

11. Februar 1992

Vertraulich

Übersetzung

Endgültig

PROTOKOLL

DER 262. SITZUNG DES AUSSCHUSSES DER PRÄSIDENTEN
DER ZENTRALBANKEN DER MITGLIEDSTAATEN
DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT
BASEL, DIENSTAG, 14. JANUAR 1992, 10.20 UHR

Inhaltsverzeichnis

	<u>Seite</u>
I. Billigung des Protokolls der 261. Sitzung	1
II. Überwachung der wirtschafts- und währungspolitischen Entwicklung in der EG	1
1. Referat von Herrn Saccomanni, Vorsitzender des Unterausschusses "Devisenpolitik" (Überwachung)	1
2. Referat von Herrn Rey, Vorsitzender des Ausschusses der Stellvertreter	3
3. Diskussion des Ausschusses	4
III. Verabschiedung des Ausschussberichts an die EG-Finanzminister über die Entwicklung auf den Devisenmärkten der neunzehn an der Konzertation beteiligten Länder im Dezember 1991 und während der ersten Januartage 1992	7
IV. Weiteres Vorgehen im Anschluss an die Beschlüsse von Maastricht	8
1. Referat von Herrn Christophersen, Vizepräsident der EG-Kommis- sion.....	8
2. Referat von Herrn Rey, Vorsitzender des Ausschusses der Stellvertreter	9
3. Diskussion des Ausschusses	10
V. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses	12
1. Personalaustausch unter den EG-Zentralbanken.....	12
2. Jahresbericht des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten.....	13
3. Kontaktnahme der Personalverbände.....	13
4. Multilaterale Überwachung durch den ECOFIN-Rat.....	14
VI. Zeit und Ort der nächsten Sitzung	14

Der Vorsitzende eröffnet die Sitzung mit der Erklärung, dass an einer Sitzung im engeren Kreis des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten vereinbart worden sei, Herrn Rey zu bitten, dem Ausschuss der Stellvertreter bis Ende 1992 weiter vorzusitzen. Herr Rey sei ferner gebeten worden, jene Fragen zu bestimmen, für die im Vorfeld der Stufen II und III der WWU Vorarbeiten erforderlich seien, und ein Memorandum vorzubereiten, in welchem die Aufgaben des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten in diesem Zusammenhang und die Art und Weise, wie die Arbeit organisiert werden sollte, definiert werden. Dieses würde an der nächsten Sitzung des Ausschusses besprochen. Der Ausschuss habe ferner beschlossen, dass es in seinem Zuständigkeitsbereich liege, Vorschläge über jene Fragen zu erwägen und zu machen, die vor der Gründung des EWI zu entscheiden seien. Diese Position würde dem ECOFIN-Rat und - sollten Fragen auftreten - den Journalisten dargelegt.

I. Billigung des Protokolls der 261. Sitzung

Der Ausschuss billigt das Protokoll der 261. Sitzung.

II. Überwachung der wirtschafts- und währungspolitischen Entwicklung in der EG auf der Grundlage:

- der Vorbereitung durch den Unterausschuss "Devisenpolitik" (Überwachung);
- von Grafiken und Tabellen, die das Sekretariat vorbereitet hat.

1. Referat von Herrn Saccomanni, Vorsitzender des Unterausschusses "Devisenpolitik" (Überwachung)

Die Überwachungsgruppe hat ihre Aufmerksamkeit auf drei Hauptfragen gerichtet. Erstens sind die Spannungen, die im Vorfeld des Gipfels von Maastricht und vor der Sitzung des Zentralbankrats der Deutschen Bundesbank vom 19. Dezember 1991 aufgetreten waren, fast völlig verschwunden. Im Januar 1992 haben die Devisenmarktinterventionen praktisch aufgehört, und die kurzfristigen Zinssätze sind in den meisten EG-Ländern von den hohen Niveaus, die sie Ende 1991 erreicht hatten, wieder heruntergekommen. Überdies hat sich die Ausdehnung des schmalen Kursbandes auf etwa 2 %

vermindert, nachdem es eine Zeitlang die grösstmögliche Ausdehnung erreicht hatte und Pflichtinterventionen nötig wurden. Im erweiterten Band war die Spanne zwischen der spanischen Peseta und dem Pfund Sterling knapp 6 % geblieben; die Situation konnte jedoch mit nur bescheidenen Interventionen unter Kontrolle gehalten werden.

