

Vertraulich  
Übersetzung

PROTOKOLL<sup>\*</sup>

DER 243. SITZUNG DES AUSSCHUSSES DER PRÄSIDENTEN  
DER ZENTRALBANKEN DER MITGLIEDSTAATEN  
DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT  
BASEL, DIENSTAG, 13. MÄRZ 1990, 9.30 UHR

---

Anwesend sind: der Präsident der Deutschen Bundesbank und Ausschussvorsitzende, Herr Pöhl, begleitet von den Herren Tietmeyer und 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 Karamouzis und Brissimis; 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 Capanera; der Gouverneur der Central Bank of Ireland, Herr Doyle, begleitet von Herrn O'Grady Walshe; der Gouverneur der Banca d'Italia, Herr Ciampi, begleitet von den Herren Dini und Santini; 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 Amorim und Carualho; der Gouverneur der Bank of England, Herr Leigh-Pemberton, begleitet von den Herren Crockett und Price; der Präsident der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Herr Delors, begleitet von Herrn Pons; der Generaldirektor des Luxemburgischen Währungsinstituts, Herr Jaans; der Vorsitzende des Währungsausschusses, Herr Sarcinelli, begleitet von Herrn

---

\* Endgültige, in der Sitzung vom 15. Mai 1990 gebilligte Fassung, die gegenüber dem Entwurf nur einige Änderungen redaktioneller Art aufweist.

Kees. Zugegen sind ferner die Herren Raymond und Dalgaard, Vorsitzende der Expertengruppen. Ebenfalls anwesend sind der Generalsekretär des Ausschusses, Herr Morelli, und sein Beigeordneter, Herr Bascoul, sowie Herr Scheller; die Herren Spinnler und Dagassan von der BIZ sind zur Diskussion von Punkt VII der Tagesordnung eingeladen worden.

I. Billigung des Protokolls der 242. Sitzung

Der Ausschuss billigt das Protokoll der 242. Sitzung vorbehaltlich der im endgültigen Text zu berücksichtigenden Änderungen redaktioneller Art.

II. Vorbereitung der Regierungskonferenz

Der Vorsitzende eröffnet die Sitzung mit einem Willkommensgruss an Herrn Sarcinelli, den Vorsitzenden des Währungsausschusses, und dankt ihm, dass er die Einladung angenommen hat, über die Vorbereitungsarbeiten für die Regierungskonferenz, mit denen sich sein Ausschuss seit einiger Zeit beschäftigt, zu sprechen. Der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten und der Währungsausschuss sind zwei Gremien, die sich sehr nahestehen; heute befinden sich beispielsweise drei Vorsitzende des Währungsausschusses, zwei ehemalige und der derzeitige, im Saal.

Der Vorsitzende schlägt vor, zuerst Präsident Delors zu den Absichten der Kommission hinsichtlich der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) anzuhören und dann Herrn Sarcinelli zu bitten, über die Arbeiten des Währungsausschusses zu sprechen.

Herr Delors erklärt zunächst, am Arbeitsessen des Rats der Finanzminister gestern Montag in Brüssel sei ein Grossteil der Zeit einem Referat von Herrn Waigel über die wirtschaftlichen und monetären Folgen der Vereinigung der beiden deutschen Staaten gewidmet gewesen. Die nächste informelle Zusammenkunft des Rats der Wirtschafts- und Finanzminister Ende März dürfte der Vorbereitung der Regierungskonferenz über die WWU und einer erneuten Diskussion der Wirtschafts- und Währungsunion zwischen den beiden deutschen Staaten dienen. Die Kommission hat ein Papier über die WWU vorbereitet, dass sie eigentlich erst diesen Nachmittag verabschieden sollte, aber dessen Inhalt er nun in grossen Zügen den Zentralbankpräsidenten vortragen kann.

Der Bericht der Kommission versucht zunächst, eine Kosten-Nutzen-Analyse der WWU auf der folgenden Grundlage zu erstellen: Welchen zusätzlichen Beitrag würde die WWU zum grossen Binnenmarkt leisten, der 1993 verwirklicht sein soll? Welches wären die Zusammenhänge zwischen dem gewünschten bestmöglichen Funktionieren dieses Marktes und der WWU? Überdies hat die Kommission, wie dies vom Europäischen Rat gewünscht worden war, die möglichen Modalitäten der WWU untersucht und zu diesem Zweck verschiedene akademische Arbeiten berücksichtigt: das Projekt Grossbritanniens, das man als Währungsunion mit konkurrierenden Geldpolitiken und einem Wettbewerb zwischen den Währungen bezeichnen kann, sowie die Idee einer Währungsunion ohne Wirtschaftsunion, die im "Giscard-Schmidt-Ausschuss" mehrheitlich befürwortet wird.

Die Kommission hat diese verschiedenen Möglichkeiten abgelehnt; für sie bleibt der Bericht des Expertenausschusses die Arbeitsgrundlage; sie musste ein interessantes Dokument, das kürzlich auf Anregung von Sir Buttler in enger Verbindung mit den Geschäftsleuten der City verfasst wurde, ausser acht lassen. Dieses Dokument behält die Idee des Marktes und des Wettbewerbs gegen die angebliche Zentralisierung des vom Expertenausschuss vorgeschlagenen Systems bei; es weist der Ecu eine verstärkte Rolle zu: Die Währungen würden sich an ihr messen, und sie würde von einem Europäischen Währungsfonds verwaltet.

Innerhalb der Kommission dürften die monetären Aspekte kaum umstritten sein. Der Grundsatz der Schaffung einer gemeinsamen, unabhängigen Institution mit föderativer Struktur und den im Bericht des Expertenausschusses genannten Zielen wird von der Kommission übernommen werden. Hingegen treten auf der wirtschaftlichen Ebene Fragen auf. Erstens fragen sich einige, ob der wirtschaftliche Teil, verglichen mit dem Währungsteil, wirklich genügend konsistent ist oder ob gegenüber einer Institution, deren Zweck eine gemeinsame Währungspolitik ist, die Koordination der Wirtschaftspolitik genügen wird. Der Europäische Rat hat von Parallelität zwischen der Wirtschafts- und der Währungsunion gesprochen. Dieser Ansatz ist mit einer verstärkt politischen Sicht der Zukunft der Gemeinschaft verbunden; beispielsweise hat Bundeskanzler Kohl gesagt, die WWU könne nicht verwirklicht werden, ohne dass auch bei den politischen Institutionen Fortschritte erzielt werden. Dies ist fast der gleiche Gedanke, wie ihn der Expertenausschuss in seinem Bericht mit der politischen und demokratischen Kontrolle ausgedrückt hat. Ein zweites Diskussionsthema umfasst die

