

40373

12. Februar 1991

Vertraulich

Übersetzung

Endgültige Fassung

PROTOKOLL  
DER 251. SITZUNG DES AUSSCHUSSES DER PRÄSIDENTEN  
DER ZENTRALBANKEN DER MITGLIEDSTAATEN  
DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT  
BASEL, DIENSTAG, 8. JANUAR 1991, 9.30 UHR

---

## Inhaltsverzeichnis

|  | <u>Seite</u> |
|--|--------------|
| I. Billigung des Protokolls der 250. Sitzung .....   | 1            |
| II. Überwachung der wirtschafts- und währungspolitischen<br>Entwicklung in den EG-Ländern .....  | 1            |
| 1. Referat von Herrn Dalgaard .....  | 1            |
| 2. Referat von Herrn Rey .....   | 3            |
| 3. Diskussion des Ausschusses .....  | 4            |
| 4. Der Kommuniké-Entwurf .....   | 10           |
| III. Verabschiedung des Ausschussberichts an die EG-Finanzminister<br>über die Entwicklung an den Devisenmärkten der neunzehn an der<br>Konzertation beteiligten Länder im Dezember 1990 und in den<br>ersten Januartagen 1991 ..... | 11           |
| IV. Wirtschafts- und Währungsunion .....   | 12           |
| 1. Referat von Herrn Rey .....   | 12           |
| 2. Diskussion des Ausschusses .....  | 13           |
| V. Weitere Frage innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses .....   | 18           |
| 1. Tätigkeit der EG-Zentralbanken auf dem Gebiet der Zahlungs-<br>systeme .....  | 18           |
| 2. Harmonisierung der Geldmengenaggregate .....  | 20           |
| VI. Gedankenaustausch über das Arbeitsprogramm des Ausschusses<br>für 1991 .....   | 21           |
| VII. Zeit und Ort der nächsten Sitzung .....   | 21           |

I. Billigung des Protokolls der 250. Sitzung

Der Ausschuss billigt das Protokoll der 250. Sitzung, vorbehaltlich der im endgültigen Text zu berücksichtigenden Änderungen redaktioneller Art.

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

- der vom Sekretariat vorbereiteten, zu diskutierenden Note;
- der Vorbereitung durch den Unterausschuss "Devisenpolitik" und der Diskussion durch den Ausschuss der Stellvertreter;
- von Graphiken und Tabellen

1. Referat von Herrn Dalgaard

Die Überwachungsgruppe hat vermerkt, dass der US-Dollar während des Berichtszeitraums weiterhin unter dem Einfluss in- und ausländischer Faktoren stand. Die niedrige Wachstumsrate der US-Wirtschaft hat in jüngster Zeit zu einem stetigen Rückgang der Zinssätze geführt. Die Golfkrise spielt ebenfalls eine Rolle; auf kurze Sicht dürfte die wachsende Spannung den US-Dollar stützen. Auch die Entwicklungen in der Sowjetunion haben sich als bedeutsam erwiesen. Die weitere Entwicklung des US-Dollars ist schwierig vorauszusehen, obschon es einige Anzeichen dafür gibt, dass die Zinssätze wahrscheinlich weiter sinken werden. Dies könnte die Währung tendenziell weiter schwächen, sofern dieser Faktor nicht schon vom Markt in Rechnung gestellt worden ist. Nach allgemeiner Auffassung der Überwachungsgruppe wünschen die US-Behörden nicht, dass der Dollar gegenüber der D-Mark und anderen europäischen Währungen weiter nachgibt. Gleichzeitig sind sie nach wie vor unzufrieden über die Schwäche des japanischen Yen. Es wäre natürlich auch den Behörden der Gemeinschaft recht, wenn sich der Yen sowohl gegenüber dem US-Dollar als auch gegenüber den europäischen Währungen festigen würde. Leider gibt es dafür keinerlei Anzeichen.

In den ersten zehn Monaten von 1990 war die Situation im schmalen Kursband des Wechselkursmechanismus durch eine relativ schwache D-Mark geprägt, und im September und Oktober lagen alle Währungen des schmalen Bandes nahe beieinander. Während dieser Zeit nutzten andere Länder die Schwäche der D-Mark, um das Zinsgefälle zu reduzieren und beträchtliche Interventionskäufe zu tätigen. Nach Erhöhung des deutschen Lombardsatzes

Anfang November hatte die D-Mark sich zu festigen begonnen. Diese Änderung löste differenzierte Reaktionen seitens der Zentralbanken des Wechselkursmechanismus aus, um die Situation unter Kontrolle zu halten. In einer Reihe von Ländern wurden die Zinssätze angehoben. Es wurden auch beträchtliche Interventionsverkäufe getätigt, namentlich in Frankreich und Italien. In allen Ländern des Wechselkursmechanismus, mit Ausnahme der Niederlande, liess man den Wechselkurs in Bewegung geraten. Infolgedessen dehnte sich das schmale Kursband von weniger als einem halben Prozentpunkt im September/Oktobre auf rund 1,75 Prozentpunkte Mitte Dezember aus.

Die D-Mark festigte sich bis zum 18. Dezember 1990, als der Rücktritt des sowjetischen Aussenministers die Möglichkeit von Unruhen in der Sowjetunion, die sich möglicherweise negativ auf Deutschland auswirken könnten, hervortreten liess. Seit dem 19. Dezember 1990 hat sich die D-Mark abgeschwächt, und die Zentralbanken der übrigen Mitgliedstaaten haben auf die Situation wiederum in verschiedenartiger Weise reagiert. Man liess die Wechselkurse wieder ansteigen, die Interventionsverkäufe hörten auf und die Zinssätze sind gesunken.

Die Überwachungsgruppe ist zum Schluss gekommen, dass das Vorgehen der Zentralbanken in den letzten Monaten völlig zweckmässig war und dem Geist der Übereinkunft von Basel/Nyborg entsprach. Die Ausweitung des Kursbandes hat dazu gedient, dem Markt das Wechselkursrisiko innerhalb des Bandes in Erinnerung zu rufen, und dies ist eine positive Entwicklung, sofern sie nicht Erwartungen einer Leitkursanpassung auslöst. Dem Zusammenhalt des Bandes ist zugute gekommen, dass die Besorgnis über die politischen Entwicklungen in der Sowjetunion sich etwas gelegt hat, aber die meisten Zentralbanken haben erklärt, sie seien bereit gewesen, stärkere Massnahmen zu ergreifen, wenn sich dies als nötig erwiesen hätte.

Die Währungen des erweiterten Kursbandes haben eine etwas andere Entwicklung durchgemacht. Das Pfund Sterling hatte sich weiter abgeschwächt, stabilisierte sich jedoch, als die Regierung in Erklärungen erneut bekräftigte, dass keine Abwertung der Währung stattfinden und die Zinssätze nicht gesenkt würden, bis dies gerechtfertigt sei. Das Pfund Sterling hat auch von der Schwäche der D-Mark profitiert. Die spanische Peseta ist relativ stabil geblieben, und die Banco de España hat seit mehr als drei Monaten keine Interventionen mehr getätigt. Der portugiesische Escudo verfolgte weiterhin eine flexiblere Wechselkurspolitik, in deren Rahmen man die Währung in der Zeit bis Mitte Dezember 1990 um mehr als

2,0 Prozentpunkte ansteigen liess. Seither hat er kräftige Einbussen erlitten, liegt jedoch immer noch über der mittelfristigen Zielvorgabe (die eine Abwertung des Escudo gegenüber einem Korb von Währungen um 3 % p.a. vorsieht).

