

PROTOKOLL\*

DER 245. SITZUNG DES AUSSCHUSSES DER PRÄSIDENTEN  
DER ZENTRALBANKEN DER MITGLIEDSTAATEN  
DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT  
BASEL, DIENSTAG, 15. MAI 1990, 9.30 UHR

---

Anwesend sind: der Präsident der Deutschen Bundesbank und Ausschussvorsitzende, Herr Pöhl, begleitet von Herrn Rieke; der Gouverneur der Banque Nationale de Belgique, Herr Verplaetse, begleitet von den Herren Rey und Michielsen; der Gouverneur der Danmarks Nationalbank, Herr Hoffmeyer, begleitet von Herrn Mikkelsen; der Gouverneur der Bank von Griechenland, Herr Chalikias, begleitet von den Herren Papademos und Karamouzis; der Gouverneur der Banco de España, Herr Rubio, begleitet von den Herren Linde und Durán; der Gouverneur der Banque de France, Herr de Larosière, begleitet von den Herren Lagayette und Cappanera; der Gouverneur der Central Bank of Ireland, Herr Doyle, begleitet von den Herren O'Grady Walshe und Reynolds; der Gouverneur der Banca d'Italia, Herr Ciampi, begleitet von den Herren Dini und Santini; der Generaldirektor des Luxemburgischen Währungs-instituts, Herr Jaans; der Präsident der Nederlandsche Bank, Herr Duisenberg, begleitet von den Herren Szász und Boot; der Gouverneur der Banco de Portugal, Herr Tavares Moreira, begleitet von den Herren Borges und Amorim; der Gouverneur der Bank of England, Herr Leigh-Pemberton, begleitet von Herrn Crockett; der Präsident der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Herr Delors, begleitet von Herrn Pons. Zugegen sind ferner die Herren Raymond und Dalgaard, Vorsitzende der Expertengruppen. Ebenfalls anwesend

---

\* Endgültige, in der Sitzung vom 11. Juni 1990 gebilligte Fassung, die gegenüber dem Entwurf nur einige Änderungen redaktioneller Art aufweist.

sind der Generalsekretär des Ausschusses, Herr Morelli, und sein Beigeordneter, Herr Bascoul, sowie Herr Scheller.

I. Billigung der Protokolle der 243. und 244. Sitzung

Der Ausschuss billigt das Protokoll der 243. Sitzung, vorbehaltlich der im endgültigen Text zu berücksichtigenden Änderungen redaktioneller Art. Die Billigung des Entwurfs des Protokolls der 244. Sitzung wird auf die nächste Sitzung verschoben.

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

- der Vorbereitung durch die "Dalgaard-Gruppe" und der Diskussion des Stellvertreterausschusses;
- von Grafiken und Tabellen.

A. Referat von Herrn Dalgaard

Das Referat von Herrn Dalgaard wird nachstehend ganz kurz zusammengefasst und auf die Betrachtungen zum Dollar und zur D-Mark konzentriert.

Die seit der Aprilsitzung auf den Devisenmärkten eingetretenen Entwicklungen gliedern sich in zwei unterschiedliche Perioden: Im April und in der ersten Maiwoche setzten sich die vorherigen Trends fort, danach waren jedoch einige wichtige Änderungen zu beobachten. So hat sich in jüngster Zeit der Dollar gegenüber der D-Mark und dem Yen deutlich abgeschwächt.

Man darf nicht übersehen, dass die Grundtendenz des Dollars gegenüber der D-Mark, trotz seiner erratischen Schwankungen seit einem Jahr, schwach ist; er ist von rund 2 DM für 1 Dollar auf DM 1,63-1,64 gesunken, was einer Einbusse von 18 % gleichkommt. Tatsächlich ist der Dollar, abgesehen von einer kurzen Zeitspanne Ende 1987/Anfang 1988, zur Zeit auf seinem tiefsten Stand.

Ganz anders hat sich die Relation Dollar/Yen entwickelt. Die amerikanische Währung stieg bis Anfang Mai weiter an, dann erlitt sie zwar Einbussen, notierte aber immer noch sehr fest. In der Tat büsste der reale gewogene Wechselkurs des Yen seit Anfang 1988 rund 30 % ein. Besonders

starke Einbussen erlitt der Yen gegenüber der D-Mark; hier verzeichnet er den tiefsten Kurs seit 1983.

Die Entwicklung des Dollars erklärt sich hauptsächlich damit, dass der Markt nun viel weniger mit einem Rückgang der amerikanischen Zinssätze rechnet.

Alles in allem waren die Experten der Meinung, dass die derzeitige Relation Dollar/D-Mark akzeptabel ist. Die Entwicklung des Dollars bleibt jedoch ungewiss; er könnte sich weiter abschwächen, er könnte jedoch auch ansteigen, falls die derzeitigen Haushaltsdebatten nicht zu einer spürbaren Verminderung des amerikanischen Defizits führen und falls aus den nächsten Statistiken ein stärkeres Wachstum der amerikanischen Wirtschaft hervorginge.

Wie gewohnt vertraten die Experten die Ansicht, dass der Yen auch nach seinem jüngsten leichten Kursanstieg immer noch eindeutig zu tief bewertet ist, aber dass Europa hier nichts tun kann.

Im EWS hielten im April und Anfang Mai die bisherigen Tendenzen an, d.h. die italienische Lira verharrte nahe dem oberen Rand des schmalen Bandes, während sich alle übrigen Währungen im unteren Teil gruppierten; die D-Mark schwächte sich sogar leicht ab, im wesentlichen im Zusammenhang mit den Kapitalabflüssen (DM 35 Mrd. im ersten Quartal 1990, gegenüber Zuflüssen von DM 15 Mrd. im vierten Quartal 1989).

Seit einer Woche hat sich die D-Mark stark gefestigt, begleitet vom holländischen Gulden, und der französische Franc hat sich abgeschwächt, so dass er gegenüber der Lira beinahe seinen unteren Interventionspunkt erreichte.

Die Entwicklung im EWS in der nächsten Zukunft wird namentlich von der Bewertung der D-Mark durch den Markt abhängen. Sollte die D-Mark erneute Einbussen erleiden, wären die anderen Zentralbanken bereit, zu intervenieren und vielleicht ihre Zinssätze zu senken. Es ist hingegen nicht unmöglich, dass die deutsche Währung stabil bleibt oder sich noch weiter festigt. Eine solche Entwicklung wäre der Bundesbank willkommen; sollte sie sich aber zu stark ausprägen, müssten die anderen Zentralbanken mit Interventionen, Zins- und/oder Wechselkursänderungen reagieren. Die Interventionen können um so nützlicher und wirksamer sein, als sie schnell erfolgen können, was eine rasche Antwort der Zentralbank, welche die Interventionswährung emittiert, impliziert. Was die Zinssätze betrifft, scheint es unter den gegenwärtigen Umständen unwahrscheinlich, dass sich die

Deutsche Bundesbank imstande sieht, die Zinssätze in nennenswertem Umfang zu senken; dies bedeutet, dass die anderen Zentralbanken die ihrigen anheben müssten, um das Zinsgefälle gegenüber der D-Mark zu verstärken. Sollte diese so sehr ansteigen, dass sie den oberen Rand des Kursbandes erreicht, könnten sich Spekulationen auf eine Leitkursanpassung entwickeln.

B. Referat von Herrn Rey

Die Diskussion der Stellvertreter stand unter dem Eindruck, dass die Situation bis jetzt im allgemeinen für eine grosse Zahl von Ländern und Währungen befriedigend ist, aber dass für einige Länder offenkundig noch Unsicherheiten und Ungleichgewichte verbleiben.

1. Die Stellvertreter begrüßten die vollständige Abschaffung der Devisenkontrolle in Italien. Der italienische Stellvertreter bedauerte allerdings, dass diese Massnahme nicht im Rahmen einer stärkeren Harmonisierung der Besteuerung der Spareinkünfte erfolgen konnte. Was das nächste Massnahmenpaket im Haushaltsbereich betrifft, so sollte es sich mit 0,7 % des BIP in der Staatskasse niederschlagen und würde das Haushaltsergebnis mehr oder weniger wieder auf den Stand der Zielvorgabe für das Jahr bringen.

2. Der griechische Stellvertreter beschrieb die wichtigsten Elemente des von den neu gewählten Behörden angekündigten Anpassungsprogramms sowie die erste Serie beschlossener Massnahmen. Das fiskalische Massnahmenpaket sollte zu einer Verminderung des Haushaltsdefizits um 4 % des BIP im ersten Jahr führen; sie wäre das Ergebnis einerseits einer Erhöhung der Steuern - was zunächst die Teuerungsrate ansteigen lassen wird - und andererseits von Ausgabenkürzungen.

3. Der deutsche Stellvertreter merkte an, dass sich nach der Unterzeichnung des Vertrages zwischen den beiden deutschen Staaten die Aufmerksamkeit vom Umtauschkurs auf die Auswirkungen des Vertrages auf den Haushalt sowie auf die Gefahr steigender Arbeitslosigkeit in der DDR verlagert hat. Es besteht jedoch kein Anlass zu Pessimismus, da die Lage in der BRD ja hinsichtlich Preisstabilität, Haushaltsposition und Zahlungsbilanz ausgezeichnet ist.

4. Der jüngste Schwächeanfall des französischen Franc, nach einer Zeit bemerkenswerter Festigkeit, hängt mit dem Wertzuwachs der D-Mark und einigen speziellen innenpolitischen Ereignissen zusammen. Die französischen

Behörden meisterten die Situation in flexibler Weise, indem sie gleichzeitig ihre Währung im Kursband abgleiten liessen und in mässigem Umfang intervenierten.