zwingenden Regeln für den Haushalt. Dieser Punkt ist im Europäischen Rat in Madrid im Juni 1989 und seither auch von einigen Regierungen angefochten worden. Die in der Kommission vorherrschende Meinung könnte weniger streng als der Standpunkt des Expertenausschusses sein: Sie würde sehr einfache zwingende Regeln befürworten, wie das Verbot der Finanzierung durch Geldschöpfung und den "bail-out", und sich mit zwingenden Verfahren begnügen, die im Fall von Fehlentwicklungen eingeschlagen würden. Eine solche Haltung stützt sich namentlich auf die Bedeutung, die der Ersparnis im Verhältnis zum öffentlichen Haushalt und zu den privaten und öffentlichen Investitionen zugemessen wird. Ein drittes sehr umstrittenes Thema betrifft den wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalt. Hinter diesem Begriff verbirgt sich eine der wichtigsten politischen Entscheidungen, die im Februar 1988 getroffen wurde und in der sich der Wille äussert, den Regionen, die sich in Rückstand oder in industrieller Umstrukturierung befinden, zu helfen, damit sie alle sich durch den Binnenmarkt eröffnenden Chancen zu ergreifen vermögen. Finanziell hat dies zu einer Verdoppelung der Mittel für die Strukturfonds im Zeitraum von 1987 bis 1993 geführt. Die Frage, um die es geht, ist nicht, ob diese Strukturpolitik fortgesetzt wird, denn sie wird es, sondern ob die WWU die Ungleichheiten in der Gemeinschaft verstärkt oder nicht. Der Präsident der Kommission ist der Ansicht, dass sich die WWU diesbezüglich positiv auswirken wird.

Herr Sarcinelli dankt den Zentralbankpräsidenten für die Einladung, an ihrer Sitzung teilzunehmen, die - wohl mehr zufällig als absichtlich - auf den 11. Geburtstag des EWS fällt. Die von diesem System im Lauf der letzten Jahre erzielten guten Ergebnisse sind ein gutes Vorzeichen für die Zusammenarbeit der beiden Ausschüsse im Interesse der EWG.

Es lohnt sich, ein wenig auf den Hauptachsen der jüngsten Arbeiten des Währungsausschusses zu verweilen und die übrigen Punkte von gemeinsamem Interesse für den sich anschliessenden Gedankenaustausch aufzusparen.

Es ist kein Geheimnis, dass der Währungsausschuss beauftragt worden ist, sich an den Vorbereitungsarbeiten für die Regierungskonferenz zu beteiligen und danach über diese Arbeiten Bericht zu erstatten. Der Ausschuss ist davon ausgegangen, dass es nicht nur allzu ehrgeizig, sondern auch aus taktischer Sicht unzweckmässig wäre, Vorschläge ausarbeiten zu wollen, die den ganzen Fragenkomplex, dem wir uns gegenüber sehen, auf einmal abdecken würden. Deshalb ist der Bericht, der im März an der informellen Sitzung des Rats der Wirtschafts- und Finanzminister vorgelegt

werden wird, nur eines von mehreren vom Ausschuss verfassten Dokumenten, aber gewiss das bisher bedeutendste.

In der jetzigen Phase trachtet der Ausschuss vor allem danach, dass seine Überlegungen und Anregungen, in denen sich ein starker Konsens zeigt, den Finanzministern helfen, den politischen Kurs und auch die technischen Grundelemente des gesamten Prozesses zu bestimmen, der zur WWU führen soll. Wäre dies nicht der Fall, würden die Aussenminister diese Entscheidungen treffen, da auch sie den Auftrag erhalten haben, die Regierungskonferenz vorzubereiten.

Was die wichtigsten politischen Orientierungen betrifft, die im nächsten Bericht des Ausschusses an die Minister vorgelegt werden, lässt sich die erfreuliche Feststellung treffen, dass bisher weitgehend Einigung erzielt wurde; da aber dieses Dokument noch nicht abgeschlossen ist, sollte man sich vielleicht an das alte lateinische Sprichwort "in cauda venenum" erinnern.

Wie in der Vergangenheit wird eine Anzahl von Anregungen im nächsten Ausschussbericht wiederum die Haushaltspolitik betreffen. In der Tat kann nur mit einem festen haushaltspolitischen Kurs ein ausgewogenes wirtschaftspolitisches Instrumentarium erreicht werden, das seinerseits unerlässlich für die Verwirklichung einer gesunden Wirtschaftsunion ist. Das wichtigste Anliegen des Währungsausschusses war, einen soliden Rahmen haushaltspolitischer Disziplin anzubieten. Man wird vorschlagen, in den Vertrag von Rom einige grundlegende Prinzipien aufzunehmen, die die Basis für die Haushaltsdisziplin der Union bilden werden. Die empfohlene gesunde Haushaltspolitik wird den Zentralbanken helfen, einen guten geldpolitischen Kurs einzuschlagen.

Gemäss dem vom Rat erteilten Auftrag hat der Währungsausschuss ferner ausführlich die Organisation und die Aufgaben des künftigen Europäischen Zentralbanksystems (EZBS) besprochen. Die Arbeiten in diesem Bereich stützten sich stark auf den "Delors-Bericht" und infolgedessen auf die Beiträge der Zentralbankpräsidenten. Der Währungsausschuss wird den Ministern vorschlagen, dass das Hauptziel dieses Systems die Preisstabilität sein soll und dass es die allgemeine Wirtschaftspolitik der Union unterstützen soll, soweit dies nicht zu einem Konflikt mit dem ersten Ziel führt. Es herrscht auch weitgehend Einigkeit darüber, dass das EZBS bei der Formulierung und Durchführung der Geldpolitik gegenüber den politischen Behörden völlig unabhängig sein soll. Der Ausschuss wird diesen Grundsatz

vorbehaltlos unterstützen. Aber, und dies dürfte nicht überraschen, die Aufteilung der Zuständigkeiten ist ganz besonders schwierig im Bereich der Währungspolitik nach aussen; bei diesem Punkt gehen die Meinungen noch auseinander; es besteht jedoch Hoffnung, dass in den Diskussionen der kommenden Woche eine Annäherung erzielt wird.