Dennoch ist aus folgenden Gründen immer noch eine gewisse Vorsicht geboten. Der US-Dollar ist volatil geblieben; kürzlich stieg er - nach einer Periode ausgeprägter Schwäche - steil an. Dieser Umschwung ist jedoch offenbar nicht auf die wirtschaftlichen Eckdaten zurückzuführen, sondern spiegelt hauptsächlich Markterwartungen betreffend mögliche Massnahmen der Siebenergruppe zur Stützung des Dollars wider. Eine erneute Talfahrt des Dollars kann somit nicht ausgeschlossen werden. Überdies verzeichnete Deutschland im November 1991 einen Handelsbilanzüberschuss, worin das allmähliche Schwinden des Nachfragesogeffekts der deutschen Vereinigung zum Ausdruck kommt. Diese Entwicklung könnte durchaus zu einer Festigung der D-Mark in der nächsten Zeit führen. Eine dritte Quelle von Spannungen könnte die relative Schwäche des Pfund Sterling sein, nachdem Grossbritannien beschlossen hat, die Leitzinsen nach der Massnahme Deutschlands nicht zu erhöhen; der Markt könnte weiter Druck auf das Pfund Sterling ausüben, vor allem wenn sich der US-Dollar weiter abschwächt. Trotz dieser Faktoren sehen die Märkte eine Leitkursanpassung in absehbarer Zukunft nicht mehr als wahrscheinlich an.

Die zweite von der Überwachungsgruppe erörterte Frage bezog sich auf die Realwirtschaft in der Gemeinschaft, die immer noch eine deutliche Verlangsamung bei der Inlandsnachfrage aufweist, und auf die restriktiven geldpolitischen Massnahmen, die das Konsumklima weiter verschlechtern und die Investitionstätigkeit dämpfen könnten. Ein Erfolg im Kampf gegen die Inflation sollte jedoch schliesslich zu besseren Wachstumsaussichten führen. Die Zinssätze an den Anleihenmärkten sind in den meisten Ländern schon signifikant zurückgegangen, insbesondere in Deutschland, wo sie auf dem tiefsten Stand seit der Ankündigung der Wiedervereinigung sind. Die Märkte scheinen überzeugt zu sein, dass die Zinssätze in fast der ganzen Gemeinschaft ihren Gipfelpunkt erreicht haben; es bleibt freilich die Frage offen, ob der Rückgang der Zinssätze ein Anzeichen für eine kommende niedrigere Inflation ist oder eine stärkere Rezession in naher Zukunft ankündigt.

Drittens sind die jüngsten geldpolitischen Entscheidungen der Deutschen Bundesbank für die Märkte überraschend gekommen; sie hatten nämlich mit einer geringeren Erhöhung des Lombardsatzes gerechnet. Angesichts des hohen Grades an Konvergenz der Zinssätze der Länder des EWS-Wechselkursmechanismus hat selbst eine relativ geringe unerwartete Änderung der Leitzinssätze in einem Land in aller Wahrscheinlichkeit Auswirkungen anderswo, was Spannungen auslöst, die schliesslich ähnliche Anpassungen in anderen Ländern erforderlich machen. Obschon vor der Entscheidung des Zentralbankrats der Deutschen Bundesbank ein Informationsaustausch stattgefunden hatte, gestattete dieser den Ländern des Wechselkursmechanismus nicht, die wahrscheinlichen Effekte verschiedener möglicher geldpolitischer Schritte wirklich gemeinsam zu erwägen. Die Gruppe ist der Ansicht, dass es möglich sein sollte, dieses Ziel zu erreichen, ohne die Entscheidungsautonomie der nationalen Zentralbanken zu gefährden.

2. Referat von Herrn Rey, Vorsitzender des Ausschusses der Stellvertreter

Obschon die Diskussion der Stellvertreter fast ausschliesslich der Lage im EWS gewidmet war, bedeutet dies nicht, dass die globalere Entwicklung als problemfrei angesehen wird. Im Gegenteil, die hochgradige Volatilität an den Weltfinanzmärkten wird mit Besorgnis gesehen, selbst wenn die Wahrnehmung von Wechselkursrisiken derzeit dazu beitragen könnte, den US-Dollar vor den vollen Konsequenzen eines wachsenden Zinsgefälles gegenüber der D-Mark zu schützen. Unzufriedenheit ist auch hinsichtlich des immer noch niedrigen Niveaus des japanischen Yen geäussert worden.

Die Entscheidung der Deutschen Bundesbank, die Leitzinssätze um 50 Basispunkte anzuheben, ist vor dem Hintergrund eines Überschliessens des Geldmengenziels, unbefriedigender Preisentwicklungen und der Notwendigkeit, den Sozialpartnern in der laufenden Tarifrunde ein klares Warnsignal zu geben, getroffen worden. Im Gegensatz zu einigen früheren Episoden war ein gelassenes Hinnehmen der Entwicklung des deutschen Geldmengenaggregats M3 im derzeitigen Umfeld, das von starkem Preisauftrieb und, real gesehen, einer relativen Abwertung der D-Mark geprägt war, nicht möglich. Mit einigen Vorbehalten hinsichtlich des Ausmasses der Lombardsatzerhöhung räumten die Stellvertreter allgemein ein, dass die Entscheidung nicht unerwartet kam und dass sie zu einer Verstärkung der Glaubwürdigkeit des geldpolitischen Kurses der Deutschen Bundesbank beigetragen hat. Es wurde mit

Befriedigung zur Kenntnis genommen, dass der Anstieg der kurzfristigen Zinssätze sich seither teilweise umgekehrt hat, während die langfristigen Zinssätze, in Übereinstimmung mit den weltweiten Zinsentwicklungen, stetig zurückgehen.

