

4053

15. Februar 1993

Vertraulich

Endgültig

Übersetzung

**PROTOKOLL  
DER 272. SITZUNG DES AUSSCHUSSES  
DER PRÄSIDENTEN  
DER ZENTRALBANKEN DER MITGLIEDSTAATEN  
DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT**

**BASEL, DIENSTAG, 12. JANUAR 1993**

## INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
<b>I. Billigung des Protokolls der 271. Sitzung .....</b>	<b>1</b>
<b>II. Überwachung der wirtschafts- und währungspolitischen Entwicklung in der EG ....</b>	<b>1</b>
1. Referat von Herrn Saccomanni, Vorsitzender des Unterausschusses "Devisenpolitik" (Überwachung) .....	1
2. Referat von Herrn Rey, Vorsitzender des Ausschusses der Stellvertreter .....	2
3. Diskussion des Ausschusses .....	2
<b>III. Verabschiedung des Ausschussberichts an die EG-Finanzminister über die Entwicklung auf den Devisenmärkten der neunzehn an der Konzertation beteiligten Länder im Dezember 1992 und in den ersten Januartagen 1993 .....</b>	<b>4</b>
<b>IV. Überprüfung des EWS-Wechselkursmechanismus .....</b>	<b>4</b>
1. Referat von Herrn Saccomanni, Vorsitzender des Unterausschusses "Devisenpolitik" .....	4
2. Referat von Herrn Rey, Vorsitzender des Ausschusses der Stellvertreter .....	6
3. Diskussion des Ausschusses .....	7
<b>V. Künftige Arbeit des Ausschusses .....</b>	<b>13</b>
<b>VI. Vorbereitungsarbeiten für den Übergang zur Endstufe der WWU .....</b>	<b>14</b>
<b>VII. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses .....</b>	<b>15</b>
1. Ausgaben des Ausschusses im dritten Quartal 1992 und Betriebsausgaben der Unterausschüsse und Arbeitsgruppen 1993 .....	15
2. Beziehungen zu Gewerkschaften .....	15
3. Ernennung von Fachmitgliedern des Sekretariats .....	16
<b>VIII. Zeit und Ort der nächsten Sitzung .....</b>	<b>16</b>

Teilnehmerliste

Bevor er zur Tagesordnung übergeht, heisst der Vorsitzende Herr Hannoun willkommen, der die Nachfolge von Herrn Lagayette als Stellvertreter im Ausschuss der Zentralbankpräsidenten angetreten hat.

## **I. Billigung des Protokolls der 271. Sitzung**

Der Ausschuss billigt das Protokoll der 271. Sitzung.

## **II. Überwachung der wirtschafts- und währungspolitischen Entwicklung in der EG**

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

Die Überwachungsgruppe befasste sich vorrangig mit folgenden Fragen. Erstens, ob schon die Marktteilnehmer weiterhin annehmen, dass sich der US-Dollar 1993 erholen wird, bestehen hinsichtlich der Stärke und des Zeitpunkts des Aufschwungs Zweifel. Der Dollar hat sich gegenüber der D-Mark gefestigt; ursächlich dafür waren anhaltende Verkäufe der deutschen Währung - sowohl durch am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmende Zentralbanken als auch durch private Halter - sowie die Erwartung, dass sich das Zinsgefälle zwischen den USA und Deutschland verringern werde. Gegenüber dem Yen ist der Dollar stabil geblieben, trotz der relativen Schwäche der japanischen Wirtschaft. Die jüngsten Daten zur Arbeitslosigkeit deuten darauf hin, dass die wirtschaftliche Erholung in den USA ungenügend ist, während die schlechte Haushaltslage den Spielraum der Clinton-Regierung für Ankurbelungsmassnahmen einschränkt. Unter diesen Umständen könnte der Dollar periodischen Kursauschlägen unterliegen, was Fragen über die Implikationen für das Zinsniveau im EWS aufwirft. Zweitens führt das Andauern der Spannungen im EWS-Wechselkursmechanismus dazu, dass in einer Anzahl von Ländern die Zinsdifferenz gegenüber Deutschland auf Rekordhöhe verharrt. Die jüngsten gemeinsamen Erklärungen Deutschlands und Frankreichs und die ergriffenen flankierenden Massnahmen waren zwar wichtig für die Stabilisierung der Markterwartungen hinsichtlich der Kursrelation D-Mark/französischer Franc, doch sie wirkten sich möglicherweise auch destabilisierend auf einige andere Währungen des schmalen Kursbandes aus. Der springende Punkt ist hier, ob man bilaterale Vorkehrungen als wirksamen Ersatz für eine weiter gespannte, multilaterale Zusammenarbeit ansehen kann. Was schliesslich die kürzlich erfolgte Senkung der Leitzinssätze in Belgien und den Niederlanden betrifft, haben diese Länder trotz des Entstehens eines negativen Zinsgefälles gegenüber Deutschland nicht die Absicht, ihre Geldpolitik von jener Deutschlands abzukoppeln. Die Situation ist im Auge zu behalten, da sich in ihr eine geänderte Haltung der Marktteilnehmer gegenüber der Ankerwährung des Systems widerspiegeln könnte.

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

Die Stellvertreter haben sich auf die jüngsten Entwicklungen im EWS und in seinem äusseren Umfeld konzentriert. Vier Punkte werden dem Ausschuss vorgelegt. Erstens hat der Vertreter der Kommission darauf hingewiesen, dass das nächste multilaterale Überwachungsverfahren des ECOFIN-Rates vor einem düsteren wirtschaftlichen Hintergrund stattfinden wird; erste Prognosen gehen von einer Wachstumsrate des realen BIP der Gemeinschaft von weniger als 1 % im Jahre 1993 aus, und die vom Sekretariat für die Zentralbankpräsidenten vorbereiteten Unterlagen zeigen bei der Inflationsrate zwar eine Verbesserung, die jedoch langsamer als die Verschlimmerung der Haushaltsaussichten erfolgt. Es besteht eine Beziehung zwischen diesem ungünstigen Umfeld und dem EWS: Eine Verschlechterung der Wirtschaftslage erschwert die Steuerung des Systems, während die Glaubwürdigkeit des Systems ein wichtiges Element zur Vertrauensförderung wäre. Zweitens sind die künftige Entwicklung des US-Dollars und Reaktionen der US-Behörden auf einen möglichen Kursanstieg schwer vorherzusagen. Ein kräftiger Wertzuwachs des Dollars würde eine weitere Senkung der Zinssätze in Deutschland und damit auch im übrigen Europa erschweren. Drittens sollten die jüngsten Zinsrückgänge in den Ländern der stärkeren Währungen des schmalen Bandes die Spannungen im System mildern. Die Lage bleibt jedoch fragil, da Irland und Dänemark ihre Zinssätze auf einem sehr hohen Niveau halten müssen, während innenpolitische Faktoren in diesen beiden Ländern die Unsicherheit noch verstärken. Der irische Stellvertreter hat der Hoffnung Ausdruck gegeben, dass das Versprechen der französischen und deutschen Währungsbehörden, den französischen Franc nicht abzuwerten, die Märkte beruhigen werde. Auch dem britischen und dem italienischen Stellvertreter liegt daran, dass im EWS bald wieder stabilere Bedingungen herrschen, so dass seine Attraktivität als währungspolitischer Rahmen wieder hergestellt wird. Schliesslich wurde die Aufhebung der Kapitalverkehrskontrollen in Irland und Portugal begrüsst.

