

465-8

10. Mai 1993
Vertraulich
Endgültig
Übersetzung

**PROTOKOLL
DER 275. SITZUNG DES AUSSCHUSSES
DER PRÄSIDENTEN
DER ZENTRALBANKEN DER MITGLIEDSTAATEN
DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT**

BASEL, DIENSTAG, 20. APRIL 1993

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
I. Billigung des Protokolls der 274. 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	2
3. Diskussion des Ausschusses	3
III. Verabschiedung des Ausschussberichts an die EG-Finanzminister über die Entwicklung auf den Devisenmärkten der neunzehn an der Konzertation beteiligten Länder im März und in den ersten Apriltagen 1993	6
IV. Überprüfung des EWS-Wechselkursmechanismus	6
1. Referat von Herrn Rey, Vorsitzender des Ausschusses der Stellvertreter	6
2. Diskussion des Ausschusses	7
V. Vorbereitungsarbeiten zu den Stufen II und III der WWU	12
a) Verbot der Gewährung von Zentralbankkredit an Stellen des öffentlichen Sektors	12
b) Bericht der Arbeitsgruppe für Zahlungsverkehrssysteme über "Principles for the cooperative oversight of payment systems in EC countries"	13
c) Bericht über den Bedarf im Bereich Informationssysteme für die Stufen I und II der WWU	13
d) Organisation von Konsultationen im EWI zu Problemen, die die Stabilität der Finanzinstitute und der Finanzmärkte beeinträchtigen	13
e) Stand der Vorbereitungsarbeiten	13
VI. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses	14
a) Zusammenarbeit mit den Zentralbanken der EFTA-Länder	14
b) Ernennung des Vorsitzenden des Unterausschusses Geldpolitik	14
c) Ernennung von Fachmitgliedern des Sekretariats	14
VII. Zeit und Ort der nächsten Sitzung	14

Teilnehmerliste

Der *Vorsitzende* begrüsst zur Eröffnung der Sitzung Herrn Delors und bittet Herrn Beleza, Herrn Borges die besten Wünsche des Ausschusses und dessen Dank für die wertvolle Arbeit zu übermitteln, die er als Vorsitzender des Unterausschusses "Geldpolitik" geleistet hat. Er fügt hinzu, dass die Zentralbankpräsidenten bei einer Sitzung im kleinen Kreis vor der jetzigen Sitzung beschlossen haben, Herrn Papademos zum neuen Vorsitzenden des Unterausschusses "Geldpolitik" zu ernennen.

I. Billigung des Protokolls der 274. Sitzung

Der *Ausschuss* billigt das Protokoll der 274. Sitzung.

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

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

Die Überwachungsgruppe befasste sich mit folgenden Fragen. Erstens wurde vermerkt, dass die starke Werteinbusse der italienischen Lira Ende März/Anfang April politischen Unsicherheiten in Italien zuzuschreiben war. Die Märkte ignorierten offenbar die erhebliche Verbesserung bei den Fundamentaldaten, vor allem bei der Preis- und Lohnentwicklung und dem Exportwachstum. Die Banca d'Italia reagierte mit kleinen, aber sichtbaren Devisenmarktinterventionen und hielt einen festen geldpolitischen Kurs. Als der Wechselkurs die Marke von 1000 Lire für 1 D-Mark überschritt, die als wichtiger Chart-Punkt gilt, änderte sich die Haltung des Marktes, und Gewinnmitnahmen lösten beträchtliche Rückkäufe von Lire gegen D-Mark aus, sowohl in Europa als auch in den USA. In Spanien entstand Druck auf die Peseta, nachdem die spanische Regierung beschlossen hatte, vorzeitig allgemeine Wahlen abzuhalten, da die Märkte erwarteten, dass der Wechselkurs trotz günstiger Entwicklung der Exportpreise weiter sinken werde. In Portugal hingen die Spannungen beim Escudo-Kurs teils mit der Abschwächung der Peseta zusammen, teils waren sie eine Folge der Wahrnehmung der Märkte, dass sich die Haltung der portugiesischen Regierung gegenüber einer wachstumsorientierten Wirtschaftspolitik möglicherweise ändern werde.

Die zweite erörterte Frage war der Trend der Zinssätze in der Gemeinschaft. Mit Ausnahme der Länder, wo an den Devisenmärkten immer noch Spannungen herrschen, geben die Zinssätze allgemein nach. Die Reaktionen der Märkte auf den Beschluss der Deutschen Bundesbank, den Diskontsatz, aber nicht den Lombardsatz zu senken, waren gemischt; die Zurücknahme des deutschen Satzes für Pensionsgeschäfte von 8,25 % auf 8,11 % wird jedoch als Zeichen dafür angesehen, dass die Politik der schrittweisen Zinssenkungen in Deutschland fortgesetzt wird. Auf die Zinssenkung in Frankreich nach den Wahlen reagierten die Märkte positiv; der Franc hat sich gefestigt, und es kam zu erheblichen Kapitalzuflüssen.

Drittens präsentierte sich die Konjunkturlage in der Gemeinschaft gemischt: Es gibt Anzeichen für eine Verschlechterung in einigen Ländern, wie z.B. Deutschland, und für eine Erholung in anderen, z.B. Grossbritannien, wo eine Reihe von Wirtschaftsindikatoren auf eine konjunkturelle Belebung bei niedriger Inflation und mässigem Lohnwachstum hindeuten. Es war in der Gruppe bemerkt worden, dass die Wachstumsaussichten in den Ländern, deren Währung abgewertet worden ist, sich bessern, wobei nur geringe oder keine Inflationswirkung im Inland festzustellen ist. Obschon es noch zu früh ist, um Schlüsse zu ziehen, leistet offenbar der kontinuierliche antiinflationäre Kurs der Geld- und Einkommenspolitik in diesen Ländern einen wichtigen Beitrag.

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

Die Zentralbankpräsidenten werden auf das neue Format des Kleinen Grünen Buches aufmerksam gemacht, das ab dem kommenden Monat benutzt wird; es schliesst die Prognosen der Zentralbanken im Rahmen der Ex-ante- und Ex-post-Koordinierungsverfahren sowie einige zusätzliche Tabellen ein.