Angesichts der Auswirkungen der Zinserhöhungen in anderen Ländern sind die EG-weiten Implikationen der unausgewogenen Zusammensetzung der deutschen Wirtschaftspolitik besprochen worden. Einige Stellvertreter bemerkten, dass die deutsche Entscheidung, angesichts des Rückgangs der langfristigen Zinssätze, dem Wachstum nicht geschadet habe, während andere auf die Gefahr hinwiesen, dass die Geldpolitik für die Beeinträchtigung der Wachstumsaussichten in der Gemeinschaft verantwortlich gemacht werden und dadurch öffentlichen Rückhalt einbüßen könnte. Es sind deshalb erneut Argumente zugunsten eines restriktiveren Kurses der deutschen Finanzpolitik sowie eines stärkeren Einflusses der Regierung auf den Lohnfestsetzungsprozess vorgebracht worden. Es wurde darauf hingewiesen, dass die bevorstehenden Überwachungsverfahren - das des Währungsausschusses im Januar und jenes des ECOFIN-Rats im Februar - und das Konvergenzprogramm, das die deutschen Behörden der Kommission unterbreiten wollen, Gelegenheit für die Beurteilung der deutschen Wirtschaftspolitik bieten werden. Mangels Fortschritten in anderen Bereichen der Wirtschaftspolitik bleibt den deutschen Behörden jedoch kaum eine andere Wahl als Unklarheiten über ihre Prioritäten zu vermeiden und ihrer Verantwortung dementsprechend nachzukommen.

Die Stellvertreter haben ferner die kürzliche Liberalisierung des Kapitalverkehrs durch die spanische Regierung zur Kenntnis genommen.

3. Diskussion des Ausschusses

Herr de Larosière stimmt der Aussage zu, dass die Spannungen im EWS abgenommen haben, wenn auch auf globaler Ebene Risiken bestehen bleiben, insbesondere hinsichtlich der Volatilität des US-Dollars und deren mögliche Folgen für das Funktionieren des weltweiten Finanzsystems. Der Kampf gegen die Inflation müsse jedoch weitergehen, namentlich in Deutschland, wo Spannungen offenkundig werden und wo der "policy mix" offenbar nicht zweckdienlich ist. Die Zinssätze allein könnten nicht dazu eingesetzt werden, die Besorgnis der Behörden über inflationäre Spannungen zu signalisieren, und sollten nicht als Ersatz für Massnahmen in anderen Bereichen, z.B. der Finanzpolitik oder der Lohnpolitik der öffentlichen Hand, dienen. Die Zinsänderungen eines einzelnen Landes hätten Auswirkungen auf dessen

eigene Wirtschaft und auch auf die Volkswirtschaften anderer Länder. Überdies sei die Tatsache, dass die langfristigen Zinssätze rückläufig sind, kein Grund für allzu grosse Befriedigung; darin spiegelte sich nicht nur die Glaubwürdigkeit der antiinflationären Geldpolitik, sondern auch der Einfluss sinkender Zinssätze an anderen grösseren Märkten ausserhalb der Gemeinschaft wider. Ferner seien die Konjunkturaussichten in vielen Teilen der Welt wegen des hohen Niveaus der realen Zinssätze trübe.

Herr Schlesinger hält fest, Herr Rey habe eine sehr ausgewogene Beurteilung der derzeitigen Lage abgegeben. Das Vorgehen der Deutschen Bundesbank sei nach einer gründlichen Diskussion der Lage in Europa und der Folgen der zu ergreifenden Massnahmen beschlossen worden. Das deutsche Aggregat M3 habe in den vorangegangenen drei Monaten eine aufs Jahr gerechnete Zuwachsrate von 7,5 % verzeichnet, verglichen mit einer Zielvorgabe von 3,5-5,5 %. Überdies habe die Kreditvergabe an den öffentlichen und den privaten Sektor um 11,5 % zugenommen, und weiteres Wachstum schien wahrscheinlich. Die Umwandlung der früheren DDR-Wirtschaft werde nicht von den neuen Ländern finanziert, sondern von den Banken und durch finanzielle Subventionen der deutschen Regierung. Das Defizit der öffentlichen Hand sei zwar am Jahresende 1991 auf DM 110 Mrd. gestiegen, liege damit jedoch noch unter dem vorher prognostizierten Umfang. Der Nettofinanzierungsbedarf werde 1992 weiter zurückgehen, wahrscheinlich aber nur um einen relativ bescheidenen Betrag. Diese besonderen Probleme hätten dazu geführt, dass die deutsche Inflationsrate auf 4 % gestiegen sei, wobei eine Tarifrunde bevorstünde und ein Streik in der deutschen Stahlindustrie drohe, deren Gewerkschaft den Vorschlag einer Lohnerhöhung um 5,5 % zurückgewiesen habe. Eine weitere Erwägung sei die Ankerrolle der D-Mark im EWS-Wechselkursmechanismus gewesen. Die Erhöhung der Leitzinssätze sei im Licht mehrerer Faktoren zu beurteilen. Während der Diskontsatz um 1/2 Prozentpunkt angehoben worden sei, sei die Rediskontierung von Wechseln inländischer Nichtbanken nicht viel teurer geworden, da gleichzeitig die Wechselsteuer (früher bis zu 0,6 %) abgeschafft worden sei. Ferner seien die Geldmarktsätze nicht völlig parallel zur Erhöhung des Lombardsatzes angestiegen, während die Renditen an den Anleihe- und Wertpapiermärkten für alle Laufzeiten abgenommen hätten, wie schon im Januar und August 1991, als ähnliche Entscheidungen getroffen worden waren. Alles in allem habe das Vorgehen der Deutschen Bundesbank vertrauensbildend gewirkt, was die langfristigen Entwicklungen betreffe. Schliesslich seien die Ergebnisse des Gipfeltreffens