## 3. Diskussion des Ausschusses

Herr de Larosière erklärt, in Frankreich sei die Inflationsrate im Dezember gegenüber dem Vormonat unverändert, und die Jahresrate für 1992 liege bei 2 %; allerdings dürfte die Basisrate näher bei 1,5 % liegen, da die französischen Teuerungsindizes Rabattverkäufe im Einzelhandel, die in der realen Preisstruktur ein wichtiger Faktor seien, nicht berücksichtigt. Hinsichtlich der jüngsten Turbulenzen hält er fest, dass der Druck auf den französischen Franc nachgelassen habe, seit in Frankreich der Lombardsatz um 2 Prozentpunkte angehoben worden sei und seit die französischen und deutschen Währungsbehörden ein gemeinsames Kommuniqué herausgegeben hätten. Die deutsch-französische Erklärung über die Angemessenheit des Leitkurses des französischen Franc gegenüber der D-Mark dürfe nicht so interpretiert werden, dass die Paritäten der dänischen Krone und des irischen Pfundes unangemessen seien. Die Aufrechterhaltung der Parität zwischen der deutschen und der französischen Währung sei für das Überleben des EWS von zentraler Bedeutung. Er dankt der Deutschen Bundesbank für ihre Unterstützung und fügt hinzu, die französischen Behörden hätten ihre Entschlossenheit bewiesen, als sie die Zinssätze zu einem Zeitpunkt anhoben, als die französische

Wirtschaft unter Kapazität arbeitete und keine inflationären Spannungen zu verzeichnen waren. Die von der Deutschen Bundesbank in der vergangenen Woche getroffene Entscheidung, ihren Satz für Pensionsgeschäfte zu senken, dürfte ebenfalls zu einer Dämpfung der Spannungen im EWS-Wechselkursmechanismus beitragen. Politische Ungewissheiten im Vorfeld der kommenden Wahlen in Frankreich hätten die Situation am französischen Devisenmarkt kompliziert, obschon kürzlich hochrangige Oppositionspolitiker Erklärungen abgegeben haben, in denen sie die Politik unterstützen, die Parität der Währung zu verteidigen und den derzeitigen geldpolitischen Kurs beizubehalten.

Herr Schlesinger schliesst sich den Bemerkungen von Herrn de Larosière über die bilateralen Operationen ihrer beiden Länder an; es sei nötig gewesen, zu demonstrieren, dass das EWS als dauerhaft angesehen werde. Er räumt jedoch ein, dass Kommuniqués sich negativ auf andere EWS-Mitglieder auswirken können. Die Deutsche Bundesbank habe 1992 viel zur Unterstützung des EWS-Wechselkursmechanismus getan; die monetäre Basis in Deutschland sei 1992 um DM 40 Mrd. - doppelt so viel wie 1991 - gewachsen. Dies sei hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass die Deutsche Bundesbank per saldo Devisen im Gegenwert von DM 64 Mrd. gekauft habe. M3 sei in den elf Monaten bis November 1992 um DM 150 Mrd. gestiegen, verglichen mit DM 84 Mrd. im gleichen Zeitraum im Vorjahr. Die Entscheidung der Deutschen Bundesbank, ihre Sätze für Pensionsgeschäfte in der vorangegangenen Woche um 0,15 Prozentpunkte zu senken, sei eine Konsequenz ihrer Unterstützung für den EWS-Wechselkursmechanismus gewesen. Die Lage in Deutschland sei jedoch kompliziert, angesichts der primären Verantwortlichkeit der Zentralbank für die Preisstabilität und der Situation in der Realwirtschaft, wo die Industrieproduktion, zumindest im westlichen Teil Deutschlands, zurückgegangen sei.

Herr Ciampi hält fest, die Angriffe auf den französischen Franc müssten abgewehrt werden, wenn das System überleben solle. Dies heisse jedoch, dass auch andere Währungen, die unter Druck geraten, einen ähnlichen Schutz geniessen sollten, wenn die wirtschaftlichen Eckdaten als gut angesehen werden. Das Verhältnis zwischen dem französischen Franc und der D-Mark sei von grundlegender Bedeutung, wir sollten aber bedenken, dass das EWS ein System sei; vielleicht wären Interventionen in kleinerem Umfang notwendig gewesen, wenn die Märkte überzeugt gewesen wären, dass das System als Ganzes funktioniere. Es sei daher wesentlich, dass die Mitglieder ihr Vorgehen aufeinander abstimmen, um das System als Ganzes zu wahren.

Herr de Larosière meint, man müsse pragmatisch vorgehen, da bei einigen Gelegenheiten die Konzentration von Kapitalrückzügen aus dem französischen Franc so stark gewesen sei, dass es hätte man das bilaterale Vorgehen unterlassen, wahrscheinlich kein System mehr gäbe.

Herr Hoffmeyer erklärt, er verstehe die Gründe für die beiden bilateralen Erklärungen, die von den französischen und deutschen Währungsbehörden abgegeben worden sind, weist jedoch auf die Kosten hin, die anderen Ländern mit einer ähnlich befriedigenden wirtschaftlichen Leistung wie in Frankreich aufgebürdet worden waren, weil sie höhere Zinssätze über eine längere Zeitspanne beibehalten mussten. Im übrigen habe in Dänemark keine offizielle Diskussion über eine Änderung der

Parität der dänischen Krone stattgefunden, trotz der Abwertung der schwedischen Krone. Als der Druck auf die dänische Währung zunahm, hätten sämtliche grossen politischen Parteien ihre Unterstützung für die geltende Wechselkurspolitik geäussert und sich auf einen Kompromiss bei der Finanzpolitik geeinigt.

Der Vorsitzende hält fest, dass die Erklärung der französischen und deutschen Behörden sowie die Erklärungen verschiedener führender Oppositionspolitiker in Frankreich wirksam zu einem Abbau der Spannungen beigetragen hätten. Beträchtliche Interventionen an den Interventionspunkten seien von den Zentralbanken der Niederlande und Belgiens zur Unterstützung des irischen Pfundes und der dänischen Krone vorgenommen worden. Die kurzfristigen Marktsätze in den Niederlanden und Belgien, die zur Milderung der Spannungen im EWS-Wechselkursmechanismus gesenkt wurden, lägen nun deutlich unter jenen in Deutschland; das negative Zinsgefälle gegenüber Deutschland dürfte jedoch nur eine vorübergehende, nicht eine strukturelle Erscheinung sein.

### **III. Verabschiedung des Ausschussberichts an die EG-Finanzminister über die Entwicklung auf den Devisenmärkten der neunzehn an der Konzertation beteiligten Länder im Dezember 1992 und in den ersten Januartagen 1993**

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

### **IV. Überprüfung des EWS-Wechselkursmechanismus**

Die Diskussion stützt sich auf den Bericht Nr. 10 des Unterausschusses Devisenpolitik, "Jahresüberblick über Entwicklungen im Europäischen Währungssystem", der von einem Memorandum des volkswirtschaftlichen Stabes mit dem Titel "Competitiveness, cyclical performance and trade balances in the European Community" und einem Diskussionspapier des Vorsitzenden des Stellvertreterausschusses, "Implications and lessons to be drawn from the recent exchange rate crisis", begleitet ist.