5. Der britische Stellvertreter erklärte, nach der vollständigen Abschaffung der Devisenrestriktionen in Italien hinge ein eventueller Beitritt des Pfund Sterling zum Wechselkursmechanismus gänzlich von einer Verminderung der Teuerungsrate im Vereinigten Königreich ab. Wie schon erklärt worden sei, sei der letzte Anstieg der Einzelhandelspreise, der die Jahresrate auf 9,4 % brachte, nicht so beunruhigend, wie er scheine. Die Jahresrate dürfte in den zwei oder drei nächsten Monaten nicht zurückgehen - sie könnte sogar auf 10 % steigen -, aber ein deutlicher Rückgang wird für den Spätsommer erwartet.

6. In der übrigen Welt liess der Kurssturz des Dollars diesen auf ein Niveau sinken, das als angemessen betrachtet wird, aber einige Stellvertreter sind der Auffassung, dass unter den gegenwärtigen Umständen die Gefahr eines erneuten Kursruckgangs besteht. Selbst wenn der Yen auf seinem schwächsten Stand gegenüber der D-Mark ist, könnte seine Erholung gegenüber dem Dollar ein Zeichen für das Ende der Baissetendenz sein. Diese positive Korrektur wurde von einigen als eine verspätete Auswirkung der Beratungen der Siebenergruppe von Anfang April gedeutet.

#### C. Diskussion des Ausschusses

Herr Ciampi erinnert daran, dass der langfristige Kapitalverkehr schon seit dem Herbst 1988 vollständig liberalisiert sei und dass seitdem die von der Stabilität der Wechselkurse und den hohen Zinssätzen angezogenen Kapitalzuflüsse die Abflüsse mehr als wettmachten. Es sei bedauerlich, dass in der Gemeinschaft keine Einigung über die Harmonisierung der steuerlichen Behandlung der Einkünfte aus Finanzaktiva erzielt werden konnte, und dies könnte später einmal Folgen für die Stabilität der Märkte haben. Die derzeitige Festigkeit der Lira trage zur Inflationsbekämpfung bei; sie müsse nach der Liberalisierung bestätigt werden, wenn die Reaktion der Wirtschaftssubjekte voll durchschlage. Die Banca d'Italia habe nicht die Absicht, ihre Politik zu ändern, solange nicht eine Verschärfung der Wirtschaftspolitik im allgemeinen und der Haushaltspolitik im besonderen vorgenommen werde. Ein Paket steuerlicher Massnahmen sollte bis Ende Mai verabschiedet werden und würde eine Korrektur der Überschreitung der

Zielvorgabe für das Defizit ermöglichen; es sei eine Voraussetzung für ein Vorgehen der Banca d'Italia.

Herr Chalikias erklärt, der Druck auf die Drachme, der sich seit einigen Monaten verstärkt hatte, habe Ende April deutlich nachgelassen, nachdem das Wirtschaftsprogramm der Regierung in Angriff genommen und einige Massnahmen verabschiedet worden seien. Das Programm umfasse im wesentlichen eine Steuerkonsolidierung, die eine Beseitigung des Primärdefizits bis 1993 anstrebe, und strukturelle Anpassungsmassnahmen mit dem Ziel, die Effizienz der Märkte und die Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Das Haushaltsdefizit sollte innerhalb eines Jahres um etwa 4 % des BIP vermindert werden, wovon sich 2,5 % aus einer Erhöhung der Mehrwertsteuer, der indirekten Steuern und der Preise der öffentlichen Dienstleistungen und 1,5 % aus einer Änderung des Indexierungssystems der Löhne im öffentlichen Sektor und Subventionskürzungen ergäben. Die Regierung erwäge ferner die Privatisierung der vom Staat kontrollierten Betriebe; sie habe beschlossen, die Lohnindexierung 1991 abzuschaffen und bis dahin die Auswirkungen der Steuer- und Preiserhöhungen auf die Löhne auszuklammern. Selbstverständlich werde die Geldpolitik restriktiv bleiben und zu diesem antiinflationären Prozess beitragen.

Der Vorsitzende informiert zu den jüngsten Entwicklungen in Deutschland. Der Vertrag über die Wirtschafts- und Währungsunion sei soeben abgeschlossen worden und sollte von den beiden Parlamenten in der BRD und der DDR ratifiziert werden, wahrscheinlich bis Ende Mai. Es könnten Schwierigkeiten auftreten, vor allem in der DDR, wo eine Koalitionsregierung herrsche, aber da dieser Vertrag nicht geändert werden könne (man könne nur ja oder nein dazu sagen), werde er wahrscheinlich ratifiziert werden. Damit würde die Währungsunion am 2. Juli in Kraft treten, und das Hauptproblem scheine nicht die Inflation zu sein; die zusätzliche Nachfrage sollte mässig sein und durch die BRD und die übrige Welt befriedigt werden können. Die zusätzliche Geldmenge, etwa 10 %, sollte mehr oder weniger dem BIP der DDR entsprechen. Es sei unmöglich, genau vorherzusehen, welche Wahl die in der DDR Anässigen hinsichtlich ihres verfügbaren Einkommens zwischen Konsum und Sparen treffen werden.

Ein gewichtiges Problem stelle sich bei der Wettbewerbsfähigkeit der DDR-Wirtschaft, sowohl der Landwirtschaft als auch der Industrie, die derzeit sehr schwach sei. Es bestehe Gefahr, dass die Änderungen brutal erfolgten und soziale und politische Unruhen auslösten, die allerdings nur

vorübergehender Natur sein könnten. Die Steuerfrage sei ein weiteres grösseres Problem. Die Transfers zusätzlichen öffentlichen Kapitals aus der BRD zur Deckung des Haushaltsdefizits der DDR, deren Einnahmen und Kreditmöglichkeiten gering sind, könnten sich - sehr grob geschätzt - für die nächsten beiden Jahre auf rund DM 50 Mrd. belaufen. Dieser Betrag hänge vom Umfang der privaten Kapitaltransfers ab, der seinerseits von der Bereitschaft, in der DDR zu investieren, abhängt. Wie dem auch sei, von diesen DM 50 Mrd. könnte man rund 10 Mrd. einsparen, indem man gewisse Ausgaben in der BRD kürzt, DM 10 Mrd. bis DM 15 Mrd. könnte man dank dem Anstieg der Einnahmen infolge der kräftigen Wirtschaftsexpansion erhalten, der Rest, also DM 20 Mrd. bis DM 30 Mrd., wäre durch Anleihen zu finanzieren. Ein solcher Betrag sei ohne weiteres verkraftbar, ohne dass man an den japanischen Markt gehen müsse, wie einige Zeitungen andeuteten, was im übrigen lächerlich wäre seitens eines Landes mit einem hohen Überschuss, dessen Kapitalmarkt bedeutend ist und eine Nachfrage dieser Grössenordnung problemlos absorbieren kann. Die Frage, die sich stelle, sei jene nach den Auswirkungen auf die Zinssätze, und diesbezüglich stifteten die von der Presse kolportierten Gerüchte Schaden. Offenbar habe jedoch der Markt den erwarteten Anstieg der Kapitalnachfrage schon weitgehend berücksichtigt (schliesslich seien seit Beginn der Diskussionen im Oktober 1989 die Zinssätze um rund 2 % gestiegen), und die Zinssätze könnten somit ziemlich stabil bleiben. Die hohen Zinssätze in der BRD trügen zur Stabilisierung des Wechselkurses der D-Mark bei; aber diese notiere innerhalb des EWS weiterhin schwach. Angesichts einer solchen Schwäche könnten die Interventionen nur eine vorübergehende Lösung sein, und eine Anhebung der Zinssätze, die - vor allem real gesehen - ohnehin schon sehr hoch seien, scheine nicht sehr wünschenswert. Man könne hoffen, dass dies nicht nötig sein werde oder dass allenfalls die Zinssätze in anderen Ländern gesenkt würden; aber andere Länder hätten ebenfalls binnenwirtschaftliche Probleme, vor allem mit der Inflation.

Herr Duisenberg ruft in Erinnerung, dass das niedrige Kursniveau der D-Mark es der Nederlandsche Bank erlaubt hat, ihre Zinssätze in den letzten beiden Monaten in sechs Schritten zu senken; er fragt sich, ob die Resultate der letzten Nachwahlen in der BRD nicht die Ratifizierung des deutschen Staatsvertrages durch den Bundesrat gefährden.

Der Vorsitzende präzisiert, dass die Ratifizierung durch den Bundesrat für den 22. Juni vorgesehen ist; seiner Meinung nach werde die

Sozialdemokratische Partei, die nun in der zweiten Kammer die Mehrheit hat, sich dem nicht widersetzen; der Vereinigungsprozess könnte sogar beschleunigt werden. Diese Unsicherheiten und die Möglichkeit sozialer Unruhen könnten sich allerdings auf den Kurs der D-Mark auswirken.

Herr de Larosière vermerkt, die deutsche Situation unterstreiche besonders deutlich die Bedeutung des EWS. Das System werde wahrscheinlich von nun an auf eine globale und kohärente Weise gelenkt werden können. Länder wie Frankreich und die Niederlande hätten die Zinssätze senken können, und man hoffe, dass Italien dies sobald als möglich auch tun werde. Diese kollektivere Lenkung des EWS habe der Deutschen Bundesbank geholfen und habe es ermöglicht, unerwünschte Schwankungen der deutschen Zinssätze oder der Wechselkurse zu vermeiden. Eine solche Flexibilität der Zins- und Interventionspolitik stelle eine sehr positive Entwicklung im EWS dar, und sie sollte mit Fingerspitzengefühl weitergeführt werden.

