Mehrheit entweder auf Vorschlag der Kommission nach Anhörung des Europäischen Parlaments und der EZB oder auf Empfehlung der EZB nach Anhörung des Europäischen Parlaments und der Kommission die in den Artikeln 4, 5.4, 19.2, 20, 28.1, 29.2, 30.4 und 34.3 dieser Satzung genannten Bestimmungen.

Kapitel IX - Übergangsbestimmungen und sonstige Bestimmungen für das ESZB

Artikel 43 - Allgemeine Bestimmungen

43.1 Eine Ausnahmeregelung nach Artikel 109 k Absatz 1 dieses Vertrags bewirkt, daß folgende Artikel dieser Satzung für den betreffenden Mitgliedstaat keinerlei Rechte oder Verpflichtungen entstehen lassen: Artikel 3, 6, 9.2, 12.1, 14.3, 16, 18, 19, 20, 22, 23, 26.2, 27, 30, 31, 32, 33, 34, 50 und 52.

43.2 Die Zentralbanken der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung nach Artikel 109 k Absatz 1 dieses Vertrags gilt, behalten ihre währungspolitischen Befugnisse nach innerstaatlichem Recht.

43.3 In den Artikeln 3, 11.2, 19, 34.2 und 50 bezeichnet der Ausdruck "Mitgliedstaaten" gemäß Artikel 109 k Absatz 4 dieses Vertrags die "Mitgliedstaaten, für die keine Ausnahmeregelung gilt".

43.4 In den Artikeln 9.2, 10.1, 10.3, 12.1, 16, 17, 18, 22, 23, 27, 30, 31, 32, 33.2 und 52 dieser Satzung ist der Ausdruck "nationale Zentralbanken" im Sinne von "Zentralbanken der Mitgliedstaaten, für die keine Ausnahmeregelung gilt" zu verstehen.

43.5 In den Artikeln 10.3 und 33.1 bezeichnet der Ausdruck "Anteilseigner" die "Zentralbanken der Mitgliedstaaten, für die keine Ausnahmeregelung gilt".

43.6 In den Artikeln 10.3 und 30.2 ist der Ausdruck "gezeichnetes Kapital der EZB" im Sinne von "Kapital der EZB, das von den Zentralbanken der Mitgliedstaaten gezeichnet wurde, für die keine Ausnahmeregelung gilt" zu verstehen.

Artikel 44 - Vorübergehende Aufgaben der EZB

Die EZB übernimmt diejenigen Aufgaben des EWI, die infolge der für einen oder mehrere Mitgliedstaaten geltenden Ausnahmeregelungen in der dritten Stufe noch erfüllt werden müssen.

Bei der Vorbereitung der Aufhebung der Ausnahmeregelungen nach Artikel 109 k dieses Vertrags nimmt die EZB eine beratende Funktion wahr.

Artikel 45 - Der Erweiterte Rat der EZB

45.1 Unbeschadet des Artikels 106 Absatz 3 dieses Vertrags wird der Erweiterte Rat als drittes Beschlußorgan der EZB eingesetzt.

45.2 Der Erweiterte Rat besteht aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB sowie den Präsidenten der nationalen Zentralbanken. Die weiteren Mitglieder des Direktoriums können an den Sitzungen des Erweiterten Rates teilnehmen, besitzen aber kein Stimmrecht.

45.3 Die Verantwortlichkeiten des Erweiterten Rates sind in Artikel 47 dieser Satzung vollständig aufgeführt.

Artikel 46 - Geschäftsordnung des Erweiterten Rates

46.1 Der Präsident oder bei seiner Verhinderung der Vizepräsident der EZB führt den Vorsitz im Erweiterten Rat der EZB.

46.2 Der Präsident des Rates und ein Mitglied der Kommission können an den Sitzungen des Erweiterten Rates teilnehmen, besitzen aber kein Stimmrecht.

46.3 Der Präsident bereitet die Sitzungen des Erweiterten Rates vor.

46.4 Abweichend von Artikel 12.3 gibt sich der Erweiterte Rat eine Geschäftsordnung.

46.5 Das Sekretariat des Erweiterten Rates wird von der EZB gestellt.

Artikel 47 - Verantwortlichkeiten des Erweiterten Rates

47.1 Der Erweiterte Rat

- nimmt die in Artikel 44 aufgeführten Aufgaben wahr,
- wirkt bei der Erfüllung der Beratungsfunktionen nach den Artikeln 4 und 25.1 mit.