#### **1. Referat von Herrn Saccomanni, Vorsitzender des Unterausschusses "Devisenpolitik"**

Obgleich die Schlussbemerkungen des Unterausschusses in den meisten Fällen einhellig erfolgt waren, waren in den Debatten unterschiedliche Ansichten hervorgetreten. Das Hauptproblem bestand darin, eine Polarisierung zwischen zwei Extrempositionen zu vermeiden: die Schuld an der EWS-Krise einzelnen Mitgliedern anzulasten, weil es ihnen nicht gelungen sei, binnenwirtschaftliche Ungleichgewichte zu meistern, oder das System für sein Unvermögen zu tadeln, bei allen Mitgliedern eine wirksame, koordinierte Reaktion auf die Spannungen hervorzurufen. Schliesslich gelangte man zu Schlüssen, die Elemente beider Positionen kombinierten. Die Wurzeln der Krise liegen im ungenügenden Fortschritt, der bei der Konvergenz erzielt worden ist, vor allem in den Bereichen öffent-

liche Finanzen und Preis- und Kostenentwicklungen, in konjunkturellen Divergenzen und in den Auswirkungen der deutschen Einheit. Die Spannungen nahmen zu, als das Ergebnis der dänischen Abstimmung Zweifel am WWU-Prozess wach werden liess. In einem vollständig liberalisierten Umfeld nahm der Kapitalverkehr einen grossen Umfang an, und die Festsetzung eines Datums für die französische Abstimmung und deren ungewisser Ausgang fungierten als Katalysator der Spekulation. Der Unterausschuss vermerkt mit Besorgnis, dass die Spannungen schliesslich nicht nur Währungen von Ländern mit grundlegenden Ungleichgewichten, sondern auch solche mit soliden Eckdaten erfassten; die Glaubwürdigkeit des Paritätengitters als Ganzes ist in Frage gestellt worden, weil die Märkte ein Fehlen konzertierter und kooperativer Reaktionen sämtlicher Mitgliedstaaten wahrnahmen.

Was die währungspolitischen Massnahmen gegenüber der Wechselkurskrise anbelangt, ist der Unterausschuss zum Schluss gekommen, dass in Ländern mit Ungleichgewichten oder wirtschaftspolitischen Zielkonflikten die intensive Anwendung der marktorientierten Instrumente der Übereinkunft von Basel/Nyborg - Interventionen, Zinsänderungen und die Nutzung der Schwankungsmarge - sich als wirkungslos zur Bewahrung der Wechselkursstabilität erwiesen haben, im Gegensatz zu früheren Perioden der Spannung. Namentlich stellt der Unterausschuss fest, dass die volle Ausnützung des Handlungsspielraums in der Schwankungsmarge in einigen Fällen die Spannungen noch verschärft hatte; dies könnte heissen, dass es ratsam ist, den Wechselkurs zumindest gegenüber der D-Mark in einiger Distanz von den Interventionspunkten zu halten. Noch mehr Anlass zu Sorge gibt die Erkenntnis, dass der Spielraum für Zinsänderungen begrenzt ist. In den meisten Ländern, deren Währung unter Abwertungsdruck steht, sind Zinserhöhungen wirkungslos, weil der Markt erkennt, dass diese Erhöhungen angesichts der Schwäche der Wirtschaft oder der Auswirkungen auf die öffentliche und private Verschuldung unhaltbar sind. Andererseits ist in Deutschland der Raum für Zinssenkungen durch die Notwendigkeit begrenzt, im Hinblick auf die Entwicklungen bei der Haushalts- und Lohnpolitik einen antiinflationären geldpolitischen Kurs zu verfolgen. Der Druck auf Länder mit soliden Fundamentaldaten konnte in einigen Ländern mit dem kombinierten Einsatz aller Basel/Nyborg-Instrumente bekämpft werden. Als jedoch in Frankreich die Spannungen zunahmen, wurden kooperative bilaterale Mechanismen benutzt, die eine Finanzierung intramarginaler Interventionen weit über die im Basel/Nyborg-Abkommen festgelegten Limits hinaus ermöglichten. Der Unterausschuss ist einhellig der Meinung, dass die jüngsten Realignments und Beschlüsse, die Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus auszusetzen, nicht den Bestimmungen des Abkommens von Basel/Nyborg entsprechen. Der Unterausschuss ist der Ansicht, dass dadurch die Glaubwürdigkeit des Wechselkursmechanismus in den Augen der Märkte untergraben worden ist, was durch das Klima der Unsicherheit und Volatilität bestätigt wird, das seit Fertigstellung des Berichts auf den europäischen Devisenmärkten vorherrscht. Abschliessend ist auf die Anlage 3 zum Bericht zu verweisen, die eine vollständige Beschreibung der technischen Auswirkungen von Devisenmarktinterventionen und ihrer Finanzierung enthält. Der Unterausschuss ist sich bewusst, dass die Antworten auf einige der in diesem Anhang aufgeworfenen Fragen provisorisch sind; er beabsichtigt, sie in der kommenden Zeit weiter zu analysieren.

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

Die Stellvertreter hatten drei Fragenkomplexe zur näheren Prüfung bestimmt. Erstens den Begriff der Wettbewerbsfähigkeit, der ein analytisch schwieriger Begriff ist; hier muss eventuell der volkswirtschaftliche Stab noch weitere Arbeiten, mit Beiträgen der nationalen Zentralbanken, in Angriff nehmen. Zweitens wünschten einige Stellvertreter eine vertiefte Analyse der Kapitalströme, die - im neuen Umfeld vollständiger Liberalisierung - einen grossen Umfang angenommen haben. Drittens äusserten einige Stellvertreter den Wunsch, gründlicher über Mittel und Wege zu diskutieren, ein zweiseitiges Risiko auf den Devisenmärkten einzuführen, um die Spekulation kostspieliger zu machen; es wird vorgeschlagen, den Unterausschuss "Devisenpolitik" um Prüfung dieser Frage zu ersuchen.

Was das Memorandum betrifft, das er den Gouverneuren auf eigene Verantwortung vorgelegt hat, betont Herr Rey, dass es die bisherigen Erörterungen der Stellvertreter zusammenfassen soll und nicht ein erster Entwurf des vom Gipfel von Birmingham in Auftrag gegebenen Berichts ist. Wenn man Lehren aus der Krise ziehe, sei in der Tat zwischen dem Material, das in den Bericht der Zentralbankpräsidenten an die Minister einfliessen soll, und jenem, das für den internen Gebrauch des Ausschusses bestimmt ist, zu unterscheiden.

Was die beiden Fragen betrifft, die in der mit Anmerkungen versehenen Tagesordnung des Vorsitzenden besonders hervorgehoben sind, besteht erstens hinsichtlich der Frage der Haltbarkeit der Wechselkurse weitgehende Einigkeit darüber, dass solide Eckdaten von wesentlicher Bedeutung sind. Mehrere Stellvertreter haben darauf hingewiesen, dass dies mehr einschliesst, als die Divergenzen der Inflationsraten oder verfeinerte Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit zu betrachten, und dass weitere Untersuchungen erforderlich sein könnten. Die Haltbarkeit der Wechselkurse schliesst auch vorausblickende Elemente ein, auf die die Märkte sensibel sind und die im Begriff der Glaubwürdigkeit der Politik zusammengefasst werden können. Es besteht weitgehende Einigkeit, dass die Beurteilung der Glaubwürdigkeit der jeweiligen Wirtschaftspolitik eine notwendige Ergänzung zur Analyse der gesamtwirtschaftlichen Leistungsindikatoren ist. Bei der Beantwortung der zweiten Frage in der kommentierten Tagesordnung, über Mittel und Wege, Wechselkurse gegenüber dem Druck des Marktes zu verteidigen, gehen die Meinungen auseinander. Die Meinungsunterschiede betreffen das Ausmass, in welchem die Last der Verteidigung auf der Basis eines symmetrischen Ansatzes oder eines Ansatzes der kollektiven Verantwortlichkeit zu verteilen ist, sowie das Gewicht, das den verschiedenen Instrumenten bei der Bekämpfung des Drucks beizumessen ist. Diese Differenzen sind im Memorandum von Herrn Rey festgehalten.