Der Vorsitzende teilt die Ansicht von Herrn de Larosière und erklärt, diese flexible und effiziente Lenkung des EWS habe zweifellos die deutsche Haltung gegenüber dem System verändert. Dennoch müsse man vermeiden, den Eindruck zu erwecken, die D-Mark werde schwach. Bisher sei dem EWS die Schwäche des Dollars zugute gekommen, aber die Relation Dollar/D-Mark bleibe von entscheidender Bedeutung, und wenn die D-Mark gegenüber dem Dollar Einbussen erleide, könnte die Bundesbank zum Handeln gezwungen sein.

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

Der Vorsitzende stellt die Billigung des "Konzertationsberichts" durch den Ausschuss fest; der Bericht wird wie üblich den Finanzministern der EG-Länder zugeleitet werden.

IV. Gedankenaustausch über die Rechtsgrundlagen eines Europäischen Zentralbanksystems (EZBS) auf der Basis eines vom Vorsitzenden erstellten Fragenkatalogs

Der Vorsitzende schlägt vor, sich auf das Verfahren zu konzentrieren und zu sehen, ob die Zentralbankpräsidenten den von ihm versandten

Fragenkatalog als nützlichen Ausgangspunkt betrachten; er erwähnt, er habe gestern eine Note von der Kommission erhalten.

Herr Delors erklärt, es handle sich um eine Note (sie wird in der Sitzung verteilt), die Stoff für die Diskussion der institutionellen Aspekte der Wirtschafts- und Währungsunion liefern soll; er habe sie den Zentralbankpräsidenten vorlegen wollen, bevor sie am morgigen 16. Mai von der Kommission diskutiert werde. Gemäss dem vom Europäischen Rat erteilten Mandat sei diese Note für die Aussenminister vorbereitet worden, die sich am kommenden Wochenende damit befassen würden; sie sei weniger vollständig als der Fragenkatalog von Präsident Pöhl und lasse absichtlich Punkte wie das Kapital der Europäischen Zentralbank, ihre Bilanz oder ihren Sitz ausser acht. Die Note betreffe die letzte Phase der WWU und gründe sich auf die Meinung des Rates, dass eine Währungsinstitution zu schaffen sei - das Europäische Zentralbanksystem -, während im Wirtschaftsbereich die Institutionen unverändert blieben: der Rat der Finanzminister, die Kommission und das Europäische Parlament. Sollte der Europäische Rat eine zweite Regierungskonferenz einberufen, so könnte deren Ergebnis eine Änderung des Verhältnisses zwischen den wichtigsten Gemeinschaftsinstitutionen sein, und dies hätte Auswirkungen auf die Durchführung der Arbeiten für die WWU. Überdies trage das Papier der Kommission den grossen Divergenzen Rechnung, die hinsichtlich des Umfangs der Haushaltszwänge bestehen, die den Ländern parallel zu den Währungszwängen auferlegt werden müssten; es beschränke sich darauf, den Konsens über zwei Regeln festzuhalten, nämlich: keine monetäre Finanzierung der Haushaltsdefizite und kein "bail-out" bzw. keine absolute Garantie der Gemeinschaft.

Hinsichtlich der Währungsunion stellten sich zwei Probleme: Das erste betreffe den Entscheidungsprozess innerhalb der Eurofed; das Dokument schlage Stimmengewichtungen analog zu jenen in der Gemeinschaft vor. Einige verfechten den Grundsatz "eine Person, eine Stimme", und die Kommission lege Wert auf die Stellungnahme der Zentralbankpräsidenten zu diesem Punkt. Es werde auch vorgeschlagen, das Direktorium solle mit einer einzigen Stimme stimmen, der eine bestimmte Gewichtung gegeben werde, um es zum Zusammenhalt zu zwingen und eine Zersplitterung zu verhindern. Die zweite, schwierigere Frage sei, wie man die Unabhängigkeit der Eurofed und die demokratische Kontrolle in Einklang bringen könnte. Das Europäische Parlament möchte eine solche Kontrolle ausüben, aber dies scheine unannehmbar; die Kommission schlage daher vor, sozusagen den Sündenbock oder das

Sicherheitsventil zu spielen; falls das Parlament nicht mit der Politik der Eurofed einverstanden sei, könne es - wie jetzt schon - einen Tadelantrag gegen die Kommission stellen. Schliesslich werde noch vorgeschlagen, die Aussenwährungspolitik solle Gegenstand eines gemeinsamen Beschlusses der Finanzminister und der Notenbankpräsidenten sein.

Die Reaktionen der Notenbankpräsidenten zu diesem Dokument werden der Kommission für ihre weitere Arbeit von Nutzen sein. Der Europäische Rat von Ende Juni müsse entscheiden, ob die Vorbereitung der Regierungskonferenz vollständig und angemessen sei, und daher bestehe eine gewisse Dringlichkeit der Arbeiten, vor allem jener über schwierige und strittige Fragen. Selbstverständlich könnten die strittigen Punkte von der Regierungskonferenz behandelt werden, aber insoweit als die Zentralbankpräsidenten einige dieser Punkte als entscheidend ansehen, hätten sie ein Interesse daran, sie vor Beginn der Regierungskonferenz soweit als möglich zu bereinigen.

Der Vorsitzende findet, die Vielfalt der Dokumente und Arbeiten sei etwas verwirrend. Die Zentralbankpräsidenten sollten sich heute auf die Art des Beitrags konzentrieren, den sie zur Regierungskonferenz leisten wollen; sie könnten die von der Kommission gestellten Fragen nicht ohne weiteres beantworten, und überdies hätten sie das ja schon im "Delors-Ausschuss" getan, dessen Bericht immer noch die Grundlage für den von der Konferenz angestrebten Vertrag sei. Für die Regierungskonferenz sollten die Zentralbankpräsidenten tatsächlich einen Rechtstext vorbereiten, der eine ganze Reihe von Punkten klären müsse, wie z.B. die Rolle der nationalen Zentralbanken oder die Emission von Ecu, und der vor Beginn der Konferenz fertig sein sollte.

Auch Herr de Larosière ist der Meinung, die Zentralbankpräsidenten sollten sich, wie sie es schon beschlossen hätten, auf die Ausarbeitung der Statuten der europäischen Zentralbank konzentrieren. Der vom Vorsitzenden erstellte Fragenkatalog sei durchaus zweckmässig, und die Arbeiten müssten nun beschleunigt werden. In diesem Stadium beschränkt sich Herr de Larosière auf eine allgemeine Bemerkung und auf einen Vorschlag zum Verfahren.

In den vorzubereitenden rechtlichen Texten müsse man zwischen den fundamentalen Grundsätzen, die in den Vertrag aufzunehmen seien, und den Organisations- und Strukturfragen, die überwiegend in den Begleittexten geregelt werden könnten, unterscheiden. Diese Grundsätze sollten die

folgenden sein, wobei die Aufzählung keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt:

- Beseitigung der Bandbreiten innerhalb einer bestimmten Frist, d.h. Übergang zu unwiderruflich festen Wechselkursen;
- Einheitlichkeit der Geldpolitik, deren Durchführung der zu schaffenden Institution obliegt;
- prioritäres Ziel der Preisstabilität;
- Unabhängigkeit der Institution sowohl gegenüber den nationalen Regierungen als auch gegenüber den übrigen Gemeinschaftsorganen;
- gutes Funktionieren des Zahlungssystems;
- spätere Schaffung einer einheitlichen Währung;
- Verbot der monetären Finanzierung der Defizite der öffentlichen Hand;
- kein "bailing-out".

Ferner könnten auch die Grundsätze der Subsidiarität und des Föderalismus in den Vertrag aufgenommen werden. Hingegen sollte die Organisation der Befugnisse der Institution in einer gesonderten Vereinbarung geregelt werden, die den Vorteil hätte, dass Änderungen gegebenenfalls flexibler vorgenommen werden könnten als beim Vertrag, wo Einstimmigkeit erforderlich ist.

Was das Verfahren betreffe, sollten die Stellvertreter ziemlich bald eine Sitzung abhalten, um einen ersten Entwurf der Statuten zu skizzieren, wobei dem Bericht des "Delors-Ausschusses", dem Fragenkatalog des Vorsitzenden und den bisherigen Diskussionen der Zentralbankpräsidenten Rechnung zu tragen sei; letztere könnten diesen ersten Entwurf vor dem Sommer besprechen.

Herr Leigh-Pemberton bemerkt, alle Fragen im Katalog des Vorsitzenden seien wichtig, einige aber erforderten besondere Aufmerksamkeit. Das von Herrn de Larosière vorgeschlagene Verfahren sei gut; die Stellvertreter sollten mit den Arbeiten beginnen, eventuell unter Beizug einer kleinen Expertengruppe. Eine erste Reihe von Antworten könnte von den Zentralbankpräsidenten im Juli diskutiert werden; aufgrund ihrer Reaktionen könnten die Stellvertreter im September eine zweite Fassung vorlegen, und die Zentralbankpräsidenten könnten, da der Ausschuss im Oktober keine Sitzung abhalte, ihren endgültigen Text im November ausarbeiten, d.h. vor der Regierungskonferenz, die im Dezember anfangen sollte. Ein solcher Zeitplan scheine vielleicht lang, aber er sei vernünftig und realistisch. Einige

konstitutionelle Fragen seien besonders komplex, und es sei durchaus möglich, dass die Stellvertreter bis Juli nicht auf alle Fragen antworten könnten, und es sei nicht einmal sicher, dass die Präsidenten bis November fertig werden, da die Fragen so tief greifen. Beispielsweise sei die Frage I.2. - "Welche EZBS-Vorschriften sollen im EWG-Vertrag und welche in einem gesonderten Statut niedergelegt werden" - von grundlegender Bedeutung. Wenn man das Wesentliche der Statuten nicht in den Vertrag aufnehme, wäre dann ein Protokoll, ähnlich jenem der Europäischen Investitionsbank, die beste Lösung? Oder sollten die Statuten einem Beschluss des Rates unterworfen werden, was dann einen Vorschlag der Kommission voraussetzen würde?