47.2 Der Erweiterte Rat wirkt auch mit bei

- der Erhebung der statistischen Daten im Sinne von Artikel 5;
- den Berichtstätigkeiten der EZB im Sinne von Artikel 15;
- der Festlegung der erforderlichen Regeln für die Anwendung von Artikel 26 gemäß Artikel 26.4;
- allen sonstigen erforderlichen Maßnahmen zur Anwendung von Artikel 29 gemäß Artikel 29.4;
- der Festlegung der Beschäftigungsbedingungen für das Personal der EZB gemäß Artikel 36.

47.3 Der Erweiterte Rat trägt zu den Vorarbeiten bei, die erforderlich sind, um für die Währungen der Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, die Wechselkurse gegenüber den Währungen oder der einheitlichen Währung der Mitgliedstaaten, für die keine Ausnahmeregelung gilt, gemäß Artikel 109 1 Absatz 5 dieses Vertrags unwiderruflich festzulegen.

47.4 Der Erweiterte Rat wird vom Präsidenten der EZB über die Beschlüsse des EZB-Rates unterrichtet.

Artikel 48 - Übergangsbestimmungen für das Kapital der EZB

Nach Artikel 29.1 wird jeder nationalen Zentralbank ein Gewichtsanteil in dem Schlüssel für die Zeichnung des Kapitals der EZB zugeteilt. Abweichend von Artikel 28.3 zahlen Zentralbanken von Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, das von ihnen gezeichnete Kapital nicht ein, es sei denn, daß der Erweiterte Rat mit der Mehrheit von mindestens zwei Dritteln des gezeichneten Kapitals der EZB und zumindest der Hälfte der Anteilseigner beschließt, daß als Beitrag zu den Betriebskosten der EZB ein Mindestprozentsatz eingezahlt werden muß.

Artikel 49 - Zurückgestellte Einzahlung von Kapital, Reserven und Rückstellungen der EZB

49.1 Die Zentralbank eines Mitgliedstaats, dessen Ausnahmeregelung aufgehoben wurde, zahlt den von ihr gezeichneten Anteil am Kapital der EZB im selben Verhältnis wie die Zentralbanken von anderen Mitgliedstaaten ein, für die keine Ausnahmeregelung gilt, und überträgt der EZB Währungsreserven gemäß Artikel 30.1. Die Höhe der Übertragungen bestimmt sich durch Multiplikation des in ECU zum jeweiligen Wechselkurs ausgedrückten Wertes der Währungsreserven, die der EZB schon gemäß Artikel 30.1 übertragen wurden, mit dem Faktor, der das Verhältnis zwischen der Anzahl der von der betreffenden nationalen Zentralbank gezeichneten Anteile und der Anzahl der von den anderen nationalen Zentralbanken bereits eingezahlten Anteile ausdrückt.

49.2 Zusätzlich zu der Einzahlung nach Artikel 49.1 leistet die betreffende Zentralbank einen Beitrag zu den Reserven der EZB und zu den diesen Reserven gleichwertigen Rückstellungen sowie zu dem Betrag, der gemäß dem Saldo der Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember des Jahres vor der Aufhebung der Ausnahmeregelung noch für die Reserven und Rückstellungen bereitzustellen ist. Die Höhe des zu leistenden Beitrags bestimmt sich durch Multiplikation des in der genehmigten Bilanz der EZB ausgewiesenen Betrags der Reserven im Sinne der obigen Definition mit dem Faktor, der das Verhältnis zwischen der Anzahl der von der betreffenden Zentralbank gezeichneten Anteile und der Anzahl der von den anderen Zentralbanken bereits eingezahlten Anteile ausdrückt.

Artikel 50 - Erstmalige Ernennung der Mitglieder des Direktoriums

Bei der Einsetzung des Direktoriums der EZB werden der Präsident, der Vizepräsident und die weiteren Mitglieder des Direktoriums auf Empfehlung des Rates und nach Anhörung des Europäischen Parlaments und des Rates des EWI von den Regierungen der Mitgliedstaaten auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs einvernehmlich ernannt. Der Präsident des Direktoriums wird für acht Jahre ernannt. Abweichend von Artikel 11.2 werden

der Vizepräsident für vier Jahre und die weiteren Mitglieder des Direktoriums für eine Amtszeit zwischen 5 und 8 Jahren ernannt. Wiederernennung ist in keinem Falle zulässig. Die Anzahl der Mitglieder des Direktoriums kann geringer sein als in Artikel 11.1 vorgesehen, darf jedoch auf keinen Fall weniger als vier betragen.