Schliesslich besteht offenbar wachsender Konsens hinsichtlich der Realignmentpolitik. Breite Zustimmung findet die Ansicht, wonach die Steuerung des EWS zwar die Aussichten der Wirtschafts- und Währungsunion nicht ignorieren sollte, jedoch nicht Situationen vorwegnehmen kann, die in der dritten Stufe bestehen werden. Leitkursanpassungen werden noch für einige Zeit unter bestimmten Umständen eine legitime Massnahme sein; es ist daher wichtig, erneut die Übereinkunft zu bekräftigen, die in Basel/Nyborg getroffen wurde, wonach Realignments zu geeigneter Zeit durchzu-

führen sind. Hierzu stellt sich die Frage, welchen etwaigen Beitrag der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten leisten sollte. Führt ein Überblick über die jüngsten Ereignisse zum Schluss, dass bei den Überwachungsverfahren gewisse Anpassungen nötig sind? Wenn ja, wie könnte dies durchgeführt werden, ohne unerwünschte Publizität anzuziehen, und wie könnten solche Erwägungen in die politische Entscheidungsfindung eingebracht werden?

### 3. Diskussion des Ausschusses

Der Vorsitzende schlägt vor, der Ausschuss solle sich auf zwei wichtige Aspekte beschränken: die Tragfähigkeit der Leitkurse und wie Leitkurse, die als tragfähig angesehen würden, verteidigt werden sollten. Zum ersten Punkt erklärt er, die Wechselkurse müssten weiterhin die Wettbewerbspositionen widerspiegeln. Eine Hartwährungspolitik, die nicht durch eine entsprechende binnenwirtschaftliche Politik gestützt werde, müsse zu einer überbewerteten Währung führen und so das System in Gefahr bringen. Wenn Konvergenz bedeute, dass häufig abgewertet werden müsse, so stelle dies auch eine Bedrohung für das EWS dar. Entscheidungen über die Angemessenheit der Leitkurse und über die Breite des Kursbands im EWS-Wechselkursmechanismus sollten auf einem Konsens begründet sein, der eine gemeinsame Einschätzung der Konvergenzsituation des betreffenden Landes widerspiegele. Was die Verteidigung von Leitkursen betreffe, die als tragfähig betrachtet würden, so seien die wesentlichen Auffassungsunterschiede bereits in Herrn Reys Papier dargelegt worden, nämlich wie symmetrisch die Verteidigung von Währungen erfolgen solle und welche Rolle die Zinsen spielen sollten. Der Vorsitzende fragt, ob der Ausschuss sich der Schlussfolgerung des Papiers von Herrn Rey anschließen könne, dass die Spannungen durch Interventionen allein nicht wirksam eingedämmt werden könnten. Es müsse auch überlegt werden, ob mehr getan werden könne, um für Spekulanten ein in beide Richtungen wirkendes Risiko zu schaffen. Wenn die Stellvertreter ihren Bericht für die informelle Sitzung des ECOFIN-Rates im Mai erarbeiteten, würden sie ihre Überlegungen gezielt teils auf die Zentralbankpräsidenten, teils auf die Finanzminister abstellen. Er schlägt vor, die Erarbeitung desjenigen Teils des Berichts vorzuziehen, der sich mit der Funktionsweise des Systems beschäftigen und auch Empfehlungen an den Ausschuss beinhalten werde. Bei der Überprüfung des EWS-Wechselkursmechanismus, die in den kommenden Monaten auf der Tagesordnung des Ausschusses bleiben werde, solle auch die Frage berücksichtigt werden, ob das System die wirtschaftlichen Eckdaten der Mitgliedstaaten widerspiegelt. Er schlägt ausserdem vor, die Zentralbankpräsidenten sollten von Zeit zu Zeit Sitzungen im kleinen Kreise abhalten, bei denen die Wechselkursstruktur erörtert werden solle.

Herr Ciampi sagt, er stimme dem Vorsitzenden voll und ganz zu. Er betont, es sei entscheidend, dass das System als Ganzes weiterbestehe. Das Papier, das Herr Rey vorbereitet habe, sei eine ausgezeichnete Arbeitsunterlage, in der Herr Ciampi einige der in seinem Schreiben vom 6. November angesprochenen Punkte wiedergefunden habe. Der Ausschuss sollte versuchen, noch vor Mai ein einheitliches Dokument zu erarbeiten. Der Ausschuss könne für sich in Anspruch nehmen, dass er das EWS bis Juni 1992 erfolgreich verwaltet habe; jetzt sollte etwas getan werden, um sicher-

zustellen, dass das System sein Ansehen wiedererlange, das in den letzten Monaten gelitten habe. Die Pläne für die WWU hätten das Wesen des EWS verändert, das jetzt als Übergangsstadium auf dem Weg zu diesem Ziel gesehen werden müsse. Folgendes hätten die Ereignisse der letzten Monate gezeigt: Erstens führe der Aufbau realwirtschaftlicher Ungleichgewichte zwischen verschiedenen Ländern letztlich zu plötzlichem Auftreten akuter Spannungen, die beträchtliche Leitkursanpassungen erforderlich machten. Zweitens müsse in einem solchen Fall ein glaubwürdiges Realignment vorgenommen werden, das im Hinblick auf die betroffenen Währungen und die vereinbarten Leitkursänderungen glaubwürdig sei. Ohne solch ein umfassendes Realignment würden die Währungen nacheinander in den Abwertungsstrudel hineingezogen. Drittens führten die späte Anerkennung grundlegender Ungleichgewichte und verzögerte Realignments zu einem Glaubwürdigkeitsverlust, der selbst dann zu Spannungen führen könne, wenn keine fundamentalen Ungleichgewichte zwischen den Währungen bestünden; dies zeige sich zur Zeit. Der Ausschuss müsse Verfahren entwickeln, die es ihm gestatteten, die Angemessenheit der Paritäten jeder einzelnen Währung und damit des Paritätengitters zu beurteilen. Eine regelmässige Überwachung durch den Ausschuss sollte stattfinden. Auf die Länder, deren wirtschaftliche Eckdaten nicht im Gleichgewicht seien, müsse Druck ausgeübt werden, damit sie die notwendigen Schritte einleiteten. Gleichzeitig müssten Methoden geschaffen werden, um zu gewährleisten, dass der Markt in einer Verteidigung von Paritäten, die als angemessen erachtet würden, ein Handeln des Systems als Ganzes sehe; dies werde dazu beitragen, den Umfang der Interventionen und die Bewegungen der Zinsunterschiede zu vermindern. Schliesslich sollten die Zentralbankpräsidenten so schnell wie möglich zu ihren Schlussfolgerungen gelangen, auch wenn dies ausserordentliche Sitzungen erfordere.

Herr Doyle erklärt, Herrn Reys Papier decke die anstehenden Probleme bemerkenswert gut ab. Eines finde er jedoch merkwürdig: Zwar sei man sich darüber einig, dass das System eine ernste Belastungsprobe zu bestehen habe, doch sei es offenbar schwierig, Einigkeit darüber herzustellen, welcher Art das Problem sei und in welchem Masse ein Handlungsbedarf bestehe. In erster Linie könne man aus den jüngsten Ereignissen lernen, dass das System - und nicht nur die einzelnen Währungen - in Schwierigkeiten sei und seine Mitglieder gemeinsam etwas dagegen unternehmen müssten. Zur Tragfähigkeit der Leitkurse: Man könne eine klare Trennlinie zwischen der Frage der Wirtschaftskraft eines Landes und der Angemessenheit der Leitkurse auf der einen Seite und der Glaubwürdigkeit der Leitkurse auf der anderen Seite ziehen. Was die objektive Beurteilung der Wirtschaftskraft betreffe, so arbeite der ECOFIN-Rat seit einiger Zeit daran, ein annehmbares System der gegenseitigen Überwachung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und ihres Einflusses auf die Wechselkursparitäten zu entwerfen. Was die Glaubwürdigkeit betreffe, so sei schwer zu akzeptieren, dass die Einschätzung der Währungsbehörden bezüglich der Angemessenheit der Parität einer bestimmten Währung durch die Einschätzung der Marktteilnehmer ausser Kraft gesetzt werden solle. Man müsse der Logik des Basel/Nyborg-Abkommens folgen: Wenn man sich einig sei, müssten die Paritäten gemeinsam verteidigt werden. Dabei müssten Massnahmen von Ländern, deren Währungen unter Druck stünden, durch entsprechende Massnahmen der Hartwährungsländer unterstützt werden.