Was die künftigen Arbeiten betrifft, und unter dem Vorbehalt, dass von den Ministern kein weiteres Mandat erteilt wird, so ist es klar, dass einige Aspekte der Wirtschaftsunion eine genauere Untersuchung verdienen. Überdies wird schon in dem Bericht, der gerade vorbereitet wird, hervorgehoben, dass das Problem der Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion umfassend und operationell angegangen werden muss. Wahrscheinlich wird der Ausschuss ferner die institutionellen Aspekte genauer prüfen müssen, sobald die Kommission im April ihren Bericht vorgelegt hat. Abschliessend sei gesagt, dass der Währungsausschuss ganz besonders aufmerksam gegenüber den Herausforderungen ist, die sich in der Vorbereitungsphase der Regierungskonferenz stellen; nach den bisher bei den Arbeiten erzielten Fortschritten zu urteilen, kann man recht zuversichtlich sein, dass die vom Ausschuss vorgeschlagenen Schlüsseloptionen den Beginn der Konferenz zum gewünschten Zeitpunkt ermöglichen und ihren guten Verlauf erleichtern werden.

Der Vorsitzende dankt Herrn Sarcinelli für sein Referat und begrüsst es, dass der Währungsausschuss schon über mehrere Punkte Einigkeit erzielen konnte.

Herr de Larosière gibt seiner Besorgnis hinsichtlich einer Lösung der Haushaltsprobleme Ausdruck, die nur die drei folgenden Elemente umfassen würde: Ausschluss des "bail-out" oder der Bürgschaft der Partner, Ausschluss der direkten Defizitfinanzierung durch die Zentralbanken oder das Europäische Zentralbanksystem (EZBS) und Verfahren im Fall von Fehlentwicklungen. Diese Elemente scheinen ihm ungenügend. Beispielsweise sei die direkte Finanzierung der Haushaltsdefizite durch die Zentralbanken nicht nötig, denn die Regierungen könnten sich für die Finanzierung ihrer Defizite an das Bankensystem wenden. Es seien daher einschneidende Regeln erforderlich, sonst bestehe die Gefahr, einen haushaltspolitischen Schlendrian in das Währungssystem einzubringen. Seien die Haushaltsfehlerentwicklungen umfangreich und wiederholten sie sich, werde die gemeinsame Geldpolitik immer straffer werden müssen und trage so die gesamte Last der Anpassung. Dies sei die Situation, die man in den Ländern mit hohen staatlichen

Defiziten und geringer Ersparnis, in denen die Zinssätze auf einen sehr hohen Stand angehoben werden müssen, beobachte. Man müsse daher den Ministern sagen, dass es nach Ansicht der Notenbankpräsidenten nötig sei, über die Absichts- und Grundsatzserklärungen hinauszugehen, und dass ein System einschränkender Regeln erforderlich sei, welches auf einer kollektiven, im Rahmen der Gemeinschaft erfolgenden Beurteilung jeder Haushaltssituation beruhe, die nicht haltbar erscheine und eine gefährliche Fehlentwicklung darstelle. Ein solches System könne nicht auf einer rudimentären Regel beruhen, die beispielsweise das Haushaltsdefizit in Prozent des BIP ausdrücke; die gemeinsame Analyse müsse von Fall zu Fall durchgeführt werden, um die Untragbarkeit einer Fehlentwicklung unter Berücksichtigung der Lage des betroffenen Landes und namentlich seiner Ersparnis zu bestimmen.

Der Vorsitzende bemerkt, die Zentralbankpräsidenten seien gewiss mit den Ansichten von Herrn de Larosière einig: Der Konflikt zwischen der Haushaltspolitik und der Geldpolitik sei ein sehr wichtiges Problem.

Herr Sarcinelli erklärt, der Währungsausschuss sei völlig einer Meinung mit Herrn de Larosière, dass eine wirksame Haushaltsdisziplin notwendig sei. Es sei in der Tat zu wenig, für die öffentlichen Defizite beispielsweise eine Prozentregel in Relation zum BSP zu setzen. Die Defizite müssen im Lichte mehrerer Faktoren, insbesondere dem des Sparaufkommens, gesehen werden. Zudem sollte die Feststellung, ob ein Defizit übermäßig hoch sei oder nicht, keinesfalls von den nationalen Instanzen, sondern im Rahmen einer gemeinschaftlichen Prüfung getroffen werden.

Herr Delors räumt ein, dass die Finanzierung über Banken und selbst über den Markt genauso destabilisierend sein könne wie die Finanzierung durch die Zentralbank, weshalb genau geprüft werden müsse, was der Währungsausschuss als einschneidendes Verfahren vorschlage. Es sei zu betonen, dass die erste Stufe der WWU nicht hinsichtlich ihrer Tragweite, aber hinsichtlich ihrer Schwierigkeiten unterschätzt werde. Auf dieser Stufe müssten die monetären Angelegenheiten zunehmend in den Verantwortungsbe- reich des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten übergehen, und dessen Einfluss werde wichtig in Gestalt von Stellungnahmen und Vorschlägen zur Währungspolitik. Die multilaterale Überwachung, die die Zentralbankpräsi- denten mindestens zweimal jährlich vorzunehmen hätten, dürfe nicht wie in der Vergangenheit eine akademische Übung sein. Die zwei seit Juli 1989 abgehaltenen Überwachungstreffen liessen bereits leichte Fortschritte er- kennen - einige zuvor unzulässige Fragen seien erörtert worden -, doch

werde die multilaterale Überwachung nur dann erfolgreich sein, wenn sie durchsichtig werde, d.h., wenn jede Regierung weiss, dass der Ministerrat ihre Politik kritisieren könne und dessen Schlussfolgerungen veröffentlicht würden. Dieser Übergang von einer akademischen zu einer praktischen Übung, von Geheimniskrämerei zur Transparenz stelle einen politischen Fortschritt dar, den zu akzeptieren oder zu fördern vielleicht nicht alle Länder bereit sind. Man müsse dem Rechnung tragen und auf die von Herrn de Larosière geäußerten legitimen Besorgnisse reagieren.

Herr Duisenberg erklärt, die niederländischen Behörden - Regierung wie Zentralbank - seien anderer Meinung als die britischen Instanzen in bezug auf die einschränkenden Regeln für den öffentlichen Haushalt. Sie teilten vielmehr die Auffassung von Herrn de Larosière und seien somit gegen zu allgemeine Regeln wie die Festsetzung einer Relation zum Sozialprodukt für die öffentlichen Defizite, aber für verfeinerte, einschränkende Bestimmungen, nach denen beispielsweise das Budget in laufender Rechnung ausgeglichen sein oder die langfristige Kreditaufnahme den Investitionen entsprechen muss. Zu betonen sei auch, dass es undenkbar sei, dass das Europäische Zentralbankensystem eine unabhängige Geldpolitik betreibe (was im Währungsausschuss einstimmig bejaht wird), ohne gleichzeitig auch unabhängig in der Wechselkurspolitik zu sein. Eine weitere sehr wichtige Frage betreffe die Bankenaufsicht; hier herrsche im Währungsausschuss die Meinung vor, diese in der nationalen Zuständigkeit zu belassen. Eine solche Position sei unannehmbar. In acht Mitgliedsländern seien die Zentralbanken für diesen Bereich zuständig, so dass man die Möglichkeit offen lassen müsse, dass das EZBS zumindest Aufgaben auf einigen Gebieten der Bankenaufsicht erhält. Die Banken tendierten zur Überschreitung der Grenzen, zur Bildung von Konzernen und zu innereuropäischen Vereinbarungen, so dass man sich überlegen müsse, wie man die Aufsicht in einem solchen Umfeld organisieren könne. Der von Herrn Quinn geleitete Ausschuss könnte diese Fragen prüfen, und die Zentralbankpräsidenten und Finanzminister sollten sie auf ihrer Tagesordnung behalten und untersuchen, was zukünftig unternommen werden könne. Man müsse vermeiden, dass auf der informellen Tagung in Irland beschlossen werde, dass das Europäische Zentralbankensystem keine Zuständigkeiten im Bereich der Bankenaufsicht habe.