von Maastricht in Deutschland ausgiebig erörtert worden. Es sei jedoch nicht richtig, zu behaupten, die Deutsche Bundesbank sei infolge des Gipfeltreffens zu diesen Massnahmen gedrängt worden, wenn dies auch in den Medien angedeutet worden sei. Die deutsche Regierung führe nun eine Werbekampagne durch, um zu versuchen, die Befürchtungen zu beschwichtigen, die durch Schlagzeilen in der Boulevardpresse über den "Tod" der D-Mark geweckt worden seien. Man hoffe, so das Publikum überzeugen zu können, den jüngsten Entwicklungen gegenüber eine vernünftige Haltung einzunehmen.

Herr Ciampi erklärt, die wirtschaftlichen Bedingungen in Deutschland unterschieden sich stark von jenen in den meisten anderen europäischen Ländern, und dies sei eine Ursache der Störungen an den europäischen Märkten gewesen. Die anfängliche Reaktion Italiens auf die deutsche Zinserhöhung sei gewesen, sich nicht anzuschliessen; dann aber, nach der kräftigen Senkung der US-Zinssätze und den darauf folgenden erhöhten Spannungen im EWS, habe man es doch getan. Die jüngsten Ereignisse hätten gezeigt, dass der Kontrolle der Inflation und der Bewahrung der Vorteile, die man durch die Aufrechterhaltung der Paritäten im EWS-Wechselkursmechanismus gewonnen habe, nun erste Priorität eingeräumt werde. Ferner hätten die Märkte auch eine immer stärkere geldpolitische Konvergenz erwartet. Herr Ciampi erinnert daran, dass im April 1991 Herr Rubio dem damaligen Vorsitzenden des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten, Herrn Pöhl, ein Schreiben gesandt habe, in welchem er um vermehrte Koordinierung der Geldpolitiken ersucht habe, und dass im März 1990 der Ministerrat eine Verstärkung der geldpolitischen Koordinierung beschlossen habe, mit Betonung der Notwendigkeit vorheriger Konsultierungen. Die derzeitige Praxis, der die Deutsche Bundesbank völlig entsprochen habe, bestehe darin, die anderen Zentralbanken vor Ankündigung einer geldpolitischen Entscheidung zu informieren. Es sei jetzt jedoch angebracht, die bestehenden Konsultationsverfahren zu überprüfen, um den Eindruck zu vermeiden, dass zinspolitische Beschlüsse ohne genügende Koordinierung gefasst werden. Obschon vermehrte Konsultationen den Entscheidungsprozess komplizierten, bliebe jede Zentralbank bis zu Beginn der Stufe III der WWU frei, ihre eigenen Entscheidungen zu treffen und die Verantwortung für ihre eigene Geldpolitik zu behalten. Herr Ciampi schlägt vor, dass der Vorsitzende eine Studie über Verfahrensvorschläge organisiert, die dann dem Ausschuss zu unterbreiten wäre.

Herr Leigh-Pemberton erklärt, Grossbritannien habe die Zinserhöhungsrunde im Dezember nicht mitgemacht, weil dies als ernstliches

politisches Versagen der britischen Regierung gewertet worden wäre. Die Prognosen, die letztes Jahr über die Länge und Tiefe der Rezession gemacht worden waren, hätten sich als optimistisch erwiesen. Als Antwort auf Kritik habe die Regierung ihre Verpflichtung gegenüber dem EWS-Wechselkursmechanismus und dessen antiinflationären Kurs, der schliesslich zu einer dauerhaften Erholung führen sollte, erneut bekräftigt. Auch aus dem Gesichtswinkel der inneren monetären und wirtschaftlichen Lage Grossbritanniens sei eine Erhöhung nicht notwendig gewesen, da die Inflationstendenz nach unten zeige, die Geldpolitik straff und die Realwirtschaft gedrückt sei. Das Pfund Sterling leide überdies mehr als andere europäische Währungen unter den Kurssprüngen des US-Dollars. Überdies sei die Schwäche der Währung weitgehend Abgabedruck in New York zuzuschreiben, wo die Erwartungen, Grossbritannien werde abwerten oder sogar aus dem Wechselkursmechanismus austreten, besonders hoch gewesen seien. Die britische Regierung habe klar gemacht, dass sie wenn nötig eher die Zinssätze anheben als abwerten oder eine Leitkursanpassung verlangen werde. Es seien jedoch wenig Interventionen erforderlich gewesen, trotz der Position der Währung nahe dem unteren Rand des erweiterten EWS-Kursbandes. Die Politik, nur bei Bedarf zu intervenieren und eine Zinserhöhung zu vermeiden, werde fortgesetzt.