Je nach den Umständen könnten diese Reaktionen sehr unterschiedlich aussehen und von unterstützenden Erklärungen bis etwa hin zu koordinierten intramarginalen Interventionen und der konzentrierten Anpassung der Zinssätze reichen. Der Tagesgeldsatz in Irland sei in den vergangenen beiden Monaten zweimal auf 100 % festgesetzt worden, um der Spekulation entgegenzuwirken; allerdings sei der grösste Teil der Unterstützung dem Markt zu wesentlich niedrigeren Zinsen gewährt worden. Entsprechende Massnahmen von Ländern mit härteren Währungen müssten nicht unbedingt die Form von Leitzinssenkungen annehmen, aber es müsste möglich sein, ein Instrument zu entwerfen, mit dem zu gegebener Zeit spekulativen Zuflüssen begegnet werden könnte. Er erkenne die Schwierigkeiten an, denen sich die deutschen Währungsbehörden bei einer Änderung ihrer Ausleihsätze gegenübersehen, aber er frage sich, ob für die Einlagenzinsen dieselben Vorbehalte gälten. Könnten kurzfristige spekulative Zuflüsse von Einlagenzinsen ausgeschlossen werden oder sogar mit einem negativen Zins sanktioniert werden? Schliesslich wolle er nicht die Einführung von Kapitalverkehrskontrollen vorschlagen, aber es müsse etwas gegen verantwortungslose Kapitaltransaktionen getan werden, die von dem höchst wünschenswerten Grundsatz eines freien Kapitalverkehrs zu unterscheiden seien. Der Abgabedruck auf das irische Pfund in den letzten Monaten lasse drei unterschiedliche Elemente erkennen: Erstens hätten nach den Kursverlusten des Pfund Sterling massive Kapitalbewegungen, vor allem von seiten irischer Gebietsansässiger, aus dem irischen Pfund in die britische Währung stattgefunden. Dies sei angesichts des enormen Umfangs des Handels- und Personenverkehrs zwischen Grossbritannien und Irland verständlich gewesen. Das zweite Element sei der Abgabedruck von seiten gebietsfremder Halter irischer Staatspapiere, hauptsächlich deutscher Anleger, gewesen, die eine Abwertung des irischen Pfundes erwartet hätten. Auch das sei verständlich gewesen, wenn auch der Umfang der dadurch ausgelösten Kapitalströme das erwartete Mass überstiegen habe. Aber in der letzten Woche habe sich ein neuer Faktor herausgebildet, als über 50 Banken aus ganz Europa praktisch gleichzeitig Minuspositionen in irischen Pfund eröffnet hätten, die nicht mit Anlage- oder Handels-transaktionen im Zusammenhang gestanden hätten. Seiner Meinung nach sollte untersucht werden, wie solche spekulativen Aktivitäten beschnitten werden könnten.

Der Vorsitzende erklärt, er hätte angelegentlich bei Banken nachgefragt, ob solche Transaktionen von ihnen selbst ausgegangen oder aufgrund von Kundenaufträgen zustande gekommen seien. Da anscheinend letzteres zutrefte, sei schwer zu sagen, welche Handlungsmöglichkeiten beständen.

Herr Doyle meint, es erscheine ihm als ein merkwürdiger Zufall, dass 50 Banken, von denen einige noch nie in irischen Pfund tätig gewesen seien, alle zu demselben Schluss kämen. Ausserdem bewegten sich die einzelnen Geschäfte zwar durchaus innerhalb der Handelslimits eines Devisenhändlers, zusammengenommen aber stellten sie einen ganz erheblichen Betrag dar, wenn man die Grösse der attackierten Währung betrachte.

Herr Schlesinger erwidert auf Herrn DoYLES Vorschlag, wenn man etwa jegliche Aufstockungen von Einlagen Gebietsfremder mit einer Mindestreserve von 100 % belege, würden diese Geschäfte an andere Finanzplätze abwandern, aber weder die DM-Bestände an sich noch der DM-

Kurs würden von solchen Massnahmen beeinflusst werden. Auch andere Methoden zur Bekämpfung der Spekulation in einem bestimmten Land würden wahrscheinlich nicht viel bringen, weil der Handel mit einer Währung nicht auf das Ausgabeland beschränkt sei. Seiner Meinung nach sei es wichtiger, die grundlegende Frage der Zielsetzung des EWS zu betrachten; das EWS sei errichtet worden, um eine grössere monetäre Stabilität innerhalb der Gemeinschaft zu erreichen und nicht nur eine grössere Stabilität in bezug auf die Wechselkurse zu gewährleisten. Die Ereignisse seit September 1992 hätten gezeigt, dass es unmöglich sei, Wechselkurse zu verteidigen, die nicht mit den gesamtwirtschaftlichen Eckdaten im Einklang seien. Ein wachsendes Inflationsgefälle zwischen den Mitgliedstaaten bedeute letztlich, dass nur durch eine Paritätenänderung Abhilfe geschaffen werden könne. Es sei niemals beschlossen worden, dass die Paritäten in den Stufen I und II der WWU nicht angepasst werden könnten, und das solle deutlich gesagt werden. Er stimme dem Vorschlag des Vorsitzenden zu, dass die Zentralbankpräsidenten Sitzungen im kleinen Kreise abhalten sollten. Zur Frage der Symmetrie: Es könne nicht als symmetrisch bezeichnet werden, wenn eine Währung gezwungen werde, ihren Kampf gegen die Inflation abzubrechen und Massnahmen zu ergreifen, die den Preisauftrieb beschleunigten. Wenn man die Währungsbehörden von Ankerländern daran hindere, in ihren Ländern die Preisstabilität zu wahren, sei die Stabilität des gesamten Systems gefährdet. Ein weiterer Punkt, der untersucht werden müsse, seien die Regeln für das System; hier seien zwei entscheidende Anforderungen zu berücksichtigen. Erstens müsse der Umfang der Pflichtinterventionen begrenzt werden, und die Salden aus der Finanzierung dieser Interventionen müssten so bald wie möglich in Gläubigerwährungen zurückgezahlt werden, um die Expansion der monetären Basis und der Geldmenge in den Gläubigerländern wieder rückgängig zu machen. Wenn die Geldmenge sich über einen langen Zeitraum ausweitere, werde die Inflation begünstigt. Zweitens, wie Herr Rey in seinem Bericht ausgeführt habe, müsse etwas getan werden, um die Märkte von ihrer Auffassung abzubringen, dass die Spekulation nur in einer Richtung ein Risiko sei. Derzeit hätte für die Spekulanten im wesentlichen nur die Möglichkeit eines grossen Gewinns oder eines sehr kleinen Verlusts in einem offensichtlichen Festkurssystem bestanden. Dem könnte begegnet werden, indem man zulasse, dass eine Währung für einen bestimmten Zeitraum aus einer engeren in eine weitere Bandbreite wechsele, oder indem rechtzeitige Leitkursanpassungen vorgenommen würden.

Herr Leigh-Pemberton erklärt, er sehe eine gewisse Ironie darin, dass die Währungen, die derzeit unter Druck stünden, die besten Inflationsergebnisse aufwiesen. Zu dem Zeitpunkt, als das Pfund Sterling aus dem EWS-Wechselkursmechanismus ausscheiden müssen, habe Grossbritannien die besten Inflationsergebnisse seit rund vier Jahren gehabt. Es bestehe daher eine Divergenz zwischen den Zahlen über die wirtschaftlichen Eckdaten und der Glaubwürdigkeit, die die Märkte diesen Zahlen beimässen.