Aus der Debatte der Stellvertreter über die Devisenmarktentwicklungen kristallisierten sich vier Punkte heraus. Was erstens die beiden vorübergehend aus dem EWS-Wechselkursmechanismus ausgetretenen Währungen betrifft, so trat ein Umschlag ein, als die Werteinbusse der Währungen über die erforderliche Anpassung hinausging. Dies geschah zuerst beim Pfund Sterling; es bestehen Anzeichen dafür, dass eine Erholung im Gang ist und dass man zuversichtlicher ist, dass die Inflation in Grenzen gehalten wird. Auch in Italien ist die Inflation mässig geblieben; dort bestehen Anzeichen für eine exportstimulierte Erholung in einigen Sektoren der Wirtschaft, vor allem bei den kleinen und mittleren Betrieben. Diese positiven Zeichen sind jedoch vorübergehend durch politische Ereignisse verdunkelt worden, und die Lira hat sich erst vor kurzem wieder gefestigt. Zweitens wurden die Spannungen rund um die spanische Peseta und den portugiesischen Escudo diskutiert. In Spanien haben politische Entwicklungen Druck auf die Peseta ausgelöst, trotz Verbesserungen bei der Inflation, der Haushaltssituation und der Leistungsbilanz; die Lohnentwicklungen geben allerdings immer noch zu Sorge Anlass. Auch in Portugal geht die Inflation zurück, der Escudo hat sich jedoch gleichwohl abgeschwächt; Ursachen hierfür sind der Druck auf die Peseta, aber auch zunehmende Zweifel an der Entschlossenheit der portugiesischen Behörden, eine straffe Geld- und Finanzpolitik zu verfolgen. In beiden Ländern wurde dem Druck auf die Währung mit einem ausgewogenen Einsatz des Basel/Nyborg-Instrumentariums begegnet. Drittens gibt es weitere Anzeichen dafür, dass bei den übrigen Währungen des EWS-Wechselkursmechanismus wieder Ruhe einkehrt, was durch die allmählich sinkenden Zinssätze und einen Rückgang des Zinsgefälles gegenüber der D-Mark deutlich gemacht wird. Schliesslich wurde die Besorgnis geäussert, dass sich in der starken Verschlechterung der Finanzpolitik in einer Anzahl Länder der Gemeinschaft nicht nur das Wirken der automatischen Stabilisatoren oder konjunkturbedingte Massnahmen äussern könnten, sondern auch das Unvermögen der Behörden, eine strukturelle Verschlechterung des Haushaltsgleichgewichts über die aufeinanderfolgenden Konjunkturzyklen hinweg zu verhindern.

3. Diskussion des Ausschusses

Herr Schlesinger erklärt, die Zinssenkung in Frankreich habe nicht in direktem Zusammenhang mit dem Zinsrückgang in Deutschland gestanden; sie widerspiegele vielmehr die Verminderung der bisher hohen Risikoprämie auf den französischen Franc als Folge der Politik des "franc fort"; die Erfahrung Frankreichs habe gezeigt, dass ein Land, wenn es seine Währung korrekt steuere, das Niveau seiner Zinssätze auf jenes Deutschlands zurückführen oder sogar darunter bringen könne. Bezüglich des Inflationstrends fügt er hinzu, dass Deutschland nun die höchste Teuerungsrate unter den G7-Ländern habe.

Herr de Larosière hält fest, das Zinsgefälle zwischen Frankreich und Deutschland habe sich signifikant vermindert; Ende März habe die Differenz bei den kurzfristigen Sätzen 300 Basispunkte betragen, derzeit sei sie etwa 80 Basispunkte. Die Banque de France habe eine äusserst vorsichtige Politik betrieben mit dem Ziel, das Vertrauen in den französischen Franc wieder herzustellen, die Währungsreserven wieder aufzubauen und einen Zinsrückgang zu ermöglichen. Sie habe sich die Praxis zu eigen gemacht, nicht jeden Tag auf den Märkten aufzutreten, um die kurzfristigen Zinssätze herunterzudrücken, vielmehr hätten die amtlichen Sätze den Rückgang der Marktsätze begleitet. Diese Politik der Zurückhaltung habe zu einem sehr bedeutenden Kapitalrückfluss geführt, der es der Banque de France leichter gemacht habe, ihre Reserven aufzustocken, und die Marktzinssätze seien innerhalb weniger Tage von 11 % auf 9 % gesunken; parallel dazu seien die Leitzinssätze zurückgenommen worden und gleichzeitig habe sich der französische Franc gegenüber der D-Mark von 3,3980 auf rund 3,3780 befestigt, so dass die Spekulanten, die ihre Positionen auflösten, beträchtliche Verluste erlitten. Er stimmt Herrn Schlesinger zu, dass die Verringerung der Zinsdifferenzen zwischen Frankreich und Deutschland weitgehend der in Frankreich verfolgten Politik zuzuschreiben sei; die von der neuen französischen Regierung über die Fortführung der Politik des "franc fort" abgegebenen Erklärungen und Hinweise auf eine mittelfristige Wiederherstellung des finanzpolitischen Gleichgewichts hätten Zweifel über den Kurs der Geld- und Wirtschaftspolitik, die auf den Märkten im Vorfeld der kürzlichen allgemeinen Wahlen in Frankreich laut wurden, beseitigt. Angesichts der günstigen Eckdaten in Frankreich rechne man mit einer weiteren Abnahme des Zinsgefälles gegenüber Deutschland.

Herr Ciampi weist darauf hin, dass, als die Bundesbank im März ihre Leitzinssätze senkte, zwei Länder nicht imstande gewesen seien, ihr zu folgen: Frankreich, wegen der bevorstehenden Wahlen, und Italien, weil wegen der dortigen politischen Lage eine Zinssenkung nicht angezeigt war. Die Banca d'Italia habe ihre Zinssätze unverändert gelassen, um den Märkten anzuzeigen, dass eine vorsichtige und zurückhaltende Politik betrieben werde. Er hofft, dass nach der jüngsten Abstimmung in Italien über die Wahlreform eine baldige Lösung für die politische Krise gefunden und eine Regierung ernannt wird, die entschlossene Massnahmen ergreift, um die allgemeine wirtschaftliche Lage zu verbessern.