Die Frage II.1. über die Struktur der Europäischen Zentralbank sei ebenfalls von entscheidender Bedeutung, und man könne sich fragen, ob allgemeine Einigkeit über eine Struktur herrsche, welche die bestehenden nationalen Zentralbanken beibehält und der Zentralinstitution nur die Formulierung der Geldpolitik zuweist.

Herr Leigh-Pemberton hebt die Bedeutung hervor, die er dem Grundsatz der Subsidiarität zumisst, um während einer Lehrzeit, die lang sein wird, voranzuschreiten. Es wäre ein Irrtum, in den Vertrag oder auch nur in die Statuten operationelle Einzelheiten aufzunehmen, die überflüssig sind oder die später das Funktionieren des EZBS behindern könnten. Es sei wichtig, dass die Befugnisse die Funktionen widerspiegeln, dass die Autorität des EZBS als unabhängige Gemeinschaftsinstitution fest etabliert werde und dass das System sich gemäss den wechselnden Bedürfnissen der Gemeinschaft entwickeln könne.

Der Vorsitzende räumt ein, dass die Arbeit beträchtlich und von grundlegender Bedeutung ist. Trotzdem komme es nicht in Frage, zu verhandeln, bis man über alle Punkte zu einer Einigung gelangt sei, sonst benötige man vielleicht zwei Jahre. Es gehe darum, die Optionen mit ihren Auswirkungen zu formulieren und sie den Regierungen vorzulegen, die dann verhandeln müssen. Ein wesentlicher Punkt sei zum Beispiel, ob die Regierungen bereit seien, ihre Souveränität auf dem Gebiet der Geldpolitik zugunsten einer supranationalen Institution aufzugeben. Seiner Meinung nach lasse sich die Verantwortung für die Geldpolitik nicht teilen, er habe es schon an einer Konferenz in Paris gesagt, aber andere seien vielleicht nicht dieser Meinung und könnten andere Lösungen vorschlagen. Die Stellvertreter müssten daher arbeiten, vielleicht mit zwei oder drei Sondersitzungen bis

Juli, um Antworten vorzulegen, die bestimmte Optionen umfassen. Die Zentralbankpräsidenten sollten eine eintägige Sitzung im Juli in Betracht ziehen und an dieser über das weitere Verfahren entscheiden; es sei nicht ausgeschlossen, dass eine oder zwei eintägige Sondersitzungen nötig seien, wie dies im "Delors-Ausschuss" der Fall gewesen sei.

Als Antwort auf eine Frage von Herrn Rubio zum Datum, bis zu welchem die Zentralbankpräsidenten ihr Dokument fertigstellen sollten, präzisiert Herr Delors, Oktober scheine zweckmässig. Neue Initiativen könnten während der italienischen Präsidentschaft ergriffen werden, und die zweite Regierungskonferenz könnte Beeinflussungen und eventuell Konsequenzen für die Unabhängigkeit der Eurofed mit sich bringen. Die Zentralbankpräsidenten und die Kommission müssten daher wachsam sein.

Herr Rubio findet, man sollte sich daher so organisieren, dass im Oktober Antworten vorgelegt werden können. Wie jedoch Herr Leigh-Pemberton gesagt habe, seien einige Fragen sehr schwierig, gleichgültig, wieviel Zeit für ihre Beantwortung zur Verfügung stehe, da die Schwierigkeiten insbesondere auf dem Bestehen höchst unterschiedlicher Meinungen beruhten.

Der Vorsitzende bemerkt, es werde relativ leicht sein, Antworten beispielsweise für die von Herrn de Larosière erwähnten Grundsätze zu finden, aber die Frage der Unabhängigkeit des EZBS sowie andere Fragen werden Probleme aufwerfen und vielleicht zu mehreren Antworten führen.

Herr Ciampi äussert seine Zustimmung zu dem vom Vorsitzenden vorgeschlagenen Verfahren und wünscht, die Stellvertreter möchten im Juli ein Dokument vorlegen, das nicht ein neuer Bericht, sondern ein Entwurf der Statuten des EZBS sein sollte. Ein solcher Entwurf, der ein ehrgeiziges Unternehmen darstelle, werde zweifellos Optionen oder Alternativen zu mehreren grundlegenden Punkten vorlegen müssen. Es sei wichtig, dass die Notenbankpräsidenten sich organisierten, um in kurzer Zeit zu einem Ergebnis zu kommen, und dass sie deutlich bekanntgeben, was für ein Dokument sie vorbereiten, um Doppelspurigkeiten mit anderen Organen, z.B. dem Währungsausschuss, zu vermeiden.

Herr Doyle zeigt sich besorgt über das Verfahren und den Zeitplan. Zweifellos sei es sehr nützlich, dass die Zentralbankpräsidenten bis Oktober, d.h. vor der Regierungskonferenz, ihre Ansichten darlegten. Die Regierungskonferenz werde jedoch neue Ideen und Anregungen liefern, mit denen die Zentralbankpräsidenten sich befassen müssten, und überdies könnten auch sie selbst die in ihrem ersten Dokument enthaltenen Überlegungen

neu überdenken. Die Zentralbankpräsidenten sollten daher bis Oktober ihre Standpunkte festlegen, wobei klar festzuhalten sei, dass es sich dabei nicht um das letzte Wort zur Frage handle und dass sie sich das Recht vorbehalten, ihre Arbeiten fortzusetzen und deren Ergebnisse zu einem späteren Zeitpunkt bekanntzugeben.

Der Vorsitzende erklärt, die Konferenz, die Ende 1990 beginne, werde vielleicht zwei Jahre dauern, und während dieser Zeit würden die Zentralbankpräsidenten aufgefordert werden, Beiträge vorzulegen.

Herr Jaans schliesst sich Herrn Ciampi an und erklärt, der Ausschuss müsse die Art des Endprodukts, das er vorzulegen gedenke, angesichts der Vielfalt der verwendeten Termini unmissverständlich bekanntgeben. In der Tat sollte der Ausschuss sich an die Erfahrung mit der Änderung des Beschlusses von 1964 halten, die ein Erfolg gewesen sei, d.h. er sollte rechtliche Texte für das EZBS vorbereiten. Ein solcher ehrgeiziger Ansatz bedeute, dass man sich bis zu einem gewissen Grad in eine Verhandlungsrunde über viel heiklere und grundlegendere Fragen als die relativ harmlose Revision des Beschlusses von 1964 verwandle. Man müsse sich daher auf eine grosse Arbeit gefasst machen, aber es bestehe kein Anlass zu allzu grosser Besorgnis über einen Termin, da ja schliesslich die Konferenz erst Ende Jahr beginnen und eine gewisse Zeit dauern werde.

Der Vorsitzende bestätigt, es entspreche nicht seiner persönlichen Vorstellung, einen weiteren Bericht zu produzieren, der zu vielen anderen hinzukäme. Das Maximalziel wäre, sich über die rechtlichen Texte der Statuten des EZBS zu einigen; das sei sehr ehrgeizig und angesichts der bestehenden Meinungsunterschiede bis Oktober kaum erreichbar. Die Zentralbankpräsidenten müssten daher die Punkte herausschälen, über die sie sich einig sind - beispielsweise bestehe offenbar schon ein weitgehender Konsens über die fundamentalen Grundsätze des Systems - und überdies verschiedene Möglichkeiten zu jenen Punkten präsentieren, über die sie nicht einer Meinung sind, da es sich sehr oft um politische Fragen handelt. Zum Beispiel mag unter den Zentralbankpräsidenten zwar keine Einigkeit über den Sitz des EZBS herrschen, aber sie könnten für die politische Entscheidung einige Argumente vorschlagen, wie z.B. Finanzplatz, am Wechselkursmechanismus beteiligtes Land etc. Der Entwurf der Statuten des EZBS sollte eigentlich nicht ein langes Dokument werden (die Deutsche Bundesbank habe ein solches Dokument schon vorbereitet), aber eine einstimmige Annahme durch alle Zentralbankpräsidenten sei ein anderes Problem.

Herr Tavares Moreira findet, die Zentralbankpräsidenten sollten sich auf die Punkte konzentrieren, deren Einschluss in den Vertrag sie als notwendig erachten, d.h. namentlich die Grundsätze; die anderen, mehr ins einzelne gehenden Fragen könnten später diskutiert werden, selbst wenn sie schon im Rahmen der Grundsatzdiskussion aufgegriffen werden können.

Der Vorsitzende weist darauf hin, dass es nicht genüge, Grundsätze zu behandeln. Man müsse sich beispielsweise zu den Instrumenten äussern, die man dem EZBS zu geben bereit sei: Hätte dieses das Recht, die Zinssätze festzulegen, Beschlüsse über die Liquidität zu fassen, oder würden die nationalen Zentralbanken dieses Recht für sich behalten? Hier gehe es nicht nur um einen Grundsatz, sondern auch um eine Frage der Effizienz.

Herr Rey erklärt, dass die Stellvertreter selbstverständlich gemäss den von den Zentralbankpräsidenten geäusserten Wünschen arbeiten und sich bemühen werden, einen kurzen Text vorzulegen; er fügt hinzu, je nach dem Verlauf der Arbeiten und ihrer Schwierigkeit könnten die Stellvertreter zu von ihnen umrissenen besonderen Punkten Experten für rechtliche oder geldpolitische Fragen beiziehen. Herr Rey bittet die Stellvertreter, nach Beendigung der Sitzung des Ausschusses noch einige Minuten im Saal zu bleiben, damit man sich über die kommenden Sondersitzungen einigen könne.