Artikel 51 - Abweichung von Artikel 32

51.1 Stellt der EZB-Rat nach dem Beginn der dritten Stufe fest, daß die Anwendung von Artikel 32 für den relativen Stand der Einkünfte der nationalen Zentralbanken wesentliche Änderungen zur Folge hat, so wird der Betrag der nach Artikel 32 zu verteilenden Einkünfte nach einem einheitlichen Prozentsatz gekürzt, der im ersten Geschäftsjahr nach dem Beginn der dritten Stufe 60 % nicht übersteigen darf und in jedem darauffolgenden Geschäftsjahr um mindestens 12 Prozentpunkte verringert wird.

51.2 Artikel 51.1 ist für höchstens fünf Geschäftsjahre nach dem Beginn der dritten Stufe anwendbar.

Artikel 52 - Umtausch von auf Gemeinschaftswährungen lautenden Banknoten

Im Anschluß an die unwiderrufliche Festlegung der Wechselkurse ergreift der EZB-Rat die erforderlichen Maßnahmen, um sicherzustellen, daß Banknoten, die auf Währungen mit unwiderruflich festgelegten Wechselkursen lauten, von den nationalen Zentralbanken zu ihrer jeweiligen Parität umgetauscht werden.

Artikel 53 - Anwendbarkeit der Übergangsbestimmungen

Sofern und solange es Mitgliedstaaten gibt, für die eine Ausnahmeregelung gilt, sind die Artikel 43 bis 48 anwendbar.

VERTRAG ÜBER DIE EUROPÄISCHE UNION
WIE AM 7. FEBRUAR 1992 UNTERZEICHNET

Protokoll
über die Satzung des Europäischen Währungsinstituts

DIE HOHEN VERTRAGSPARTEIEN -

IN DEM WUNSCH, die Satzung des Europäischen Währungsinstituts festzulegen -
SIND über folgende Bestimmungen ÜBEREINGEKOMMEN, die dem Vertrag zur Grün-
dung der Europäischen Gemeinschaft beigefügt sind:

Artikel 1 - Errichtung und Name

1.1 Das Europäische Währungsinstitut ("EWI") wird nach Artikel 109 f dieses Vertrags errichtet; es nimmt seine Aufgaben und seine Tätigkeit nach Maßgabe dieses Vertrags und dieser Satzung wahr.

1.2 Mitglieder des EWI sind die Zentralbanken der Mitgliedstaaten ("nationale Zentralbanken"). Das Luxemburgische Währungsinstitut gilt im Sinne dieser Satzung als die Zentralbank Luxemburgs.

1.3 Der Ausschuß der Präsidenten der Zentralbanken und der Europäische Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit ("EFWZ") werden nach Artikel 109 f dieses Vertrags aufgelöst. Sämtliche Aktiva und Passiva des EFWZ gehen automatisch auf das EWI über.

Artikel 2 - Ziele

Das EWI trägt zur Schaffung der für den Übergang zur dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion erforderlichen Voraussetzungen insbesondere dadurch bei, daß es

- die Koordinierung der Geldpolitiken mit dem Ziel verstärkt, Preisstabilität sicherzustellen;
- die Vorarbeiten leistet, die für die Errichtung des Europäischen Systems der Zentralbanken ("ESZB") und die Verfolgung einer einheitlichen Währungspolitik und die Schaffung einer einheitlichen Währung in der dritten Stufe erforderlich sind;
- die Entwicklung der ECU überwacht.

Artikel 3 - Allgemeine Grundsätze

3.1 Das EWI erfüllt die ihm durch diesen Vertrag und diese Satzung übertragenen Aufgaben unbeschadet der Verantwortlichkeit der für die Geldpolitik in den einzelnen Mitgliedstaaten zuständigen Behörden.

3.2 Das EWI übt seine Tätigkeiten im Einklang mit den Zielen und Grundsätzen aus, die in Artikel 2 der Satzung des ESZB festgelegt sind.

Artikel 4 - Vorrangige Aufgaben

4.1 Das EWI hat nach Artikel 109 f Absatz 2 dieses Vertrags die Aufgabe,

- die Zusammenarbeit zwischen den nationalen Zentralbanken zu verstärken,
- die Koordinierung der Geldpolitiken der Mitgliedstaaten mit dem Ziel zu verstärken, die Preisstabilität sicherzustellen,
- das Funktionieren des europäischen Währungssystems ("EWS") zu überwachen,
- Konsultationen zu Fragen durchzuführen, die in die Zuständigkeit der nationalen Zentralbanken fallen und die Stabilität der Finanzinstitute und -märkte berühren,
- die Aufgaben des EFZW zu übernehmen; insbesondere erfüllt es die in den Artikeln 6.1 bis 6.3 genannten Aufgaben,
- die Verwendung der ECU zu erleichtern und deren Entwicklung einschließlich des reibungslosen Funktionierens des ECU-Verrechnungssystems zu überwachen.