Herr Leigh-Pemberton erklärt, er teile die Besorgnis der Stellvertreter über die Entwicklung der Haushaltsdefizite in den Ländern der Gemeinschaft; die Finanzierung immer wieder-

kehrender Ausgaben durch Kreditaufnahme dürfte zu ernstlichen Problemen in der Zukunft führen. Was die derzeitige Lage in Grossbritannien betrifft, gebe es Anzeichen einer Konjunkturbelebung, während trotz der Abwertung des Pfund Sterling erneuter Inflationsdruck ausgeblieben sei. Dies sei der mangelnden Nachfrage in der Wirtschaft und einer besseren Kontrolle der Betriebskosten zuzuschreiben; zum ersten Mal seit vielen Jahren seien die Lohnstückkosten in Grossbritannien gesunken. Da sich die inflationäre Wirkung einer Abwertung jedoch nur mit zeitlicher Verzögerung zeige, sei es wichtig, dass sich das Pfund Sterling weiter festige. Er fügt hinzu, die britische Regierung habe sich auf ein formelles Inflationsziel und zu einem viel offeneren Prozess der Präsentation der Wirtschaftspolitik verpflichtet, wodurch sie unter Druck stehe, ihre Zielvorgabe einzuhalten.

Herr Schlesinger berichtet, die Deutsche Bundesbank habe zwar vor kurzem ihren Diskontsatz, nicht jedoch den Lombardsatz gesenkt. Unter den derzeitigen Umständen spiele der Lombardsatz bei der Bestimmung der Marktzinssätze keinerlei Rolle; er sei jedoch relativ hoch gehalten worden angesichts des Umstands, dass einige Banken mit der Anpassung an die kürzlich herabgesetzten Mindestreservequoten Mühe gehabt und die Lombardfazilität in Anspruch genommen hätten. Die Senkungen der Leitzinssätze würden in kleinen Schritten vorgenommen, um das Risiko zu vermeiden, die Glaubwürdigkeit der deutschen Geldpolitik und den Rückgang der lang- und mittelfristigen Zinssätze, die für die Investitionen sehr wichtig seien, zu gefährden. Im Gegensatz zu den Geschehnissen von vor zwanzig oder dreissig Jahren würde eine Rücknahme der kurzfristigen amtlichen Zinssätze nicht unbedingt einen Rückgang der langfristigen Sätze nach sich ziehen; es sei beobachtet worden, dass relativ hohe kurzfristige Sätze in Deutschland dazu beigetragen hätten, die Glaubwürdigkeit der Bundesbankpolitik zu stärken, was sich in sinkenden mittel- und langfristigen Sätzen niedergeschlagen habe. Dann bittet er Herrn Delors um eine Stellungnahme zu dem offenbaren Widerspruch zwischen dem Bericht in der Financial Times dieses Morgens, dass die Kommission eine Senkung der kurzfristigen Zinssätze in der Gemeinschaft um 2 Prozentpunkte gefordert und auf eine Lockerung der deutschen Geldpolitik gedrängt habe, um die wirtschaftliche Erholung zu fördern, und den in der Frankfurter Allgemeinen zitierten Aussagen des deutschen Finanzministers, der bestreitet, dass die Bundesbank ersucht worden sei, den deutschen Diskontsatz zu senken, um das Wachstum anzukurbeln. Er merkt an, Herr Christophersen habe laut der Financial Times geäussert, dass eine Senkung der kurzfristigen Zinssätze um 2 Prozentpunkte einen Rückgang der langfristigen Sätze um einen Prozentpunkt und einen Anstieg des Wachstums in der Gemeinschaft um 0,7 % zur Folge hätte. Die bisherigen Erfahrungen Deutschlands zeigten, dass es keine solchen Automatismen gebe.

Herr Delors erwidert, auf sein Ersuchen hin habe das Dokument betreffend die sogenannte europäische Wachstumsinitiative, das die Kommission kürzlich den Finanzministern vorgelegt habe, keine Bemerkung über niedrigere Zinssätze in der Gemeinschaft enthalten; er habe den erwähnten Bericht in der Financial Times mit Überraschung gelesen. Herrn Christophersens Aussage über die wahrscheinliche Wirkung einer Zinssenkung auf das Wirtschaftswachstum sei mit Bezug auf amtliche Statistiken und Modelle erfolgt. Herr Delors sagt, er persönlich hege einige Zweifel an sol-

chen Berechnungen; es gebe keinen empirischen Beweis dafür, dass eine Senkung der kurzfristigen Zinssätze notwendigerweise einen Rückgang der langfristigen Sätze nach sich ziehe.

Herr Doyle bemerkt, die Leitzinssätze in Irland seien innerhalb von acht Wochen siebenmal gesenkt worden, jedesmal um nicht weniger als 0,5 Prozentpunkte. Wie in Frankreich, hätten die irischen Währungsbehörden die Abwärtsbewegungen der Marktsätze nachvollzogen, die durch Kapitalrückflüsse nach Irland ausgelöst worden seien. Ein wichtiger Faktor, der zur Beschleunigung der Rückflüsse beigetragen und es dadurch ermöglicht habe, die Zinssätze auf ein Niveau zurückzunehmen, wie es letztmals im Frühjahr 1989 verzeichnet worden sei, sei gewesen, dass die Zentralbank während der jüngsten Turbulenzen im EWS-Wechselkursmechanismus mit der Verteidigung der irischen Währung so lange durchgehalten habe. Seiner Ansicht nach sei die Abwertung des irischen Pfundes nicht durch Druck des Marktes veranlasst worden, vielmehr sei sie geschehen, weil der politische Konsens für die Verteidigung der Währung Ende Januar nicht mehr vorhanden gewesen sei. Infolgedessen habe es keinen Sinn mehr gehabt, das irische Pfund noch weiter zu verteidigen, obwohl dies technisch möglich gewesen wäre. Er meint, er sei zufrieden mit dem derzeitigen Ausmass der Differenz der kurzfristigen Zinssätze - rund 40 Basispunkte - gegenüber der D-Mark. Der derzeitige Wechselkurs von £ 0,99 zu Ir£ 1, verglichen mit £ 0,9125 vor dem dänischen Referendum, entspreche einem Wertzuwachs von 9 % in einer Zeitspanne von 9 Monaten, scheine aber irischen Handels- und Industrieunternehmen keine Schwierigkeiten zu bereiten.

