

4029

4. Dezember 1992

Vertraulich

Endgültig

Übersetzung

PROTOKOLL  
DER 270. SITZUNG DES AUSSCHUSSES DER PRÄSIDENTEN  
DER ZENTRALBANKEN DER MITGLIEDSTAATEN  
DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT  
BASEL, DIENSTAG, 10. NOVEMBER 1992, 9.30 Uhr

---

## Inhaltsverzeichnis

	<u>Seite</u>
I. Billigung des Protokolls der 269. Sitzung .....	1
II. Überwachung der wirtschafts- und währungspolitischen Entwicklung in der EG .....	1
1. Referat von Herrn Saccomanni, Vorsitzender des Unterausschusses "Devisenpolitik" (Überwachung) .....	1
2. Referat von Herrn Rey, Vorsitzender des Ausschusses der Stellvertreter .....	3
3. Diskussion des Ausschusses .....	5
III. Verabschiedung des Ausschussberichts an die EG-Finanzminister über die Entwicklung auf den Devisenmärkten der neunzehn an der Konzertation beteiligten Länder im September und Oktober sowie während der ersten Novembertage 1992 .....	14
IV. Vorarbeiten für den Übergang zur Endstufe der WWU .....	14
1. Synopsis der Arbeitsprogramme und Koordination der Vorarbeiten	14
2. Arbeitsmethoden der Unterausschüsse und Arbeitsgruppen .....	14
3. Zusätzliches Personal für das Sekretariat .....	15
4. Beziehungen zu Dritten .....	15
V. Folgetätigkeit nach der Sondersitzung des Europäischen Rates vom 16. Oktober 1992 .....	16
VI. Fragen im Zusammenhang mit dem Europäischen Währungssystem .....	16
VII. Geldpolitische Strategien für die Europäische Zentralbank und ihre Ausführung .....	19
VIII. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses .....	19
1. Auslagen des Ausschusses im zweiten Quartal 1992 und revidierter Voranschlag für das Jahr 1992 .....	19
2. Treffen mit den Personalchefs der EG-Zentralbanken .....	20
IX. Zeit und Ort der nächsten Sitzung .....	20

\* \* \*

Anhang: Teilnehmerliste

Vor dem ersten Tagesordnungspunkt berichtet der Vorsitzende über die - vor dieser Sitzung abgehaltene - Sitzung der Zentralbankpräsidenten im kleinen Kreis. Erstens hätten die Zentralbankpräsidenten einstimmig beschlossen, für eine einjährige Amtszeit ab 1. Januar 1993 einen neuen Vorsitzenden zu wählen. Es werde vorgeschlagen, bei der Dezembersitzung des Ausschusses einen Kandidaten zu bestimmen. Zweitens sei Herr Rey mit Wirkung vom 1. Januar 1993 für ein weiteres Jahr als Vorsitzender des Ausschusses der Stellvertreter wiederernannt worden. Drittens sollten zwei an den Vorsitzenden gerichtete Schreiben zur Prüfung an die Stellvertreter weitergegeben werden - das eine von Herrn Schlesinger, ein Begleitschreiben zu einem Papier der Deutschen Bundesbank über geldpolitische Strategien für die Europäische Zentralbank und deren Implikationen, das andere von Herrn Ciampi über Wechselkursfragen. Schliesslich seien Herr Scheller und Herr Vifals mit Wirkung vom 1. Oktober 1992 durch schriftliches Verfahren zu leitenden Mitarbeitern ernannt worden, die für das Sekretariat bzw. den volkswirtschaftlichen Stab verantwortlich sind.

I. Billigung des Protokolls der 269. Sitzung

Der Ausschuss billigt das Protokoll der 269. Sitzung.

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

- der Vorbereitung durch den Unterausschuss "Devisenpolitik" (Überwachung)
- von Grafiken und Tabellen des Sekretariats
- eines Memorandums des volkswirtschaftlichen Stabes mit dem Titel "Recent ERM tensions: main developments and preliminary assessment"

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

Die Überwachungsgruppe hat zum ersten Mal seit der EWS-Krise im September die Lage an den Devisenmärkten untersucht und sich dabei auf die Auswirkungen und die Zukunftsaussichten konzentriert. Die Spannungen sind nicht ganz abgeklungen. Obwohl sich die Zinsen zuletzt in einer Anzahl von

Ländern, insbesondere in Deutschland, zurückgebildet haben, war der Zinsunterschied zwischen Deutschland und dem Durchschnitt der übrigen Länder im EWS im Oktober noch immer grösser als im August 1992, wenn er auch nicht mehr den Rekordumfang vom September erreichte. Ferner gab es - mit Frankreich und Dänemark als bemerkenswerten Ausnahmen - allenfalls geringe Kapitalrückflüsse in die von der Krise betroffenen Länder, d.h. Italien, Grossbritannien, Spanien, Portugal, Irland und Griechenland. Verschiedene Faktoren wurden als Gründe für die derzeitige Unruhe an den Märkten genannt, deren wichtigster die Erwartung einer kurz bevorstehenden weiteren Runde von Anpassungen im EWS-Wechselkursmechanismus ist, möglicherweise in Verbindung mit dem Wiedereintritt der italienischen Lira in den Wechselkursverbund. Diese Erwartungen wurden in letzter Zeit durch Presseberichte verstärkt, wonach die spanischen Währungsbehörden ein Realignment der Peseta nicht ausschliessen würden. Obgleich diese Berichte unzutreffend waren, beeinflussten sie die Märkte beträchtlich. Unter diesen Umständen werden die Marktteilnehmer bei der Steuerung ihrer Fremdwährungspositionen Vorsicht walten lassen und die Gelegenheit suchen, von tatsächlichen oder erwarteten Wechselkursbewegungen zu profitieren. Nach vielen Jahren erfolgloser Spekulationsversuche hat die Krise im EWS-Wechselkursmechanismus gezeigt, dass die Devisenspekulation sogar sehr einträglich sein kann; dies wirkt sich auf das Verhalten der Marktteilnehmer aus, obwohl diejenigen, die gegen den französischen Franc spekulierten, grosse Verluste erlitten haben. Die Erwartung einer Paritätsanpassung belastet die spanische Peseta, den portugiesischen Escudo und das irische Pfund, obwohl die Märkte in den letzten Wochen vergleichsweise ruhig blieben. Das irische Pfund wird als abhängig von der weiteren Entwicklung des Pfund Sterling gesehen, das den Erwartungen nach noch einige Zeit frei floaten wird. In Spanien stellt die mögliche Abschaffung der kürzlich eingeführten Strafaufschläge für bestimmte Kapitalverkehrstransaktionen eine weitere Quelle der Unsicherheit dar.

Ein anderer wichtiger Faktor ist die Unsicherheit über die Aussichten für eine gesamtwirtschaftliche Anpassung und Konvergenz in der Gemeinschaft. Die Erwartungen bezüglich der italienischen Lira werden hier von ganz entscheidend beeinflusst. Italien hat bei der Korrektur seines Haushaltsungleichgewichts grosse Fortschritte erzielt, und die Lira hat im Oktober trotz rückläufiger Zinsen um rund 8 Prozentpunkte aufgewertet. Die Inflation ist auf 5 % zurückgegangen, verglichen mit 5,2 % im September;

die Lohnsteigerung fiel mässig aus und bewegte sich deutlich unter der Inflationsrate. Trotzdem bleiben die Marktteilnehmer vorsichtig, solange das italienische Parlament den Haushalt noch nicht endgültig verabschiedet hat, die Verhandlungen mit der Gemeinschaft über das mittelfristige Darlehen noch nicht abgeschlossen sind und noch nicht deutlich ist, wie sich Preise und Löhne nach der Abwertung entwickeln. Allgemein scheinen die Marktteilnehmer der Ansicht zu sein, dass die Krise im EWS-Wechselkursmechanismus und die Unsicherheiten über die Verwirklichung der WWU die in einer Anzahl von Ländern begonnenen Anpassungen bremsen oder, wie im Falle Griechenlands, politisch weniger opportun erscheinen lassen.