Herr Leigh-Pemberton teilt gänzlich die Auffassung von Herrn Duisenberg zur Bankenaufsicht. Der Grundsatz der Subsidiarität bedeute, dass die Zentralbanken für die Beaufsichtigung der Bankgeschäfte auf ihrem



nationalen Territorium verantwortlich sind, doch reiche dieser Grundsatz nicht mehr aus, um Banken zu beaufsichtigen, die länderübergreifend und unter Beachtung von je nach Land unterschiedlichen Vorschriften tätig sind. Was die Auffassung anbelangt, dass die Wechselkurspolitik in die Zuständigkeit des Europäischen Zentralbankensystems fallen sollte, so ist diese für einen Zentralbankpräsidenten ganz natürlich, doch bestehe ein Problem an der Schnittstelle zwischen dem Wechselkurs einer gemeinsamen Währung der Gemeinschaft und dem anderer Währungen wie des Dollars. In der Tat könne man diese Fragen nicht aus der internationalen Politik, etwa im Rahmen der Siebenergruppe, heraushalten, weshalb ein Kompromiss zwischen der Rolle der Finanzminister auf weltpolitischer Ebene und der Verantwortung im währungspolitischen Bereich gefunden werden müsse.

Was die Haushaltspolitik angehe, so sei klar, dass ein in Prozent des BIP ausgedrücktes beträchtliches Defizit kleiner EG-Länder die Gemeinschaft insgesamt weniger belasten würde als ein kleineres Defizit der grossen Länder. Man könnte deshalb an eine gewisse Form des regionalen Transfers denken, demzufolge einige kleinere Länder höhere öffentliche Deckungslücken zur Absicherung ihrer wirtschaftlichen Entwicklung haben könnten, wohingegen an die grösseren Länder strengere Massstäbe angelegt würden. Eine solche differenzierte Behandlung der öffentlichen Defizite könnte dem wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalt nützen, widerspräche aber der von vielen beschworenen Haushaltsdisziplin.

Herr Sarcinelli erklärt, der Währungsausschuss habe sich für das Problem der Bankenaufsicht interessiert und erkenne, dass es angesichts der Globalisierung der Märkte und der wachsenden Verantwortung der Zentralbanken nicht zweckmässig wäre, die Zuständigkeiten zu klar voneinander abzugrenzen. Es habe sich ein Konsens zu folgendem Prinzip ergeben: Die Verantwortung für die Beaufsichtigung der Banken verbleibe bei den nationalen Instanzen, doch müsse es Aufgabe des Europäischen Zentralbankensystems sein, zu beurteilen, ob das Bankensystem solide sei und eine wirksame Geldpolitik gewährleisten könne. Anders ausgedrückt: Es bedarf eines dezentralisierten und untereinander konkurrierenden, soliden und wirksamen Bankensystems. Die Zentralbanken müssen ein Recht auf Einblicke in die Bankenaufsicht haben, und wenn die Zentralbankpräsidenten in diesem Bereich für eine wachsende Zentralisierung sind, so könnte sich der Währungsausschuss mit Sicherheit dieser Auffassung anschliessen.

Was die Währungspolitik angehe, so falle die Wechselkursordnung in den Verantwortungsbereich der politischen Instanzen, während ihr Vollzug unter Einschluss der Interventionen Aufgabe der Währungsbehörden sei und deshalb in Zukunft dem Europäischen Zentralbankensystem zufalle. Hingegen stelle sich die Frage, ob die so definierten und in die Praxis umgesetzten Politikbereiche vollkommen aufeinander abgestimmt werden. Nach dem Bericht des "Delors-Ausschusses" wären für den Bereich der Zahlungsbilanz der Gemeinschaft als Ganzes die politischen Instanzen zuständig, doch könne man die Verantwortung für die täglichen, Zahlungsbilanz und Wechselkurse betreffenden Entscheidungen nicht ausser acht lassen. Der Währungsausschuss beabsichtige, sich als Forum anzubieten, auf dem die Zahlungsbilanz- und die Wechselkurspolitik der Zentralbanken und Finanzministerien koordiniert wird.

Was die Frage der regionalen Übertragungen zwischen den Budgets angehe, von denen Herr Leigh-Pemberton gesprochen habe, so habe der Währungsausschuss eher Bedenken und sehe darin eine Gefahr für die Moral. Das Problem stehe in einer direkten Beziehung zu der Äusserung von Herrn Delors über die Auswirkungen der WWU auf den wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalt. Der Währungsausschuss habe sich mit dieser Frage bisher wenig befasst; er neige dazu, beispielsweise die Gemeinschaftsdarlehen zugunsten der Zahlungsbilanzen aufzugeben oder sie zumindestens umzuwandeln (mit einer Aufgabe riskiere man, die Solidarität und die Kohäsion in einem ungünstigen Licht darzustellen).

Herr Hoffmeyer pflichtet Herrn de Larosière in bezug auf die Haushaltsdisziplin bei. Bei den vom Expertenausschuss aufgespürten Problemen hätten sich bisher keine besonderen Fortschritte ergeben. Die Politiker seien zur Währungsunion bereit, wollten jedoch die Zuständigkeit für den Bereich der öffentlichen Haushalte behalten und sind zu keinen zusätzlichen Engagements bereit. Die Engagements müssten jedoch viel verbindlicher und weiter gehen, als dies bisher in Aussicht genommen sei.