## 2. Referat von Herrn Rey

Die Stellvertreter haben kurz über die jüngsten Entwicklungen an den Devisenmärkten gesprochen; die allgemeine Haltung war weitgehende Befriedigung über die Art und Weise, wie diese gehandhabt worden waren, namentlich innerhalb des Wechselkursmechanismus. Es ist vermerkt worden, dass das Pfund Sterling sich in den letzten Wochen etwas gefestigt hat, da der Markt die Botschaft der Behörden, der Wechselkurs werde ein zentraler Punkt für geldpolitische Entscheidungen in Grossbritannien sein, begriffen hat.

Die Diskussion der Stellvertreter konzentrierte sich auf die wirtschaftspolitischen Dilemmas im Wechselkursmechanismus im Jahr 1991. Die Diskussion war durch das interessante, herausfordernde und auch etwas kontroverse Papier angeregt worden, das der Volkswirtschaftliche Stab vorgelegt hatte.

Man rechnet für 1991 mit einigen Divergenzen in den konjunkturellen Positionen der Mitgliedstaaten der Gemeinschaft. Einerseits erwartet man, dass der Aufschwung der deutschen Wirtschaft anhält und dass die Auswirkungen der Vereinigung die schon starke Nachfrage weiter stimulieren, obschon ein Stellvertreter Zweifel hinsichtlich des Ausmasses des Preis- und Nachfragedrucks in Deutschland äussert. Andererseits rechnet man mit einer deutlichen Verlangsamung in den übrigen Volkswirtschaften der Gemeinschaft, trotz der günstigen Aussichten auf steigende Exporte nach Deutschland. Diese Entwicklung hat die Frage nach der wirtschaftspolitischen Koordinierung aufgeworfen, eine Frage, welche die Zentralbankpräsidenten schon an ihrer Sitzung vom Dezember 1990 diskutiert haben.

Drei Aspekte sind besprochen worden.

Erstens, das Verhältnis Finanz-/Geldpolitik in Deutschland. Die Stellvertreter waren sich einig, dass das grosse deutsche Haushaltsdefizit, das für 1991 erwartet wird, eine potentielle Bedrohung für die Stabilität bildet, und dass eine geeignete mittelfristige Anpassungsstrategie nötig ist. Das voraussichtliche Haushaltsdefizit wird zwar teilweise vorübergehender Art sein, trotzdem ist jedoch eine glaubwürdige Anpassungspolitik

erforderlich, um den Druck auf die Zinssätze etwas zu lockern. Es wurde Bedauern darüber geäußert, dass diese Option im Papier des Volkswirtschaftlichen Stabes nicht ausführlicher gewürdigt worden ist, das von der Annahme ausgeht, dass 1991 keine wesentliche Änderung der Finanzpolitik stattfindet.

Wenn zweitens die deutschen Zinssätze hoch bleiben oder in den kommenden Monaten ansteigen, stellt sich die Frage, welche Politikoptionen den übrigen Ländern des Wechselkursmechanismus zur Verfügung stehen. Man war sich weitgehend einig, dass weder eine Lockerung der Haushaltspolitik, selbst in Ländern, die eine bedeutende Verlangsamung der Konjunktur verzeichnen, noch eine Leitkursanpassung als Gegenmassnahme in Frage kommen. Die erste Option liefere den mittelfristigen Konsolidierungsprogrammen der öffentlichen Hand in vielen Ländern zuwider, und die zweite würde die Glaubwürdigkeit der antiinflationären Politik in Frage stellen. Ferner würde eine Währungsabwertung keine Abkoppelung der Zinssätze von jenen Deutschlands ermöglichen; im Gegenteil, der beste Weg, um in den Zinssätzen enthaltene Risikozuschläge zu beseitigen und die Zinsabstände innerhalb des Wechselkursmechanismus zu verringern, besteht immer noch darin, dem Markt die Wechselkursstabilität deutlich bewusst zu machen.

Drittens müssen die Risiken im Zusammenhang mit auseinanderlaufenden Entwicklungen in den EG-Ländern sorgfältig überwacht werden; ein angemessenes Verfahren für die Koordinierung der Wirtschaftspolitik ist erforderlich, und es ist die Ansicht geäußert worden, dass der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten diesbezüglich eine wichtige Rolle spielen sollte. Eine gute Gelegenheit ergäbe sich im Rahmen der Erörterungen über die multilaterale Überwachung an der ECOFIN-Sitzung vom 28. Januar 1991. Es ist vorgeschlagen worden, der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten solle bei diesem Anlass einen Diskussionsbeitrag leisten.

Die Stellvertreter behandelten ferner die Frage der Praxis, öffentliche Erklärungen abzugeben. Einige Stellvertreter befürworteten erneut ein Kommuniqué, in welchem die geldpolitischen Absichten für 1991 dargelegt würden; andere äusserten jedoch Zweifel an der Zweckmässigkeit einer solchen Erklärung zum jetzigen Zeitpunkt.

### 3. Diskussion des Ausschusses

Der Vorsitzende bemerkt, dass die wirtschaftliche Lage in der Gemeinschaft unterschiedlich ist. Einerseits erfreue sich der westliche

Teil Deutschlands eines enormen Booms, mit einem Wachstum des realen BSP von 4,5 % bis 5,0 %, einem kräftigen Anstieg der Beschäftigung und hoher Kapazitätsauslastung, aber es gebe auch hohe Lohnforderungen und ein wachsendes Haushaltsdefizit. In einer solchen Situation müsse die Zentralbank sehr vorsichtig sein. Es müsse auch eingeräumt werden, dass in einigen Ländern die wirtschaftliche Aktivität sich verlangsamen, was in bestimmten Fällen eine Zinssatzsenkung erforderlich machen könnte; ein solches Vorgehen könne jedoch unter Umständen nicht möglich sein, weil die Wechselkurse aufrecht erhalten werden müssten.

Herr de Larosière begrüsst die Initiative des Sekretariats, ein Papier über wirtschaftspolitische Dilemmas vorzulegen. Er habe schon schriftlich einige Vorbehalte zu bestimmten Aspekten der Note geäußert, namentlich die Zweideutigkeit betreffend den Charakter des Mixes zwischen Finanz- und Geldpolitik in Deutschland. Solche Arbeiten sollten nicht den Eindruck erwecken, sie entschuldigten eine möglicherweise erhebliche Nachgiebigkeit eines Landes im Bereich der Finanzpolitik, in einem Versuch, politischen Realismus zu bewahren. Wenn man beim Verfassen dieses Papiers der Ansicht gewesen sei, der "policy mix" eines Mitgliedstaats müsse korrigiert werden, hätte man dies sagen müssen, selbst wenn Zweifel bestanden hätten, ob eine solche Anpassung überhaupt möglich sei. Grössere Haushaltsdefizite haben nicht nur für das betroffene Land Auswirkungen, sondern auch für die Stabilität des EWS-Wechselkursmechanismus und die internationale Lage. Andere europäische Länder sollten nicht dazu gezwungen sein, ihre Zinssätze zu einem Zeitpunkt zu erhöhen, in dem ein Konjunkturabschwung und nachlassender Inflationsdruck eine restriktivere Geldpolitik nicht rechtfertigten. Die redlichen Bemühungen um Konvergenz der letzten Jahre sollten nicht durch die Behörden des Landes der Ankerwährung dadurch gefährdet werden, dass sie eine Kombination von lascher Finanzpolitik und unrestriktiver Geldpolitik betreiben, die als unvereinbar mit dem "policy mix" der Partner im Wechselkursmechanismus anzusehen ist. Er verstehe zwar durchaus, wie die Binnenwirtschaft Deutschlands durch die Vereinigung erschüttert worden sei, aber es sei wichtig, darauf zu achten, dass dies eine vorübergehende Erscheinung bleibe. In diesem Zusammenhang wirft Herr de Larosière die Frage auf, ob die Änderungen des wirtschaftspolitischen Kurses Deutschlands unter gehöriger Berücksichtigung des Geists der Zusammenarbeit vorgenommen worden seien und ob ein beträchtliches deutsches Haushaltsdefizit (5 % des BSP) auf längere Zeit sowie die Projektionen hinsichtlich des