Herr Verplaetse erklärt, der belgische Franc habe im Februar und März zwei kleine Krisen durchgemacht, die auf politische Umstände zurückzuführen waren. Die erste sei durch Ungewissheit darüber ausgelöst worden, ob Belgien sich von einem zentralisierten Staat in einen Bundesstaat nach deutschem Muster wandle, und ob dies erfolgreich sein werde oder nicht. Die zweite habe mit dem Zustand der öffentlichen Finanzen Belgiens zusammengehungen. Ende 1992 wurde ein Defizit des öffentlichen Sektors von rund 7 % des BIP gemeldet, und für die drei Jahre bis Ende 1994 wurde ein reales Wachstum von etwa 0,5 % p.a. vorhergesagt. In den vergangenen fünfzehn Monaten habe man diskretionäre Massnahmen in der Grössenordnung von etwa 4 Prozentpunkten des BIP ergriffen, in dem Bemühen, das Defizit bis 1994 auf 4,5 % bis 5,3 % des BIP zu vermindern, je nach der Wachstumsrate der Wirtschaft. Die Zentralbank rechne damit, dass die reale Wachstumsrate für 1993 und 1994 zusammen nur etwa 0,7 % betragen werde. Ein Drittel der geplanten Verminderung des Haushaltsdefizits werde mit Ausgabenkürzungen erzielt, während sich im Rest Massnahmen zur Erhöhung der Steuereinnahmen niederschlugen. Der Steuerdruck werde sich somit erhöhen, dem seien jedoch die Steuersenkungen der letzten Jahre gegenüberzustellen. Nach Ansicht von Herrn Verplaetse sollte es möglich sein, bis 1996 eine Verringerung des Defizits auf 3 % des BIP zu erreichen, wie vom Vertrag von Maastricht gefordert, sobald die belgische Wirtschaft wieder ein Wachstum verzeichne. Die Finanzmärkte zweifelten eher an der Fähigkeit der derzeitigen Koalitionsregierung, dieses Ziel zu erreichen, er sei jedoch der Meinung, die Zahlen seien realistisch. Die belgischen Währungsbehörden seien in ihrer Zinspolitik vielleicht übervorsichtig gewesen, sie hätten jedoch die Absicht geäussert, die Koppelung des belgischen Franc an die D-Mark nicht aufzugeben. An diesem Morgen sei der

belgische Einmonatszinssatz etwas tiefer als jener Deutschlands, und der Dreimonatssatz liege etwas über seiner deutschen Entsprechung. Habe das belgische Parlament einmal entschieden, ob Belgien ein Bundesstaat werden solle oder nicht, was vermutlich nicht vor Juni 1993 der Fall sein werde, dürfte eine Periode der Ruhe auf dem belgischen Markt und des Vertrauens in die belgische Wirtschaftspolitik folgen.

Herr Beleza legt dar, nach der Abschwächung des Escudo habe der Banco de Portugal die Leitzinssätze kräftig erhöht und in begrenztem Umfang Interventionen durchgeführt. Dieses Vorgehen habe den Wechselkurs stabilisiert, und während der letzten zwei Wochen wurde ein Rückgang der Zinssätze in Portugal zugelassen. Seiner Ansicht nach herrscht nun wieder Zuversicht auf den Märkten, die durch ermutigende Ergebnisse bei der Inflationsentwicklung verstärkt wird; die Zwölfmonatsteuerungsrate im März war 7,3 % (8 % im Februar), und man rechne damit, dass sie in den kommenden Monaten weiter sinken werde, da die Wirkung der Mehrwertsteuererhöhung von 1992 nachlasse.

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

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

IV. **Überprüfung des EWS-Wechselkursmechanismus**

1. **Referat von Herrn Rey, Vorsitzender des Ausschusses der Stellvertreter**

Die Stellvertreter haben sich über den Wortlaut des Entwurfs des schriftlichen Berichts geeinigt, der dem ECOFIN-Rat bei dessen informeller Sitzung im Mai vorgelegt werden soll. Sie hatten auch einen ausführlichen Gedankenaustausch über den ersten Entwurf der mündlichen Erklärung des Vorsitzenden, die heiklere Fragen anspricht. Zu vielen dieser Fragen konnten sich die Stellvertreter mehr oder weniger einigen, ungelöst ist allerdings immer noch die Frage, ob die Möglichkeit einer Suspendierung der Interventionspflichten vor der gemeinsam festgelegten Zeit, zu der sich die Zentralbanken in der Regel vom Markt zurückziehen, geschaffen werden soll. Der jetzige Entwurf legt zwei Textalternativen vor: Erstens, dass die Minister die Möglichkeit prüfen sollten, ein Verfahren für eine frühzeitige Suspendierung der Interventionspflichten zu schaffen, wenn eine Situation als untragbar betrachtet wird; zweitens, dass der Ausschuss die Vor- und Nachteile einer frühzeitigen Suspendierung erörtern soll und dass deren Implikationen sorgfältig zu prüfen sind. Viele Stellvertreter befürworten den ersten Vorschlag, könnten sich aber auch mit dem zweiten einverstanden erklären. Ein Stellvertreter ist jedoch gegen jegliche Erwähnung der Frage einer frühzeitigen Suspendierung der Interventionspflichten in der mündlichen Erklärung; er begründe seine Haltung damit, dass dies dem

fundamentalen Grundsatz der unbegrenzten Interventionen an den Interventionspunkten zuwiderlaufen, der Glaubwürdigkeit des Systems schaden würde und in der Praxis sehr schwer durchzuführen wäre. Alle Stellvertreter teilten den Standpunkt, dass vor Entscheidungen bezüglich der Breite der Schwankungsmargen eingehende Konsultationen erfolgen sollten, mit dem Ziel, einen Konsens zwischen den Zentralbanken zu erreichen; dabei müsse jedoch klar sein, dass dies nicht eine Einladung an die Minister sei, die derzeitigen EWS-Regeln zu überprüfen, gemäss welchen Entscheidungen bezüglich der Breite der Schwankungsmargen in die Zuständigkeit der jeweiligen nationalen Währungsbehörden fallen. Die Aussage in dem mündlichen Bericht spiegelt diesen Konsens wider.

2. Diskussion des Ausschusses

a) Schriftlicher Bericht

Nach kurzer Diskussion billigt der *Ausschuss* den schriftlichen Bericht ohne Änderung des von den Stellvertretern vorgelegten Entwurfs. Es wird beschlossen, den Bericht in den nächsten Tagen an die Finanzminister zu senden und ihn nicht zu veröffentlichen.

b) Mündlicher Bericht

Der *Vorsitzende* weist darauf hin, dass der Ausschuss sich zwischen dem ausführlichen Text auf S. 3 des Entwurfs des mündlichen Berichts über die Suspendierung der Interventionsverpflichtungen im Tagesverlauf oder dem kürzeren Text, der nur festhält, dass die Gouverneure diese Frage prüfen, entscheiden müssen.