Das EWI hat ferner folgende Funktionen:

- Es führt regelmäßige Konsultationen über den geldpolitischen Kurs und die Anwendung geldpolitischer Instrumente durch;
- es wird in der Regel im Kontext des gemeinsamen Rahmens für die Vorabkoordination gehört, bevor die nationalen Währungsbehörden geldpolitische Beschlüsse fassen.

4.2 Das EWI legt bis zum 31. Dezember 1996 in regulatorischer, organisatorischer und logistischer Hinsicht den Rahmen fest, den das ESZB zur Erfüllung seiner Aufgaben unter Beachtung des Grundsatzes einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb in der dritten Stufe benötigt. Dieser Rahmen wird der EZB vom Rat des EWI zum Zeitpunkt ihrer Errichtung zur Beschlußfassung unterbreitet.

In Einklang mit Artikel 109 f Absatz 3 dieses Vertrags gehören zu den diesbezüglichen Tätigkeiten des EWI insbesondere

- die Entwicklung der Instrumente und Verfahren, die zur Durchführung einer einheitlichen Währungspolitik in der dritten Stufe erforderlich sind,
- soweit erforderlich die Förderung der Harmonisierung der Bestimmungen und Gepflogenheiten auf dem Gebiet der Erhebung, Zusammenstellung und Weitergabe statistischer Daten in den in seine Zuständigkeit fallenden Bereichen,
- die Ausarbeitung der Regeln für die Geschäfte der nationalen Zentralbanken im Rahmen des ESZB,
- die Förderung der Effizienz des grenzüberschreitenden Zahlungsverkehrs,
- die Überwachung der technischen Vorarbeiten für die ECU-Banknoten.

Artikel 5 - Beratende Funktionen

5.1 Der Rat des EWI kann nach Artikel 109 f Absatz 4 dieses Vertrags Stellungnahmen oder Empfehlungen zu der allgemeinen Orientierung der Geld- und der Wechselkurspolitik sowie zu den diesbezüglichen Maßnahmen in den einzelnen Mitgliedstaaten abgeben. Es kann den Regierungen und dem Rat Stellungnahmen oder Empfehlungen zu Maßnahmen unterbreiten, die die interne oder externe Währungssituation in der Gemeinschaft und insbesondere das Funktionieren des EWS beeinflussen könnten.

5.2 Der Rat des EWI kann ferner den Währungsbehörden der Mitgliedstaaten Empfehlungen zur Durchführung ihrer Währungspolitik geben.

5.3 Das EWI wird nach Artikel 109 f Absatz 6 dieses Vertrags vom Rat zu allen Vorschlägen für Rechtsakte der Gemeinschaft in seinem Zuständigkeitsbereich angehört.

Innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen, die der Rat mit qualifizierter Mehrheit auf Vorschlag der Kommission und nach Anhörung des Europäischen Parlaments sowie des EWI festlegt, wird das EWI von den Behörden der Mitgliedstaaten zu allen Entwürfen für Rechtsvorschriften in seinem Zuständigkeitsbereich insbesondere im Hinblick auf Artikel 4.2 angehört.

5.4 Nach Artikel 109 f Absatz 5 dieses Vertrags kann das EWI beschließen, seine Stellungnahmen und Empfehlungen zu veröffentlichen.

Artikel 6 - Operationelle und technische Aufgaben

6.1 Dem EWI obliegt

- die Multilateralisierung der aus den Interventionen der nationalen Zentralbanken in Gemeinschaftswährungen entstehenden Salden und die Multilateralisierung des innergemeinschaftlichen Saldenausgleichs;
- die Verwaltung des im Abkommen vom 13. März 1979 zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft über die Funktionsweise des Europäischen Währungssystems (im folgenden als "EWS-Abkommen" bezeichnet) vorgesehenen Systems der sehr kurzfristigen Finanzierung sowie des Systems des kurzfristigen Währungsbeistands, das in der geänderten Fassung des Abkommens vom 9. Februar 1970 zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft vorgesehen ist;
- die Erfüllung der Aufgaben nach Artikel 11 der Verordnung (EWG) Nr. 1969/88 des Rates vom 24. Juni 1988 zur Einführung eines einheitlichen Systems des mittelfristigen finanziellen Beistands zur Stützung der Zahlungsbilanzen der Mitgliedstaaten.