Eine Anzahl von Ländern bewiesen ihre Glaubwürdigkeit dadurch, dass sie, wie etwa Belgien und die Niederlande, von Spannungen verschont blieben oder, wie Frankreich, der Krise erfolgreich begegneten. Das System als Ganzes hat jedoch darunter gelitten, dass der Konsens über die Erhältbarkeit des Paritätengitters fehlte. Behindert wird die Wiederherstellung der Glaubwürdigkeit des Systems unter anderem durch die Gefahr, dass die EWS-Währungen im Zusammenhang mit Ereignissen wie der Ratifizierung des Vertrags von Maastricht in Grossbritannien und Dänemark oder der Wahl in Frankreich erneut zur Zielscheibe der Währungsspekulanten werden. Die Marktteilnehmer beobachten die EG-Behörden ganz genau, um zu sehen, ob konkrete Schritte zur Stärkung des EWS unternommen werden.

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

Die Diskussion der Stellvertreter wurde durch das Memorandum des volkswirtschaftlichen Stabes über die jüngsten Ereignisse angeregt. Was die Steuerung des EWS-Wechselkursmechanismus in den kommenden Monaten betrifft, so begrüßten einige Stellvertreter den derzeitigen starken Aufwertungsdruck auf den US-Dollar als willkommene Korrektur der Wettbewerbsbeziehungen zwischen Europa und der übrigen Welt, zumal er von einer längst überfälligen Festigung des japanischen Yen begleitet wird. Andere Stellvertreter wiesen jedoch auf die Gefahr hin, dass eine weitere Stärkung des US-Dollars Zinssenkungen in Deutschland und den übrigen Ländern der Gemeinschaft verzögern könnten. Der Kursanstieg des US-Dollars hat die Verbesserung des realen Aussenwerts der D-Mark bereits ausgeglichen, und wiederholte Forderungen nach einer Senkung der deutschen Zinsen könnten zu einer ähnlichen Situation wie vor Beginn der Krise führen und möglicherweise

dieselben Risiken bergen. Was die unsichere Situation im EWS betrifft, so gibt es am Markt die Erwartung, dass bald ein weiteres Realignment stattfinden könnte; es wäre sehr nützlich, gegebenenfalls durch Konsultationen sicherzustellen, dass etwaige Massnahmen möglichst gleichzeitig erfolgen.

Die Stellvertreter erörterten ausserdem, wie die Zentralbankpräsidenten auf die vom Gipfel in Birmingham ausgegangene Einladung reagieren könnten, an der Analyse der jüngsten Turbulenzen an den Finanzmärkten mitzuwirken. Das vom Gipfel definierte Mandat ist weit gefasst, denn es erstreckt sich auf die Entwicklung in den Währungssystemen in Europa und in der Welt insgesamt. Ausserdem hat der Europäische Rat den ECOFIN-Rat aufgefordert, mit Unterstützung des Währungsausschusses und unter Beteiligung der Kommission diese Arbeit in Kooperation mit den Zentralbankpräsidenten voranzubringen. Die Stellvertreter sind der Ansicht, dass die Zentralbankpräsidenten sich auf das EWS konzentrieren sollten. Die Länder der Zehnergruppe werden die allgemeine Entwicklung an den Finanzmärkten untersuchen, und die Kommission wird vermutlich die volkswirtschaftlichen Aspekte in den Vordergrund stellen, namentlich die Auswirkungen mangelnder Konvergenz und schwacher Konjunktur. Eine gewisse Überschneidung mit der Arbeit des Währungsausschusses könnte wahrscheinlich nicht vermieden werden, und es wird als wichtig erachtet, dass der Bericht der Zentralbankpräsidenten früh genug zur Verfügung steht, damit er Eingang in die Arbeit der anderen Gremien finden kann und nicht umgekehrt. Die Stellvertreter schlagen daher vor, dass die Analyse der Zentralbankpräsidenten innerhalb von drei bis vier Monaten abgeschlossen sein sollte. Aus den jüngsten Ereignissen sollten in drei grossen Bereichen Lehren gezogen werden: Wert des EWS-Wechselkursmechanismus als System - viele Stellvertreter unterstrichen die Leistung des Systems, eine so schwere Krise überstanden zu haben, Erkenntnisse für die Durchführung der Wirtschafts- und der Geldpolitik und die Instrumente zur Lenkung des Systems, Gestaltung des Mechanismus selbst, einschliesslich Verfahren und Konsultationen bezüglich der Erhaltbarkeit des Paritätengitters. Bei einer Überprüfung der Vorschriften sollte im Mittelpunkt stehen, dass diese korrekt angewendet werden müssen und ob sie möglicherweise einer Änderung bedürfen. Auch die Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion sollte bei der Überprüfung berücksichtigt werden.

Die Stellvertreter waren der Ansicht, der Unterausschuss "Devisenpolitik" könnte die jüngsten Entwicklungen an den Devisenmärkten

in seinem jährlichen Bericht über das EWS beschreiben und analysieren und ausserdem den technischen Betrieb des Systems in den Bereichen Interventionen, Finanzierung und Saldenausgleich untersuchen. Es wurden unter anderem Fragen zu folgenden Bereichen gestellt: Voraussetzungen, unter denen unbegrenzte Pflichtinterventionen an den Interventionspunkten als akzeptabel betrachtet werden können, ungeachtet der Beziehungen zwischen Wechselkurs und wirtschaftlichen Fundamentaldaten; Transparenz der Bedingungen, zu denen die Zentralbanken der dem EWS-Wechselkursmechanismus angehörenden Länder einander ausserhalb des EFWZ bilaterale Swapfazilitäten gewähren. Die Stellvertreter werden sich ihrerseits auf die folgenden Bereiche konzentrieren: grundsätzliche Fragen bezüglich der Verbesserung der Konvergenz und bezüglich der Flexibilität der Wechselkurse innerhalb des Systems, wozu nicht nur die Häufigkeit von Realignments, sondern auch die Möglichkeit einer vorübergehenden Ausweitung der Bandbreiten gehört, Durchführung der Geldpolitik unter zunehmenden Zwängen, Spielraum für eine Koordinierung der Zinspolitik, Koordinierung von Massnahmen zwischen Ländern mit frei schwankenden Wechselkursen und den im EWS-Wechselkursmechanismus verbleibenden Ländern. Diese Bereiche sind auf bedeutende und komplizierte Weise miteinander verbunden. Einerseits wären häufigere Realignments nicht erforderlich, wenn raschere Konvergenzfortschritte erzielt würden; andererseits hätten die Interventionen kein so aussergewöhnliches Ausmass erreicht, wenn die Wechselkurse rechtzeitig angepasst worden wären.