Herr Rubio gibt bekannt, dass in Spanien die vollständige Liberalisierung des gesamten Kapitalverkehrs erreicht worden sei, mit Ausnahme der Ausfuhr von Banknoten im Betrag von mehr als Pta 5 Mio. und der Wertpapieremission in Spanien durch Gebietsfremde.

III. Verabschiedung des Ausschussberichts an die EG-Finanzminister über die Entwicklung auf den Devisenmärkten der neunzehn an der Konzertation beteiligten Länder im Dezember 1991 und während der ersten Januartage 1992

Der Ausschuss billigt den Bericht, der wie üblich den Finanzministern der EG-Länder zugestellt wird.

IV. Weiteres Vorgehen im Anschluss an die Beschlüsse von Maastricht

- Memorandum "Preparatory Work for Stage Two of EMU" des Sekretariats

1. Referat von Herrn Christophersen, Vizepräsident der EG-Kommission

Herr Christophersen dankt dem Ausschuss für seinen wertvollen Beitrag zum Gipfeltreffen von Maastricht. Die Kommission sei nun daran, eine Liste von Massnahmen zu erstellen, die gebilligt werden müssen, damit die Beschlüsse von Maastricht in die Tat umgesetzt werden können. Was das EWI betrifft, so wünscht die Kommission, dass der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten die Vorarbeiten für seine Gründung unternimmt. Man hofft, dass ein Grossteil dieser Vorarbeiten noch dieses Jahr erledigt werden kann, wenn es auch unwahrscheinlich ist, dass die Vertragsbestimmungen vor Ende 1992 ratifiziert werden, da einige Mitgliedstaaten ziemlich langwierige Ratifizierungsverfahren haben, namentlich Italien, wo überdies Wahlen anstehen. Die Frage des Sitzes des EWI ist mit anderen institutionellen Fragen verknüpft, obschon der portugiesische Premierminister die Absicht hegt, diese Frage am Gipfeltreffen von Lissabon aufzuwerfen. Hinsichtlich der Sprachen wird das EWI als eine Gemeinschaftsinstitution gelten, und es sind daher bis zu einem gewissen Grad alle neun Sprachen der Gemeinschaft zu verwenden; das Europäische Parlament und der Ministerrat werden wahrscheinlich verlangen, dass der Jahresbericht und andere öffentliche Dokumente in allen Sprachen erstellt werden. Das EWI könnte jedoch die gleiche Flexibilität wie die Kommission hinsichtlich der Arbeitssprachen anwenden. Was die Koordinierung der makroökonomischen Politik betrifft, so hat die Kommission schon die Konvergenzprogramme Portugals und Italiens gebilligt, und in den kommenden Monaten werden mit den irischen, griechischen und deutschen Behörden Diskussionen über deren Programme abgehalten. Die Prüfung des britischen Programms hingegen wird auf Anfang 1993 verschoben, d.h. nach den Wahlen in Grossbritannien und der britischen Präsidentschaft des Europäischen Rats. Eine frühzeitige Entscheidung über das Programm Grossbritanniens ist nicht notwendig, da seine makroökonomischen Indikatoren nicht allzu sehr von den in den Vertragsvorschlägen aufgeführten Kriterien abweichen. Und schliesslich sieht der Vertrag einen Kohäsionsfonds vor, was jedoch formell nichts mit der WWU zu tun hat, wenngleich eine der Bedingungen für die Gewährung von Krediten aus dem Fonds das Bestehen verlässlicher Konvergenzprogramme ist. Angesichts dieser vorge-

schlagenen Verknüpfung ist es durchaus möglich, dass Konsultationen zwischen der Kommission und dem Ausschuss der Zentralbankpräsidenten stattfinden, und man hofft, dass dies entsprechende Diskussionen im ECOFIN-Rat auslösen wird.

2. Referat von Herrn Rey, Vorsitzender der Ausschusses der Stellvertreter

Die Debatte der Stellvertreter hat sich auf zwei Hauptfragen konzentriert: die Auslegung von Artikel 109 K, Absatz 4, der die unwiderrufliche Fixierung der Wechselkurse und die spätere Einführung der ECU als Einheitswährung der Gemeinschaft behandelt, und das Arbeitsprogramm, das im Hinblick auf die Vorbereitung der folgenden Stufen der WWU zu erstellen ist.