Wirtschaftswachstums und des Drucks auf die Preise angebracht seien. Er halte dies für eine fundamentale, zu beantwortende Frage über die Zusammensetzung des wirtschaftspolitischen Instrumentariums, das ein Mitgliedstaat einsetze.

Herr Ciampi erklärt, er teile viele der von Herrn de Larosière geäußerten Ansichten. Auch er begrüßt die Initiative des Sekretariats, Memoranden vorzubereiten, die sich mit wirtschaftspolitischen Fragen befassen, und betont, dass das Sekretariat bei der Arbeit des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten eine aktive Rolle spielen sollte. Das Papier nehme gegenüber der Finanzpolitik Deutschlands eine eher fatalistische Haltung ein und deute an, dass diese entweder eine restriktivere Geldpolitik oder eine Leitkursanpassung erfordert. Verfolge man in einer Zeit des Konjunkturabschwungs eine restriktivere Geldpolitik, so würde die Wirtschaftslage in der Gemeinschaft ganz bestimmt darunter leiden. Eine Leitkursanpassung würde bedeuten, dass man das in den letzten Jahren gewonnene Kapital an Glaubwürdigkeit verspiele. Hiervon ausgehend hätte man die Angemessenheit der deutschen Finanzpolitik in Frage stellen müssen, anstatt ihre derzeitige Ausrichtung als gegeben hinzunehmen. Das Zinsgefälle in der Gemeinschaft könne nur verringert werden, wenn der Markt überzeugt sei, dass die derzeitigen Wechselkursrelationen längerfristig zu halten seien.

Hinsichtlich der Verfahren habe der Ausschuss nun eine bedeutendere Rolle bei der geldpolitischen Koordinierung übernommen. Um die Ex-ante-Koordinierung zu fördern, sei es nötig, einen Weg zur Aufklärung des Publikums zu finden. Seiner Ansicht nach würde der Vorsitzende am kommenden ECOFIN-Treffen an Status gewinnen, wenn der Ausschuss seine Ansichten schon in Form eines Kommuniqués veröffentlicht hätte, selbst wenn dieses ziemlich allgemein gehalten wäre. Ein solches Vorgehen würde die Position des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten stärken. Ein Punkt, der im Kommuniqué angesprochen werden könnte, sei die Besorgnis des Ausschusses hinsichtlich der Finanzpolitik Deutschlands. Das Kommuniqué sollte ferner die neue Rolle des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten im Koordinationsverfahren hervorheben.

Der Vorsitzende, in seiner Eigenschaft als Präsident der Deutschen Bundesbank, erklärt, das Sekretariat sei ermuntert worden, das Memorandum über wirtschaftspolitische Dilemmas zu verfassen, das als interne Diskussionsunterlage anzusehen sei. Er sei mit Herrn de Larosière einig, dass der "policy mix" in Deutschland nicht als unanfechtbar zu betrachten

sei. Die deutsche Regierung sei auf die Folgen eines hohen Haushaltsdefizits aufmerksam zu machen, insbesondere wenn dieses während mehreren Jahren anhalte. Auf der anderen Seite sei der dramatische Umschwung in der Haushaltsposition Deutschlands durch einmalige politische Entwicklungen verursacht worden, und dies müsse man berücksichtigen. Herr Pöhl weist ferner darauf hin, dass eine ausgewogene Beurteilung erforderlich sei. Man könne auch zum "policy mix" anderer Länder der Gemeinschaft Fragen stellen. Überdies könne das derzeitige Mischungsverhältnis in Deutschland auch Vorteile mit sich bringen. Die deutschen Behörden seien bisher oft aufgefordert worden, die Inlandsnachfrage zu steigern und den Handelsbilanzüberschuss abzubauen. Genau dies werde jetzt geschehen, und man werde damit bei der Verminderung der Zahlungsbilanzungleichgewichte ein gutes Stück vorankommen. Deutschland fungiere nun als Wachstumsmotor in Europa, und ohne den derzeitigen steuerlichen Anreiz wäre die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in einigen Gemeinschaftsländern noch ausgeprägter. Ein weiterer Aspekt sei Deutschlands Kontrolle der Inflation und des Geldmengenwachstums. Die Geldmengenaggregate seien innerhalb der Zielspanne gehalten worden, trotz des Vereinigungs-Umtausches, der M3 um rund 15 % statt der erwarteten 10 % wachsen liess. Die Kombination von Finanz- und Geldpolitik in Deutschland sei nicht die einzige Ursache für die hohen Zinssätze, hinzu kämen noch Inflation und schwache Zahlungsbilanzpositionen in anderen Ländern. Die D-Mark sei durch eine freiwillige Entscheidung der am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmenden Länder zur Ankerwährung geworden. Die Deutsche Bundesbank verfolge die Politik, alles in ihrer Macht stehende zu tun, um die Stabilität der D-Mark zu erhalten. In diesem Zusammenhang macht Herr Pöhl auf die wenig hilfreiche Erklärung in einem jüngst erschienenen Papier der Kommission aufmerksam, in der angedeutet wurde, dass die D-Mark in der Zukunft die Ankerrolle nicht mehr wahrnehmen können. Die Stabilität der D-Mark liege aber nicht nur im Interesse Deutschlands, sondern auch in jenem von Deutschlands Partnern im Wechselkursmechanismus. Es werde nicht leicht sein, die Teuerung auf einem Stand von rund 3 % zu halten, nicht nur wegen des Haushaltsdefizits, sondern auch wegen hoher Lohnforderungen, die - beispielsweise im öffentlichen Sektor - in der Grössenordnung von 10,5 % lägen. Solchen Forderungen könne man nicht nachgeben. Die Situation am Golf und in der Sowjetunion sei mit unvorhersehbaren Risiken behaftet. Angesichts dieser Entwicklungen bleibe der Deutschen Bundesbank kaum eine andere Wahl, als eine ziemlich restriktive Geldpolitik zu betreiben,

selbst wenn einige der europäischen Partner Deutschlands dies als fehl am Platz ansähen.

Hinsichtlich des Verfahrens erklärt der Vorsitzende, er sei bereit, an der ECOFIN-Sitzung eine Erklärung abzugeben, in der die Position ausgewogen beurteilt werde. Wegen der Komplexität der derzeitigen Lage sei er jedoch gegen die Veröffentlichung eines Kommuniqués.