Herr Ciampi teilt die Auffassung von Herrn de Larosière zur Haushaltsdisziplin und betont, dass der Expertenausschuss stets von einer Wirtschafts- und Währungsunion ausgegangen ist, und dabei voraussetzte, dass eine Währungsunion eine Koordinierung der Haushaltspolitik erfordert. In diesem Zusammenhang reiche es nicht aus, davon zu sprechen, dass eine monetäre Finanzierung der Defizite verhindert werden müsse; vielmehr bedürfe es einer echten, gemeinsamen Koordinierung und Würdigung der Haushaltspoli-

tiken. Was die Bankenaufsicht betrifft, so gewährleisten derzeit die nationalen Behörden eine Koordination unter sich. Diese werde immer zwingender und müsse in Anbetracht der Entwicklung der Strukturen des Bankensystems und des raschen Falls der Grenzen zunehmend enger gestaltet werden. In bezug auf die Wechselkurspolitik sei der Währungsausschuss der Meinung, dass die Interventionen, zumindest was ihre allgemeine Richtung angehe, das Ergebnis der allgemeinen Geldpolitik sei, doch dürfe man nicht vergessen, dass die Preisstabilität stets Vorrang habe. Hinsichtlich der in der Gemeinschaft zu verfolgenden Geldpolitik verweist Herr Ciampi auf seinen eigenen Vorschlag, der als Anhang zum "Delors-Bericht" veröffentlicht worden ist. Dieser Vorschlag stelle eine Lösung für das Problem hinsichtlich der gemeinsamen Geldpolitik in der Gemeinschaft als Ganzes in der Übergangszeit, wenn alle nationalen Währungen noch nebeneinander existieren, zur Diskussion.

Herr Delors erklärt, dass die Kommission in der Frage der Bankenaufsicht nach allen Seiten offen sei und auf die Stellungnahme des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten warte; er verweise darauf, dass das Europäische Zentralbankensystem nach den Vorstellungen im Bericht des Expertenausschusses an der Koordinierung der nationalen Bankenaufsichtspolitik beteiligt sein, aber in diesem Bereich nicht das Monopol haben werde. Nach der derzeitigen Praxis in der Gemeinschaft müssten die mit der Schaffung des gemeinsamen Finanzraums verbundenen EG-Regelungen die Gestalt von Richtlinien annehmen, die in die nationale Gesetzgebung umzusetzen sind. Die Kommission interessiere sich auch für die Stellungnahme der Zentralbankpräsidenten zur Anwendung des Grundsatzes der Subsidiarität im EZBS bezüglich zweier Punkte: erstens in bezug auf die Bankenaufsicht, wo man trotz der vielfachen Besonderheiten in jedem Land zulassen könnte, dass das EZBS bestimmte Koordinierungsaufgaben übernimmt und sogar Empfehlungen abgibt; zweitens in bezug auf die Regulierung der Geld- und Kreditmärkte, wo die nationalen Zentralbanken Handlungsmöglichkeiten und bestimmte sekundäre geldpolitische Instrumente behalten könnten, um so den Besonderheiten der einzelnen Finanzplätze und Länder Rechnung zu tragen.

Für den Wirtschaftsbereich werde die Kommission auf Gemeinschaftsebene die Bedeutung der Wettbewerbspolitik, der Begrenzung staatlicher Finanzhilfen und der sorgfältigen Überwachung der Entwicklung der Produktionskosten und damit der Löhne herausstellen.

Herr Rubio hält die Wechselkurspolitik für ein sehr wichtiges Problem. Auch wenn man die politische Dimension erkenne, müsse man dem Wirtschaftssystem Rechnung tragen. Es sei offensichtlich, dass zwischen der Festsetzung des Wechselkurses und der Währungspolitik ein Zusammenhang bestehe. Es sei vorstellbar, dass dieses Problem in der Zukunft etwas anders gesehen werde, doch komme es im Augenblick darauf an, den Finanzministern die reale Situation klarzumachen, die derzeit nicht geändert werden könne, und auf die in diesem Bereich bestehenden Meinungsunterschiede deutlich hinzuweisen.

Herr Jaans fragt sich, ob die Festlegung eines Verfahrens im Falle budgetärer Fehlentwicklungen zur Verwirklichung der WWU ausreiche. Es müsse ein Gleichgewicht gefunden werden, denn es sei sehr wahrscheinlich, dass sich die Stufe 1 in dem Masse verlängern werde, wie die Haushaltsdisziplin abnehme. Das sei vielleicht kein Drama, doch müsse man es sehen, ebenso wie das allgemeinere Problem des Übergangs der WWU von einer Stufe in die andere, das am schwierigsten zu bewältigen sein werde, was im Bericht des "Delors-Ausschusses" nicht zur Sprache gekommen sei. Die Ausarbeitung einer Charta des Europäischen Zentralbankensystems sollte keine grösseren Schwierigkeiten aufwerfen; dagegen werde es nicht einfach sein, zu entscheiden, wann und nach welchen Kriterien das EZBS eingerichtet werde.

Herr Verplaetse pflichtet den Ausführungen von Herrn de Larosière zur Haushaltsdisziplin bei, die im übrigen in dieselbe Richtung gingen wie die Bemerkung von Herrn Duisenberg zu dem Gedanken, für die öffentlichen Defizite nicht dieselbe Regel im Sinne eines Prozentsatzes in Relation zum BIP festzusetzen, sondern verschiedene Elemente zu berücksichtigen. Die Geld- und Wechselkurspolitik sei Teil der Wirtschaftspolitik, für die die Regierungen die letzte Verantwortung trügen. Hingegen hätten die Zentralbanken eine besondere Verantwortung für die allgemeine Zahlungsbilanzpolitik angesichts ihres Tätigwerdens im Bereich des Kapitalverkehrs, der Interventionen und der Zinsen. Es sei daher nicht leicht zu akzeptieren, dass diese Zahlungsbilanzpolitik in die Zuständigkeit der Finanzminister falle.

Herr Chalikias teilt völlig die Ansicht von Herrn de Larosière zur Haushaltsdisziplin. Es reiche nicht aus, wie die Erfahrung zeige, die monetäre Finanzierung der Defizite zu verwerfen; dies gelte insbesondere für die Länder, in denen die Finanzmärkte wenig entwickelt sind. Die

politischen Instanzen müssten die notwendigen Haushaltsanpassungen vornehmen; und dafür brauche es zwingende Vorschriften und man dürfe nicht auf die Zwänge des Marktes setzen.

Herr Tavares Moreira tritt ebenfalls für eine echte Haushaltsdisziplin ein, die die wirtschaftliche Konvergenz sicherstelle; er frage sich, wie man die Regel des "no bail out" oder Fehlens einer Garantie verankern könnte. Auf die Bankenaufsicht müsse der Grundsatz der Subsidiarität angewendet werden, und die Zusammenarbeit zwischen den nationalen Behörden wäre zu verbessern. Hingegen sei es nicht wünschenswert, dem Europäischen Zentralbankensystem auf diesem Gebiet zu schnell Zuständigkeiten zu geben.