Schliesslich waren die Stellvertreter der Auffassung, dass die Zentralbankpräsidenten das Schreiben von Schatzkanzler Lamont noch vor dem Gipfeltreffen in Edinburgh beantworten sollten. Sie sollten festhalten, dass sie Massnahmen zur Untersuchung der Fragen ergreifen, die durch die jüngsten Ereignisse aufgeworfen worden sind, und erläutern, welche Bereiche der Ausschuss dabei abdecken will. In dem Schreiben sollte deutlich werden, dass es - ohne das Ergebnis der Untersuchung vorwegnehmen zu wollen - unklug wäre, Erwartungen bezüglich grösserer Veränderungen der Vorschriften über das System zu wecken.

### 3. Diskussion des Ausschusses

Her Ciampi erklärt, die Ereignisse im September hätten dem EWS schwer geschadet, und das Ansehen und die Glaubwürdigkeit der Zentralbanken hätten ebenfalls gelitten. Jahrelang sei der Ausschuss stolz auf die

Konvergenzfortschritte gewesen, die weitgehend dem reibungslosen Funktionieren des EWS zu verdanken gewesen seien und die für die Märkte lange Zeit auch glaubwürdig gewesen seien. Die natürlichen Schwächen des Systems seien sichtbar geworden: Erstens sei es inkonsequent, während der gegenwärtigen Übergangsphase einen völlig freien Waren- und Kapitalverkehr zuzulassen, die Geldpolitik aber noch bei den nationalen Währungsbehörden zu belassen, zweitens sei der Zusammenhalt zwischen den Mitgliedstaaten geringer als erwartet. Die Zentralbanken der EG-Mitgliedstaaten hätten generell den Eindruck erweckt, dass sie nicht in der Lage oder nicht bereit seien, sich solchen unerwarteten und grossen Kapitalbewegungen zu stellen, und dass sie als einzelne Institute statt als Teile eines Systems reagierten, wodurch sie den Zusammenbruch des EWS riskiert hätten. Nicht eine bestimmte Währung müsse als Zielscheibe erhalten, sondern das System als Ganzes; dies habe sich im Verhalten der Märkte gezeigt, als der französische Franc in der Zeit nach dem französischen Referendum unter Druck geraten sei: Die Märkte seien der Ansicht gewesen, eine Währung könne auch dann attackiert werden, wenn die gesamtwirtschaftlichen Fundamentaldaten des betreffenden Landes solide sind. Es wäre ein grosser Fehler, die Ereignisse als Episode zu betrachten, nach deren Ende man zur Tagesordnung übergehen könne, ohne das Geschehen zu analysieren und nach Abhilfe zu suchen. Er fürchte, dass der von den Stellvertretern aufgestellte Zeitplan für die Analyse der jüngsten Ereignisse zu grosszügig sei. Ein neuer Sturm könne losbrechen, bevor die Untersuchung abgeschlossen sei. Bei der Steuerung des EWS sei ein Sprung nach vorn nötig; es gehe nicht darum, neue Vorschriften zu schaffen, sondern darum, die bestehenden Vorschriften richtig zu interpretieren und anzuwenden. Die Arbeit der Zentralbankpräsidenten müsse von der allen gemeinsamen Absicht inspiriert werden, innerhalb einiger Jahre die WWU zu errichten. Die verschiedenen Gremien an der Spitze des Systems, auch der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten, sollten nicht nur als Forum für den Informationsaustausch dienen, sondern sich bemühen, den Weg für Entscheidungen zu bereiten, auch wenn letztlich nach wie vor die nationalen Währungsbehörden dafür verantwortlich blieben. Aus diesen Gründen habe er das Memorandum verfasst, das - wie der Vorsitzende bereits gesagt habe - an die Stellvertreter weitergegeben werden solle und in dem noch einmal an die grundsätzlichen Inhalte des EWS-Abkommens von 1987 erinnert werde. In diesem Memorandum werde nicht erschöpfend auf alle Probleme eingegangen, mit denen der Ausschuss konfrontiert sei, sondern es konzentriere sich auf die



Realignment-Verfahren und die Definition, Änderung und Möglichkeiten der Verteidigung des Paritätengitters. Über die Angemessenheit der Paritäten solle man sich gemeinsam einigen und nicht einzeln oder isoliert entscheiden. Die Paritäten sollten in regelmässigen Abständen überprüft und sorgfältig überwacht werden. Alle Mitgliedstaaten müssten bereit sein, die gemeinsam vereinbarten Paritäten zu verteidigen; es müsse überlegt werden, inwieweit eine Stärkung der hierfür zur Verfügung stehenden Instrumente nötig sei. Gleichzeitig müssten die einzelnen Länder bereit sein, eine Paritätsänderung in Betracht zu ziehen, wenn das System als Ganzes der Meinung sei, dass die betreffende Parität nicht mehr angemessen sei. Um Doppelarbeit in einigen Bereichen zu vermeiden, müssten die von den Zentralbankpräsidenten auf Anfrage des Europäischen Rates durchzuführende Analyse des EWS und die Arbeit der Stellvertreter der Präsidenten der G10-Zentralbanken unter dem Vorsitz von Herrn Dini über den Kapitalverkehr koordiniert werden.

Herr Leigh-Pemberton stellt fest, es sei sehr enttäuschend, dass das Pfund Sterling wieder ausserhalb des EWS-Wechselkursmechanismus stehe. Die britische Regierung beabsichtige jedoch, dem Wechselkursverbund so rasch wie möglich wieder beizutreten. Er glaube, die politischen Kräfte in Grossbritannien, die gegen einen Wiedereintritt seien, könnten überwunden werden, wenn überzeugend auf die geeignete Parität und auf die Leistung Grossbritanniens bei der Inflationsbekämpfung verwiesen werden könnte. Das vorrangige Ziel sei zur Zeit, die Märkte davon zu überzeugen, dass der Stabilitätskurs unverändert fortgesetzt werde. Der Schatzkanzler habe sein Programm in einem Schreiben an einen Parlamentsausschuss dargelegt; M0 bleibe ein Zielindikator, und auch M4 werde sorgfältig überwacht. Ferner würden die Wechselkurse und die Entwicklungen in der Realwirtschaft, insbesondere die Preise für Vermögenswerte, berücksichtigt. Es werde auch monatliche Sitzungen von Beamten der Bank of England und dem Schatzamt geben, denen monatliche Bewertungen der Inflationssituation durch das Schatzamt zugrunde liegen würden. Künftigen Leitzinsänderungen würden gemeinsame Sitzungen der Zentralbank und des Schatzamts vorausgehen, und die Zinsänderung werde von einer erläuternden Stellungnahme begleitet. Schliesslich werde die Bank of England quartalsweise ihre eigene Erklärung zur Inflationssituation abgeben, so dass die Öffentlichkeit und die Märkte beurteilen könnten, wie die Währungsbehörden die Geldpolitik betrieben. Eine solche Offenheit werde der Zentralbank vielleicht mehr Verständnis für ihre