6.2 Das EWI kann von den nationalen Zentralbanken Währungsreserven entgegennehmen und zum Zwecke der Durchführung des EWS-Abkommens ECU als Gegenwert für diese Reserveaktiva ausgeben. Diese ECU können vom EWI und den nationalen Zentralbanken zum Saldenausgleich und für Geschäfte zwischen den Zentralbanken und dem EWI verwendet werden. Das EWI trifft die erforderlichen Verwaltungsmaßnahmen zur Durchführung dieser Bestimmung.

6.3 Das EWI kann den Währungsbehörden dritter Länder sowie internationalen Währungseinrichtungen den Status eines "sonstigen Halters" von ECU verleihen und die Bedingungen festlegen, zu denen ECU von sonstigen Haltern erworben, verwahrt oder verwendet werden können.

6.4 Das EWI ist befugt, auf Ersuchen nationaler Zentralbanken als deren Agent Währungsreserven zu halten und zu verwalten. Gewinne und Verluste bei diesen Reserven gehen zugunsten bzw. zu Lasten der nationalen Zentralbank, die die Reserven einlegt. Das EWI erfüllt diese Aufgabe auf der Grundlage bilateraler Verträge gemäß den Vorschriften, die in einer Entscheidung des EWI festgelegt sind. Diese Vorschriften stellen sicher, daß die Geschäfte mit diesen Reserven die Währungs- und die Wechselkurspolitik der zuständigen Währungsbehörden der Mitgliedstaaten nicht beeinträchtigen und den Zielen des EWI und dem reibungslosen Funktionieren des Wechselkursmechanismus des EWS entsprechen.

Artikel 7 - Sonstige Aufgaben

7.1 Das EWI legt dem Rat alljährlich einen Bericht über den Stand der Vorbereitung der dritten Stufe vor. Diese Berichte enthalten eine Bewertung der Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz innerhalb der Gemeinschaft und behandeln insbesondere die Anpassung der geldpolitischen Instrumente und die Vorbereitung der für die Durchführung einer einheitlichen Währungspolitik in der dritten Stufe erforderlichen Verfahren sowie die rechtlichen Voraussetzungen, denen die nationalen Zentralbanken genügen müssen, um in das ESZB einbezogen zu werden.

7.2 Aufgrund von Beschlüssen des Rates nach Artikel 109 f Absatz 7 dieses Vertrags kann das EWI weitere Aufgaben im Rahmen der Vorbereitung der dritten Stufe wahrnehmen.

Artikel 8 - Unabhängigkeit

Die Mitglieder des Rates des EWI, die die Vertreter ihrer Institutionen sind, handeln bei der Ausübung ihrer Tätigkeit in eigener Verantwortung. Bei der Wahrnehmung der ihm durch diesen Vertrag und diese Satzung übertragenen Befugnisse, Aufgaben und Pflichten darf der Rat des EWI keinerlei Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft oder von Regierungen der Mitgliedstaaten einholen oder entgegennehmen. Die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft sowie die Regierungen der Mitgliedstaaten verpflichten sich, diesen Grundsatz zu beachten und nicht zu versuchen, den Rat des EWI bei der Wahrnehmung seiner Aufgaben zu beeinflussen.

Artikel 9 - Verwaltung

9.1 Das EWI wird nach Artikel 109 f Absatz 1 dieses Vertrages vom Rat des EWI geleitet und verwaltet.

9.2 Der Rat des EWI besteht aus dem Präsidenten sowie den Präsidenten der nationalen Zentralbanken, von denen einer zum Vizepräsidenten bestellt wird. Ist ein Präsident einer nationalen Zentralbank an der Teilnahme an einer Sitzung verhindert, so kann er einen anderen Vertreter seiner Institution benennen.

9.3 Der Präsident wird auf Empfehlung des Ausschusses der Präsidenten der Zentralbanken bzw. des Rates des EWI nach Anhörung des Europäischen Parlaments und des Rates von den Regierungen der Mitgliedstaaten auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs einvernehmlich ernannt. Der Präsident wird aus dem Kreis der in Währungs- oder Bankfragen anerkannten und erfahrenen Persönlichkeiten ausgewählt. Nur Staatsangehörige der Mitgliedstaaten können Präsident des EWI sein. Der Rat des EWI ernennt den Vizepräsidenten. Der Präsident und der Vizepräsident werden für eine Amtszeit von drei Jahren ernannt.