Herr de Larosière erklärt, die D-Mark habe sich als äußerst wertvoller Anker im Wechselkursmechanismus erwiesen. Wenn jedoch die Politik der Ankerwährung dazu führe, dass andere Länder unnötig restriktive Massnahmen ergreifen müssen, die mit dem Streben nach ausgewogenem, nicht-inflationärem Wachstum nicht vereinbar seien, liege der Wert des Ankers nicht mehr klar zu Tage. Der deutschen Regierung müssten die Folgen ihrer Finanzpolitik für das Funktionieren des Wechselkursmechanismus unmissverständlich klargemacht werden. Was die Information der Öffentlichkeit betrifft, findet Herr de Larosière, der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten solle eine allgemeine Erklärung über die nationalen Geldpolitiken abgeben, in welcher hervorgehoben werde, dass Unterstützung von einer angemessenen Finanzpolitik kommen müsse.

Laut Herrn Christophersen ist die Kommission daran, für das ECOFIN-Treffen vom 28. Januar 1991 ein Papier über die multilaterale Überwachung vorzubereiten. Die Kommission hege nicht die Absicht, sich einen Mitgliedstaat speziell herauszugreifen; eines ihrer Ziele sei, den deutschen Behörden Argumente zu geben, um die Debatte auf politischer Ebene anzuregen, und in diesem Zusammenhang würde er es begrüßen, wenn der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten eine deutliche allgemeine Erklärung abgeben würde, um eine Diskussion auszulösen. Deutschlands Rolle sei sehr wichtig, und der von Deutschland verfolgte Kurs, auch wenn in ihm die Folgen der Vereinigung zum Ausdruck kämen, könnte eine weitere Verschlechterung der finanzpolitischen Lage in Europa bewirken. Deutschland habe eine besondere Verantwortung, weil sein Vorgehen die Probleme seiner Partner verschärfen könne. Herr Christophersen erwähnt, dass der Präsident an der Pressekonferenz, die nach der ECOFIN-Sitzung stattfinde, eher vorsichtig zu sein gedenke, namentlich wegen des derzeitigen internationalen Klimas.

Herr Duisenberg hält fest, er habe schwerwiegende Vorbehalte gegenüber der Veröffentlichung eines Kommuniqués. Wie kurz und vorsichtig formuliert es auch sei, die Aufmerksamkeit würde sich auf die Lage in Deutschland konzentrieren. Wenn die Botschaft des Kommuniqués sei, dass die

deutschen Behörden ihr wirtschaftspolitisches Instrumentarium überprüfen sollten, und wenn dieses Instrumentarium dann nicht geändert werde, würde der Markt daraus schliessen, dass eine Leitkursanpassung in naher Zukunft möglich sei. Solche Kommentare wären kontraproduktiv. Er würde jedoch eine Erklärung des Vorsitzenden an der ECOFIN-Sitzung begrüßen, die dann veröffentlicht werden sollte.

Herr Hoffmeyer unterstützt entschieden die Forderung nach einer ausgewogenen Erklärung an der ECOFIN-Sitzung. Es müsse unterschieden werden zwischen dem, was bisher geschehen sei - das sei vorwiegend positiv - und dem, was in der Zukunft geschehen könnte. Er sei besorgt darüber, ob die Stabilität im Wechselkursmechanismus nach der jüngsten Änderung des Verhältnisses zwischen Finanz- und Geldpolitik in Deutschland aufrecht erhalten werden könne.

Auch Herr Leigh-Pemberton äussert Bedenken hinsichtlich eines Kommuniqués. Das erste Kommuniqué sollte ein Erfolg sein, und seine Botschaft unmissverständlich. Sein Wert würde jedoch gemindert, wenn es keine positiven Auswirkungen auf das wirtschaftspolitische Mischungsverhältnis in Deutschland habe. Die Frage dieses Mischungsverhältnisses sei jedoch keine Exklusivität Deutschlands; auch in anderen Ländern der Gemeinschaft gebe es Haushaltsdefizite, und bisher sei der wirtschaftspolitische Kurs Deutschlands alles in allem günstig gewesen. Vor allem müsse die D-Mark generell der Anker für den Wechselkursmechanismus bleiben. Hingegen unterstützt er vorbehaltlos den Vorschlag, der Vorsitzende solle an der ECOFIN-Sitzung eine Erklärung abgeben.

Herr Leigh-Pemberton zeigt sich enttäuscht über die anfängliche Kursentwicklung des Pfund Sterling; es sei schwächer als gerechtfertigt gewesen. Das Pfund Sterling werde eher durch die Kursbewegungen des US-Dollars als durch andere Währungen des Wechselkursmechanismus beeinflusst; dies sei teilweise die Folge früherer Verhältnisse am Markt. Überdies habe am Londoner Markt die Erwartung einer Zinssatzsenkung geherrscht, und es seien Gerüchte im Umlauf gewesen, Grossbritannien könnte heimlich abwerten, indem es sich zu einem niedrigeren Leitkurs der schmalen Schwankungsmarge anschliesse. Es sei daher nötig gewesen, die Märkte zu überzeugen, dass die britischen Behörden entschlossen seien, die Mitgliedschaft beim Wechselkursmechanismus zu einem Erfolg zu machen. Energische politische Erklärungen des Schatzkanzlers und des Premierministers um die Jahreswende

hätten eine deutliche Änderung in der Haltung des Marktes bewirkt, und die Kursentwicklung des Pfundes sei erheblich befriedigender geworden.

Zum Papier des Sekretariats über wirtschaftspolitische Dilemmas hofft er, das Sekretariat lasse sich durch die Kommentare des Ausschusses nicht entmutigen, denn er finde, der Grundton des Papiers sei realistisch, und es habe eine ausgezeichnete Diskussionsgrundlage ergeben. Das Papier habe die verfügbaren Optionen, falls Deutschland seine Finanzpolitik nicht verschärfe, klar dargelegt. Er unterstütze vorbehaltlos die Deutsche Bundesbank in ihrem Wunsch, ihre antiinflationäre Politik nicht im Interesse der Behebung von Spannungen im Wechselkursmechanismus zu ändern.

In Grossbritannien schlage die Rezession härter als erwartet zu und könnte sie sich als länger und tiefgreifender erweisen. Es bestehe grosser politischer Druck gegen die Aufrechterhaltung eines hohen Wechselkurses und als Folge davon hoher Zinssätze. Er sei jedoch sicher, dass die britische Regierung entschlossen sei, ihre Rolle im redlichen Bemühen um Konvergenz zu spielen. Behalte man die gegenwärtige Disziplin bei, wären die Auswirkungen auf Inflation und Konvergenz günstig. Eine Leitkursanpassung mit Abwertung gegenüber der D-Mark sei eine Option, die möglicherweise mit Verlust an Glaubwürdigkeit am Markt sowohl für Grossbritannien als auch für die übrigen Partner im Wechselkursmechanismus teuer bezahlt werden müsste.