Herr de Larosière erklärt, die genannte Frage würde die Pflicht zur Intervention an den Randpunkten der Schwankungsmargen, die den Grundstein des EWS-Wechselkursmechanismus bildet, aufheben. Der EWS-Wechselkursmechanismus sei eine Vereinbarung, mit der die Währungsbehörden der Mitgliedsländer sich verpflichtet haben, die Grenzen der Schwankungsmargen durchzusetzen. Führe man die Möglichkeit ein, die Interventionen im Verlauf eines Tages zu sistieren, so komme dies einer Abschaffung der Grundlage des Systems und damit seiner Glaubwürdigkeit gleich. Es sollte der Grundsatz aufrechterhalten werden, dass eine Fluktuationsgrenze zu verteidigen ist; wenn eine Währung nur dann im System bleiben könne, wenn ihre Parität geändert wird, so könne dies entweder während eines Wochenendes oder über Nacht, bevor die Märkte wieder öffnen, geschehen. Andernfalls würde das System zu einem System frei schwankender Wechselkurse. Jeglicher Vorschlag, die Interventionspflicht zu sistieren, oder auch nur die Ankündigung einer Untersuchung dieser Frage, könnte bei Bekanntwerden in der Öffentlichkeit zu einer Destabilisierung der Märkte führen. Eine Änderung der Regeln des EWS-Wechselkursmechanismus in diesem wesentlichen Punkt würde einen einstimmigen Beschluss der Länder der Gemeinschaft erfordern. Wenn denn der Wunsch nach einer solchen Änderung bestehe, wäre es besser, mit informellen Diskussionen zu beginnen, als eine Untersuchung in Angriff zu nehmen, die Spekulationen über ihr Ergebnis auslösen würde. Er

zöge es daher vor, dass der Vorsitzende diese Frage in seinem mündlichen Bericht überhaupt nicht erwähne.

Der *Vorsitzende* äussert Verständnis für den Vorschlag von Herrn de Larosière. Es sei jedoch keine Änderung des Systems erforderlich, da die Finanzminister schon jetzt befugt seien, Interventionen im Tagesverlauf zu suspendieren. Neu wäre, dass die Möglichkeiten geprüft werden und dass angekündigt wird, dass dies geschieht.

Herr Schlesinger hält fest, während der jüngsten Krise im EWS-Wechselkursmechanismus habe die Deutsche Bundesbank an einem einzigen Tag Pflichtinterventionen in noch nie dagewesener Höhe - rund DM 37 Mrd. - zur Stützung des Pfund Sterling getätigt; im Falle der italienischen Lira seien es, über einige Tage verteilt, DM 26 Mrd. gewesen. Dies habe für die Zentralbanken sowohl der Schuldner- als auch der Gläubigerländer zahlreiche Probleme aufgeworfen. Hätte man die Pflichtinterventionen während des Tages sistieren können, so hätte man den Umfang der Interventionen - und damit auch die späteren Kursverluste - erheblich vermindern können. Was den Satz im letzten Absatz auf S. 2 des Entwurfs des mündlichen Berichts betreffe, "... the Governors are therefore in full agreement that any amendment to the EMS rules which would formally limit its commitment would not be appropriate since this would be likely to create additional uncertainty in the markets", so könne er ihn wegen des Worts "formally" akzeptieren. In der Praxis sei dies nicht der Fall gewesen, da die Notwendigkeit von Pflichtinterventionen nach dem Ausscheiden von zwei Währungen aus dem System entfallen sei. Es könnte sich jedoch für ein Land als notwendig erweisen, seine Pflichtinterventionen während eines Tages zu sistieren, selbst wenn dies bedeute, dass eine Währung, die attackiert werde, in der Zwischenzeit floaten müsse. Diesbezüglich ruft er in Erinnerung, dass die Banca d'Italia einmal, vor einigen Jahren, sich um 14 Uhr aus dem Markt zurückgezogen hatte. Ein solches Vorgehen würde nicht unbedingt die Entscheidung vorwegnehmen, ob die Währung am folgenden Tag aus dem System ausscheidet oder ob sie ihren Leitkurs ändert. Wenn die Zentralbankpräsidenten der Ansicht seien, dies sei ein realistisches Verfahren, das man ausnahmsweise bei sehr starken Spannungen anwenden könnte, dann sollte es den Zentralbanken möglich sein, bei Bedarf so vorzugehen. Angesichts des heiklen Charakters dieser Sache wäre es jedoch nicht tunlich, dies im mündlichen Bericht zu erwähnen.

Herr Ciampi erklärt, er teile die von den Herren Schlesinger und de Larosière geäusserten Ansichten und halte es nicht für notwendig, auf diese Frage im vorliegenden mündlichen Bericht ausführlich einzugehen. Er bestätigt, dass die Banca d'Italia sich 1985 einmal vom Markt zurückgezogen hat, als die Spekulation gegen die Lira sich vor dem Hintergrund ausweitete, dass Italien beabsichtige, um eine Leitkursanpassung zu ersuchen. Es seien jedoch fünfzehn Minuten verschwendet worden, bis man die Genehmigung des italienischen Finanzministers erhalten habe, den Markt zu schliessen. Aufgrund dieser Erfahrung habe er den Finanzminister davon überzeugt, ein Dekret zu erlassen, das den Gouverneur der Banca d'Italia ermächtigt, den italienischen Devisenmarkt zu schliessen, wenn die Umstände dies rechtfertigen, und den Minister danach zu unterrichten. Ein Rückzug vom Markt im Tagesverlauf sei ein komplexes Verfahren, an dem der Zentralbankpräsident

und der Finanzminister beteiligt seien, und der Zeitfaktor sei wesentlich. Er vertritt den Standpunkt, es wäre klug, entweder diese Frage überhaupt nicht zu erwähnen oder, wenn man eine Erwähnung für nötig halte, diese sehr knapp zu halten.