V. Prüfung des Sonderberichts der Expertengruppe unter dem Vorsitz von Herrn Raymond über ein gemeinsames System für die Überwachung der Geldpolitik

A. Referat von Herrn Raymond

Die Richtschnur für die Arbeit der Expertengruppe waren der Brief von Gouverneur Hoffmeyer vom 28. Juli 1989, das Memorandum dazu von Gouverneur Mikkelsen und verschiedene Briefe oder öffentliche Erklärungen von Mitgliedern des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten.

Dieses Mandat hob deutlich die Notwendigkeit hervor, die geldpolitische Koordinierung in der Phase I der Errichtung der Währungsunion zu verstärken und diese Koordinierung für die breite Öffentlichkeit und die Politiker sichtbar, greifbar zu machen. Public-Relations-Bemühungen sind unerlässlich, um die Erwartungen der Marktteilnehmer in den Griff zu bekommen, die Glaubwürdigkeit des ersten Schritts zu einer gemeinsamen

Geldpolitik und die Akzeptanz der Anpassungsmassnahmen, wo solche nötig sind, zu gewährleisten.

Aus diesen Vorstellungen haben die Experten zwei Konsequenzen gezogen:

1. Die komplexe Arbeit der Verständigung zwischen den Zentralbanken muss von Zeit zu Zeit durch die Veröffentlichung von einfachen, illustrativen Bezugsgrössen hervorgehoben werden: Absichten, Zielgrössen, die eine Verpflichtung beinhalten, oder auch einfache Hypothesen.
2. Was gesagt und getan wird, darf nicht als politischer Kompromiss erscheinen, sondern muss Ausdruck einer kohärenten Strategie sein.

Die Geldpolitik hat nur dann einen Sinn, wenn sie die Inflation zügelt. Die europäische Koordination darf daher nicht bloss die Konvergenz, gleich welche Konvergenz der Inflationsraten anstreben. Sie muss darauf hinarbeiten, die Inflationsraten auf eine gemeinsame, nahe bei null liegende Zielgrösse zurückzuführen. Dies ist seit der Schaffung des EWS schon mehrmals bekräftigt worden.

Daher haben die Experten an den Anfang des Prozesses eine Serie von Erhöhungen der Verbraucherpreise in den Mitgliedstaaten gestellt, die für das kommende Jahr in Betracht gezogen werden, sich aber klar in eine Strategie der Konvergenz bei 0 bis 2 einordnen; diese Strategie muss innerhalb einer angemessen kurzen Zeit zu Ergebnissen gelangen, ob es nun darum geht, die derzeitigen Divergenzen zu beseitigen oder jene, die sich aus schockartigen Veränderungen innerhalb oder ausserhalb der europäischen Volkswirtschaften ergeben können.

Diese normativen Preissteigerungen sind untrennbar mit Wachstumshypothesen verbunden, und die Zentralbankpräsidenten werden parallel die Zahlungsbilanzen und die Finanzpolitik ihrer Länder prüfen wollen.

Die Experten hatten namentlich zu untersuchen, ob es möglich wäre, diese Strategie in ex ante koordinierte Zwischenziele der Zentralbanken umzusetzen; diese Zwischenziele sollten so aussagekräftig sein, dass eine Abweichung ein Anzeichen künftiger Ungleichgewichte wäre und somit - grundsätzlich und unter Vorbehalt einer Prüfung von Fall zu Fall - eine Überarbeitung der Geldpolitik des betreffenden Landes rechtfertigen würde.

Eine positive Antwort war insofern nicht selbstverständlich, als innerhalb der Gemeinschaft grosse Unterschiede bei den Strukturen, den Erfahrungen, der Praxis und Lehre bestehen.

Auf der Negativseite vermerkten die Experten, dass es heute nicht möglich ist, eine einzige Reihe von Schlüsselgrössen zu schaffen, die sowohl für jedes Land als auch, nach Zusammenrechnung, für die Gemeinschaft als Ganzes aussagekräftig sind. Dies ist hauptsächlich auf die Unterschiede - die sich zwar vermindern dürften, aber immer noch gross bleiben - zwischen den monetären und quasimonetären Aktiva in den einzelnen Ländern zurückzuführen; diese Heterogenität ist Spiegelbild der Finanzierungsmethoden der Wirtschaft, rechtlicher und steuerlicher Regelungen, von Arten und Verhaltensweisen der Finanzinstitute, die noch stark von nationalen Besonderheiten geprägt sind. Überdies ist das Verhalten der Banken und des Publikums nicht einheitlich. Schliesslich werden gewisse Aktiva (Devisen, grenzüberschreitende Einlagen) nicht überall anerkannt.

Positiv haben die Experten hingegen vermerkt, dass viele Länder sich auf weit definierte Geldmengenaggregate stützen, die ausser dem Bargeldumlauf die Sichtkonten bei Banken (Check- oder Sparkonten) und die Einlagenzertifikate unter Ausschluss der im Publikum umlaufenden Schatzwechsel umfassen. Den vier grössten Volkswirtschaften des EWS wäre es möglich, ihre jährlichen Zielvorgaben für ein Aggregat dieser Art, das vorhanden ist oder geschaffen werden könnte, zu koordinieren.

Die kleinen offenen Volkswirtschaften des EWS können ihre Geldmenge nicht direkt steuern, da der ausländische Gegenposten deren Schwankungen sehr stark beeinflusst. Zwei von ihnen (Dänemark und die Niederlande) würden jedoch eine Zielvorgabe für die inländische Geldschöpfung schaffen, die mehr oder weniger einem weit definierten Geldmengenaggregat bei unverändertem ausländischen Gegenposten entspricht. Drei weitere Länder dieser Kategorie werden diesen Weg nicht beschreiten: Belgien, Luxemburg und Irland. Alle fünf würden deutlich den Vorrang bekräftigen, den sie der Stabilität ihres Wechselkurses gegenüber den vier grossen Volkswirtschaften einräumen, deren geldpolitischen Kurs sie sozusagen importieren würden.

Ausserhalb des Wechselkursmechanismus würden sich Portugal und Griechenland dem Verfahren auf der Basis von weit definierten Geldmengenaggregaten anschliessen.

Grossbritannien würde nicht an dem kollektiven Verfahren der Festlegung von Zielgrössen teilnehmen und seine derzeitige Praxis weiterverfolgen.

Dort, wo ein quantitatives Ziel besteht, würde es auf der Grundlage der angekündigten Teuerungsrate, der damit objektiv verbundenen Wachstumsrate und, was das Geld betrifft, einer hypothetischen Veränderung der Umlaufgeschwindigkeit berechnet.

Diese Ex-ante-Koordinierung würde in jedem Land zu einem Beschluss führen, der kollegial am Ende des Kalenderjahres für das kommende Jahr bekanntgegeben wird. Darauf würde, viermal im Jahr, ein multilaterales Überwachungsverfahren durchgeführt, mit dem bestimmt werden soll, ob eine allgemeine Korrektur oder eine Differenzierung der Geldpolitik erforderlich ist. Die Entwicklung der Kontrollgrössen würde im Licht anderer geldpolitischer Indikatoren (inländischer Gegenposten der Geldmenge, Zinssätze, Devisenmarkt), der wirtschaftlichen Eckdaten und aller verfügbaren Informationen analysiert. Es wird ein halbjährlicher öffentlicher Bericht vorgeschlagen.

Da sie zeigen wollten, dass sie nicht bloss abstrakte Überlegungen anstellten, haben die Experten sogar ein jährliches Kommuniqué für die Veröffentlichung der Zielvorgaben für die Preisentwicklung (mit Erwähnung des Wachstums) und der angekündigten Zwischenziele vorgeschlagen. Es geht nur darum, den Zentralbankpräsidenten zu zeigen, dass eine solche Ankündigung machbar ist; sie kann natürlich auch auf andere Weise erfolgen.

Um am Jahresende zu Taten Überzugehen, ist der Inhalt der verwendeten Grössen festzulegen, ebenso das Verfahren der Ex-ante-Koordination und der Überwachung. Es wird empfohlen, Untersuchungen im Hinblick auf eine noch stärkere Koordinierung vorzunehmen, die auf einer Geldmenge und auf Gegenposten, die global gültig sind und nach Land aufgeschlüsselt werden können, beruhen würde.

#### B. Referat von Herrn Rey

Die Stellvertreter beglückwünschten Herrn Raymond und die Expertengruppe zur Vorlage eines bemerkenswerten Berichts; sie anerkannten die Bedeutung des Verfahrens ebenso wie die Herausforderung, die es für die Zentralbanken und den Ausschuss der Zentralbankpräsidenten darstellt. Die Stellvertreter machten sich den allgemeinen Ansatz des Berichts zu eigen, genauer:

- den absoluten Vorrang des Ziels der Preisstabilität;
- die Notwendigkeit, anfänglich der bestehenden Unterschiedlichkeit der von den Zentralbanken verwendeten Zwischenziele Rechnung zu tragen;
- die Notwendigkeit, der Öffentlichkeit eine Botschaft der Selbstdisziplin zu übermitteln;
- den entwicklungsfähigen Charakter des Verfahrens und die Zweckmäßigkeit einer Vertiefung der Arbeiten mit Hilfe des Wirtschaftsstabes.

Nach dieser Feststellung äusserten die Stellvertreter Vorbehalte zu einigen der Vorschläge oder regten zusätzliche Untersuchungen in einigen besonderen Bereichen an.