Auch Herr Doyle ist für echte Disziplin im öffentlichen Finanzgebaren und befürchtet, dass die Fortschritte im monetären Bereich womöglich fehlende Fortschritte auf anderen Gebieten aufwiegen sollen. Es sei bedauerlich zu vernehmen, dass allein die Vorstellungen von einer Währungsunion erörtert und angesprochen würden, während doch der Europäische Rat mehrfach erklärt habe, dass Ziel die Verwirklichung einer Wirtschafts- und Währungsunion sei. Man könne hinzufügen, dass die langjährige Erfahrung mit der Währungsunion zwischen Irland und Grossbritannien nicht zugunsten dieses Vorgehens spreche, das ohnehin nicht zu dem angestrebten Typ von Gemeinschaft hinführe.

Was den Ressourcentransfer anbelange, so sei Irland natürlich dafür, doch sei äusserste Vorsicht am Platz, wenn es um Transfers in Form einer Finanzhilfe für das Haushaltsdefizit gehe. Es sei richtig, dass die Höhe eines öffentlichen Fehlbetrags für die Gemeinschaft als Ganzes ohne Bedeutung sein könne, wenn es sich um ein kleines Land handle. Das Problem liege jedoch woanders. Das Fortbestehen eines Defizits in einem Land, wie gross letzteres auch immer sein möge, ziehe einen haushaltspolitischen Schlendrian und letztlich eine ineffiziente Ressourcenverwendung nach sich. Hilfen für die ärmsten Länder seien zur Stärkung des wirtschaftlichen Zusammenhalts erforderlich, doch müssten sie auf Gemeinschaftsebene gewährt werden, anderenfalls drohten sie unwirksam oder sogar gefährlich zu werden. In diesem Sinne müssten die Strukturfonds entwickelt werden und könnten auch auf andere Bereiche als die Infrastruktur zielen. Ein solcher Ansatz sei einer Hilfe zur Finanzierung des allgemeinen Haushalts, die auf grosse Vorbehalte treffe und anderer Einschränkungen und Regeln bedürfe, um akzeptabel zu sein, bei weitem vorzuziehen.

Herr Leigh-Pemberton betont, dass er sich nicht für ein System von Finanzhilfen für den allgemeinen Haushalt ausspreche; es handle sich nur um eine Idee, die bislang nicht erwähnt worden sei und über die man in Zukunft nachdenken könne.

Herr Duisenberg ist der Auffassung, die Koordinierung der allgemeinen Zahlungsbilanzpolitik sei Sache der politischen Instanzen, und dazu gehöre auch die Festlegung von und der Abschluss von Vereinbarungen über die Wechselkurse, unabhängig davon, ob diese fixiert sind oder floaten. In der Tat seien die Wechselkurse zu wichtig, als dass man sie allein den Zentralbanken überlassen könnte. Wenn hingegen ein Wechselkurssystem erst einmal festgelegt ist, seien sein Funktionieren und die entsprechende Interventionspolitik Teil der Währungspolitik, für die die Zentralbanken zuständig sind. In diesem Sinne lasse sich hinzufügen, dass Leitkursneuordnungen in die Zuständigkeit der politischen Instanzen falle, die nach Konsultationen mit der Zentralbank handeln müssten.

Der Vorsitzende macht einige Ausführungen in seiner Doppelfunktion als Präsident der Deutschen Bundesbank und Ausschussvorsitzender. In seiner letztgenannten Eigenschaft werde er die Auffassungen der Zentralbankpräsidenten auf der informellen Tagung des Rates der Wirtschafts- und Finanzminister kurz vortragen können. Ein Punkt sei sehr deutlich geworden: das generelle Einvernehmen über den Aspekt der Haushaltsdisziplin, wie er von Herrn de Larosière und anderen Ausschussmitgliedern angesprochen worden sei. Zur Frage der Bankenaufsicht scheine es ebenfalls einen Konsens darüber zu geben, dass die Zentralbanken, der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten und - in einem späteren Stadium - das Europäische Zentralbankensystem eine gewisse Rolle spielen. Diese Rolle sei noch nicht sehr klar formuliert, weshalb die Stellungnahme gegenüber den Ministern in der Erwartung, dass der Unterausschuss unter dem Vorsitz von Herrn Quinn sie besser präzisieren, nicht sehr weit gehen werde. Der schwierigste Punkt betreffe die Währungs- und Wechselkurspolitik. Die Schwierigkeit hänge mehr damit zusammen, dass die Wechselkurspolitik häufig zur Geldpolitik in Konflikt treten kann, und weniger mit der Aufteilung der Zuständigkeiten zwischen den Finanzministern und den Zentralbankpräsidenten. Eine Trennung sei diesbezüglich zweifelsfrei: Im EWS sind die Minister für die Wechselkursordnung und die Realignments verantwortlich, die Zentralbanken dagegen für die tagtägliche Steuerung auf der Grundlage des Abkommens vom 13. März 1979 und ergänzender Vereinbarungen wie der Übereinkunft von Basel/Nyborg. Eine

derartige Regelung könnte Eingang in den Vertrag finden, wobei eines offensichtlich sei: Je mehr Konvergenz, desto weniger wird es eine Neuanpassung der Leitkurse geben.

Der zweite Aspekt der Währungspolitik betreffe die Wechselkursrelation zwischen Ecu und Dollar und die diesbezüglich zu verfolgende Politik, die ein wirkliches Problem darstelle, denn die Zentralbanken seien daran gebunden, wozu sie sich im Rahmen der Fünfer- oder Siebenergruppe verpflichtet haben, weshalb es zu Konflikten kommen könne. Es sei deshalb wichtig, deutlich zu machen, dass Vorrang nicht der Wechselkurs zu Drittwährungen habe, sondern die Preisstabilität im EWS und in der Gemeinschaft. Daraus folge, dass die Wechselkurspolitik, für die die Minister verantwortlich sind, aufgrund des vorrangigen Ziels der Preisstabilität nur einen begrenzten Spielraum habe. Die Minister, dies habe die Erfahrung gezeigt, neigten dazu, Wechselkurszielen Priorität zu geben, beispielsweise bei den Louvre-Vereinbarungen; dies habe zu Konflikten geführt und rechtfertige es, dass die Zentralbankpräsidenten bekräftigten, im EWS und in der Gemeinschaft sei der Stabilität der Preise und nicht der Stabilisierung der Wechselkurse (im wesentlichen gegenüber dem Dollar) Vorrang einzuräumen.

Der Vorsitzende schliesst mit der Bemerkung, dass er eine kurze Erklärung für die informelle Tagung des Rates der Wirtschafts- und Finanzminister in Irland vorbereiten werde und plane, vor dieser Tagung den Zentralbankpräsidenten ein entsprechendes Schriftstück zugehen zu lassen.