9.4 Der Präsident erfüllt seine Pflichten hauptamtlich. Er darf weder entgeltlich noch unentgeltlich einer anderen Beschäftigung nachgehen, es sei denn, der Rat des EWI erteilt hierzu ausnahmsweise seine Zustimmung.

9.5 Der Präsident

- bereitet die Sitzungen des Rates des EWI vor und führt bei diesen Sitzungen den Vorsitz;
- vertritt unbeschadet des Artikels 22 die Auffassungen des EWI nach außen;
- ist verantwortlich für die laufende Verwaltung des EWI.

Bei Verhinderung des Präsidenten werden seine Aufgaben vom Vizepräsidenten wahrgenommen.

9.6 Die Beschäftigungsbedingungen für den Präsidenten, insbesondere sein Gehalt und sein Ruhegehalt sowie andere Leistungen der sozialen Sicherheit, sind Gegenstand eines Vertrags mit dem EWI und werden vom Rat des EWI auf Vorschlag eines Ausschusses festgelegt, der aus drei vom Ausschluß der Präsidenten der Zentralbanken bzw. vom Rat des EWI sowie drei vom Rat ernannten Mitgliedern besteht. Der Präsident hat in Angelegenheiten des Satzes 1 kein Stimmrecht.

9.7 Ein Präsident, der die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes nicht mehr erfüllt oder eine schwere Verfehlung begangen hat, kann auf Antrag des Rates des EWI durch den Gerichtshof seines Amtes enthoben werden.

9.8 Der Rat des EWI beschließt die Geschäftsordnung des EWI.

Artikel 10 - Sitzungen des Rates des EWI und Abstimmungsverfahren

10.1 Der Rat des EWI tritt mindestens zehnmal im Jahr zusammen. Die Aussprachen in den Ratssitzungen sind vertraulich. Der Rat des EWI kann einstimmig beschließen, das Ergebnis seiner Beratungen zu veröffentlichen.

10.2 Jedes Mitglied des Rates des EWI bzw. sein Stellvertreter hat eine Stimme.

10.3 Sofern in dieser Satzung nichts anderes bestimmt ist, faßt der Rat des EWI seine Beschlüsse mit der einfachen Mehrheit seiner Mitglieder.

10.4 Für Beschlüsse im Zusammenhang mit den Artikeln 4.2, 5.4, 6.2 und 6.3 ist Einstimmigkeit der Mitglieder des Rates des EWI erforderlich.

Für die Annahme von Stellungnahmen und Empfehlungen gemäß den Artikeln 5.1 und 5.2, von Entscheidungen gemäß den Artikeln 6.4, 16 und 23.6 sowie der Leitlinien nach Artikel 15.3 ist eine qualifizierte Mehrheit von zwei Dritteln der Mitglieder des Rates des EWI erforderlich.

Artikel 11 - Interinstitutionelle Zusammenarbeit und Berichtspflichten

11.1 Der Präsident des Rates und ein Mitglied der Kommission können an den Sitzungen des Rates des EWI teilnehmen, besitzen aber kein Stimmrecht.

11.2 Der Präsident des EWI wird zur Teilnahme an den Tagungen des Rates eingeladen, wenn dieser Fragen im Zusammenhang mit den Zielen und Aufgaben des EWI erörtert.

11.3 Das EWI erstellt zu einem in der Geschäftsordnung festzulegenden Zeitpunkt einen Jahresbericht über seine Tätigkeit sowie über die Währungs- und Finanzlage in der Gemeinschaft. Der Jahresbericht wird

zusammen mit dem Jahresabschluß des EWI dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission sowie auch dem Europäischen Rat vorgelegt.

Der Präsident des EWI kann auf Ersuchen des Europäischen Parlaments oder auf seine Initiative hin von den zuständigen Ausschüssen des Europäischen Parlaments gehört werden.

11.4 Die vom EWI veröffentlichten Berichte werden Interessenten kostenlos zur Verfügung gestellt.

Artikel 12 - Währungsbezeichnung

Die Geschäftsvorgänge des EWI werden in ECU ausgedrückt.

Artikel 13 - Sitz

Vor Ende 1992 beschließen die Regierungen der Mitgliedstaaten auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs im gegenseitigen Einvernehmen über den Sitz des EWI.