Was den ersten Punkt betrifft, wirft der gegenwärtige Text drei Fragen auf. Erstens, gestattet die Bestimmung eine letzte Leitkursanpassung im Zeitraum zwischen der Beschlussfassung über die Mitwirkung an der Stufe III und der unwiderruflichen Fixierung der Paritäten? Nach Ansicht der Stellvertreter würde der Vertrag dies gestatten, obgleich die meisten von ihnen darauf hinwiesen, dass es nicht in Einklang mit der Erzielung eines hohen Grads an Konvergenz oder mit dem Geist des Vertrags wäre. Eine damit verwandte Frage ist, ob die unwiderrufliche Fixierung der Wechselkurse selbst geringfügige Änderungen zum Auf- oder Abrunden mit sich bringen könnte. Zweitens, wann würde die ECU zur Einheitswährung der Gemeinschaft? Es herrschte breite Übereinstimmung, dass der Vertrag nicht die unverzügliche Einführung der ECU als Einheitswährung verlangt. Er hält nur fest, dass dies "rasch" zu geschehen habe und dass die vom Rat - zu einem späteren Zeitpunkt - zu ergreifenden Massnahmen im wesentlichen praktischer Art wären, z.B. im Zusammenhang mit dem Umtausch von Banknoten und der Umrechnung der Bilanzen.

Die dritte Frage betrifft die Auslegung der Worte "the ECU will become a currency in its own right" (die ECU wird eine eigenständige Währung) zum Zeitpunkt der unwiderruflichen Fixierung der Wechselkurse. Vor dem Hintergrund der Diskussionen der Regierungskonferenz spiegelt dies die Absicht wider, dass von Beginn der Stufe III an die ECU nicht mehr als ein Währungskorb definiert wird; sie würde zu einer abstrakten Währungseinheit mit einem unwiderruflich festgelegten Wechselkurs gegenüber den Währungen der Mitgliedstaaten, die an Stufe III teilnehmen. Die Stellvertreter sind

jedoch zu keinem Schluss über den Status der ECU als gesetzliches Zahlungsmittel in der Übergangszeit gelangt, bis sie zur Einheitswährung der Gemeinschaft wird. Würde das bedeuten, dass es den Gemeinschaftsländern, die an Stufe III teilnehmen, freisteht, die ECU gemäss geltendem nationalem Recht zu behandeln, oder würde es bedeuten, dass die ECU gleich wie die nationalen Währungen zu behandeln wäre?

Hinsichtlich des Arbeitsprogramms sind sich die Stellvertreter einig, dass es unklug wäre, eine Abänderung des Wortlauts von Artikel 109 K, Absatz 4 anzustreben, um die Tragweite dieser Bestimmung zu klären, bevor der Vertrag am 8. Februar unterzeichnet wird. Es wäre jedoch nützlich, wenn - nach Rücksprache jeder Zentralbank mit dem an den Vertragsverhandlungen teilnehmenden Vertreter des Finanzministeriums - der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten zu einer Verständigung über die Auslegung dieses Absatzes gelangen könnte, so dass den nationalen Parlamenten und der Öffentlichkeit eine einheitliche Erklärung gegeben werden kann. Die Stellvertreter schlagen daher vor, den Unterausschuss "Devisenpolitik" zu bitten, die Fragen im Zusammenhang mit einer letzten Leitkursanpassung und die Zwänge zu untersuchen, die sich aus der Bestimmung ergeben könnten, dass der Aussenwert der ECU dadurch nicht verändert werden sollte. Überdies sollte das Sekretariat ersucht werden, sich über die Implikationen des Ausdrucks "currency in its own right" hinsichtlich des Status als gesetzliches Zahlungsmittel Gedanken zu machen.

Die Stellvertreter werden ihre Debatte aufgrund dieser Arbeit wieder aufnehmen und über ihren Befund dem Ausschuss Bericht erstatten.

3. Diskussion des Ausschusses

Herr Duisenberg erklärt, er stimme dem vorgeschlagenen Verfahren zu.

Herr Schlesinger stimmt ebenfalls zu und betont, die Frage der Auslegung sei wichtig, da sich Fragen über das künftige Verhältnis von Gläubigern und Schuldern betreffend Anleihen stellten, die in der Landeswährung eines EG-Landes ausgegeben worden seien und nach Beginn von Stufe III fällig würden, insbesondere mit Blick auf die Möglichkeit einer letzten Leitkursanpassung. Zur Illustrierung dieses Punktes verweist er auf die deutsche Vereinigung und die Zeit, als das Saarland sich Deutschland anschloss, als Beispiele für die Bestimmung angemessener Wechselkurse und erklärt, wenn Politiker mit diesem Problem konfrontiert seien, neigten sie

dazu, politische Faktoren in Betracht zu ziehen. Jeglicher diesbezügliche Spielraum sollte so klein als möglich gehalten werden.

Herr Christophersen weist darauf hin, dass, falls die Mitgliedstaaten zu Beginn von Stufe III eine Einheitswährung einführen wollten, eine entsprechende Bestimmung im Vertrag enthalten sei, obschon aus Untersuchungen der Kommission deutlich hervorgehe, dass die notwendigen technischen Vorarbeiten ohne weiteres drei bis vier Jahre beanspruchen könnten.

Herr Duisenberg hält fest, er sei sehr besorgt über die Aussicht, dass sämtliche öffentliche Dokumente des EWU und der EZB womöglich in neun Sprachen erscheinen müssten, und fragt, ob dies zwingend sein werde. Er hofft, die EZB werde genügend Selbständigkeit haben, um darüber selbst zu entscheiden.