Eingehend auf eine Bemerkung von Herrn de Larosière zu der Möglichkeit, eine kleine Arbeitsgruppe einzusetzen, die beauftragt sei, dem Wunsch von Herrn Delors, mehr über die Auffassung der Zentralbanken zur Bankenaufsicht zu erfahren, zu entsprechen, erklärt der Vorsitzende, dass der Unterausschuss unter dem Vorschuss von Herrn Quinn genau das geeignete Forum sei, um dies zu tun.

III. 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.

V. Prüfung des Berichts Nr. 37 der Expertengruppe unter dem Vorsitz von Herrn Raymond über die Geldpolitik in den EG-Ländern

Der Vorsitzende schlägt vor, die Punkte III und V zusammen zu behandeln und somit die Referate der Herren Dalgaard, Raymond und Rey nacheinander anzuhören.

Herr Dalgaard erklärt, die "Überwachungsgruppe" habe sich an ihrer Sitzung vom Montagnachmittag auf die die D-Mark betreffenden Probleme konzentriert und sei anlässlich ihrer Telefonkonzertation vom vergangenen Freitag auch auf die Probleme der anderen EG-Währungen und der Drittwährungen, Dollar und Yen, zu sprechen gekommen.

Referat von Herrn Raymond

Im Bericht Nr. 36 vom vergangenen November wurde die wirtschaftliche und monetäre Lage in der EG eingehend analysiert. Im März arbeitet die Expertengruppe diese Informationen auf der Grundlage der Daten des abgelaufenen Jahres auf und nimmt die von den Zentralbanken beschlossenen Zielvorgaben zur Kenntnis. Der Bericht Nr. 37 dürfte weniger umfangreich als sein Vorgänger sein, doch fällt er zu einem Zeitpunkt an, zu dem sowohl die Inlandskonjunktur wie auch die Lage im Osten besondere Fragen aufwerfen.

Im Jahr 1989 blieb das Wirtschaftswachstum kräftig. Es liegt im EG-Durchschnitt nur wenig unter dem des vorangegangenen Jahres, aber einen Prozentpunkt über den Prognosen. Da es seit langem erstmals über dem Durchschnitt in der OECD liegt, ist Europa einer der Motoren des Wachstums der Weltwirtschaft gewesen.

Die Inflation übertraf demgegenüber im Durchschnitt die des Jahres 1988 um 1,6 Punkte. Diese Verschlechterung war weitgehend exogener Natur und ergab sich im ersten Halbjahr. Für 1990 wird im Durchschnitt eine Abschwächung des Preisauftriebs erwartet, allerdings in recht bescheidenem Umfang. Die Inflationsgefahren - Resistenz der Inflation dort, wo sie hoch ist, Wiedererstarken, wo sie schwach ausgeprägt ist - haben zahlreiche Ursachen, von denen die einen ausserhalb der EG, die anderen in der EG zu suchen sind: denkbarer Kursanstieg von Dollar und Yen, steigende Ölpreise, übermässiger Druck auf die Produktionsanlagen, Tarifverhandlungen. In Ländern der Gemeinschaft mit Überhitzungserscheinungen erweist es sich als schwierig, die Inlandsnachfrage in den Griff zu bekommen; eine zusätzliche Nachfrage aus dem Osten kann noch hinzukommen.



Diese Risiken dürfen nicht dramatisiert, aber auch nicht vernachlässigt werden. Vor allem darf die Geldpolitik 1990 nicht gelockert werden. Diesem Erfordernis wurde mit der Festsetzung der monetären Zwischenziele für 1990 Rechnung getragen, die im allgemeinen mit denen des Jahres 1989 vergleichbar sind. Letztere waren ursprünglich als ziemlich restriktiv betrachtet worden, und sie waren es um so mehr, als das Wirtschaftswachstum kräftiger als erwartet ausfiel.

Gleichzeitig kann die Wiederholung (im Jahr 1990) der Zielvorgaben von 1989, die mit einer Ausnahme eingehalten wurden, aus den folgenden Gründen vielleicht als enttäuschend angesehen werden. Die Experten hatten von Anfang an festgestellt, dass die Zielvorgaben für 1989 nicht von der Art waren, um die Konvergenz zu stärken. Diese hat sich 1989 praktisch nicht verbessert. Die Gruppe hatte für 1990 für die Länder mit makroökonomischem Anpassungsbedarf ehrgeizigere Zielsetzungen empfohlen, sei es auch nur, um ein Signal zu setzen, und zwar selbst für den Fall, dass die Notwendigkeit, den Wechselkurs nicht steigen zu lassen, ein Anheben oder eine ausgeprägtere Differenzierung der Zinssätze verhindert. Die Kontinuität der Zielvorgaben zementiert eher die aktuellen Divergenzen, deren Akkumulierung langfristig die Glaubwürdigkeit des Paritätengitters bedrohen könnte.

Die von den Zentralbanken der Länder, die einen makroökonomischen Anpassungsbedarf aufweisen, gegebenen Erläuterungen lassen allerdings auf eine verbesserte Konvergenz bei der Entwicklung der Preise hoffen, und zwar aufgrund einer Abschwächung des Auftriebs dort, wo er am stärksten ist.

Die Leistungsbilanzentwicklung bietet weniger günstige Aussichten, ausser in Grossbritannien, wo man für das Defizit in laufender Rechnung eine Verringerung um 1,5 Prozentpunkte auf 2,5 % des BSP erwartet. In Spanien dürfte der Fehlbetrag 1990 trotz einer Verbesserung bei den monatlichen Importen und Exporten im Jahresverlauf höher ausfallen als 1989. Das Defizit Griechenlands wird wohl fortbestehen. Das gleiche gilt für den deutschen Überschuss, einige Unwägbarkeiten im Zusammenhang mit der Annäherung an die DDR vorbehalten.

Die Haushaltspolitiken haben sich weder einander angenähert, noch haben sie vielerorts die Geldpolitik in ihrem Bemühen unterstützt, die Konvergenz der Teuerungsraten und der Leistungsbilanzsalden zu fördern.

In Irland, Spanien und den Niederlanden setzt sich die Gesundung der öffentlichen Finanzen fort. In Italien lassen entsprechende Anzeichen auf sich warten. In Portugal, wo es 1989 eine Verbesserung gab, dürfte sich

die Lage 1990 verschlechtern. Sehr gravierend ist sie 1989 in Griechenland geworden, wo die Zukunft noch ungewiss ist. Die Ausweitung des Defizits in der Bundesrepublik Deutschland, so wünschenswert sie für die Stärkung der Inlandsnachfrage und die Anpassung der Leistungsbilanz erscheint, zeigt sich in einem anderen Licht, wenn man die Auswirkungen einer etwaigen kräftigen Nachfrage in der DDR auf das Produktionspotential der Bundesrepublik in Rechnung stellt.