Herr Doyle stimmt Herrn de Larosière und Herrn Hoffmeyer zu. Seiner Ansicht nach könnte man den derzeitigen Schwierigkeiten auch einen positiven Aspekt abgewinnen. Die vergleichsweise Leichtigkeit, mit der bei Teuerung und Zinssätzen in den letzten Jahren Konvergenz erzielt worden sei, habe einige Beobachter in Sicherheit gewiegt und zu der irrigen Annahme verleitet, die volle Union könne relativ bequem hergestellt werden. Die jetzigen Entwicklungen hätten eine heilsame Wirkung gezeitigt. Es sei wesentlich, dafür zu sorgen, dass Konvergenz sowohl in der Wirtschafts- als auch in der Geldpolitik bestehe; es wäre undenkbar, allein auf der Basis der Geldpolitik auf eine Wirtschafts- und Währungsunion zuzusteuern, ohne die zwingende Koordinierung der Wirtschafts- und Finanzpolitik.

#### 4. Der Kommuniqué-Entwurf

Der Ausschuss zieht folgende Mitteilung an die Presse in Betracht:

"Im Rahmen von Stufe I der Wirtschafts- und Währungsunion haben die Präsidenten der Zentralbanken der Europäischen Gemeinschaft die Kohärenz der geldpolitischen Ziele oder Absichten für 1991 in den Mitgliedsländern der Gemeinschaft aufgrund objektiver Indikatoren erörtert. Der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten ist zuversichtlich, dass die vorgestellten geldpolitischen Absichten mit dem Ziel vereinbar sind, Konvergenz auf eine niedrige Teuerungsrate in der Gemeinschaft hin zu erreichen. In diesem Zusammenhang möchte der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten betonen, dass der Erfolg der Geldpolitik der Länder der Gemeinschaft davon abhängt, ob sie von anderen Politikbereichen, namentlich von der Finanzpolitik, angemessen unterstützt wird."

Nachdem mehrere Gouverneure ihre Kommentare dazu abgegeben haben, beschliesst der Ausschuss in einer Abstimmung, die Erklärung nicht herauszugeben. Die Mehrheit der Gouverneure ist der Ansicht, dass sie keine realen Aussagen enthalte und als etwas verfrüht und wenig beeindruckend angesehen werden könnte, wenn man die gegenwärtige Breite der Diskussionen betrachte. Herr de Larosière bedauert den Beschluss, das Kommuniqué nicht zu veröffentlichen, da er seiner Ansicht nach nicht zum stärkeren Profil passt, dass sich der Ausschuss gegeben hat. Herr Ciampi stimmt ihm zu.

Der Vorsitzende erklärt, das Sekretariat solle eine detaillierte Erklärung vorbereiten, die er an der ECOFIN-Sitzung am 28. Januar 1991 verlesen werde. Der Text würde den Zentralbankpräsidenten zur Stellungnahme zugestellt; es könnte auch überlegt werden, ob die Erklärung veröffentlicht werden soll oder nicht. Seiner Ansicht nach würde die Erklärung erheblich mehr Gewicht und Einfluss haben als ein Kommuniqué.

III. Verabschiedung des Ausschussberichts an die EG-Finanzminister über die Entwicklung an den Devisenmärkten der neunzehn an der Konzertation beteiligten Länder im Dezember 1990 und in den ersten Januartagen 1991

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

IV. Wirtschafts- und Währungsunion

1. Referat von Herrn Rey

Die Stellvertreter haben keinen Versuch gemacht, den Gedankenaustausch der Zentralbankpräsidenten vorwegzunehmen. Es sind aber doch einige Bemerkungen zu dem vom Sekretariat vorbereiteten Memorandum "Survey of Proposals suggested for Stage Two" gemacht worden, ebenso zum Vorschlag der Kommission über den Entwurf eines Vertrags über die Wirtschafts- und Währungsunion. Ferner sind eine Reihe von Verfahrensfragen diskutiert worden.

Hinsichtlich des Memorandums des Sekretariats zeigten sich einige Stellvertreter betroffen, dass die Schlussfolgerungen der Präsidentschaft des Europäischen Rats gleich behandelt worden sind wie andere Vorschläge. Dies hat den falschen Eindruck erweckt, dass einige Fragen immer noch zur Diskussion stehen. Nach Aussage einiger Stellvertreter sind diese Fragen durch das Communiqué von Rom, das von allen Ländern der Gemeinschaft mit Ausnahme Grossbritanniens gebilligt wurde, erledigt worden. Andere Stellvertreter wollen zwar die Beschlüsse des Europäischen Rats nicht anfechten, finden aber, dass der Inhalt dieser Beschlüsse unklar ist und schon zu unterschiedlichen Auslegungen seitens der politischen Behörden geführt hat.

Des weitern ist auf den Vertragsentwurf Bezug genommen worden, den die Kommission auf die Tagesordnung gesetzt hat; dieser enthält ebenfalls Bestimmungen, die Stufe II betreffen. Die Stellvertreter sind besorgt darüber, dass die Vorschläge der Europäischen Zentralbank (EZB) die Befugnis einräumen, während der Stufe II Devisengeschäfte durchzuführen, und zwar im Rahmen von Richtlinien, die von den politischen Behörden festgelegt würden. Leider war es jedoch nicht möglich, dem Vertreter der Kommission genügend Zeit einzuräumen, um diese Vorschläge vorzustellen.

Was die Verfahrensaspekte betrifft, meinten einige, es wäre unklug, die Debatte über Stufe II mit der institutionellen Frage zu eröffnen; es wäre stattdessen angemessener, sich auf den Inhalt von Stufe II zu konzentrieren, indem die wesentlichen Züge dieser Stufe definiert würden, möglicherweise im Sinne der Fragen 5, 6 und 7 des Memorandums des Sekretariats. Ein Alternativvorschlag geht dahin, einige Kriterien zu bestimmen, an denen die verschiedenen Vorschläge zu messen wären, z.B.

- die Notwendigkeit, schnellere Fortschritte bei der Konvergenz zu fördern;

- die Befugnisse, die der neuen Institution in Stufe II sinnvollerweise zu geben wären;
- das notwendige Mass an Unabhängigkeit.

2. Diskussion des Ausschusses

Herr Christophersen dankt dem Ausschuss und dem Sekretariat für die gewaltige Arbeit, die im Rahmen der Vorbereitung der Regierungskonferenz geleistet worden ist. Die Dienststellen der Kommission hätten kürzlich ein Arbeitspapier an die Regierungskonferenz gesandt, das der Entwurf eines Vertrags-Rechtstextes sei. Dieses Dokument sei von der italienischen und der luxemburgischen Präsidentschaft als Diskussionsgrundlage an der Regierungskonferenz angefordert worden. Es sei nicht ein Vorschlag der Kommission, sondern es führe die Mehrheitspositionen auf und habe den Status einer Arbeitsunterlage.

Die luxemburgische Präsidentschaft und die Kommission seien der Ansicht, dass den Schlussfolgerungen von Rom ein besonderer Status einzuräumen sei. Sie seien als politischer Konsens anzusehen, der auf der Grundlage sämtlicher anderer Vorschläge, die z.B. vom Währungsausschuss, der Kommission und einzelnen Mitgliedstaaten eingereicht worden seien, erarbeitet worden sei und das Mandat für die Regierungskonferenz bilden werde, mit den von Grossbritannien angebrachten Vorbehalten. Es sei der Wunsch der Präsidentschaft, bei der Erstellung eines Vertragstextes, eines Statutentwurfs für die EZB und das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) sowie des Entwurfs für eine "Verständigung" über das für den Übergang von Stufe II zu Stufe III notwendige Ausmass an Konvergenz, rasch voranzukommen.