Aufgabe und mehr Einfluss einbringen. Die jüngsten Stellungnahmen des Premierministers, die Regierungspolitik werde sich stärker auf wachstums- und beschäftigungsfördernde Massnahmen konzentrieren, sei jedoch von den Medien so interpretiert worden, dass die Regierung ihre auf die Stabilität des Geldwerts gerichtete Politik zugunsten einer Konjunkturspritze aufgeben. Herr Leigh-Pemberton habe einem Parlamentsausschuss gegenüber erklärt, dass die Verlagerung des Schwerpunkts in der Regierungspolitik eine realistische Einschätzung der schlechten Verfassung der britischen Wirtschaft widerspiegele. Nach dem jüngsten Wertverlust des Pfund Sterling seien der Rückgang der Zinsen um 2 Prozentpunkte und die Lockerung der Geldpolitik zu rechtfertigen, doch wenn der Preisauftrieb Zeichen einer erneuten Beschleunigung erkennen lasse, müssten die Zügel wieder angezogen werden. Der "Schuldenüberhang" in Grossbritannien habe sich negativ auf das Vertrauen der privaten Haushalte und der Investoren sowie auf das Preisniveau bei den Vermögenswerten ausgewirkt. In seiner bevorstehenden, traditionell im Herbst abgegebenen Erklärung werde der Schatzkanzler wahrscheinlich betonen, dass die Regierung entschlossen sei, die zuvor angekündigte Höhe der Staatsausgaben einzuhalten. Trotzdem werde es im laufenden Jahr ein beträchtliches Haushaltsdefizit geben, das 1993 noch steigen werde. Dies sei nur dann zu akzeptieren, wenn es in erster Linie als Folge der Wirkung der automatischen Stabilisatoren gesehen werde und wenn bei einer konjunkturellen Erholung und einer neuen Belebung des Preisauftriebs in Grossbritannien ein strafferer Kurs in der Fiskalpolitik eingeschlagen werde. Es werde wahrscheinlich noch vor dem Jahresende zu neuen Zinssenkungen kommen, die angesichts der ausgeprägten Konjunkturschwäche auch akzeptabel seien. Vieles würde davon abhängen, wie die Erklärung des Schatzkanzlers seine persönliche Glaubwürdigkeit und die der Regierung beeinflussen werde.

Herr Schlesinger erklärt, die Beurteilung der Probleme, wie sie dem Ausschuss vorgelegt worden sei, weise zwei Schwachstellen auf. Erstens sei häufig auf die fehlende Symmetrie der ergriffenen Massnahmen verwiesen worden. Es sei wenig sinnvoll, sich bei der Diskussion ausschliesslich auf die Probleme derjenigen Länder zu beschränken, deren Währungen an Wert verloren hätten, denn die Hartwährungsländer hätten ebenfalls ihre Schwierigkeiten und spielten innerhalb des Systems eine wichtige Rolle. Die Deutsche Bundesbank sei sich ihrer Verantwortung im EWS sehr wohl bewusst. Die Pflichtinterventionen in Höhe von DM 65 Mrd, die durch die Inanspruchnahme der sehr kurzfristigen Finanzierung finanziert worden seien, könnten

jedoch zu einem Verlust in Höhe von rund DM 1 Mrd. führen. Ausserdem hätten die hohen Zuflüsse von insgesamt DM 92 Mrd., die durch die intramarginalen Interventionen und die Pflichtinterventionen zustande gekommen seien, die deutsche Geldmengensteuerung erschwert. Ende September sei M3 mit einer Wachstumsrate von 11 % gestiegen, gegenüber 8,5 % im August, und im Oktober werde die Zunahme noch höher ausfallen. Die zweite Schwachstelle in der Beurteilung beziehe sich auf die Art und Weise, wie Schwierigkeiten in Zukunft vermieden werden sollten. In der Untersuchung sollte der ganze Zeitraum seit dem letzten Realignment 1987 analysiert werden, um herauszufinden, was geschehen sei. In diesem Zeitraum sei das Preisniveau in einigen Ländern um insgesamt 15 %, in anderen dagegen um 35 % gestiegen; unter diesen Umständen könne das System nicht stabil bleiben. Den Politikern müsse klargemacht werden, dass man nicht einfach bestimmte politische Ereignisse, wie etwa das französische Referendum, abwarten könne, bevor man eingreife, denn die Märkte liessen sich schon viel eher von Erwartungen leiten. Es genüge nicht, zu sagen, dass das EWS im Grunde eine gute Sache sei; wenn ein Realignment notwendig sei, müssten es alle beteiligten Parteien, einschliesslich der Politiker, nicht am Telefon, sondern im persönlichen Gespräch aushandeln. Er fügt hinzu, Spannungen im EWS könnten nicht dadurch gemildert werden, dass man von einem Land mit einer starken Währung auf den Devisenmärkten, aber binnenwirtschaftlichen Inflationsproblemen verlange, seine Zinsen zu senken; dies könne zu einem Preisauftrieb führen. Der Vorrang der Preisstabilität sei ganz wesentlich gemäss den Regeln des EWS sowie den Bestimmungen des Vertrags von Maastricht.

Herr Duisenberg sagt, wenn die Wechselkursbeziehungen an den Märkten einmal ihre Glaubwürdigkeit verloren hätten, werde es immer schwieriger, die Paritäten zu wahren, und das ganz besonders, wenn die Glaubwürdigkeit der Währungsbehörden bei der Verteidigung der Wechselkurse durch Zinserhöhungen zerstört sei. Er erinnert daran, dass im Basel/Nyborg-Abkommen der flexible Einsatz von intramarginalen Interventionen und Zinsen, frühzeitige Realignments und nach Möglichkeit auch das Unterlassen öffentlicher Stellungnahmen zur Wechselkurssituation vorgesehen seien. In Grossbritannien sei argumentiert worden, dass steigende Zinsen kontraproduktiv seien, weil sie die Akzeptanz der WWU beeinträchtigen würden; dies heisse mit anderen Worten, dass Grossbritannien unter den gegebenen Umständen nicht mehr am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmen könne, da dies mit dem Erfordernis einer flexiblen Zinspolitik kollidieren würde.

Dort, wo der Wechselkurs und der "policy mix" eines Landes miteinander im Einklang stünden, wie in Frankreich, sei die Glaubwürdigkeit durch andere Faktoren beeinträchtigt worden, insbesondere durch die Geschehnisse im Umfeld der italienischen Lira und des Pfund Sterling. Man habe gesehen, dass andere Teilnehmer bereit seien, in ihrer Kooperation zur Rettung des Systems sehr weit zu gehen. Nötig sei weniger, die Vorschriften zu ändern, als vielmehr, sie entschlossener anzuwenden.

Herr Leigh-Pemberton erwidert, die Zinssätze seien ein wichtiges Element im britischen Instrumentarium. Zum Zeitpunkt der jüngsten Unruhen wären Zinserhöhungen angesichts der Verfassung der britischen Wirtschaft aber weder ökonomisch noch politisch glaubwürdig gewesen.

Herr Duisenberg erinnert daran, er habe zum Zeitpunkt der Angriffe auf den französischen Franc gesagt, dass es unmöglich sei, mit den Zinsen gleichzeitig einer rezessiven Binnenwirtschaft auf die Sprünge zu helfen und auch den Wechselkurs zu verteidigen.

Herr Leigh-Pemberton erklärt, im Falle Frankreichs hätten die Märkte gesehen, dass die französische Volkswirtschaft mit einem zwecks Stärkung des Wechselkurses hohen Zinsniveau fertigwerden könne, sie glaubten dagegen nicht, dass dies auch für Grossbritannien gelte.