Ohne erschöpfend zu sein, ist unter den noch weiter zu untersuchenden analytischen Fragen die Frage nach der Gültigkeit der Hypothese einer stabilen Geldnachfragefunktion in einem Umfeld der Finanzinnovation und der Deregulierung zu nennen sowie das Unvermögen, mit Geldmengenzielen in befriedigender Weise Situationen zu meistern, in denen sich Kapital rasch von einer Währung in die andere verlagert.

Überdies wurden bedeutende politische Probleme erwähnt, wie z.B.:

- die Vereinbarkeit von Teuerungszielen mit dem statutarischen Ziel der Preisstabilität, die zu verwirklichen wenigstens eine Zentralbank verpflichtet ist;
- die Gefahr eines Konflikts zwischen den Inflationszielen, wenn sowohl die Zentralbanken als auch die Regierungen solche Ziele festlegen;
- die Notwendigkeit, nichtmonetäre Daten zu präzisieren, insbesondere Haushaltshypothesen, auf denen die geldpolitischen Ziele indirekt beruhen.

Eine Reihe von Fragen stellt sich auch im Zusammenhang mit dem Vorschlag, einmal jährlich eine Pressemitteilung zu veröffentlichen. Sollten die Zentralbanken sich zunächst auf ein nicht veröffentlichtes experimentelles Verfahren einlassen, bevor sie ihre Glaubwürdigkeit riskieren? Wenn man davon ausgeht, dass eine öffentliche Erklärung integrierender Bestandteil des Verfahrens ist, lässt sich eine weniger ehrgeizige Formel denken, welche die notwendige Vorsicht mit Engagement in überzeugendem Ausmass kombiniert?

Falls die Zentralbankpräsidenten einverstanden sind, würden die Stellvertreter dieses Thema gerne weiter erforschen und ihre Schlussfolgerungen rechtzeitig für die Julisitzung des Ausschusses vorlegen. Ein solcher Zeitplan würde die Aussicht auf eine erste Anwendung des gemeinsamen Rahmens am Jahresende nicht beeinträchtigen.

Schliesslich haben die Stellvertreter heftig darauf reagiert, dass der von der "Raymond-Gruppe" vorbereitete Bericht in die Presse durchgesickert ist. Dieser unangenehme und ärgerliche Vorfall ist bei den Arbeitsunterlagen des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten höchst ungewöhnlich. Obschon es sich eigentlich von selbst versteht, dass diese Unterlagen vertraulich sind, ist das Sekretariat ersucht worden, auf den Dokumenten einen ausdrücklichen Vermerk anzubringen, dass sie vertraulich und nicht zur Veröffentlichung bestimmt sind.

#### C. Diskussion des Ausschusses

Der Vorsitzende schliesst sich den Bemerkungen von Herrn Rey über das Informationsleck an, dessen Quelle natürlich nie festzustellen sei. Die Zentralbanken müssen sehr achtgeben, keine Erwartungen zu wecken, die nicht erfüllt werden könnten; dies sei nicht der Stil ihrer Zusammenarbeit. Äusserstenfalls könne man bekanntgeben, dass die Zentralbankpräsidenten an diesen Themen arbeiten, aber ohne ins einzelne zu gehen.

Herr Duisenberg begrüsst die Vorschläge des Sonderberichts zur Verbesserung der geldpolitischen Koordinierung. Es sei besonders angezeigt, Ex-ante-Konsultationen über die Geldpolitik einzuführen und gleichzeitig vorläufig noch die nationale Souveränität beizubehalten und das Endziel der Preisstabilität zu betonen. Soll ein solches Ex-ante-Verfahren einen Sinn haben, so dürften die Zentralbanken ihre monetären Zielvorgaben nicht veröffentlichen, bevor dies der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten getan habe. Die Bekanntgabe von normativen Preissteigerungen sei nützlich, um die Aufmerksamkeit des Publikums auf die Notwendigkeit zu lenken, die Inflation zu senken, aber sie bringe die Gefahr mit sich, an Glaubwürdigkeit zu verlieren, wenn die Zielvorgaben Jahr um Jahr nicht erreicht werden. Die Experten könnten vielleicht prüfen, ob man sich beispielsweise auf eine unvermeidliche Teuerungsrate oder einen ähnlichen Begriff beziehen könnte. Wie schon gesagt worden sei, bestehe für einige Länder bei der Festlegung von Zielvorgaben sowohl für die Geldmenge als auch für den Wechselkurs die Gefahr von gelegentlichen Zielkonflikten. Diese Gefahr könne vermindert

werden, wenn man Zielvorgaben nicht für die breit definierten Geldmengenaggregate, sondern für die inländischen Gegenposten festlege; genau dies hätten die Danmarks Nationalbank und die Nederlandsche Bank vor.

Schliesslich sei es wünschenswert, sowohl beim Verfahren, dessen experimenteller Charakter hervorzuheben sei, als auch bei der Pressemitteilung vorsichtig zu sein, um keine übermässigen Erwartungen zu wecken.

Herr Leigh-Pemberton findet, das Verfahren sei sehr bedeutend wie auch äusserst sensitiv, und wenn es gelinge, so würde es den grössten Beitrag bilden, den die Notenbankpräsidenten zur ersten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion leisten können. Um den sensitiven Charakter zu illustrieren, sei bloss daran zu erinnern, dass in Grossbritannien die Zielvorgaben und die Voraussagen für die Geldpolitik zusammen mit dem Haushaltsvoranschlag veröffentlicht werden und dass die Regierung für die Veröffentlichung verantwortlich sei, selbst wenn diese Zielvorgaben das Ergebnis einer Absprache mit der Zentralbank seien. Unter diesen Umständen wäre eine Veröffentlichung durch eine andere Quelle, nämlich den Ausschuss, politisch gesehen äusserst heikel. Überdies müsse man zwischen der Qualität der Debatten der Notenbankpräsidenten und der ihnen gegebenen Publizität einen Ausgleich finden. Soweit die Verstärkung der Koordinierung zwischen den Zentralbanken als vorrangig beurteilt werde, sei es unbedingt nötig, sehr freimütige Diskussionen zu führen, was durch Publizität nicht gefördert würde.

Die von den Experten vorgeschlagenen neuen Verfahren sollten auf experimenteller Basis in die Praxis umgesetzt werden, ohne sie in der Öffentlichkeit stark zu betonen. Man müsse sich im Übrigen die Frage nach der Wirkung stellen, die kollektive Erklärungen der Notenbankpräsidenten in diesem Stadium auf die Wirtschaftssubjekte hätten. Der im Bericht vorgeschlagene Entwurf einer Pressemitteilung sei absichtlich eine Maximalvariante. Während der ersten Etappe der WWU bleibe die Festlegung und Veröffentlichung der Ziele eindeutig den nationalen Behörden vorbehalten, und ein Kommuniqué des Ausschusses könnte daher nur sehr allgemein, ohne Zahlen, formuliert werden. Überdies spreche die jüngste britische Erfahrung mit der wechselhaften und unsicheren Beziehung zwischen den Geldmengenaggregaten und der Realwirtschaft für Vorsicht.

Was Grossbritannien betreffe, wäre die produktivste Vorgehensweise, dass man im Ausschuss das Ex-ante-Verfahren ohne jede Publizität durchführt; der Gouverneur der Bank of England könnte dann seiner Regierung

die besprochenen Ansichten der Zentralbankpräsidenten, namentlich darüber, was Grossbritannien tun sollte, vorlegen. Ein solches diskretes Verfahren hätte sehr viel mehr Einfluss als ein öffentliches Verfahren, das als Angriff auf die nationale Souveränität empfunden werden könnte.

Der Vorsitzende erklärt, als Präsident der Deutschen Bundesbank teile er bis zu einem gewissen Grad die Ansichten und Befürchtungen von Herrn Leigh-Pemberton. Eine Pressemitteilung sollte nie normative Preissteigerungen enthalten; das könnte den Eindruck erwecken, dass man eine bestimmte Teuerung anstrebe, während doch das Ziel eine Verminderung der Inflation sei. Das sei vielleicht im wesentlichen eine Frage der Präsentation. Wenn zum Beispiel die Bundesbank ihre geldpolitischen Zielvorgaben veröffentliche, weise sie darauf hin, dass diese unter Berücksichtigung der potentiellen Wachstumsrate (oder des angenommenen realen Wachstums) und der unvermeidlichen Teuerungsrate berechnet worden seien. Den letzteren Begriff habe man fallen lassen, da er zu defaitistisch klinge, und man spreche nun von realem Wachstum und nominalem Wachstum, was ja eine gewisse Teuerungsrate impliziere.

In Wirklichkeit sei das Ziel des Verfahrens in erster Linie, die Geldpolitiken miteinander vereinbar zu machen, namentlich jene der Länder des Wechselkursmechanismus. Dies könnte öffentlich bekanntgegeben werden, aber ohne Angabe von in Zahlen ausgedrückten Zielen. In der Bundesrepublik lege der Zentralbankrat der Bundesbank diese Ziele fest und veröffentliche sie; eine Veröffentlichung durch den Ausschuss könnte daher nur für die schon von der Bundesbank veröffentlichten Zahlen erfolgen.

Dennoch könnte der Ausschuss bekanntgeben, dass er an kompatibleren Geldpolitiken arbeite, unter Verwendung von Geldmengen- und Wechselkurszielen, und auf diesem Weg fortschreite. Ein erstes Verfahren dieser Art könnte gegen Jahresende durchgezogen werden; inzwischen könnte der Wirtschaftsstab als erste Aufgabe die Arbeiten zu den offenen Fragen und den zu erhebenden Daten in Angriff nehmen.