Herr Christophersen erwidert, seiner Ansicht nach würden die Mitgliedstaaten dies verlangen und nicht die Kommission, die in dieser Frage flexibel sei.

Herr Rubio erklärt, er verstehe die Probleme, auf die Herr Schlesinger hingewiesen habe. Gleichwohl meine er, dass der Ausschuss der Stellvertreter nicht ermächtigt ist, seine eigene Auslegung der auf dem Maastrichter Gipfel vereinbarten Vertragsbestimmungen vorzunehmen.

Herr de Larosière meint, wenn alle Kriterien für die Konvergenz beachtet worden seien und wenn in den vorangegangenen zwei Jahren keine Leitkursanpassung erfolgt sei, so sehe er nicht, wie es zum Zeitpunkt des Übergangs zur Stufe III zu einem fundamentalen Ungleichgewicht, das eine Leitkursanpassung rechtfertigen würde, kommen könnte. Einige geringfügige Änderungen könnten jedoch zwecks rechnerischer Vereinfachung angebracht sein. Wenn überdies die Paritäten der Währungen der beteiligten Länder fixiert würden, würde die ECU zu diesem Zeitpunkt zu einer eigenständigen Währung und ihren Korbcharakter verlieren. Die ECU wäre zu jenem Zeitpunkt nicht unbedingt die einzige in den Mitgliedstaaten umlaufende Währung, aber ihr Status als gesetzliches Zahlungsmittel sollte in allen Mitgliedstaaten einheitlich sein. Was Herrn Rubios Feststellung betreffe, so sei es nicht Sache des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten, die Beschlüsse der Verhandlungsdelegierten und Gesetzgeber neu zu definieren, wenn es auch angezeigt sei, dass der Ausschuss zu einer gemeinsamen Auslegung der vorgeschlagenen Vertragsbestimmungen gelangt. Dies müsste natürlich in Kontakt mit den jeweiligen Ministern geschehen, da sie die Verhandlungspartner seien.

Der Vorsitzende stellt fest, wenn Unsicherheit über die Auslegung herrsche, werde die Konvergenz behindert. An den Märkten würde Misstrauen entstehen, dass sich im Zinsgefälle niederschlage.

Herr Christophersen fügt hinzu, im Zusammenhang mit der Gesetzgebung über den grossen Binnenmarkt, die 1993 in Kraft treten werde, nach erfolgter Ratifizierung der Vertragsbestimmungen die bestehenden Verordnungen geändert werden müssten, um die Bestimmung über die regelmässige Überprüfung des ECU-Korbes zu streichen. Es werde sich somit zu gegebener Zeit die Notwendigkeit von Konsultierungen zwischen der Kommission und dem Ausschuss der Zentralbankpräsidenten über diese Frage ergeben.

Herr de Larosière ergänzt, er stimme zwar der Stossrichtung des Papiers des Sekretariats zu, es gebe jedoch zwei Fragen, die für ihn wichtig seien und die er gerne eingeschlossen sähe. Erstens, die Frage von ECU-Banknoten: Offensichtlich seien grosse Vorarbeiten in diesem Bereich zu leisten, in welchem von der Sache her beträchtliche Vorlaufzeiten üblich seien. Diese Frage sei für jene Zentralbanken besonders wichtig, die über Druckeinrichtungen verfügten und die die Position hinsichtlich künftiger Arbeitsplanung klären wollten. Herr de Larosière empfiehlt daher, die Zentralbankpräsidenten sollten, nach Prüfung des Papiers der Stellvertreter, die Expertengruppe für Banknotendruck und -emission, die im September 1991 eine Sitzung abgehalten habe, ersuchen, nochmals zusammenzutreten, um sich Gedanken über die verschiedenen Fragen zu machen, und vor Ende 1992 Bericht zu erstatten. Die zweite Frage betreffe die Zahlungssysteme, zu denen Arbeit im Gang sei. Diese Sache, die für das effiziente Funktionieren des Bankensystems von Bedeutung sei, sollte ebenfalls in den Arbeitsbereich der Stellvertreter eingeschlossen werden.

Der Ausschuss stimmt zu, dass die Untersuchungen der Stellvertreter die beiden von Herrn de Larosière genannten Punkte einschliessen sollten.

V. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses

1. Personalaustausch unter den EG-Zentralbanken

Herr Duisenberg erklärt, angesichts der von den Stufen II und III verlangten zunehmenden Koordinierung der Geldpolitik und wachsenden Zusammenarbeit auf einer Reihe von Gebieten müsse das Personal der

EG-Zentralbanken immer enger zusammenarbeiten. Damit es sich mit den Arbeitsmethoden (und möglicherweise auch der Sprache) anderer EG-Zentralbanken vertraut machen könne, sollte die Möglichkeit eines Austausches von Personal in Betracht gezogen werden. Die Kommission habe kürzlich ein Austauschprogramm für nationale Staatsbeamte vorgeschlagen. Die Nederlandsche Bank sei dabei, ein Memorandum über ein Austausch- und Besuchsprogramm vorzubereiten, das sie Herrn Baer mit dem Ersuchen zustellen werde, es sei von den Stellvertretern und danach auch vom Ausschuss der Zentralbankpräsidenten zu erörtern.