Herr Leigh-Pemberton weist darauf hin, dass das diskutierte Dokument ein Entwurf eines Berichts sei, den der Vorsitzende mündlich vortragen werde; die Besorgnis des Ausschusses wegen der Vertraulichkeit sei wahrscheinlich ziemlich übertrieben, wenn man die Frage schriftlich festgehalten sehe. Wenn man den Finanzministern aber sage, dass dies eine Sache sei, über die die Zentralbankpräsidenten nachdenken, ohne weiterzugehen, dann sei damit sowohl den von Herrn de Larosière geäußerten Bedenken als auch der Notwendigkeit entsprochen, gegenüber den Finanzministern zu erwähnen, dass diese Frage im Auge behalten werden sollte.

Herr Hoffmeyer meint, Herr Schlesinger scheine auch der Ansicht zu sein, dass die Pflichtinterventionen ein formelles Erfordernis seien, und dass ein Land, wenn es sich im Tagesverlauf von den Märkten zurückziehen wolle, dies nur nach Verhandlungen mit den Partnerländern und nicht einseitig tun sollte. Er fügt hinzu, der Ausschuss sollte nichts darüber sagen, dass er irgendeine Änderung an den formellen Bestimmungen des Systems diskutiere; Aussagen dieser Art würden sowohl von den Finanzministern als auch von den Märkten falsch ausgelegt werden.

Herr de Larosière erklärt, es wäre unvorsichtig zu erwähnen, dass die Zentralbanken eine Untersuchung über die Suspendierung der Interventionspflichten im Tagesverlauf in Betracht ziehen, die Frage sollte allerdings weiterhin unter den Zentralbankpräsidenten diskutiert werden.

Der *Vorsitzende* bemerkt, er werde auf diese Sache an der informellen ECOFIN-Sitzung nicht zu sprechen kommen, sie sollte jedoch von den Zentralbankpräsidenten weiterverfolgt werden.

Betreffend den Satz "However, in practice, it must be recognised that this commitment finds its limits in situations where the obligations accumulating under the VSTF mechanism threaten to exceed the debtor country's repayment capacity and/or where the ability of the creditor countries to maintain domestic monetary stability is seriously impaired" findet *Herr Doyle*, der Hinweis auf ein Schuldnerland, das seine Rückzahlungskapazität überschreite, womit eine Situation der Zahlungsunfähigkeit angedeutet werde, überzeichne das tatsächliche Geschehen während der jüngsten Turbulenzen im EWS-Wechselkursmechanismus, als einige Länder mit bloss momentanen Liquiditätsproblemen zu kämpfen hatten. Zweckmässiger dürfte ein Satz sein, der festhalte, dass der Umfang der Interventionen derart gross werden könne, dass andere Lösungen erforderlich würden.

Der *Vorsitzende* erklärt, er werde beim Vortragen seines mündlichen Berichts einen anderen Wortlaut als jenen des Entwurfs finden.

Herr Ciampi stellt fest, er halte den schriftlichen und den mündlichen Bericht zusammen für eine angemessene Antwort auf die ernstliche Krise, die man durchgemacht habe. Es sei ihm klar, dass der schriftliche Bericht Grenzen habe, da er notwendigerweise die einhellige Ansicht der Zentralbankpräsidenten wiedergeben müsse. Der Schwachpunkt, vor allem des mündlichen Berichts, sei jedoch, dass er nicht hervorhebe, dass das EWS ein System bilde und dass Probleme von seinen Mitgliedern im Hinblick auf eine Verteidigung des Systems in Angriff genommen werden sollten. Die

Marktteilnehmer seien über das von den wirtschaftlichen Eckdaten gerechtfertigte Mass hinausgegangen, als sie bestimmte Währungen angriffen. Obschon er nicht eine Abkehr von der Liberalisierung des Kapitalverkehrs predigen wolle, die in allen EG-Ländern erfolgreich eingeführt worden sei, so hätten die Kapitalströme doch gezeigt, dass der Wechselkurs eines Landes von dem Grad des Vertrauens der Märkte in seine Politik und vom Ausmass des Zinsgefälles beeinflusst werde. Überdies werde im schriftlichen Bericht erwähnt, dass die Ressourcen, die den Märkten für einen Angriff auf eine Währung zur Verfügung stehen, das Instrumentarium überträfen, über das ein einzelnes Land zur Verteidigung seiner Währung verfüge. Zwar sei die Verteidigung einer Währung Sache des sie emittierenden Landes, doch müsse man den Märkten den klaren Eindruck vermitteln, dass eine Währung, die Ziel eines ungerechtfertigten Angriffs sei, von den anderen Mitgliedern des Systems gestützt werde, wie dies beim französischen Franc geschehen sei. Wenn dies nicht in aller Deutlichkeit klargemacht werde, wäre es für das EWS schwierig, Krisen von der Art, wie sie im September aufgetreten seien, in Zukunft zu vermeiden. Was den Wortlaut des mündlichen Berichts anbelangt, schlägt Herr Ciampi folgende Änderungen vor: Erstens sollte irgendwo die Bedeutung des Systems als Ganzes betont werden; zweitens sollte die Wendung "... nor can it, a contrario, provide ..." im dritten Absatz auf S. 1 geändert werden in "... nor, a contrario, to provide ...". Schliesslich fehle Italien in der Aufzählung der Länder, in denen nationales Recht geändert werde, um den Bestimmungen des Vertrags von Maastricht über die institutionelle Unabhängigkeit der Zentralbank nachzukommen. Er schlägt vor, entweder auf die Nennung bestimmter Länder zu verzichten oder die Liste zu vervollständigen.

Der *Vorsitzende* ist mit den beiden ersten Änderungsvorschlägen von Herrn Ciampi einverstanden; was den dritten betrifft, schlägt er vor, keine einzelnen Länder zu nennen, da bis zum Zeitpunkt, an dem er im Mai dem ECOFIN-Rat seinen mündlichen Bericht erstattet, sich die Dinge auch in anderen Ländern - z.B. in Frankreich - entwickeln können.

Bezüglich des Satzes am Anfang von S. 2, "the results of these examinations [der Tragfähigkeit der Wechselkurse] which would be treated with the strictest confidentiality would be transmitted by each Governor to his country's Minister of Finance", meint *Herr Jaans*, wenn beabsichtigt sei, die Schlüsse der Zentralbankpräsidenten nicht schriftlich festzuhalten, um die Vertraulichkeit besser zu schützen, wäre es zweckmässig, dies im mündlichen Bericht zu sagen.