Artikel 14 - Rechtsfähigkeit

Das EWI, das nach Artikel 109 f Absatz 1 dieses Vertrags mit Rechtspersönlichkeit ausgestattet ist, besitzt in jedem Mitgliedstaat die weitestgehende Rechts- und Geschäftsfähigkeit, die juristischen Personen nach dessen Rechtsvorschriften zuerkannt ist. Es kann insbesondere bewegliches und unbewegliches Vermögen erwerben und veräußern sowie vor Gericht stehen.

Artikel 15 - Rechtsakte

15.1 Zur Erfüllung seiner Aufgaben kann das EWI nach Maßgabe dieser Satzung

- Stellungnahmen abgeben;
- Empfehlungen aussprechen;
- Leitlinien verabschieden und Entscheidungen erlassen, die jeweils an die nationalen Zentralbanken gerichtet sind.

15.2 Die Stellungnahmen und Empfehlungen des EWI sind nicht verbindlich.

15.3 Der Rat des EWI kann Leitlinien verabschieden, in denen die Verfahren für die Verwirklichung der Bedingungen festgelegt werden, die erforderlich sind, damit das ESZB in der dritten Stufe seine Aufgaben erfüllen kann. Die Leitlinien des EWI sind nicht verbindlich; sie werden der EZB zur Beschlußfassung vorgelegt.

15.4 Unbeschadet des Artikels 3.1 ist eine Entscheidung des EWI in allen ihren Teilen für diejenigen verbindlich, an die sie gerichtet ist. Die Artikel 190 und 191 dieses Vertrags sind auf diese Entscheidungen anwendbar.

Artikel 16 - Finanzmittel

16.1 Das EWI wird mit Eigenmitteln ausgestattet. Der Rat des EWI legt den Umfang der Eigenmittel so fest, daß die Einkünfte erzielt werden

können, die zur Deckung der bei der Erfüllung der Aufgaben des EWI anfallenden Ausgaben für erforderlich gehalten werden.

16.2 Die nach Artikel 16.1 festgelegten Mittel des EWI werden aus Beiträgen der nationalen Zentralbanken nach dem in Artikel 29.1 der Satzung des ESZB vorgesehenen Schlüssel aufgebracht und bei der Errichtung des EWI eingezahlt. Die für die Festlegung des Schlüssels benötigten statistischen Angaben werden von der Kommission nach Maßgabe der Bestimmungen zur Verfügung gestellt, die der Rat auf Vorschlag der Kommission und nach Anhörung des Europäischen Parlaments, des Ausschusses der Präsidenten der Zentralbanken sowie des in Artikel 109 c dieses Vertrags bezeichneten Ausschusses mit qualifizierter Mehrheit beschließt.

16.3 Der Rat des EWI legt fest, in welcher Form die Beiträge einzuzahlen sind.

Artikel 17 - Jahresabschlüsse und Rechnungsprüfung

17.1 Das Haushaltsjahr des EWI beginnt am 1. Januar und endet am 31. Dezember.

17.2 Der Rat des EWI beschließt vor Beginn eines jeden Haushaltsjahres den Jahreshaushaltsplan.

17.3 Der Jahresabschluß wird nach den vom Rat des EWI aufgestellten Grundsätzen erstellt. Der Jahresabschluß wird vom Rat des EWI festgestellt und sodann veröffentlicht.

17.4 Der Jahresabschluß wird von unabhängigen externen Rechnungsprüfern, die vom Rat des EWI anerkannt wurden, geprüft. Die Rechnungsprüfer sind befugt, alle Bücher und Konten des EWI zu prüfen und alle Auskünfte über dessen Geschäfte zu verlangen.

Artikel 188 b dieses Vertrags ist nur auf eine Prüfung der operationellen Effizienz der Finanzverwaltung des EWI anwendbar.

17.5 Ein Überschuß des EWI wird in der folgenden Reihenfolge verteilt:

- (a) Ein vom Rat des EWI zu bestimmender Betrag wird dem allgemeinen Reservefonds des EWI zugeführt;
- (b) ein verbleibender Überschuß wird nach dem in Artikel 16.2 genannten Schlüssel an die nationalen Zentralbanken ausgeschüttet.

17.6 Falls das EWI einen Verlust erwirtschaftet, wird der Fehlbetrag aus dem allgemeinen Reservefonds des EWI gezahlt. Ein noch verbleibender Fehlbetrag wird durch Beiträge der nationalen Zentralbanken nach dem in Artikel 16.2 genannten Schlüssel ausgeglichen.