Herr de Larosière sagt, der schrumpfende Zinsabstand zwischen den USA und Europa, der im wesentlichen auf die Rückbildung der deutschen Zinsen zurückzuführen sei, begünstige eine grössere Stabilität der Wechselkurse in Europa. Ausserdem seien die langfristigen Zinsen in den USA aufgrund von Unsicherheiten in bezug auf die Finanzpolitik der Clinton-Regierung nach oben gegangen, diejenigen in Europa dagegen gesunken. Daraufhin sei der Dollar auf ein beruhigenderes Niveau gestiegen, er stimme jedoch zu, dass der Dollar sich nicht so weit nach oben bewegen dürfe, dass er die europäischen Länder unter inflationären Druck geraten lasse. Was die Position Frankreichs in der jüngsten EWS-Krise betreffe, so sei er der Ansicht, dass nichts möglich gewesen wäre, wenn die gesamtwirtschaftlichen Fundamentaldaten nicht gestimmt hätten und der französische Franc auf einem nicht wettbewerbsfähigen Niveau gestanden hätte. Auch die Erklärung der Deutschen Bundesbank, es gebe keine fundamentalen Probleme mit der Parität D-Mark/französischer Franc, und die beträchtlichen Kreditlinien, die die Deutsche Bundesbank der Banque de France gewährt habe, seien von der Glaubwürdigkeit der Fundamentaldaten untermauert worden. Dies habe es den französischen Währungsbehörden ermöglicht, sehr entschlossene Massnahmen zur

Verteidigung des französischen Franc zu ergreifen. Der Tagesgeldsatz sei z.B. an einem Tag auf über 30 % angehoben worden und habe an mehreren Tagen bei über 20 % gestanden. Die eingetretenen Kapitalabflüsse seien seither völlig wieder ausgeglichen worden, alle eingegangenen kurzfristigen Verbindlichkeiten seien zurückgezahlt worden, und die Devisenreserven seien wieder aufgestockt worden. Die Zinsen bewegten sich gegenwärtig nach unten; dies sei allerdings sorgfältig gesteuert worden, damit Verkaufspositionen in französischen Franc möglichst unter Druck blieben und es kostspielig sei, sie zu halten. Die Zinsen seien jetzt niedriger als zu Beginn der Krise. Er stimme Herrn Duisenberg zu, dass eine grössere Reform des EWS-Wechselkursmechanismus nicht erforderlich sei; vielmehr solle man sich um eine erfolgreichere Antiinflationpolitik bemühen und auf einer stärkeren Konvergenz bestehen. Er teile Herrn Ciampis Ansicht, dass die multilateralen Überwachungsverfahren verbessert werden sollten.

Zu Herrn de Larosières Äusserung, bei unangemessenen Fundamental-  
daten könne die Politik nicht verteidigt werden, erklärt Herr Doyle, dass dies umgekehrt leider nicht gelte. Im Falle Irlands seien die Fundamental-  
daten völlig in Ordnung - es bestehe ein Zahlungsbilanzüberschuss von fast 8 % des BIP, die Staatsverschuldung liege unter 2,5 %, und die Inflations-  
rate habe im Zwölfmonatszeitraum bis August 2,8 % betragen -, und trotzdem sei das irische Pfund stark unter Druck geraten. Dies habe mit der Ein-  
schätzung der Märkte im Zusammenhang gestanden. Um der Krise zu begegnen, hätten die irischen Währungsbehörden die gesamte Palette der Basel/Nyborg-  
Instrumente eingesetzt: Massive intramarginale Interventionen seien vorge-  
nommen worden, die Währung sei in der engen Bandbreite im EWS-Wechselkurs-  
mechanismus ganz nach unten gerutscht, die sehr kurzfristige Finanzierung sei in Anspruch genommen worden, und die Zinsen seien erheblich angehoben worden. Schliesslich nutze man die bestehenden Kapitalverkehrskontrollen, aber die irische Regierung habe auch angekündigt, dass alle Massnahmen zur Beschränkung des Kapitalverkehrs am 1. Januar 1993 abgeschafft werden sollten. Den Druck auf das irische Pfund habe die Einschätzung der Märkte verursacht, dass die irische Währung untrennbar an das Pfund Sterling gebunden sei; die Schwierigkeiten hätten erst an dem Tag begonnen, als das Pfund Sterling aus dem Wechselkursmechanismus ausgetreten sei. Zwar gehe ein erheblicher Anteil der irischen Exporte, die sich auf drei oder vier arbeitsintensive Sektoren konzentrierten, an Grossbritannien, doch sei dies gemessen am gesamten Aussenhandel nicht sehr viel. Die irische Regierung

sei entschlossen, sich dagegen zu wehren, dass das Pfund Sterling das irische Pfund mit nach unten ziehe. Die jüngste Krise habe gezeigt, dass die Einschätzung der Märkte trotz solider Fundamentaldaten willkürlich Spannungen verursachen könne. Ausserdem habe sich durch die Deregulierung und durch die Lockerung der Beschränkungen im Devisenverkehr das gesamte internationale Finanzumfeld geändert, dem sei aber nicht durch eine Änderung des Basel/Nyborg-Abkommens Rechnung getragen worden. Dies sei notwendig. Darüber hinaus habe man aus den jüngsten Ereignissen gelernt, dass die Inanspruchnahme der gesamten Bandbreite im Wechselkursmechanismus den Druck der Märkte nicht verringere, sondern sogar noch vergrössere, da die betreffende Währung als Abwertungskandidat eingeschätzt werde. Die Krise habe gezeigt, dass es im Interesse eines jeden Mitgliedstaats liege, das System zu stützen und aufrechtzuerhalten, und nicht nur im Interesse derjenigen Mitgliedstaaten, deren Währungen unter Druck geraten seien. Es müsse koordiniert vorgegangen werden, um zu verhindern, dass eine Währung nach der anderen zur Zielscheibe spekulativer Attacken werde, und Spannungen müsse in irgendeiner Weise begegnet werden, bevor die Grenze der Bandbreite erreicht sei, sonst habe das System keinen Bestand. Schliesslich stimme er Herrn Duisenberg zu, dass die Währungsbehörden sich mit Äusserungen in der Öffentlichkeit zurückhalten sollten.

Herr Rojo sagt, die Vorschriften und Verfahren im EWS-Wechselkursmechanismus sollten verbessert werden, und man solle zu einer gemeinsamen Auffassung über die Probleme gelangen, die eine von Land zu Land unterschiedliche Wirtschaftspolitik für das Funktionieren des Systems mit sich bringe. Er glaube nicht, dass in der jüngsten Vergangenheit die Geldpolitik das grösste Problem gewesen sei; die Probleme seien weitgehend das Ergebnis einer unangemessenen Kombination von Geld- und Fiskalpolitik gewesen. Die Zentralbankpräsidenten sollten überlegen, wie auf die Regierungen der einzelnen Länder zusätzlicher Druck ausgeübt werden könnte, einen ungeeigneten "policy mix" zu korrigieren. Diese Auffassung sollte an den ECOFIN-Rat übermittelt werden.

Der Vorsitzende bittet Herrn Christophersen, sich von seiner Warte zu den Aussichten für das Gipfeltreffen in Edinburgh zu äussern.