Herr de Larosière äussert, die Frage, wie angemessene Wechselkurse innerhalb des EWS gewährleistet werden könnten, müsse von zwei einander ergänzenden Standpunkten aus betrachtet werden. Erstens gebe es bereits Methoden, um den realen Aussenwert einer Währung zu berechnen. Zweitens könne die Divergenz auch gemessen werden, indem man eine Anzahl anderer ökonomischer

Kriterien zu Rate ziehe, so etwa diejenigen des Vertrags von Maastricht. Er glaube nicht, dass neue Indikatoren für die Wettbewerbsfähigkeit geschaffen werden müssten. Er stimme Herrn Reys Vorschlag zu, dass der Ausschuss die Divergenzen kontinuierlicher überwachen solle; eine Überwachung solle daher in regelmässigen Abständen stattfinden, und die Zentralbankpräsidenten sollten die Ergebnisse im Rahmen von Sitzungen im kleinen Kreise erörtern. Im Hinblick auf die Verteidigung als angemessen erachteter Paritäten meine er, die verschiedenen verfügbaren Instrumente - z.B. Zinssätze, Interventionen und Kursflexibilität innerhalb der Bandbreite des EWS-Wechselkursmechanismus - sollten pragmatisch eingesetzt werden, je nach dem Ausmass der Spekulation gegen eine oder mehrere Währungen. Zur Frage der Aufteilung der Zuständigkeiten: Die Verteidigung einer Währung, deren gesamtwirtschaftliche Eckdaten als solide angesehen würden, sollte durch die Mitglieder des Systems solidarisch und koordiniert erfolgen. Die Solidarität des Ankerlandes zur Stützung der Währungen anderer Länder der Gemeinschaft mit einer an monetärer Stabilität orientierten Politik und soliden gesamtwirtschaftlichen Fundamentaldaten würde die Stabilität des Systems als Ganzes stärken, ohne die Stärke der Währung des Ankerlandes in Frage zu stellen. Die Ankerwährung ihrerseits könne ihrer Rolle nur dann gerecht werden, wenn das betreffende Land einen ausgewogenen "policy mix" besitze. Aus französischer Sicht wirke sich das derzeit unausgewogene Zusammenspiel der wirtschaftspolitischen Instrumente in Deutschland destabilisierend auf die französische Geldpolitik aus. Je mehr die französische Geldpolitik gestrafft werden müsse, um die Parität des französischen Franc gegenüber der D-Mark zu wahren, um so mehr setze sich an den Märkten die Auffassung durch, dass der geldpolitische Kurs in Frankreich nicht aufrechterhalten werden könne. Eine geldpolitische Kursänderung und die Abkopplung der Währung von der D-Mark würde jedoch zu einem Inflationsimport nach Frankreich führen. Die Aufteilung der Verantwortung für die Verteidigung der Paritäten bedeute daher nicht, einem Land, dessen Währung unter Druck gerate, die Verantwortung abzunehmen, sondern es bedeute vielmehr, dass auch die Währungsbehörden der härteren Währungen ihre Verantwortung akzeptierten. Er erinnert daran, dass das Bretton-Woods-System gescheitert sei, weil der "policy mix" im Land der damaligen Ankerwährung unausgewogen gewesen sei; die wichtigste Aufgabe einer Ankerwährung sei es daher, an alle anderen Mitglieder des Systems Stabilität zu exportieren.

Was die Sanktionierung spekulativer Kapitalbewegungen betreffe, so habe man zwei Arten von Bewegungen identifiziert. Erstens gebe es Kapitalbewegungen im Zusammenhang mit Handelstransaktionen. Je nachdem, wie die Stellung einer Währung eingeschätzt werde, könne es durchaus normal sein, dass Exporteure den Transfer ihrer Exporterlöse in ihre heimische Währung verzögerten; gleichermassen könnten auch Importeure zu vorzeitigen Zahlungen tendieren. Zweitens sei es normal, dass Anleger versuchten, sich gegen Währungsrisiken abzusichern; dies sei die Hauptursache der Kapitalabflüsse im September und Dezember 1992 gewesen. Es gebe jedoch eine dritte Gruppe von Kapitalbewegungen, die im Zusammenhang mit der Entscheidung stünden, zu Spekulationszwecken in einer bestimmten Währung Minuspositionen zu eröffnen. Er erkenne Herrn Schlesingers Argument an, dass eine Sanktionierung solcher Massnahmen - etwa durch die Auferle-

gung einer Mindestreserve von 100 % - die Verlagerung der Transaktionen in der entsprechenden Währung an einen anderen Markt zur Folge haben würde. Er stimme Herrn Doyle zu, dass eine kollektive Reaktion möglich sein müsse, aber um wirksam sein zu können, müsse eine solche Massnahme über die Länder der Europäischen Gemeinschaft hinausgehen. Eine solche Koordinierung werde schwierig sein, aber der Ausschuss könnte vielleicht dazu beitragen, Wege zu prüfen, wie spekulative Kapitalbewegungen mit Kosten belegt werden könnten.

Herr Schlesinger erklärt, es bestünden grosse Unterschiede zwischen der derzeitigen Rolle der D-Mark und der Ankerfunktion des US-Dollars im Bretton-Woods-System. Damals hätten die USA unter Kapitalabflüssen zu leiden gehabt, während in Deutschland derzeit das Gegenteil der Fall sei.

Herr de Larosière erwidert, in beiden Fällen hätte das Land der Ankerwährung das wirtschaftspolitische Instrumentarium nicht in ausgewogener Weise eingesetzt, was in den USA Anfang der siebziger Jahre zu einer höheren Inflation geführt habe und jetzt in Deutschland zu höheren Zinsen führe. Beide Erscheinungen brächten Probleme für die Partnerländer mit sich.

Herr Jaans erklärt, die umfassende Liberalisierung des Kapitalverkehrs habe Konsequenzen. Es sei nicht überraschend, dass das System instabil geworden und mit grossen Kapitalbewegungen konfrontiert worden sei, wenn man berücksichtige, dass im WWU-Prozess die Option ergriffen worden sei, dass jede Währung zunächst voll konvertibel werden müsse, bevor sie in Stufe III schliesslich abgeschafft werde. Im Falle der kleineren Währungen, wie etwa des irischen Pfundes, wäre es nicht zu spekulativen Kapitalströmen eines solchen Ausmasses gekommen, wenn die Möglichkeit Gebietsfremder, irische Pfund aufzunehmen, durch Kapitalverkehrsbeschränkungen eingegrenzt gewesen wäre. Der von den Stellvertretern zu erstellende Bericht müsse diesen Punkt hervorheben. Er sei jedoch nicht sehr zuversichtlich, dass ein Weg gefunden werden könne, um die Spekulanten zu bremsen, da es jetzt in der Tat möglich sei, alle Währungen der Mitgliedstaaten in vielen Teilen der Welt frei zu handeln, nicht nur in der EG.

Der Ausschuss kommt erstens überein, dass die Stellvertreter ihren Bericht rechtzeitig zur Ausschusssitzung im März fertigstellen sollen. Zweitens sollen die Zentralbankpräsidenten regelmässige Sitzungen im kleinen Kreise abhalten, um das System zu überwachen; die erste dieser Sitzungen soll vor der Ausschusssitzung im März stattfinden. Drittens soll die Frage, wie die Eröffnung kurzfristiger Positionen für Spekulationszwecke sanktioniert werden könnte, zunächst von den Stellvertretern geprüft werden; diesen wird jedoch anheimgestellt, technische Experten zu Rate zu ziehen.