An der ECOFIN-Sitzung vom 28. Januar 1991 sollte der Aufbau des neuen Vertrags den Diskussionsschwerpunkt bilden; das Ziel sei, mit dem endgültigen Plan des Systems zu beginnen und dann zu den Übergangsmassnahmen, dem Inhalt von Stufe II und der Definition der Konvergenzkriterien Überzugehen.

Was insbesondere das Papier des Sekretariats betreffe, habe die Kommission einige der darin aufgeworfenen Fragen nach der Sitzung des Europäischen Rats in Rom als erledigt angesehen, wo "die Institution" die gleiche gewesen sei wie die im Statutentwurf, den der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten vorbereitet habe, beschriebene. Es sei jedoch klar,

dass die Übergangsregelungen ein umfangreiches und kompliziertes Thema sein werden.

Herr Duisenberg äussert, das Kommuniqué von Rom sei zu einer Reihe von Fragen etwas vage gewesen. Hätte der Europäische Rat die am Anfang von Stufe II zu schaffende Institution die EZB nennen wollen, so wäre seiner Ansicht nach eine entsprechende Erklärung abgegeben worden. In diesem Zusammenhang habe die niederländische Regierung einige Tage nach dem Treffen von Rom erklärt, die zu schaffende Institution sei nicht die EZB, sondern etwas anderes. Es könnte sich lohnen zu prüfen, welche Artikel des Statutentwurfs in Stufe II angewendet werden könnten.

Herr Hoffmeyer unterstützt den Vorschlag von Herrn Duisenberg.

Herr Ciampi findet, der Ausschuss sollte sich im jetzigen Stadium nicht in eine Diskussion über den Charakter der Institution verwickeln; die Auslegung des Kommuniqués von Rom sei den Behörden zu überlassen, die es gebilligt haben. Er selbst sei der Ansicht, es werde die in der Schlussphase bestehende Institution sein. Der Ausschuss sollte damit beginnen, den Inhalt von Stufe II und die Art und Weise zu untersuchen, in der die neue Institution tätig sein könnte, um sie allmählich einzuführen. Auch er unterstützt den Vorschlag von Herrn Duisenberg.

Herr Jaans unterstützt ebenfalls den Vorschlag von Herrn Duisenberg und ist der Auffassung, die zu Beginn von Stufe II zu schaffende Institution werde eine ganz andere als die für Stufe III geplante sein. Der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten sollte jedoch mit der schon begonnen Arbeit weitermachen und von der Hypothese ausgehen, dass Anfang 1994 die EZB in irgendeiner Form ihre Arbeit aufnehmen werde; es sei daher nötig, festzustellen, inwiefern die Artikel eingeschränkt werden müssten, um zu verhindern, dass die Institution vollständig betriebsbereit sei. Ein Mitglied des Sekretariats werde eingeladen werden, an der Regierungskonferenz teilzunehmen; der Status der Vertretung werde zu gegebener Zeit beschlossen werden.

Herr Rubio anerkennt die Schwierigkeit, auf die das Sekretariat bei der Erarbeitung der Note über Stufe II gestossen ist, er ist jedoch darüber besorgt, dass der spanische Standpunkt in dem Memorandum nicht genau wiedergegeben ist. Die Banco de España habe inzwischen dem Sekretariat einen Brief gesandt, in welchem der spanische Standpunkt erläutert und geklärt werde. Hinsichtlich des Kommuniqués von Rom sei er der Ansicht, dass es für den Ausschuss sehr schwierig sei, die Schlussfolgerungen zu

interpretieren. Die verschiedenen Interpretationen der Schlussfolgerungen von Rom seien ein Zeichen von beträchtlichen und grundlegenden Differenzen, und dies werde die Erörterungen des Ausschusses über die Übergangsphase erschweren, wenn man nicht wisse, ob die Institution in Stufe II eine Währungsinstitution oder eine Bank sein werde. Er fragt sich, ob es ein Verfahren für die Klärung des Inhalts des Kommuniqués von Rom gebe.

Herr Leigh-Pemberton erklärt, die britische Regierung werde am heutigen Tage Vorschläge bekanntgeben, unter dem Titel "Economic and Monetary Union beyond Stage One - possible Treaty provisions and statement for a European Monetary Fund". Das Dokument bestehe aus einer Reihe von Vorschlägen, um zu illustrieren, wie eine Währungsinstitution die harte Ecu ausgeben und handhaben könnte, und erbringe so einen weiteren Beitrag zur Diskussion über eine mögliche Institution in Stufe II. Der Ausschuss sollte den Schwerpunkt auf die Aufgaben der Institution in Stufe II legen. Er könnte auch die Art der in Stufe II benötigten Institution und die Vor- und Nachteile der verschiedenen Vorschläge klären. Folgende Fragen könnten gestellt werden:

- Was wären die Aufgaben der neuen Institution in Stufe II?
- Wie könnte gewährleistet werden, dass in diesem Zeitraum eine klare Unterscheidung zwischen den Verantwortlichkeiten der neuen Institution und jenen der nationalen Zentralbanken gemacht wird?
- Wie sähe eine angemessene Unabhängigkeit der neuen Institution aus?
- Wie könnte die neue Institution in Stufe II die Konvergenz fördern?
- Wie könnte die neue Institution damit fertigwerden, dass die wirtschaftlichen Startbedingungen ihrer Mitglieder sehr unterschiedlich sein werden, ja sogar ihre Ansichten über das letztendliche Ziel ebenfalls unterschiedlich sein könnten?

Herr de Larosière erklärt, er sei ebenfalls der Ansicht, das Kommuniqué von Rom liefere das Mandat, und die nationalen Beiträge sollten nicht auf die gleiche Stufe gestellt werden. Er wäre dafür, zu Beginn von Stufe II eine EZB und ein ESZB zu schaffen, wie sie im Statutentwurf definiert seien. Die EZB hätte in Stufe II begrenzte Verantwortlichkeiten. Die Institution würde Vorarbeiten für den Übergang zu Stufe III leisten, solange sie noch nicht direkt für die Geldpolitik verantwortlich sei. Sie würde ferner an der Verstärkung des Koordinations- und Harmonisierungs-

prozesses arbeiten. Den Ausschuss der Zentralbankpräsidenten in eine Art Rat oder "Board" zu verwandeln, wäre eine Augenwischerei und kein echter Fortschritt bei der geldpolitischen Koordinierung.

Was die Rechte und Pflichten der Institution in Stufe II anbelange, sollten die Koordination der Geldpolitik und die Harmonisierung der geldpolitischen Instrumente und Praktiken verstärkt werden. In dieser Hinsicht sei das von Herrn Ciampi vorgelegte Papier sehr interessant und sollte vom Ausschuss ausführlicher geprüft werden. Hinsichtlich der Ecu sei er für eine Ausweitung von deren Markt, wodurch die EZB ein erprobtes Instrument zur Verfügung hätte. Er befürworte eine härtere Ecu und finde die Vorschläge Grossbritanniens interessant. Beispielsweise könnten die Anregungen im Zusammenhang mit der Abschaffung der zwingenden Revision alle fünf Jahre sowie der Grundsatz der Nichtabwertung der Ecu überdacht werden. Gegenüber der Einführung einer Parallelwährung hege er freilich grosse Vorbehalte.