Herr de Larosière hält fest, dass diese Initiative seine volle Unterstützung habe.

2. Jahresbericht des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten

Herr Rey erklärt, die Stellvertreter hätten den ersten Entwurf des Jahresberichts sowie das Verfahren für seine Redigierung besprochen. Es sei wichtig, den Bericht so bald als möglich zu veröffentlichen, bevor er veraltet sei. Die Stellvertreter schlagen daher vor, dass ein überarbeiteter Entwurf bis Ende Januar den einzelnen Zentralbanken vorgelegt wird, mit der Aufforderung, schriftlich dazu Stellung zu nehmen. Ein Redaktionsausschuss, dem die zweiten Stellvertreter angehören, sollte dann zusammentreten, um eine letzte Fassung vorzubereiten, die den Stellvertretern und den Zentralbankpräsidenten an ihren Märzsitzungen zur Genehmigung unterbreitet wird. Die Stellvertreter werden an ihrer Februarsitzung verschiedene technische Fragen im Zusammenhang mit der Veröffentlichung des Berichts prüfen. Auch die Frage der Sprachen sei in diesem Zusammenhang gestellt worden. Da der Bericht unter anderem an das Europäische Parlament gesandt werde, sei es wahrscheinlich, dass er in den neun Sprachen der Gemeinschaft verfügbar gemacht werden müsse. Obschon nur die englische Fassung bis März fertig sein müsse, seien Vorkehrungen für die Übersetzung zu treffen, möglicherweise mit Hilfe der verschiedenen Zentralbanken.

3. Kontaktnahme der Personalverbände

Da der dänische Vertreter im Ständigen Ausschuss der Personalverbände der europäischen Zentralbanken an ihn herangetreten ist, berichtet der Vorsitzende, er sei zu einem Sondierungsgespräch mit Herrn van der Schelde, dem Vorsitzenden des Ständigen Ausschusses, bereit, um

herauszufinden, welche Art Fragen letzterer mit ihm besprechen wolle; er werde dann dem Ausschuss der Zentralbankpräsidenten wieder Bericht geben.

Herr Duisenberg erklärt, er und andere frühere Vorsitzende des Ausschusses hätten ähnliche Kontakte mit den Personalverbänden gehabt, die seiner Erinnerung nach nützlich gewesen seien. Er bittet um Bestätigung des Vorsitzenden, die er erhält, dass nicht beabsichtigt ist, auf das Sondierungsgespräch ein Treffen von Vertretern der Personalverbände mit dem Ausschuss als Ganzem folgen zu lassen.

4. Multilaterale Überwachung durch den ECOFIN-Rat

Der Vorsitzende erklärt, dass vorgängig zur Sitzung des ECOFIN-Rats am 10. Februar, auf deren Tagesordnung die multilaterale Überwachung stehe, der Entwurf einer Erklärung im Namen des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten zur Stellungnahme verschickt werde. Die Erklärung werde eine Beurteilung der derzeitigen Geldpolitik und damit zusammenhängender Fragen sowie einen kurzen Hinweis auf den Beginn der Vorbereitungsarbeiten des Ausschusses im Zusammenhang mit den Übergängen zu Stufe II und Stufe III der WWU enthalten.

V. Zeit und Ort der nächsten Sitzung

Die nächste Sitzung des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten findet am Dienstag, dem 11. Februar 1992, um 10 Uhr in Basel statt.

262. SITZUNG DES AUSSCHUSSES DER ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN

14. JANUAR 1992

Anwesend sind:

Vorsitzender des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten	Herr Hoffmeyer
Banque Nationale de Belgique	Herr Verplaetse Herr Rey* Herr Michielsen
Danmarks Nationalbank	Frau Andersen Herr Hansen
Deutsche Bundesbank	Herr Schlesinger Herr Tietmeyer Herr Rieke
Bank of Greece	Herr Chalikias Herr Papademos Herr Karamouzis
Banco de España	Herr Rubio Herr Linde Herr Durán
Banque de France	Herr de Larosière Herr Lagayette Herr Cappanera
Central Bank of Ireland	Herr Doyle Herr Coffey Herr Reynolds
Banca d'Italia	Herr Ciampi Herr Dini Herr Santini
Institut Monétaire Luxembourgeois	Herr Jaans
De Nederlandsche Bank	Herr Duisenberg Herr Szász
Banco de Portugal	Herr Tavares Moreira Herr Borges Herr Bento
Bank of England	Herr Leigh-Pemberton Herr Crockett Herr Foot
Kommission der Europäischen Gemeinschaften	Herr Christophersen
Vorsitzender des Unterausschusses "Devisenpolitik"	Herr Saccomanni
Sekretariat des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten	Herr Baer Herr Jenkinson Herr Stone

* Vorsitzender des Ausschusses der Stellvertreter.