Herr Christophersen erklärt, erstens werde die Kommission den ECOFIN-Rat drängen, die Vorschriften und Verfahren für die Durchführung der multilateralen Überwachung zu verbessern, die rigorosier vorgenommen werden müsse. Zweitens müsse der Konvergenzprozess gestärkt werden. Beispielsweise

habe die mangelnde Konvergenz in Italien die Geldpolitik der Zentralbank untergraben; die italienische Volkswirtschaft sei daher zu dem Zeitpunkt, als die Spannungen entstanden seien, exponiert und schwach gewesen. Was den EWS-Wechselkursmechanismus betreffe, hätten drittens in letzter Zeit einige Länder unwillkommene Massnahmen wie etwa Kapitalverkehrsbeschränkungen ergriffen, die hoffentlich bald wieder abgeschafft würden. Im Hinblick auf das künftige Vorgehen sei es wichtig, bei der Behandlung von Wechselkursfragen Vorsicht walten zu lassen. Die britische EG-Präsidentschaft habe zunächst vorgeschlagen, dass die EG-Finanzminister am Gipfeltreffen in Birmingham teilnehmen sollten. Die Kommission und einige Regierungen hätten jedoch davon abgeraten, da dadurch Erwartungen aufgebaut würden und der Markt wieder die Möglichkeit bekäme, sich auf ein bestimmtes Datum zu konzentrieren. Das erste Halbjahr 1993 werde auf jeden Fall neue Schwierigkeiten bringen, ausgelöst durch Spekulationen der Märkte bezüglich eines zweiten Referendums in Dänemark. Es sei daher Vorsicht angebracht, damit keine Erwartungen aufgebaut würden, und in öffentlichen Erklärungen solle man sich nicht zu grundlegenden Änderungen des Systems, sondern zu Verbesserungen technischer Art äussern. Er fügt hinzu, Verhandlungen, die wahrscheinlich Anfang 1993 begännen, dürften dazu führen, dass innerhalb der nächsten zwei oder drei Jahre fünf neue Währungen dem EWS beitreten, von denen sich die meisten dem schmalen Kursband im EWS-Wechselkursmechanismus anschliessen wollten. Es sei wichtig, darüber nachzudenken, wie der Beitritt dieser Währungen reibungslos gestaltet werden könne. Schliesslich werde die Kommission Anfang Dezember ihre Wachstumsprognose für die Gemeinschaft im Jahr 1993 vorlegen; sie werde sich zwischen 1 % und 1,5 % bewegen, obwohl es nicht unwahrscheinlich sei, dass das Wachstum unter 1 % liegen werde. Es komme dabei sehr auf die Entwicklung in Deutschland und Grossbritannien an. Die britische EG-Präsidentschaft werde vermutlich vorschlagen, die Kommission solle aufgefordert werden, Ideen für eine Wachstumsbelebung vorzubringen. Er glaube nicht, dass eine Lockerung der Geldpolitik ausreiche, um das Wachstum zu fördern, andererseits sei aber der Spielraum für eine fiskalische Stimulierung nicht gross, da eine Anzahl von Mitgliedstaaten ihre Haushaltspolitik straffen müssten. Neben Italien seien hier auch Belgien, Griechenland und Spanien enge Grenzen gesetzt. Das Wirken der automatischen Stabilisatoren könne bis zu einem gewissen Grad zugelassen werden, aber die einzige wirkliche Möglichkeit sei es, verfügbare Ressourcen zu öffentlichen Investitionen umzuleiten. Auf der Einkommenseite

könne nur Raum für einen gewissen finanzpolitischen Anreiz geschaffen werden, der aus der öffentlichen Ersparnis finanziert werden müsste. Die koordinierte Verbesserung der Massnahmen sei nötig, damit ein effizienteres Funktionieren der Marktkräfte ermöglicht, der Wettbewerb verstärkt und die Abhängigkeit von staatlicher Unterstützung verringert werde.

Zum Abschluss erklärt der Vorsitzende, die Analyse der EWS-Krise sollte in drei Monaten abgeschlossen sein, und der Entwurf eines Schreibens des Vorsitzenden an Herrn Lamont werde den Zentralbankpräsidenten vor dem Absenden zur Stellungnahme zugehen.

III. Verabschiedung des Ausschussberichts an die EG-Finanzminister über die Entwicklung auf den Devisenmärkten der neunzehn an der Konzertation beteiligten Länder im September und Oktober sowie während der ersten Novembertage 1992

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

IV. Vorarbeiten für den Übergang zur Endstufe der WWU

Der Ausschuss nimmt Kenntnis von dem vom Generalsekretär vorbereiteten Bericht über die Sitzung der Vorsitzenden der Unterausschüsse und Arbeitsgruppen vom 15. Oktober.

1. Synopsis der Arbeitsprogramme und Koordination der Vorarbeiten

Der Ausschuss schliesst sich der Ansicht der Stellvertreter an, dass die Synopsis der Arbeitsprogramme in erster Linie zur Verbesserung der Transparenz der Vorarbeiten dienen sollte, dass man bei der Ausführung dieser Arbeiten jedoch flexibel sein müsse. Dies könnte z.B. auch heissen, dass eventuell Fragen auch ausserhalb der geplanten Berichtsdaten dem Ausschuss der Zentralbankpräsidenten vorgelegt werden. Der Ausschuss stimmt ferner den vorgeschlagenen Verfahren zu, mit denen die Koordination der Vorarbeiten gewährleistet werden soll. Im Auge behalten muss man die Frage, wie weit die Zahl der Berichte, die der Ausschuss 1993 erhalten soll, seine ordentlichen Sitzungen übermässig belasten.



2. Arbeitsmethoden der Unterausschüsse und Arbeitsgruppen

Herr Rey erklärt, die Stellvertreter hätten den Vorschlag gebilligt, einen Voranschlag der operationellen Kosten der einzelnen Unterausschüsse und Arbeitsgruppen im Jahre 1993 zu erstellen. Es wurde betont, dass damit nicht jedem Unterausschuss und jeder Arbeitsgruppe ein Budget zugeteilt werden solle, sondern dass man sich einen Überblick über den jeweiligen Mittelbedarf verschaffen und eine übermäßige Vermehrung der Untergruppen vermeiden wolle. Die Stellvertreter räumen ein, dass die Arbeitsmethoden vom jeweiligen Vorsitzenden flexibel und auf die jeweiligen Bedürfnisse abgestimmt gehandhabt werden sollten, dass es jedoch wünschenswert sei, den Grundsatz der vorherigen Zustimmung der Gouverneure für die Schaffung permanenter Untergruppen aufrechtzuerhalten. Eine Untergruppe ist dann als permanent anzusehen, wenn mehr als zwei Sitzungen in einem Zwölfmonatszeitraum vorgesehen sind. Überdies sollte ein Vorschlag für die Schaffung einer Untergruppe nicht innerhalb des Unterausschusses oder der Arbeitsgruppe selbst geprüft werden.

Der Ausschuss stimmt den von den Stellvertretern geäußerten Ansichten zu.

3. Zusätzliches Personal für das Sekretariat

Herr Rey gibt bekannt, dass die Stellvertreter auch den Vorschlag gebilligt haben, einen Referenten für den Unterausschuss "Devisenpolitik" und zwei Statistikfachleute einzustellen. Die beiden Letztgenannten sollen zwei Projektgruppen der Arbeitsgruppe unterstützen; diese sollen sich mit den Arbeiten befassen, die derzeit im Rahmen von Eurostat auf dem Gebiet der Währungs- und Bankstatistiken und der Zahlungsbilanz-Kapitalströme und -bestände im Gang sind. Die Stellvertreter empfehlen, das Ersuchen um einen Telekommunikationsspezialisten, der die Arbeitsgruppe über Informationssysteme unterstützen soll, erst bei der Dezembersitzung der Gouverneure zu behandeln, da man hierzu noch weitere Hintergrundinformationen vom Vorsitzenden der Arbeitsgruppe erwarte. Ferner schlagen die Stellvertreter vor, das Ersuchen um einen zweiten Referenten für die Arbeitsgruppe über EG-Zahlungsverkehrssysteme erst zu einem späteren Zeitpunkt zu behandeln.