Was den Charakter und die Dauer von Stufe II betrifft, meint Herr de Larosière, dass sie eine Übergangsphase technischer Art sein sollte; ihre Hauptrolle sollte die Vorbereitung von Stufe III sein, und ihre Dauer sollte daher begrenzt sein. Stufe II könnte unter Umständen nicht nur eine Zeit des Übergangs, sondern auch eine Zeit der Instabilität sein; eine längere Dauer von Stufe II könnte sich als kontraproduktiv erweisen.

Der Vorsitzende, in seiner Eigenschaft als Präsident der Deutschen Bundesbank, erklärt, das Kommuniqué von Rom lege nur die Schlussfolgerungen der Präsidentschaft dar und sei nicht als rechtliches Dokument anzusehen, sondern als politische Absichtserklärung. Er merkt an, es sei von einigen Staatsoberhäuptern und Finanzministern bestätigt worden, dass die Verantwortung für die Geldpolitik bei den nationalen Behörden bleiben werde, bis eine Entscheidung betreffend den Übergang zur dritten Stufe getroffen worden sei; dies werde nach einer Auswertung erfolgen, die drei Jahre nach Beginn von Stufe II stattfinden werde. Man dürfe nicht vergessen, dass während dieses Zeitraums die Wechselkurse geändert werden könnten, und die Lage könnte sich daher während eines Zeitraums von mindestens sechs bis acht Jahren nicht wesentlich ändern. Hinsichtlich der Verantwortlichkeiten der vorgeschlagenen neuen Institution frage er sich, ob sie in den bestehenden nationalen Strukturen untergebracht werden könnten. Seiner Ansicht nach habe die vorgeschlagene Institution wenig mit der EZB oder dem ESZB, wie sie vom Ausschuss der Zentralbankpräsidenten vorge-

schlagen seien, zu tun, denn es werde ihr sowohl an Kompetenzen auf dem Gebiet der Geldpolitik als auch an Unabhängigkeit mangeln. Man müsse auch abwarten, ob in diesem Stadium eine Vertragsänderung - die nötig wäre, um die vorgeschlagene Institution zu schaffen - für die Mitgliedstaaten annehmbar wäre. Überdies müsse der Charakter von Stufe II völlig klar sein, bevor man die institutionellen Vorkehrungen im einzelnen diskutiere. Von seinem Gesichtspunkt aus könnten die EZB und das ESZB nur geschaffen werden, wenn klar sei, welche Länder bereit wären, geldpolitische Souveränität an eine supranationale Institution abzutreten, welche Länder bereit wären, ihre Wechselkurse unwiderruflich zu fixieren und wann dies geschehen werde. Alles in allem halte er es für verfrüht, die Übergangsfragen zu behandeln, bevor die Regierungskonferenz bestimmte Entscheidungen zu Stufe III getroffen habe.

Herr Ciampi stellt fest, es sei nötig, den Inhalt von Stufe II zu bestimmen; er ist jedoch nicht damit einverstanden, dass - wie in der Note des Sekretariats erwähnt - die Zentralbankpräsidenten den Charakter und den Typ der zu schaffenden Institution diskutieren sollten. Es sei auf politischer Ebene entschieden worden, die neue Institution zu Beginn der Stufe II zu schaffen; seiner Ansicht nach sei diese Institution die EZB. Wenn jedoch zu diesem Punkt weiterhin Zweifel bestünden, sei es Sache der politischen Behörden, eine Auslegung des Kommuniqués von Rom vorzunehmen. Er stimmt zu, dass die neue Institution in Stufe II nicht unbedingt nötig sei, um die im Kommuniqué von Rom beschriebenen Aufgaben wahrzunehmen; wenn jedoch auf politischer Ebene diesbezüglich schon eine Entscheidung getroffen worden sei, halte er es für das beste zu planen, wie die Institution schrittweise vollständig operativ werden könne. Ein schrittweises Vorgehen liege schon im Erfahrungsbereich der Gemeinschaft. Abschliessend betont er, dass mit der Schaffung einer provisorischen Institution ein Risiko verbunden sei, das verhindern könnte, dass der in Betracht gezogene endgültige Rahmen zu gegebener Zeit erreicht werde.

Herr de Larosière stimmt Herrn Ciampi zu. Er findet, es sei nicht Sache des Ausschusses, das Kommuniqué zu interpretieren. Er vertritt ebenfalls die Meinung, dass die Schaffung einer Übergangsinstitution für einen begrenzten Zeitraum eine Reihe von Nachteilen mit sich brächte. Die Zentralbankpräsidenten sollten abwarten, was bei der Regierungskonferenz herauskomme, bevor sie den technischen Einsatz in Betracht ziehen. Die ganze Situation sei zu ungewiss.

Herr Christophersen erklärt, es sei die Ansicht der meisten Mitgliedstaaten, dass Stufe II eine Vorbereitungsphase für Stufe III sei. Im Verlauf der Stufe II müsse der notwendige institutionelle Rahmen geschaffen werden. Dies würde eine Embryonalform der EZB und des ESZB einschliessen, jedoch mit begrenztem Zuständigkeitsbereich. Es stelle sich daher unter anderem die Frage, welche Artikel des Statutentwurfs in Stufe II anwendbar wären und welche Bestimmungen der Schlussstufe vorzubehalten seien.

Der Vorsitzende stellt fest, dass der Ausschuss seinen Gedankenaustausch an künftigen Sitzungen im Licht der Ergebnisse der Regierungskonferenz fortsetzen sollte. Das Sekretariat wird ersucht, die Diskussionen vorzubereiten.

V. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses

1. Tätigkeit der EG-Zentralbanken auf dem Gebiet der Zahlungssysteme

A. Referat von Herrn Rey

Der Ausschuss der Stellvertreter hat einen Vorschlag der Banca d'Italia geprüft, Forschungsarbeiten über Fragen von gemeinsamem Interesse für die EG-Zentralbanken auf dem Gebiet der Zahlungssysteme aufzunehmen und zu diesem Zweck eine temporäre "Ad-hoc-Arbeitsgruppe" zu schaffen. Die Stellvertreter haben erklärt, sie würden die Schaffung einer solchen Gruppe als eine lohnende und zur rechten Zeit gekommene Initiative begrüßen, namentlich im Hinblick auf alles, was derzeit auf diesem Gebiet bei den Zentralbanken der Zehnergruppe aufgrund des Netting-Berichts und bei der Kommission im Zusammenhang mit der Einführung des grossen Binnenmarktes im Gang sei. Die Stellvertreter empfehlen dem Ausschuss der Zentralbankpräsidenten:

- eine temporäre Ad-hoc-Arbeitsgruppe zu schaffen.
- Die Mitglieder der Gruppe sollten höheren Ranges sein; die Vertreter würden allerdings von den Zentralbanken selbst ernannt.
- Die Gruppe sollte sich nicht auf eine allzu weit gefasste Arbeit einlassen, sondern im wesentlichen eine Bestandesaufnahme durchführen und allgemeine Fragen identifizieren, die für die Arbeit und die Verantwortlichkeiten der Zentralbanken von Bedeutung sind. Sie sollte innerhalb von zwölf Monaten nach ihrer ersten

Sitzung einen Bericht für den Ausschuss der Zentralbankpräsidenten vorbereiten; es soll dem Ermessen der Gruppe überlassen bleiben, ob sie einen Zwischenbericht verfassen will.