Herr de Larosière zeigt sich etwas enttäuscht angesichts der Vorbehalte, die zu dem im ausgezeichneten Bericht der Experten vorgeschlagenen Verfahren der geldpolitischen Koordinierung geäußert werden. Die gleiche Situation herrsche hinsichtlich der Verfahren in Frankreich, in dem Sinne, dass die geldpolitischen Zielvorgaben am Jahresende im Rahmen einer feierlichen Sitzung des Conseil National du Crédit veröffentlicht werden, und es wäre daher schwierig, sich vorzustellen, dass man mit einer

Veröffentlichung durch den Ausschuss diesen nationalen Entscheidungsprozessen vorgreift. Dennoch bleibe die Ex-ante-Koordinierung der Geldpolitik die wichtigste Aufgabe in der ersten Stufe der WWU, wie die Zentralbankpräsidenten dies im Beschluss von 1964 wollten, und sie dürfe nicht durch solche Verfahrensprobleme verhindert werden. Es sei daher wichtig, schon Ende dieses Jahres mit der Ex-ante-Prüfung zu beginnen, so dass die Gouverneure, wie einige das schon gesagt haben, danach im nationalen Rahmen auf die Ansichten des Ausschusses und die von ihnen besprochene und vereinbarte Reihe von Zielgrössen Bezug nehmen können. Hingegen wäre es klug, die Prüfung nicht allzu schnell publik zu machen; das Bekanntwerden genauer Zahlen könnte schädlich sein, namentlich in bestimmten Ländern, und in dieser Hinsicht sei das Durchsickern des Expertenberichts sehr bedauerlich.

Der Vorsitzende stellt fest, unter den verschiedenen Rednern herrsche keine Uneinigkeit. Man räume die Schwierigkeit oder Unmöglichkeit ein, in diesem Stadium in Zahlen ausgedrückte Ziele zu publizieren, aber man wolle im November im Ausschuss die monetären Zielgrössen und Inflations- und Wachstumsvorhersagen der verschiedenen Länder vergleichen, um eine konkrete Reihe besser miteinander vereinbarere Ziele zu schaffen. Eine solche Prüfung würde vor der Veröffentlichung der Ziele durch die nationalen Behörden durchgeführt.

Herr Leigh-Pemberton erklärt, er hege keine Bedenken über den Wert der Prüfung, sondern es liege ihm daran, das Verfahren festzulegen, das ihr die grösstmögliche Wirksamkeit verleihe.

Der Vorsitzende weist darauf hin, dass er in einigen Stunden beim Europäischen Parlament in Strassburg sein werde und dass er, sofern die Notenbankpräsidenten nichts dagegen einzuwenden haben, in diplomatischer Weise die laufenden Arbeiten des Ausschusses zu diesem Thema erwähnen werde.

Herr Hoffmeyer bemerkt, dass sich zwei Fragen stellen: die diplomatische Frage, wie man die Prüfung behandeln und von ihr sprechen solle, und die Frage, wie man die eingegangenen Verpflichtungen weiter verfolgen solle, ob diese nun auf nationaler oder kollektiver Ebene veröffentlicht werden. Wenn es sich nämlich bei der Ex-post-Prüfung zeige, dass einige Länder ihren Verpflichtungen nicht nachgekommen seien und ihnen bestimmte Massnahmen empfohlen werden, so müssten die betreffenden Notenbankpräsidenten das ihren Regierungen sagen, damit sie die notwendigen Massnahmen ergreifen. Ein solches Verfahren könnte die Konvergenz nur verbessern.

Herr de Larosière räumt die Notwendigkeit ein, hinsichtlich der Prüfung diplomatisch vorzugehen, aber diese dürfe nicht hinausgezögert werden, und die erste solche Prüfung müsse für die Ziele von 1991 durchgeführt werden, deren Verabschiedung und Veröffentlichung natürlich noch Sache der nationalen Behörden sein werden. Nach dieser Veröffentlichung könnte der Ausschuss eine Zusammenfassung vorbereiten, welche die Kohärenz der verschiedenen nationalen Ziele in einer Art europäischer Tabelle festhalten würde. Ein solches Papier könnte veröffentlicht werden, da es ja erst nach den nationalen Veröffentlichungen erstellt würde.

Wichtig sei, mit der Arbeit in diesem Gebiet fortzufahren und die nationalen Methoden und Verfahren zu koordinieren; beispielsweise könnte man in Frankreich vom Aggregat M2 zu M3 übergehen, um vor allem mit den EWS-Ländern besser in Einklang zu stehen.

Herr Rubio äussert den Wunsch, die Stellvertreter möchten die Organisation der im November durchzuführenden Prüfung im einzelnen besprechen und beispielsweise das Datum angeben, bis zu welchem die Zahlen und Kommentare jeder Zentralbank übermittelt werden müssen. Für eine produktive Diskussion sei eine gute Organisation erforderlich, selbst wenn die Veröffentlichung der Ergebnisse nicht empfehlenswert scheine, zumindest noch nicht für dieses Jahr.

Der Vorsitzende kommt auf die heikle Frage der Publizität zurück. Einerseits hätten die Zentralbankpräsidenten beschlossen, ihrem Ausschuss und ihren Arbeiten ein markanteres und transparenteres Profil zu geben; andererseits befürchteten sie, zuviel Publizität werde ihre Diskussionen behindern oder übermässige Erwartungen wecken.

Der Vorsitzende erklärt, er werde versuchen, einen vernünftigen Ausgleich zu finden, wenn er in Strassburg und später bei der ECOFIN-Tagung vom 11. Juni über die beiden grossen Themen, mit denen sich die Zentralbankpräsidenten derzeit beschäftigten, spreche: das Europäische Zentralbanksystem und die Ex-ante-Prüfung der geldpolitischen Koordinierung.

Herr Delors bezieht sich auf das Informationsleck hinsichtlich des Expertenberichts; er legt Wert auf die Feststellung, dass er nach einer Untersuchung gute Gründe für die Annahme habe, die drei Beamten der Kommission, die im Besitz des Berichts gewesen seien, könnten nicht verdächtigt werden. Auf jeden Fall würden die Sicherheitsvorschriften in der Kommission verschärft, sowohl hinsichtlich der Verteilung der Dokumente der Zentralbankpräsidenten als auch hinsichtlich der Zirkulation der Kommentare dazu.

VI. Verabschiedung der Geschäftsordnung des Ausschusses

Der Vorsitzende schlägt vor, wegen der vor der Sitzung von den Zentralbankpräsidenten getroffenen Abmachungen die Verabschiedung der Geschäftsordnung auf die nächste Sitzung zu verschieben.

VII. Gedankenaustausch über neuere Entwicklungen im Bereich der öffentlichen Finanzen und haushaltspolitische Konsequenzen

A. Referat von Herrn Raymond

Die kräftige Konjunktur und die Verschärfung der Haushaltspolitik in den meisten Mitgliedstaaten haben 1989 zu einer Verminderung des Kreditbedarfs der öffentlichen Haushalte in der Gemeinschaft als Ganzes geführt. Mit dieser Verminderung ging, in Prozent des BIP gemessen, ein Rückgang gleicher Größenordnung der öffentlichen Ausgaben einher.

Einige der Länder, deren öffentliche Finanzen stark im Ungleichgewicht sind, haben ihre Anpassung fortgesetzt, indem sie gegebenenfalls die konjunkturellen Effekte durch strukturelle Reformen ergänzten: Irland, Belgien, die Niederlande und Portugal. Die beiden Länder mit den höchsten Defiziten erzielten allerdings keinerlei Fortschritt: Griechenland und Italien. Deutschland konnte vorübergehend, Spanien im Rahmen einer mittelfristigen Strategie sein Haushaltsdefizit spürbar vermindern.

Das Zusammentreffen eines Abbaus der Defizite und eines stetigen Wirtschaftswachstums führte, ausser in Griechenland und Italien, zu einer Stabilisierung der öffentlichen Verschuldung im Verhältnis zum BIP.

Die direkte monetäre Finanzierung, durch die Zentralbank oder durch Kreditaufnahme im Ausland, war unbedeutend, ausser in Griechenland.

Die Aussichten für 1990 sind je nach Land höchst unterschiedlich. Hier die wichtigsten angekündigten Entwicklungen.

In Griechenland wird die neue Regierung Anstrengungen unternehmen müssen, um einen ungünstigen Trend umzukehren.

In Italien streben die Behörden eine Stabilisierung der Verschuldung im Verhältnis zum BIP bis 1992 an.

In Portugal rechnet man hingegen nach dem guten Ergebnis von 1989 mit einer merklichen Verschlechterung des Defizits der öffentlichen Hand.

In den Niederlanden will die neue Regierung das Defizit bis 1994 auf weniger als 3 % des BIP zurückführen.

Irland wird seine Anpassungsmassnahmen fortsetzen, ebenso Belgien.

In Deutschland sind die Aussichten unsicher: auf der einen Seite Steuersenkungen, auf der anderen Seite konjunkturelle Faktoren, welche sich günstig auf die Einnahmen auswirken.

Zwei Schlüsse können zuhanden der Zentralbankpräsidenten gezogen werden:

- Trotz der erzielten Fortschritte, und weil diese nicht einheitlich sind, bestehen weiter nationale Situationen, in denen die Haushaltspolitik in Konflikt mit der Geldpolitik steht; angesichts der Zwänge, die der Devisenmarkt auf die Zinssätze ausübt, ergeben sich Schwierigkeiten bei der Steuerung der Inlandsnachfrage.
- Unter diesen Umständen ist die haushaltspolitische Kohärenz in der Gemeinschaft unbefriedigend.