Was das Ersuchen um Hinzuziehung eines technischen Spezialisten zur Arbeitsgruppe über Informationssysteme betrifft, findet Herr de Larosière, ein solcher Spezialist scheine nötig, wenn die Gruppe ihrer Aufgabe nachkommen soll.

Der Ausschuss billigt die Empfehlungen der Stellvertreter. Er stimmt der Einstellung eines Referenten für den Unterausschuss "Devisenpolitik" und zweier Statistikfachleute zu und beschliesst, die Frage der Einstellung eines Telekommunikationsfachmanns bei der Dezembersitzung auf der Basis weiterer Abklärungen der Stellvertreter zu prüfen.

4. Beziehungen zu Dritten

Herr Rey erklärt, die Stellvertreter hätten dem Vorschlag zugestimmt, die Entscheidung, Arbeitsbeziehungen technischer Art (mit internationalen Institutionen, Banken, Bankenverbänden und ähnlichen Gremien) einzugehen, den einzelnen Unterausschüssen und Arbeitsgruppen zu überlassen, wobei jedoch der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten vor dem Anknüpfen irgendwelcher Kontakte zu informieren sei. Was jedoch die Teilnahme von Beobachtern aus den EFTA-Ländern betreffe, sei es, wenn nicht eine klare rechtliche Basis für eine Zusammenarbeit bestehe (was bei der Arbeitsgruppe über Statistik der Fall sei), wünschenswert, entsprechende Gesuche den Zentralbankpräsidenten zu unterbreiten und nicht den einzelnen Unterausschüssen/Arbeitsgruppen zu überlassen.

Der Ausschuss billigt diesen Vorschlag.

V. Folgetätigkeit nach der Sondersitzung des Europäischen Rates vom 16. Oktober 1992

Diese Sache wurde unter Punkt II der Tagesordnung behandelt.

VI. Fragen im Zusammenhang mit dem Europäischen Währungssystem

Der Vorsitzende ruft in Erinnerung, dass die revidierten Grundsätze für die vorherige Zustimmung zu Interventionen in Gemeinschaftswährungen und die Akte zur Änderung von Artikel 16.1 des EWS-Abkommens von den Zentralbankpräsidenten bei ihrer Septembersitzung genehmigt worden sind. Da es zu jenem Zeitpunkt nicht opportun gewesen sei, die Änderungen der EWS-Arbeitsverfahren publik zu machen, sei die förmliche Unterzeichnung der Akte auf die jetzige Sitzung verschoben worden. Angesichts des Mandats des Europäischen Rates (s. oben, Punkt II) könnte eine öffentliche Erklärung über die Arbeitsverfahren des EWS nach wie vor zu Verwirrung und Miss-

verständnissen führen. Es werde daher vorgeschlagen, die endgültigen Texte in aller Form zu genehmigen und die Finanzminister via die Präsidentschaft zu informieren, von einer Pressemitteilung jedoch Abstand zu nehmen.

Herr Schlesinger weist darauf hin, dass der Beschluss, Artikel 16.1 des EWS-Abkommens zu ändern, angesichts der bis Anfang September 1992 gemachten Erfahrungen gefasst worden sei und die danach eingetretenen Ereignisse nicht berücksichtige. Die geänderten Regeln seien auf der Grundlage von Interventionsgrößenordnungen verfasst worden, die weit unter jenen liegen, mit denen man es seit Anfang September zu tun habe. In den letzten Wochen seien auf den Devisenmärkten Interventionen in noch nie dagewesenem Umfang nötig gewesen, wobei es zu DM-Pflichtverkäufen in Höhe von DM 65 Mrd. gekommen sei. Gemäss den geänderten Regeln, die den Zentralbankpräsidenten vorliegen, wäre Deutschland verpflichtet, von Schuldnerländern offizielle ECU in unbegrenzter Höhe anzunehmen; die Verwendungsmöglichkeiten solcher ECU-Aktiva seien aber sehr begrenzt. Herr Schlesinger möchte zwar keine bestimmten Vorschläge machen, findet jedoch, dass eine Antwort auf die durch die jüngsten Entwicklungen aufgeworfenen Fragen in einer Untersuchung zu suchen sei, wie das EWS funktioniere, wobei auch die Frage untersucht werden sollte, ob eine flexiblere Haltung gegenüber Paritätenänderungen angezeigt wäre, und die Interventionsregeln überprüft werden sollten. Die Änderung von Artikel 16.1 sollte daher im Licht der neuesten Erfahrungen überprüft und der Beschluss, diese Änderung zu unterzeichnen, verschoben werden, bis die Ergebnisse dieser Untersuchungen über das EWS vorliegen.

Herr de Larosière erklärt, er sei über diese Ankündigung bestürzt. Die den Zentralbankpräsidenten jetzt vorliegende Änderung sei die Frucht von Diskussionen, die sich über rund fünfeinhalb Jahre erstreckt hätten, und habe schon mehrere Verzögerungen erlebt. Seiner Ansicht nach sollten die Zentralbankpräsidenten sich an den Beschluss halten, den sie bei ihrer Septembersitzung gefasst hatten.

Herr Ciampi erklärt, er verstehe den Standpunkt von Herrn Schlesinger, betont jedoch, dass eine Einigung über einen 100prozentigen Saldenausgleich in ECU schon vor fünf Jahren erzielt worden sei; er sehe keinen Grund, warum der formelle Beschluss erneut aufgeschoben werden sollte.

Herr Schlesinger hält fest, er habe Verständnis für die Stellungen seiner Kollegen; er weist jedoch darauf hin, dass die von den

Zentralbankpräsidenten im September erzielte Einigung angesichts der bis zum damaligen Zeitpunkt gemachten Erfahrungen richtig gewesen sei, dass jedoch die danach gemachten Erfahrungen ganz anders gewesen seien. Er wirft die Frage auf, ob andere Zentralbanken bereit wären, Aktiva in Höhe von ECU 14 Mrd. in ihren Bilanzen zu akzeptieren.

Herr de Larosière stellt fest, der Beschluss, die Verwendungsmöglichkeit offizieller ECU zur Begleichung ausstehender Verbindlichkeiten auf 100 % zu erhöhen, sei das Ergebnis von Verhandlungen gewesen, in denen andere Ausschussmitglieder in anderen Bereichen Konzessionen gemacht hätten. Er weist überdies darauf hin, dass im EWS-Abkommen eine Klausel enthalten sei, wonach die von einem Gläubigerland gehaltenen offiziellen ECU bei Bedarf mobilisiert werden können, z.B. gegen US-Dollar. Er sei daher nicht glücklich darüber, dass der vereinbarte Grundsatz, dass ein Schuldnerland seine Verbindlichkeiten aus der sehr kurzfristigen Finanzierung bis zu 100 % mit offiziellen ECU begleichen könne, wieder in Frage gestellt werde.

Herr Schlesinger findet, die Verwendungsmöglichkeiten für offizielle ECU seien ziemlich beschränkt. Er betont, er bitte nur um einen Aufschub des formellen Beschlusses und schliesse nicht aus, dass die im September erzielte Einigung von der Deutschen Bundesbank akzeptiert werden könne. Es gehe jedoch um eine Grundsatzfrage, und es wäre daher klug, die Frage im weiteren Kontext der jüngsten Devisenmarkturbulenzen und im besonderen im Hinblick darauf nochmals zu prüfen, bis zu welchem Höchstbetrag ein Gläubigerland in Zukunft gezwungen sein solle, Pflichtinterventionen zu akzeptieren.