- Die Gruppe sollte die im Brief von Herrn Lamfalussy an den Vorsitzenden des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten vom 3. Januar 1991 aufgeworfenen Fragen prüfen und beantworten. Herr Lamfalussy hat eine Überprüfung des Aufbaus und Betriebs des Verrechnungs- und Saldenausgleichssystems für die private Ecu im Hinblick darauf empfohlen, ob die derzeitigen Verfahren den Mindestanforderungen entsprechen, die als Ergebnis der Arbeit der Zehnergruppe über das Interbank-Netting festgelegt worden sind. In diesem Zusammenhang sollte die Gruppe mit dem Ausschuss der Zehnergruppe für Zahlungs- und Saldenausgleichssysteme unter dem Vorsitz von Governor Angell Kontakt aufnehmen und zusammenarbeiten.
- Angesichts einiger Vorbehalte, die gegenüber einer Ausweitung des Sekretariats für diesen Zweck geäußert worden sind, und im Hinblick auf die begrenzten Ressourcen des Sekretariats wird der Vorsitzende der Gruppe sich mit dem Generalsekretär über die Frage der Verfügbarkeit von Personal besprechen müssen.

#### B. Diskussion des Ausschusses

Herr de Larosière begrüßt die Schaffung der Ad-hoc-Arbeitsgruppe als eine zur rechten Zeit kommende, zweckdienliche Initiative. Er ist jedoch besorgt, dass der Auftrag an die Arbeitsgruppe, den Betrieb des Ecu-Clearingmechanismus zu überprüfen, die Durchführung der geplanten Verbesserungen dieses Systems unnötig verzögern könnte.

Herr Baer berichtet, Herr Lamfalussy hege die Sorge, dass das derzeitige Ecu-Clearing- und Saldenausgleichssystem nicht allen der fünf im Netting-Bericht beschriebenen Mindestanforderungen entspreche, und daher sollte das Ecu-Clearingsystem im Hinblick auf die Erfüllung der Mindestanforderungen überprüft werden. Diese Arbeit sollte jedoch die Durchführung der Verbesserungen des Ecu-Clearing- und Saldenausgleichssystems, die kürzlich vom BIZ-Verwaltungsrat beschlossen worden seien, nicht verzögern.

Herr Leigh-Pemberton stimmt Herrn de Larosière zu, dass die Massnahmen, die hinsichtlich des Ecu-Clearingsystems getroffen worden seien, nicht behindert werden sollten. Die bestehenden Vorkehrungen seien als

getrennt vom längerfristigen Verfahren anzusehen. Die Durchführung der derzeitigen Vorschläge und Massnahmen für die Verbesserung des Ecu-Clearing sollte nicht verzögert werden.

Herr Duisenberg unterstützt die Schaffung der Ad-hoc-Arbeitsgruppe vorbehaltlos und hofft, dass die Aufgabe der Überprüfung des Ecu-Clearingsystems speditiv erledigt werden kann. Er schlägt Herrn Padoa-Schioppa als Vorsitzenden der Gruppe vor.

Der Vorsitzende äussert sich besorgt über die offenbar rasche Vermehrung der Unterausschüsse des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten und stellt die Frage, ob nicht Rationalisierungen möglich wären. Er stimmt jedoch zu, dass die Ad-hoc-Arbeitsgruppe sich mit der Frage des Ecu-Saldenausgleichs- und Zahlungssystems befassen und über ihren Befund dem Ausschuss der Zentralbankpräsidenten Bericht erstatten soll.

## 2. Harmonisierung der Geldmengenaggregate

### Referat von Herrn Rey

Auf der Grundlage einer vom Volkswirtschaftlichen Stab vorbereiteten vorläufigen Note hat der Ausschuss der Stellvertreter kurz über den Ansatz für die Harmonisierung der weit definierten Geldmengenaggregate und das einzuschlagende Verfahren diskutiert. Die Stellvertreter billigen den pragmatischen Ansatz, der auf den bestehenden Aggregaten aufbaut. Sie unterstützen den Vorschlag, wonach die Arbeit sich zunächst mit einer Gruppe ausgewählter, repräsentativer Länder, möglicherweise einer Mischung grosser und kleiner Länder, befassen soll, um die Aufgabe in zu bewältigenden Grenzen zu halten.

Das vorgeschlagene Verfahren würde es dem Volkswirtschaftlichen Stab ermöglichen, über eine kleine und informelle Fachgruppe in enger Verbindung mit Währungsexperten nationaler Zentralbanken zu arbeiten, und das Sekretariat würde diesbezüglich den Vorsitzenden des Unterausschusses "Geldpolitik" konsultieren. Bis Ende Frühjahr 1991 soll unter der Ägide des Volkswirtschaftlichen Stabes ein Zwischenbericht zu Handen des Ausschusses der Stellvertreter verfasst werden. Dieser Bericht wird möglicherweise von Kommentaren des Unterausschusses "Geldpolitik" begleitet.

Der Ausschuss nimmt die im Gang befindliche Arbeit zur Kenntnis.

VI. Gedankenaustausch über das Arbeitsprogramm des Ausschusses für 1991

Herr Rey erklärt, die Stellvertreter hätten keine Bemerkungen dazu.

Herr Christophersen findet, es wäre zweckdienlich, einen Jahresbericht schon 1991 statt erst 1992, wie im Entwurf des Arbeitsprogramms vorgeschlagen, zu veröffentlichen.

VII. Zeit und Ort der nächsten Sitzung

Die nächste ordentliche Sitzung des Ausschusses findet am Dienstag, dem 12. Februar 1991, um 9.30 Uhr in Basel statt.

251. SITZUNG DES AUSSCHUSSES DER ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN

8. JANUAR 1991

---

Anwesend sind:

|   |   |
|---|---|
| Vorsitzender des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten | Herr Pöhl   |
| Banque Nationale de Belgique                            | Herr Verplaetse<br>Herr Rey<br>Herr Michielsens       |
| Danmarks Nationalbank                                   | Herr Hoffmeyer<br>Frau Andersen                       |
| Deutsche Bundesbank                                     | Herr Tietmeyer<br>Herr Rieke                          |
| Bank of Greece  | Herr Chalikias<br>Herr Papademos<br>Herr Karamouzis   |
| Banco de España   | Herr Rubio<br>Herr Linde<br>Herr Durán                |
| Banque de France  | Herr de Larosière<br>Herr Lagayette<br>Herr Cappanera |
| Central Bank of Ireland                                 | Herr Doyle<br>Herr Coffey<br>Herr Reynolds            |
| Banca d'Italia  | Herr Ciampi<br>Herr Dini<br>Herr Santini              |
| Institut Monétaire Luxembourgeois                       | Herr Jaans  |
| De Nederlandsche Bank                                   | Herr Duisenberg<br>Herr Szász                         |
| Banco de Portugal                                       | Herr Tavares Moreira<br>Herr Amorim<br>Herr Bento     |
| Bank of England   | Herr Leigh-Pemberton<br>Herr Crockett<br>Herr Foot    |
| Kommission der Europäischen Gemeinschaften              | Herr Christophersen<br>Herr Pons                      |
| Vorsitzender des Unterausschusses "Geldpolitik"         | Herr Raymond  |
| Vorsitzender des Unterausschusses "Devisenpolitik"      | Herr Dalgaard   |
| Sekretariat des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten  | Herr Baer<br>Herr Scheller<br>Herr Strauss-Kahn       |