Artikel 18 - Personal

18.1 Der Rat des EWI legt die Beschäftigungsbedingungen für das Personal des EWI fest.

18.2 Der Europäische Gerichtshof ist für alle Streitsachen zwischen dem EWI und seinen Bediensteten innerhalb der Grenzen und unter den Bedingungen zuständig, die sich aus den Beschäftigungsbedingungen ergeben.

Artikel 19 - Gerichtliche Kontrolle und damit verbundene Angelegenheiten

19.1 Die Handlungen und Unterlassungen des EWI unterliegen in den Fällen und unter Bedingungen, die in diesem Vertrag vorgesehen sind, der Überprüfung und Auslegung durch den Gerichtshof. Das EWI ist in den Fällen und unter den Bedingungen, die in diesem Vertrag vorgesehen sind, klageberechtigt.

19.2 Über Rechtsstreitigkeiten zwischen dem EWI einerseits und seinen Gläubigern, Schuldnern oder dritten Personen andererseits entscheiden die zuständigen Gerichte der einzelnen Mitgliedstaaten vorbehaltlich der Zuständigkeiten, die dem Gerichtshof zuerkannt sind.

19.3 Das EWI unterliegt der Haftungsregelung des Artikels 215 dieses Vertrags.

19.4 Der Gerichtshof ist für Entscheidungen aufgrund einer Schiedsklausel zuständig, die in einem vom EWI oder für seine Rechnung abgeschlossenen öffentlich-rechtlichen oder privatrechtlichen Vertrag enthalten ist.

19.5 Für einen Beschluß des EWI, den Gerichtshof anzurufen, ist der Rat des EWI zuständig.

Artikel 20 - Geheimhaltung

20.1 Die Mitglieder des Rates und des Personals des EWI dürfen auch nach Beendigung ihres Dienstverhältnisses keine der Geheimhaltungspflicht unterliegenden Informationen weitergeben.

20.2 Auf Personen mit Zugang zu Daten, die unter Gemeinschaftsvorschriften fallen, die eine Verpflichtung zur Geheimhaltung vorsehen, finden diese Gemeinschaftsvorschriften Anwendung.

Artikel 21 - Vorrechte und Befreiungen

Das EWI genießt im Hoheitsgebiet der Mitgliedstaaten die zur Erfüllung seiner Aufgabe erforderlichen Vorrechte und Befreiungen nach Maßgabe des Protokolls über die Vorrechte und Befreiungen der Europäischen Gemeinschaften im Anhang zum Vertrag zur Einsetzung eines gemeinsamen Rates und einer gemeinsamen Kommission der Europäischen Gemeinschaften.

Artikel 22 - Unterschriftsberechtigte

Das EWI wird Dritten gegenüber durch den Präsidenten oder den Vizepräsidenten oder durch die Unterschriften zweier vom Präsidenten zur Zeichnung im Namen des EWI gehörig ermächtigter Bediensteter des EWI rechtswirksam verpflichtet.

Artikel 23 - Liquidation des EWI

23.1 Nach Artikel 109 1 dieses Vertrags wird das EWI bei Errichtung der EZB liquidiert. Alle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten des EWI gehen

dann automatisch auf die EZB über. Letztere liquidiert das EWI gemäß diesem Artikel. Die Liquidation muß bei Beginn der dritten Stufe abgeschlossen sein.

23.2 Der in Artikel 17 des EWS-Abkommens vorgesehene Mechanismus für die Schaffung von ECU gegen Einbringung von Gold und US-Dollar wird am ersten Tag der dritten Stufe nach Artikel 20 des genannten Abkommens abgewickelt.

23.3 Sämtliche Forderungen und Verbindlichkeiten aufgrund des Systems der sehr kurzfristigen Finanzierung und des Systems des kurzfristigen Währungsbeistands gemäß den in Artikel 6.1 genannten Abkommen werden bis zum ersten Tag der dritten Stufe ausgeglichen.

23.4 Alle verbleibenden Vermögenswerte des EWI werden veräußert, und alle verbleibenden Verbindlichkeiten des EWI werden ausgeglichen.

23.5 Der Erlös aus der Liquidation gemäß Artikel 23.4 wird an die nationalen Zentralbanken nach dem in Artikel 16.2 genannten Schlüssel verteilt.

23.6 Der Rat des EWI kann die für die Anwendung der Artikel 23.4 und 23.5 erforderlichen Maßnahmen erlassen.

23.7 Mit Errichtung der EZB legt der Präsident des EWI sein Amt nieder.