Herr de Larosière findet, wenn es sich um eine Grundsatzfrage handle, dann hätte sie schon in den Diskussionen der letzten Jahre aufgeworfen werden müssen. Die Ereignisse, die im September auf den Devisenmärkten eingetreten seien, hätten aber nichts an den grundlegenden Prinzipien geändert. Er hoffe nicht, dass sich die Mitglieder auf Verhandlungen eingelassen hätten, in deren Verlauf alle Zentralbanken Konzessionen gemacht hätten, und dann tauche im letzten Moment eine Grundsatzfrage auf, welche die getroffenen Vereinbarungen ändere; dies würde nur zu einer Vertrauenskrise führen. Er ersucht Herrn Schlesinger, die Sache nochmals zu überdenken und seine Zustimmung zur Unterzeichnung der Änderung zu geben.

Herr Duisenberg erklärt, er sei von Anfang an an den Debatten beteiligt gewesen, und obgleich er über den Vorschlag, die Annahmepflicht

für offizielle ECU im Saldenausgleich auf 100 % auszuweiten, nie sonderlich begeistert gewesen sei, sei er bereit, sich an den Beschluss zu halten. Er könnte einen Aufschub der Unterzeichnung der Änderung hinnehmen, dies ändere jedoch nichts an seiner Bereitschaft, zu unterzeichnen.

Der Ausschuss beschliesst, die Unterzeichnung der Änderung aufzuschieben und die Sache dem Ausschuss der Stellvertreter zur Untersuchung zu übergeben.

VII. Geldpolitische Strategien für die Europäische Zentralbank und ihre Ausführung

Dieser Punkt wurde bei der Sitzung des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten im kleinen Kreis abgehandelt (s. die einleitenden Bemerkungen des Vorsitzenden zu Beginn der Sitzung).

VIII. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses

1. Auslagen des Ausschusses im zweiten Quartal 1992 und revidierter Voranschlag für das Jahr 1992

Mit Bezug auf die vom Sekretariat erstellte Aufstellung der Auslagen im zweiten Quartal 1992 erklärt Herr Doyle, im Namen des Finanzausschusses, dass die Auslagen die aus dem ursprünglichen Jahresvoranschlag abgeleitete Pro-rata-Schätzung um knapp 7 % überschritten hätten. Die Hauptursache dafür sei, dass im zweiten Quartal mehr Sitzungen als ursprünglich vorgesehen stattgefunden hätten. Dies unterstreiche den früheren Kommentar des Vorsitzenden, dass es wichtig sei, eine strenge Kontrolle über die Zahl der Untergruppen zu halten, da einer der grössten Ausgabeposten die damit verbundenen Dolmetscher- und Reisekosten seien. Von grösse- rer Bedeutung sei der revidierte Voranschlag für das Jahr als Ganzes: Die Jahresausgaben dürften den ursprünglichen Voranschlag um rund 25 % übersteigen, worin sich die erhöhte Zahl der Sitzungen der Unterausschüsse und der neuen Arbeitsgruppen, die Kosten im Zusammenhang mit der personellen Aufstockung des Sekretariats, die vermehrte Inanspruchnahme von Dolmetschern und die Kosten im Zusammenhang mit der Veröffentlichung des "Blauen Buches" und des Jahresberichts des Ausschusses niederschlagen. Diese Budgetüberschreitung komme angesichts der Ausweitung des Arbeitsfelds des

Ausschusses der Zentralbankpräsidenten nicht überraschend. Der Finanzausschuss werde den Voranschlag für 1993 zusammen mit dem Sekretariat überprüfen, um zu gewährleisten, dass er auf soliden Grundlagen beruhe, und dabei etwaige Probleme fortlaufend herausfiltern; er werde jedoch nicht unbedingt in der Lage sein, zu beurteilen, welche geplante Sitzung man als unnötig ansehen könnte.

## 2. Treffen mit den Personalchefs der EG-Zentralbanken

Herr Rey erinnert daran, dass die Zentralbankpräsidenten bei ihrer Sitzung vom April 1992 die Stellvertreter aufgefordert haben, mit den Vorarbeiten zur Personalpolitik des EWI zu beginnen. Nach einem ersten Gedankenaustausch, bei dem einige grobe Grundsätze festgelegt worden sind, haben die Stellvertreter die Personalchefs der Zentralbanken gebeten, die praktischen Konsequenzen dieser Grundsätze zu prüfen. Bei einem Treffen unter dem Vorsitz des Generalsekretärs im Oktober vertraten die Personalchefs die Ansicht, dass eine Reihe von Fragen wie Gehaltsstruktur und Sozialleistungen sowie weitere Aspekte, z.B. ein internes Beschwerdeverfahren, Personalvertretung und ein Verhaltenskodex, eine Anzahl technischer Fragen aufwerfe, die genauer zu prüfen seien. Die Genehmigung der Zentralbankpräsidenten vorbehalten, seien die Personalchefs bereit, die nötigen technischen Arbeiten in Angriff zu nehmen. Sie schlagen vor, dies zu tun, ohne zu einer formellen Arbeitsgruppe des Ausschusses zu werden. Dieser Ansatz hätte keine Kostenfolgen für den Ausschuss der Zentralbankpräsidenten; es sei jedoch die Frage gestellt worden, ob die Kosten für die Dolmetscherdienste bei den mit diesen Arbeiten zusammenhängenden Sitzungen der Personalchefs vom Ausschuss gemäss der für die Unterausschüsse und Arbeitsgruppen geltenden Praxis übernommen werden könnten. Die Stellvertreter schlagen vor, die Vorschläge der Personalchefs gutzuheissen, dabei jedoch zu betonen, dass keine neue Arbeitsgruppe geschaffen werden soll und dass die Personalchefs keinen aufwendigen Unterbau schaffen sollen. Unter diesem Vorbehalt empfehlen die Stellvertreter dem Ausschuss der Zentralbankpräsidenten, die Erstattung der Dolmetscherkosten zu genehmigen.

Der Ausschuss billigt die Empfehlung der Stellvertreter.

IX. Zeit und Ort der nächsten Sitzung

Die nächste Sitzung des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten findet am Dienstag, dem 8. Dezember 1992, in Basel statt.

\* \* \*

Bevor der Vorsitzende die Sitzung schliesst, heisst er noch Herrn Robert, den Nachfolger von Herrn Cappanera als Generaldirektor der Auslandsabteilung der Banque de France, willkommen.

270. SITZUNG DES AUSSCHUSSES DER ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN

10. NOVEMBER 1992

---

Anwesend sind:

Vorsitzender des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten	Herr Hoffmeyer
Banque Nationale de Belgique	Herr Verplaetse Herr Rey* Herr Michielsen
Danmarks Nationalbank	Frau Andersen Herr Hansen
Deutsche Bundesbank	Herr Schlesinger Herr Tietmeyer Herr Rieke
Bank of Greece	Herr Christodoulou Herr Papademos Herr Karamouzis
Banco de España	Herr Rojo Herr Linde Herr Durán
Banque de France	Herr de Larosière Herr Lagayette 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 Duisenberg Herr Szász Herr Boot
Banco de Portugal	Herr Beleza Herr Borges Herr Bento
Bank of England	Herr Leigh-Pemberton Herr Crockett Herr Foot
Kommission der Europäischen Gemeinschaften	Herr Christophersen Herr Pons
Vorsitzender des Unterausschusses "Devisenpolitik"	Herr Saccomanni
Sekretariat des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten	Herr Baer Herr Scheller Herr Viñals

---

\* Vorsitzender des Ausschusses der Stellvertreter.