Herr Ciampi sagt, er stimme Herrn Doyles Bemerkungen zu. Er schlägt vor, es sei möglicherweise angemessen, einen der bereits bestehenden Unterausschüsse des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten mit der Untersuchung spekulativer Kapitalbewegungen zu beauftragen oder eine Ad-hoc-Gruppe hierfür einzusetzen. Auch einige Marktteilnehmer könnten angesprochen werden. Ferner sei möglicherweise auch eine Zusammenarbeit mit dem Ausschuss von Herrn Dini von Nutzen.

Herr Rey bestätigt, die Stellvertreter seien bereit, die angesprochenen Fragen zu untersuchen, sie müssten jedoch vorsichtig vorgehen, da Herr Dini in seinem Ausschuss eine Untersuchung

für die Länder der Zehnergruppe durchführe. Die Stellvertreter sollten nicht unterschiedliche und entgegengesetzte Ziele verfolgen wie der Ausschuss der Länder der Zehnergruppe.

Der Vorsitzende beschliesst die Diskussion und erklärt, Herr Rey und Herr Dini sollten sich abstimmen, damit sich zwischen ihren jeweiligen Ausschüssen keine Zielkonflikte ergäben.

## V. Künftige Arbeit des Ausschusses

Der Vorsitzende erklärt, neben den im Memorandum des Sekretariats aufgeführten Punkten, mit denen sich der Ausschuss im Jahre 1993 beschäftigen müsse, gebe es noch drei weitere Aufgabenkomplexe, denen man sich widmen müsse. Erstens solle der Ausschuss dem ECOFIN-Rat berichten, welche Lehren aus der jüngsten Krise an den Devisenmärkten zu ziehen seien. Zweitens müsse der Ausschuss überlegen, welche Empfehlung er bezüglich eines externen Präsidenten für das EWI gemäss Artikel 9.3 der Satzung des EWI aussprechen wolle. Der Ausschuss solle von der Annahme ausgehen, dass das EWI am 1. Januar 1994 errichtet werde, unabhängig davon, was der politische Prozess im Jahre 1993 ergeben werde. Er schlägt vor, in den kommenden Monaten werde er bilaterale Gespräche mit jedem Zentralbankpräsidenten führen, um zu erörtern, wie diese Empfehlung aussehen solle. Drittens müsse im Hinblick auf die Vorbereitung der Errichtung des EWI besonderes Schwergewicht auf die Personalpolitik und die Finanzierung des EWI gelegt werden. Er schlägt vor, das Sekretariat solle ein Memorandum mit Vorschlägen zur Finanzierung des EWI erarbeiten. Ferner sollten die Personalchefs gebeten werden, ihre Arbeit an der möglichen Personalstruktur und den Anstellungsbedingungen des EWI zu beschleunigen.

Herr Schlesinger bemerkt, die Personalchefs sollten lediglich erörtern, welche Art von Mitarbeitern das EWI für die Erfüllung seiner Aufgaben benötige; die Zahl der Mitarbeiter solle dagegen von den Zentralbankpräsidenten festgelegt werden.

Der Vorsitzende bestätigt, die Personalchefs würden sich nur mit den Anstellungsbedingungen beschäftigen, nicht mit der Anzahl der Mitarbeiter. Ferner bittet er die Präsidenten derjenigen Zentralbanken, bei denen Massnahmen zur Erreichung einer grösseren Unabhängigkeit ergriffen worden sind oder ins Auge gefasst werden, dem Ausschuss in einem kurzen Memorandum darzustellen, inwieweit dies Gestalt annehme. Zu einem späteren Zeitpunkt könnte der Ausschuss den Finanzministern in einem Vermerk darlegen, wie weit verschiedene Länder auf ihrem Weg zu einer unabhängigen Zentralbank gelangt seien.

Herr Rojo erklärt, die spanische Regierung habe einen Entwurf verfasst, der dem Parlament in Kürze zugehen werde. Innerhalb der Regierung bestehe Einigkeit über alle wichtigen Aspekte, die in dem Gesetzesentwurf enthalten seien, allerdings werde über einige wenige Fragen noch diskutiert. Sobald der Gesetzesentwurf fertiggestellt sei, werde er den Zentralbankpräsidenten eine Kopie des Entwurfs sowie ein Memorandum mit einem Überblick über die wichtigsten Inhalte zukommen lassen.

Herr Christodoulou erklärt, in Griechenland solle dem Parlament bis Ende Februar ein Gesetzesentwurf vorgelegt werden; er frage sich, ob dies verschoben werden solle, um zu sehen, was in anderen Ländern geschehe.

Der Vorsitzende erwidert, ein einheitliches Vorgehen sei nicht beabsichtigt. Der Ausschuss würde gern in einem Memorandum über die geplanten Gesetzesänderungen in Griechenland informiert werden.

Herr Rey erklärt, die Stellvertreter hätten den ersten Entwurf des Jahresberichts des Ausschusses geprüft und seien übereingekommen, dass er einen Abschnitt enthalten solle, in dem die derzeitige Stellung der Zentralbanken sowie die Fortschritte der Mitgliedstaaten auf dem Weg zur Unabhängigkeit der Zentralbank geschildert würden.

Herr Doyle sagt, man müsse unterscheiden zwischen der Erreichung einer einheitlichen Gesetzgebung innerhalb der Gemeinschaft zur Erfüllung der Grundsätze des Vertrags von Maastricht und der vielleicht wichtigeren Frage, wie diese in der Praxis umzusetzen sei.

Der Vorsitzende erwidert, die Praxis werde sich aus der geschaffenen Gesetzgebung ergeben.

## **VI. Vorbereitungsarbeiten für den Übergang zur Endstufe der WWU**

Herr Rey erklärt, die Stellvertreter hätten den Zwischenbericht der Arbeitsgruppe für Statistik mit dem Titel "Catalogues of users' requirements in the field of money and banking, balance of payments, financial accounts and ECU statistics and current conceptual follow-up" geprüft. In ihrem Bericht habe die Arbeitsgruppe eine vorläufige Beurteilung des Statistikbedarfs des EWU und des EZB vorgenommen, gestützt auf Angaben der drei Unterausschüsse des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten, des volkswirtschaftlichen Stabes sowie - entsprechend dem Mandat der Arbeitsgruppe - der Kommission. Die Arbeitsgruppe werde die Kataloge - in enger Zusammenarbeit mit den Benutzergruppen - auf dem jeweils neuesten Stand halten. Derzeit bringe der Bericht für die Zentralbanken keinerlei Verpflichtung mit sich, ihre Erhebungssysteme zu ändern oder zusätzliche Daten zu erheben. Er solle nur einen Bezugsrahmen für die Dinge abgeben, die die Arbeitsgruppe in der nächsten Zeit in Angriff nehmen müsse; dies sei die Erstellung von Verzeichnissen verfügbarer Daten aus den einzelnen Ländern, die Beurteilung von Lücken in diesen Daten und die Feststellung des Harmonisierungsbedarfs im Rahmen des EWU. Die Stellvertreter schlugen vor, dass die Zentralbankpräsidenten den Bericht billigen, und betonten, dass die Arbeitsgruppe besonders Kostenüberlegungen berücksichtigen sollte, wenn sie in späteren Stadien ihrer Arbeit Vorschläge unterbreite, wie die Lücken zwischen dem Benutzerbedarf und den verfügbaren Daten zu schliessen seien und wie die Harmonisierung im Rahmen des EWU aussehen solle.

Der Ausschuss billigt den Bericht der Arbeitsgruppe.