Herr Christodoulou fragt, wie der Vorsitzende antworten würde, wenn er an der kommenden ECOFIN-Sitzung gefragt werde, ob es wahrscheinlich sei, dass die Zentralbanken schliesslich einseitig vorgehen werden, wenn sie keine Einigung über die Massnahmen erzielen könnten, die zu ergreifen seien, wenn eine Währung des EWS-Wechselkursmechanismus unter starken Druck kommt. Könne man in einer bestimmten Situation keine Einigkeit erzielen, frage er sich, wie das mit Herrn Ciampis Idee zu vereinbaren sei, dass die Mitglieder als Angehörige eines Systems gesehen werden müssten; dies dürfte der Aussage an einer anderen Stelle des Berichts widersprechen, dass man den Marktteilnehmern die Risiken der Spekulation bewusst machen müsse.

Herr de Larosière meint, die jüngste Erfahrung habe deutlich auf das Ungenügen der Überwachung der wirtschaftlichen Eckdaten hingewiesen. Der Bericht des Ausschusses müsse ganz

gelesen werden; man rechne nicht damit, dass die Krisensituation des vergangenen Herbstes zum Normalfall werde. Der Vorsitzende könne in seinem mündlichen Bericht die Dinge ins richtige Licht rücken, indem er die Regeln darlege, denen das EWS untersteht, und darauf hinweise, dass die extremen Umstände, mit denen man es zu tun hatte, für die Währungen sowohl von Gläubigerländern als auch von Schuldnerländern zu Problemen geführt haben. Wohl müsse der Ausschuss die Wechselkurse häufiger beobachten, doch sei auch der IWF für die Überwachung der Wechselkurse verantwortlich. Ohne den IWF in das Verfahren des Ausschusses einbeziehen zu wollen, regt er an, der Vorsitzende könnte die Möglichkeit prüfen, eine informelle Verbindung zum IWF zu schaffen, um dessen Meinung zu den Wechselkursen in der Gemeinschaft einzuholen.

Der *Vorsitzende* sagt, dieser letztere Punkt komme im Jahresbericht der De Nederlandsche Bank zur Sprache, der in der kommenden Woche veröffentlicht wird.

Herr Schlesinger findet, es bestehe keine Notwendigkeit, im mündlichen Bericht zu erwähnen, dass die Zentralbankpräsidenten streng vertrauliche Überprüfungen der Wechselkurse vornehmen und die Ergebnisse den Finanzministern übermitteln wollten. Er schlägt vor, den Satz auf S. 2 oben, "The results of these examinations ... would be transmitted by each Governor to his country's Minister of Finance", zu streichen.

Herr Rey erklärt, der von Herrn Schlesinger zitierte Satz sei um der Klarheit willen eingefügt worden. Die Stellvertreter seien der Ansicht gewesen, die Zentralbankpräsidenten sollten nicht den Eindruck erwecken, dass sie Entscheidungen über die Leitkurse treffen werden (die in die Zuständigkeit der Minister fallen), noch sollte in den Ministern die Erwartung geweckt werden, dass sie einen formellen Bericht über das Ergebnis der Untersuchungen der Zentralbankpräsidenten erhalten würden.

Herr Leigh-Pemberton schlägt vor, den Satz vielleicht wie folgt zu ändern: "Examinations which will be treated with the strictest confidentiality, normally would be transmitted orally by each Governor to his country's Minister of Finance."

Herr Doyle hält es für wichtig, dass der Vorsitzende an der ECOFIN-Sitzung dies klarstellt, da sonst zweifellos eine entsprechende Frage von den Ministern käme.

Der *Vorsitzende* erklärt, er werde diese Sache in seinen mündlichen Bericht einschliessen.

V. **Vorbereitungsarbeiten zu den Stufen II und III der WWU**

a) **Verbot der Gewährung von Zentralbankkredit an Stellen des öffentlichen Sektors**

Der *Vorsitzende* vermerkt, dass die Stellvertreter sich über den Wortlaut des Entwurfs des Schreibens einig sind, das zum Thema der Zentralbankfinanzierung des öffentlichen Sektors an die Europäische Kommission gesandt werden soll.

Herr Christodoulou stellt die Frage, ob der Ausdruck "any other means" (auf S. 2 des Briefentwurfs) nicht zu vage sei, da er verschiedene Interpretationen zulasse.

Herr Rey erklärt, die Wendung sei ein Kompromiss zwischen dem Standpunkt jener Stellvertreter, die der Meinung gewesen seien, als Stellen des öffentlichen Sektors hätten jene zu gelten, die Einflüssen gleich welcher Art der staatlichen Behörden ausgesetzt seien, und dem Standpunkt anderer Stellvertreter, die öffentliche Stellen lieber als solche definierten, in denen die staatlichen Behörden einen dominierenden Einfluss haben. Der dominierende Einfluss bleibt das Hauptkriterium, doch sei die Art und Weise seiner Definierung enger gefasst worden.

Der *Ausschuss* billigt den Entwurf des Briefes, der an den Vorsitzenden der Europäischen Kommission gesandt werden wird.

b) Bericht der Arbeitsgruppe für Zahlungsverkehrssysteme über "Principles for the cooperative oversight of payment systems in EC countries"

Herr Padoa-Schioppa erklärt, der Bericht der Arbeitsgruppe schliesse an eine der Empfehlungen in ihrem Bericht vom April 1992 an die Gouverneure an. Er erinnert den Ausschuss daran, dass das Bedürfnis nach Aufsichtsgrundsätzen sich daraus ergibt, dass im grossen Binnenmarkt die Banken auch Mitglied von Zahlungsverkehrssystemen von anderen Gemeinschaftsländern als ihrem Heimatland werden können; es besteht daher ein Bedürfnis nach Zusammenarbeit zwischen den für die Beaufsichtigung der Zahlungsverkehrssysteme zuständigen Behörden und den Bankenaufsichtsbehörden. Der vorliegende Bericht enthält gegenüber der Fassung vom Februar 1993 drei Änderungen. Die erste bezieht sich auf den Informationsaustausch zwischen den Behörden verschiedener Länder und das Verfahren, das gelten soll, wenn die Bankenaufsichtsbehörde nicht die Zentralbank ist. Zweitens enthält die überarbeitete Fassung keinen Hinweis auf das EWI in dem Abschnitt, der das vorgeschlagene "Observatorium" behandelt. Die dritte Änderung betrifft die Rolle, die die Zentralbank des Mutterlandes einer Bank, die am ECU-Clearingsystem teilnimmt, in einer Krisensituation spielen soll; im Gegensatz zu anderen bestehenden Zahlungsverkehrssystemen fällt das ECU-Clearingsystem nicht in die Zuständigkeit einer einzigen Zentralbank, die im Notfall als Liquiditätsrückhalt fungieren könnte. Der vorliegende Bericht hält ausdrücklich fest, dass die Deutsche Bundesbank nicht beabsichtigt - und auch keine Notwendigkeit sieht - eine solche Rolle im Zusammenhang mit einer ECU-Clearingbank deutschen Ursprungs zu übernehmen.