#### B. Referat von Herrn Rey

Zwei spezifische Bemerkungen wären zu machen:

Einige Stellvertreter hätten gerne nähere Einzelheiten zu den Auswirkungen der deutschen Währungsunion auf die Haushaltspolitik der Bundesrepublik gewusst, aber es wurde eingeräumt, dass die Berichte der Experten sich nicht auf unsichere Informationen stützen können und dass eine brauchbare Analyse dieser Auswirkungen erst in einigen Wochen vorgenommen werden kann, da ja der deutsch-deutsche Vertrag kaum erst unterzeichnet worden ist. In diesem Zusammenhang wurde betont, dass ganz allgemein eine restriktive Haushaltspolitik erwünscht ist, um dem rückläufigen Sparaufkommen zu begegnen, denn diese Tendenz dürfte sich wohl kaum demnächst umkehren.

Zweitens wurde erklärt, dass der Informationswert des jährlichen Überblicks über die öffentlichen Finanzen grösser wäre, wenn darin nicht nur die Finanzierung der öffentlichen Defizite im abgelaufenen Jahr analysiert, sondern auch neuste Entwicklungen einbezogen würden, insbesondere wenn eine direkte oder indirekte Finanzierung durch die Zentralbanken zur Debatte steht.

Herr Rey erinnert daran, dass der Ausschuss bisher immer seinen jährlichen Überblick über die öffentlichen Finanzen den Finanzministern zur Kenntnis gebracht hat. Die eventuell im Rahmen des üblichen schriftlichen

Verfahrens geänderte Ausarbeitung wäre jedem Minister mit einem Begleitbrief des Ausschussvorsitzenden, welcher die wichtigsten Schlussfolgerungen der Ausarbeitung zusammenfasst, zuzustellen.

Der Vorsitzende stellt fest, dass angesichts der vorgerückten Stunde eine genaue Prüfung des Berichts über die öffentlichen Finanzen nicht möglich ist; er schlägt vor, der Ausschuss solle den Bericht zur Kenntnis nehmen und ihn gemäss dem soeben in Erinnerung gerufenen Verfahren den Finanzministern zustellen.

VIII. Grundsätze betreffend die vorherige Zustimmung zu Interventionen in Gemeinschaftswährungen

Herr Rey ruft in Erinnerung, dass die Formalisierung der 100prozentigen Annahme offizieller Ecu im innergemeinschaftlichen Saldenausgleich bisher nicht erfolgen konnte, da man auf ein befriedigendes Ergebnis der Diskussion über die vorherige Zustimmung zu den Interventionen in EG-Währungen wartete. Die Stellvertreter haben zu dieser Frage den Entwurf einer Grundsatzklärung vorbereitet; dieser wurde dank Konzessionen aller Zentralbanken angenommen. Leider konnte keine einhellige Zustimmung zum vorgelegten Text erzielt werden, da ein Vorbehalt, insbesondere seitens der Banco de España, auf der ersten Seite der Grundsatzklärung erscheint (2. Fussnote). Es versteht sich, dass der Inhalt dieser Erklärung auf einer Vertrauensbasis gutgeheissen wurde, um eben just das gegenseitige Vertrauen der Zentralbanken auf diesem Gebiet der Interventionen zu verstärken; ihre Anwendung sollte in diesem Geist allgemeinen Vertrauens erfolgen.

Angesichts der späten Stunde stimmt Herr Rubio dem Vorschlag des Vorsitzenden zu, einerseits seine Erklärung und die Diskussion dieser Frage auf eine spätere Sitzung zu verschieben, andererseits bei einer bilateralen Besprechung zu versuchen, eine Lösung zu finden.

Herr de Larosière betont, er könne sich mit den Grundsätzen, die in der von den Stellvertretern vorbereiteten Erklärung enthalten sind, einverstanden erklären, sofern man sich darüber einig sei, dass bei der Anwendung dieser Grundsätze im Alltag eine gewisse Flexibilität erforderlich sei.

Der Vorsitzende teilt diese Ansicht, meint jedoch, die Partner müssten auch verstehen, dass die Verwendung einer Währung für Interventionen für die emittierende Zentralbank Probleme schaffen kann. Man müsse

daher eine zufriedenstellende Lösung finden unter Berücksichtigung der bestehenden Regeln und Übereinkünfte, und zu diesem Zweck könnte man eine ausführlichere Diskussion an der nächsten Sitzung abhalten.

IX. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses

1. Teilnahme des Ausschussvorsitzenden an der ECOFIN-Ratstagung vom 11. Juni 1990

Der Vorsitzende weist darauf hin, dass er, wie schon erwähnt, wahrscheinlich zur Teilnahme an der kommenden ECOFIN-Ratstagung eingeladen werde, insbesondere da ja an dieser Sitzung das halbjährliche multilaterale Überwachungsverfahren durchgeführt werden sollte.

2. Unterausschuss "Bankenaufsicht"

Der Vorsitzende erklärt, am 9. Mai habe ihm Herr Quinn, der Vorsitzende des Unterausschusses "Bankenaufsicht", einen Brief zugesandt (s. Anlage), der die vorläufigen Schlussfolgerungen dieses Unterausschusses hinsichtlich der möglichen Rolle eines Europäischen Zentralbanksystems bei der Bankenaufsicht enthalte. Ein Kommentar zum Inhalt des Schreibens erübrigt sich, und es wird vorgeschlagen, dieses Schreiben und die Absicht des "Unterausschusses Quinn", für die Septembersitzung des Ausschusses einen Bericht vorzulegen, zur Kenntnis zu nehmen.

3. Note des Präsidenten Delors mit einigen Anregungen zu etwaigen Wechselkursvereinbarungen zwischen der Gemeinschaft und Drittländern

Der Vorsitzende erklärt, die Note von Herrn Delors sei sehr interessant; er schlägt vor, die "Dalgaard-Gruppe" zu beauftragen, diese Note im Hinblick auf deren Prüfung durch die Zentralbankpräsidenten an einer kommenden Sitzung zu untersuchen.

4. Verbesserung der Informationsübermittlung zwischen den Zentralbanken der EG

Herr Rey teilt dem Ausschuss mit, die Stellvertreter hätten den von einer speziellen Expertengruppe unter dem Vorsitz von Herrn Bourguignon von der Banque de France vorbereiteten Bericht über die Verbesserung der Übermittlung von nichtmündlichen Informationen im Rahmen der Zusammenarbeit zwischen den EG-Zentralbanken geprüft. Die Stellvertreter haben die Schlussfolgerungen des Berichts gebilligt, in denen vorgeschlagen wird, ein elektronisches Briefkastensystem einzurichten, an welches die Zentralbanken der Gemeinschaft angeschlossen werden sollen; sie haben die spezielle Experten-Gruppe gebeten, dem Stellvertreterausschuss für die Septembersitzung einen endgültigen Vorschlag zu unterbreiten.

X. Zeit und Ort der nächsten Sitzung

Der Vorsitzende schlägt vor, der Ausschuss solle im Juni die übliche Praxis im Zusammenhang mit der Generalversammlung der BIZ verfolgen, d.h. nur eine kurze Sitzung abhalten; diese findet am Montag, dem 11. Juni, um 9.30 Uhr statt, d.h. nach der Sitzung des Verwaltungsrats der BIZ um 9 Uhr und vor der Generalversammlung um 11 Uhr; auf der Tagesordnung sollten im wesentlichen die "Überwachung" und die Billigung des Konzeptionsberichts stehen, ohne weitere, dringlich erscheinende Punkte auszuschliessen.

In Beantwortung einer Frage von Herrn Rubio, ob die Themen, die man heute nicht habe prüfen können, wie jenes der Interventionen in EG-Währungen, im Juni diskutiert würden, erklärt der Vorsitzende, die zur Verfügung stehende Zeit sei sehr beschränkt, und man werde daher wahrscheinlich bis zur Julisitzung warten müssen, es sei denn, man erziele in der Zwischenzeit eine Einigung über die Grundsätze für die Interventionen in Gemeinschaftswährungen.

*Brian Quinn*  
*Executive Director*

*Bank of England*

*London, EC2R 8AP*

9 May 1990

Herrn Karl Otto Pohl  
Präsident  
Deutsche Bundesbank  
Postfach 10 06 03  
D-6 Frankfurt a/M. 1

*Dear President Pohl*

**SUPERVISORY SUB-COMMITTEE**

**THE ROLE OF THE EUROPEAN CENTRAL BANKING SYSTEM IN BANKING SUPERVISION**

Following your request at the March meeting of the Committee of Governors, the Supervisory Sub-Committee recently held a preliminary meeting to exchange views on whether there was a role for a European Central Banking System (ECBS) in banking supervision. The purpose of this letter is to provide you with a brief interim report on the proceedings at this preliminary meeting.

It is the consensus of the members of the Sub-Committee that there is a role for an ECBS in the area of banking supervision. The nature and any development of this role should fully respect the principles of subsidiarity and plurality, described in the Delors Report, to the extent that these principles remain appropriate in the progress towards monetary union. It was felt that the initial responsibilities of an ECBS in the field of banking supervision would rest primarily in the area of Community-wide co-ordination, consultation and policy formulation. By this means, it would seek to maintain stability and promote the soundness and

competitiveness of the Community's financial intermediaries. The Committee felt that further analysis was required to determine the precise nature and degree of this involvement beyond the initial stage. It will be necessary to study, inter alia, the relationship of an ECBS with other Community bodies.

It was considered that it would also be necessary to examine the procedures for transferring responsibilities to an ECBS, and in this context the Sub-Committee took the view that there should be provision in a new Treaty for such a transfer.

There will be a further discussion of the subject at the July meeting of the Sub-Committee, with the aim of submitting a final report to you in time for the September Meeting of the Committee of Governors.

*Yours sincerely,*

*J. J. Quinn.*