## VII. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses

### 1. Ausgaben des Ausschusses im dritten Quartal 1992 und Betriebsausgaben der Unterausschüsse und Arbeitsgruppen 1993

Im Namen des Finanzausschusses erklärt Herr Doyle, dass die Ausgaben des Ausschusses im dritten Quartal dem revidierten Plan entsprochen hätten. Einzelheiten über die Ausgaben im vierten Quartal werden im Februar vorliegen; bei der Ausschusssitzung im März werde den Zentralbankpräsidenten Bericht über das Ergebnis für 1992 und die Planungen für 1993 erstattet.

Im Hinblick auf die geplanten Betriebsausgaben der Unterausschüsse und Arbeitsgruppen im Jahr 1993 weist er darauf hin, dass etwa 50 % der geschätzten Ausgaben auf Dolmetschdienste und Übersetzungen entfielen. Beträchtliche Einsparungen seien möglich, wenn sich alle Mitglieder der Unterausschüsse und Arbeitsgruppen passiv der englischen Sprache bedienen (d.h. es würde nicht aus dem Englischen in andere Sprachen gedolmetscht, es könnte aber Französisch und Deutsch gesprochen und ins Englische gedolmetscht werden). Ferner seien Einsparungen möglich, wenn die Berichte der Unterausschüsse/Arbeitsgruppen nur in Englisch erstellt würden.

Herr Rey erklärt, die Stellvertreter hätten diese Frage kurz erörtert, und sowohl der deutsche als auch der französische Stellvertreter hätten Einwände gegen den Vorschlag vorgebracht. Der deutsche Stellvertreter könne keine Lösung akzeptieren, die bedeuten würde, dass Deutsch in der Gemeinschaft einen untergeordneten Stellenwert bekäme, und der französische Stellvertreter habe geäußert, dass der Vorschlag den EG-Regelungen und dem Grundsatz der Gleichbehandlung aller Sprachen zuwiderlaufe. Mehrere andere Stellvertreter hätten den Vorschlag unterstützt. Es sei auch erwähnt worden, dass der Ausschuss im Umgang mit anderen Gemeinschaftsorganen den EG-Regelungen entsprochen habe, wie es der Beschluss beweise, den Jahresbericht an das Europäische Parlament in allen neun Gemeinschaftssprachen zu verfassen. Der Ausschuss selbst könne jedoch seine eigenen internen Regeln aufstellen. Einige Stellvertreter hielten es für sinnvoll, gegebenenfalls zwischen der Arbeit zu unterscheiden, bei der politische Überlegungen im Vordergrund stünden, und der Arbeit, die sich in erster Linie an den operationellen Anforderungen orientiere.

Herr Schlesinger unterstützt die Ansicht des deutschen Stellvertreters, dass er keine Ungleichbehandlung der verschiedenen Sprachen der Gemeinschaft dulden könne.

Herr de Larosière erklärt, in einigen der Arbeitsgruppen, die sich mit technischen Fragen beschäftigten, müsse möglicherweise in beide Richtungen gedolmetscht werden.

Der Ausschuss kommt überein, die geltenden Regelungen unverändert beizubehalten, und billigt die Planungen für die Betriebsausgaben der Unterausschüsse und Arbeitsgruppen 1993.

### 2. Beziehungen zu Gewerkschaften

Herr Hoffmeyer erklärt, eine kurze Zusammenfassung seines Treffens mit Gewerkschaftsvertretern sei vom Sekretariat versandt worden. Die Vertreter hätten akzeptiert, dass der Aus-

schuss nicht für das EWI mit den Gewerkschaften verhandeln könne, da er hierfür kein Mandat besitze. Sie hätten zwei Fragen aufgeworfen, die einer Entscheidung der Zentralbankpräsidenten bedürften. Erstens wollten sie im Hinblick auf die derzeitigen Arbeiten der Personalchefs dem Vertreter der Banque de France ein Papier übergeben; diesem war die Aufgabe übertragen worden, die Frage der Personalvertretung und der Beziehungen zu den Gewerkschaften zu untersuchen. Zweitens wollten sie von Zeit zu Zeit Fragen, die im Laufe der Vorbereitungsarbeiten aufkommen, mit Fachleuten der Zentralbanken erörtern. Hierzu schlägt er vor, dass Einladungen über den Ausschuss der Zentralbankpräsidenten gehen sollten und dass es den Gewerkschaftsvertretern nicht gestattet sein sollte, die Stellvertreter oder die jeweiligen Experten direkt einzuladen. Er schlägt vor, die Antwort des Ausschusses solle durch ein Schreiben des neuen Vorsitzenden ergehen.

Der Vorsitzende erklärt, er stimme mit Herrn Hoffmeyer überein. Er schlägt vor, der Ausschuss solle gegen einen Kontakt zwischen der Banque de France und den Gewerkschaftsvertretern keine Einwände vorbringen.

Herr Schlesinger möchte klargestellt wissen, dass es nur möglich sein sollte, der Banque de France Papiere vorzulegen, jedoch sollten keine Positionen dargelegt werden können.

Herr Hoffmeyer erwidert, der Ausschuss könne schwerlich sagen, er sei nicht bereit, Einladungen anzunehmen, aber wenn die Gewerkschaften einen Experten für Diskussionen einzuladen wünschten, könnten sie dies über den Ausschuss der Zentralbankpräsidenten tun, der dann entscheiden sollte, ob die Einladung angenommen werden solle.

Der Vorsitzende erklärt, die Gewerkschaftsvertreter hätten um ein Treffen mit ihm gebeten; hierfür schlage er einen Termin Mitte des Jahres vor.

### **3. Ernennung von Fachmitgliedern des Sekretariats**

Der Ausschuss kommt überein, Herrn Pineau zum Fachmitglied des Sekretariats zu ernennen.

Der Vorsitzende erklärt, der Generalsekretär habe zunehmend Schwierigkeiten, Personal für eine Abordnung von den verschiedenen Zentralbanken zu finden. Einige Zentralbanken reagierten nicht mehr, wenn darum gebeten werde, freie Stellen zu besetzen, was seinen Grund zum Teil in der Unsicherheit bezüglich des Sitzes des EWI habe. Dadurch entstehe eine unausgeglichene Verteilung der Nationalitäten, und es bestehe die Gefahr, dass sich die berufliche Qualifikation der Bewerber verschlechtere. Er bittet alle Zentralbankpräsidenten dringend, bei der Suche nach geeigneten und hochqualifizierten Mitarbeitern zur Abordnung an das Sekretariat behilflich zu sein.

## **VIII. Zeit und Ort der nächsten Sitzung**

Die nächste Sitzung des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten findet am Dienstag, dem 9. Februar 1993, in Basel statt.

## 272. SITZUNG DES AUSSCHUSSES DER ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN

12. JANUAR 1993

Anwesend sind:

Vorsitzender des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten

Herr Duisenberg

Banque Nationale de Belgique

Herr Verplaetse

Herr Rey 1)

Herr Michielsen

Danmarks Nationalbank

Herr Hoffmeyer

Frau Andersen

Herr Hansen

Deutsche Bundesbank

Herr Schlesinger

Herr Tietmeyer

Herr Rieke

Bank of Greece

Herr Christodoulou

Herr Papademos

Herr Karamouzis

Banco de España

Herr Rojo

Herr Linde

Herr Durán

Banque de France

Herr de Larosière

Herr Hannoun

Herr Robert

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 Szász

Herr Boot

Herr Bakker

Banco de Portugal

Herr Belezza

Herr Borges

Herr Bento

Bank of England

Herr Leigh-Pemberton

Herr Crockett

Herr Foot

Kommission der Europäischen Gemeinschaften

Herr Pons

Vorsitzender des Unterausschusses "Devisenpolitik"

Herr Saccomanni

Sekretariat des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten

Herr Baer

Herr Scheller

Herr Viñals

---

1) Vorsitzender des Ausschusses der Stellvertreter.