Herr Rey stellt fest, die Stellvertreter stimmten den Schlussbemerkungen des überarbeiteten Berichts zu. Was Absatz 72, der das "Observatorium" behandelt, anbelangt, schlugen die Stellvertreter vor, die Umsetzung dieser Empfehlung aufzuschieben, bis das EWI besteht.

Der *Ausschuss* billigt die Schlussbemerkungen und Vorschläge des Berichts und beschliesst, die Schaffung des "Observatoriums" aufzuschieben, bis das EWI errichtet worden ist.

c) Bericht über den Bedarf im Bereich Informationssysteme für die Stufen I und II der WWU

Der *Ausschuss* nimmt Kenntnis von dem Zwischenbericht der Arbeitsgruppe über Informationssysteme und beschliesst, auf Empfehlung der Stellvertreter, folgendes: Erstens würde der Ausschuss eine Verbesserung der Zuverlässigkeit des CEBAMAIL-Systems begrüßen, und er billigt das Ersuchen der Arbeitsgruppe, eine Untergruppe zu schaffen, die sich mit den andauernden Problemen befasst; die Untergruppe wird weder Dolmetscherdienste für ihre Sitzungen noch zusätzliches Personal benötigen. Zweitens ist die Frage der Schaffung eines neuen digitalen Telekonferenzsystems, dessen Einrichtung mindestens zwei Jahre dauert, vom EWI zu gegebener Zeit aufzugreifen. Drittens wird zwar die Notwendigkeit einer gewissen Systemunterstützung eingeräumt, doch sollte die Frage der Rekrutierung des erforderlichen Personals für die Verwaltung und Unterstützung der Informationssysteme des EWI erst behandelt werden, wenn der Vertrag ratifiziert und der Standort des EWI beschlossen ist. Schliesslich wird beschlossen, bei Entscheidungen über neue Informationssysteme, die bedeutende Investitionen erfordern, dem Kosten-/Nutzenverhältnis gebührende Beachtung zu schenken.

d) Organisation von Konsultationen im EWI zu Problemen, die die Stabilität der Finanzinstitute und der Finanzmärkte beeinträchtigen

Der *Ausschuss* nimmt den Bericht des Unterausschusses Bankenaufsicht zur Kenntnis und kommt zum Schluss, dass die Zentralbankpräsidenten zum jetzigen Zeitpunkt keine Entscheidung treffen müssen. Der Bericht wird einen Bestandteil des Dossiers über die Vorbereitungsarbeiten im Rahmen des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten bilden, das dem künftigen EWI-Rat zur Verfügung gestellt wird, wenn dieser über die Organisation seiner Aufgaben berät.

e) Stand der Vorbereitungsarbeiten

Der *Ausschuss* nimmt den Bericht des Sekretariats über den Stand der Vorbereitungsarbeiten zur Kenntnis.

VI. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses

a) Zusammenarbeit mit den Zentralbanken der EFTA-Länder

Herr Rey erklärt, die Stellvertreter stimmten dem Vorschlag des Sekretariats zur Methode des Versands technischer Dokumente an die EFTA-Zentralbanken weitgehend zu. Einige Stellvertreter hätten um mehr Zeit gebeten, um die vorgeschlagene Liste der freizugebenden Dokumente zu prüfen, bevor sie sich äussern. Es wird vorgeschlagen, die Frage, welche Dokumente herausgegeben werden könnten, im schriftlichen Verfahren zu behandeln.

Der *Ausschuss* billigt den Vorschlag der Stellvertreter.

b) Ernennung des Vorsitzenden des Unterausschusses Geldpolitik

Bei seiner gleichentags im kleinen Kreis abgehaltenen Sitzung hat der *Ausschuss* Herrn Papademos zum Vorsitzenden des Unterausschusses Geldpolitik ernannt.

c) Ernennung von Fachmitgliedern des Sekretariats

Der *Ausschuss* verlängert die Amtszeit der Herren Baer und Scheller im Sekretariat bis zum 31. Dezember 1993 und genehmigt die Ernennung von Herrn Sanders zum Fachmitglied des Sekretariats.

VII. Zeit und Ort der nächsten Sitzung

Die nächste Sitzung des Ausschusses findet am Dienstag, dem 11. Mai 1993, in den Räumlichkeiten der BIZ in Basel statt.

275. SITZUNG DES AUSSCHUSSES DER ZENTRALBANKPRÄSIDENTEN

20. APRIL 1993

Anwesend sind:

Vorsitzender des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten	Herr Duisenberg
Banque Nationale de Belgique	Herr Verplaetse Herr Rey * Herr Michielsen
Danmarks Nationalbank	Herr Hoffmeyer Frau Andersen Herr Hansen
Deutsche Bundesbank	Herr Schlesinger Herr Tietmeyer Herr Rieke
Bank of Greece	Herr Christodoulou Herr Papademos Herr Karamouzis
Banco de España	Herr Rojo Herr Linde Herr Durán
Banque de France	Herr de Larosière Herr Hannoun Herr Robert
Central Bank of Ireland	Herr Doyle Herr Coffey Herr Reynolds
Banca d'Italia	Herr Ciampi Herr Dini Herr Santini
Institut Monétaire Luxembourgeois	Herr Jaans
De Nederlandsche Bank	Herr Szász Herr Boot Herr Bakker
Banco de Portugal	Herr Belezza Herr Gaspar Herr Bento
Bank of England	Herr Leigh-Pemberton Herr Crockett Herr Foot
Kommission der Europäischen Gemeinschaften	Herr Delors Herr Pons
Vorsitzender der Arbeitsgruppe über Zahlungsverkehrssysteme	Herr Padoa-Schioppa
Vorsitzender des Unterausschusses "Devisenpolitik"	Herr Saccomanni
Sekretariat des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten	Herr Baer Herr Scheller Herr Viñals

* Vorsitzender des Ausschusses der Stellvertreter.