Die Experten waren nicht in der Lage, die Ereignisse im Osten genau auf ihre Auswirkungen hin zu bewerten. Wenn sich der derzeitige Prozess der politischen und wirtschaftlichen Liberalisierung fortsetzt, dann sollte eine hohe Nachfrage nach Ausrüstungs- und Verbrauchsgütern einsetzen. Der Nachfragedruck dürfte wegen der speziellen Tragweite der deutschen Vereinigung vor allem auf die Bundesrepublik gerichtet sein.

Deshalb kann sich für die Bundesrepublik ein neues Problem makroökonomischer Regulierung stellen, denn der Auslastungsgrad der Sachkapazitäten ist zu hoch, und zwar infolge des Zusammentreffens dreier Nachfragearten:

- jener der übrigen EG-Länder, die die Exporte im Jahr 1989 stützte und noch nicht abgeflaut ist,
- jener des Inlandsmarktes, die durch die letzte Stufe der Steuerreform angeheizt wird,
- jener in der DDR.

Es wäre daher angebracht, dass die EG-Länder mit konjunktureller Überhitzung ihre Aufnahme insbesondere von deutschen Produkten besser in den Griff bekommen. Wenn das nicht gelingt, wäre es wünschenswert, den finanzpolitischen Kurs in der Bundesrepublik weniger als ursprünglich vorgesehen expansiv zu gestalten, damit die Last, die auf der Geldpolitik dieses Landes ruht, verringert wird.

Was schliesslich die Kapital- und die Devisenmärkte anbelangt, so verdienen sie, mit Aufmerksamkeit betrachtet zu werden.

Die Devisenmärkte, die durch die exogenen Entwicklungen des Yen und des Dollars und durch innereuropäische Divergenzen anfällig geworden sind, geraten in Gefahr, die Auswirkungen der Ereignisse im Osten zu spüren, die sowohl ein anfängliches Nachgeben der D-Mark aufgrund von Problemen in der Übergangsphase als auch eine spätere Befestigung der deutschen Währung als Folge der Zugehörigkeit zu einem vergrösserten Wirtschaftsraum mit starken Produktivitätszuwächsen nach sich ziehen können.

Die langfristigen Zinsen sind gestiegen, so dass sich die Renditenkurve normalisiert hat. Deren Reagibilität ist zu berücksichtigen, wenn man die kurzfristigen Zinsen erneut anheben muss. Es stellt sich die Frage, ob der jüngste Anstieg der langfristigen Zinsen Ausdruck einer pessimistischen Inflationseinschätzung der Marktakteure ist, die eine Entspannung im kurzfristigen Bereich in eine ferne Zukunft verlegen, oder ob sich in ihm lediglich eine Verlagerung des Gleichgewichtspreises als Folge einer wachsenden, durch den neuen Bedarf des Ostens gerechtfertigten Kapitalnachfrage und eines dahinter zurückbleibenden Ersparnisangebots niederschlägt. Im erstgenannten Fall vermag eine Verschärfung der Geldpolitik die Märkte zu beruhigen. Im zweitgenannten Fall kann sie die Aktienkurse drücken.

Diese in Fluss befindlichen Dinge bieten ein geeignetes Experimentierfeld für eine stärkere Koordinierung der Geldpolitik im Sinne der Stufe 1 der WWU.

#### Referat von Herrn Rey

Die folgenden Punkte schälen sich aus der gründlichen Diskussion der Stellvertreter über die Berichte der Herren Dalgaard und Raymond heraus.

Es herrscht ein lebhaftes Interesse an der genauen Überwachung der wirtschaftlichen und monetären Folgen der deutschen Vereinigung, selbst wenn man einräumt, dass auch andere Entwicklungen, wie das jüngste Verhalten des Yen, einer aufmerksamen Beobachtung wert sind.

1. Was die deutsche Situation betrifft, so haben die Märkte auf die unvermeidlichen Ungewissheiten im Zusammenhang mit dem Umfang der zugunsten der DDR erwarteten Transferzahlungen und deren Finanzierungsweise reagiert, vielleicht sogar überreagiert. Es ist daher zu wünschen, dass jegliche Handlung oder Erklärung unterbleibt, die den pessimistischsten Erwartungen Nahrung geben oder Zweifel an der Fähigkeit der deutschen Behörden wecken könnte, angesichts der neuen Lage eine wirksame Antiinflationpolitik durchzuführen. Es ist zum jetzigen Zeitpunkt bestimmt noch zu früh, um quantitative Schätzungen über den Finanzierungsbedarf und die Übertragungen abzugeben, aber mehrere Stellvertreter waren der Ansicht, eine wirksame Methode, die Märkte zu beruhigen, wäre just, wenn man sobald als möglich seriöse quantitative Schätzungen publizieren könnte.

2. Trotz dieser Ungewissheiten ist es offensichtlich, dass die zusätzliche Nachfrage aus der DDR und den anderen osteuropäischen Ländern zu einem Zeitpunkt auftreten wird, wo die Nachfrage ohnehin schon sehr stark ist, sowohl in der BRD als auch in anderen europäischen Ländern. In der Geldpolitik ist daher angesichts der derzeitigen Gefahr eines Inflationsschubes Vorsicht geboten. Einige Stellvertreter betonten jedoch, dass kürzlich ein mildernder Faktor in der Form des starken Anstiegs der langfristigen Zinssätze aufgetreten sei; sie schliessen daraus, dass erneute Erhöhungen der kurzfristigen Zinssätze nicht zu früh vorgenommen werden sollten. Wenn nötig könnte in stärkerem Umfang interveniert werden, um eine unerwünschte Werteinbusse der D-Mark zu verhindern.

3. Eine nichtinflationäre Antwort auf die zusätzliche Nachfrage aus dem Osten ist nicht nur für Deutschland ein Problem, sondern erfordert einen hohen Grad wirtschaftspolitischer Konvergenz in der Gemeinschaft. Was die Bundesbank betrifft, so hat sie die Bundesregierung deutlich auf den geringen Spielraum hingewiesen, der zur Zeit im Haushaltbereich besteht. Es ist jedoch nötig, dass die anderen Länder dazu beitragen, den ausserwirtschaftlichen Überschuss Deutschlands zu vermindern, indem sie die Inlandsnachfrage streng kontrollieren, namentlich in den Ländern mit einem Zahlungsbilanzdefizit. Dies ist ein Problem der Ausrichtung der gesamten Politik, aber in einigen Ländern auch ein Problem des "policy mix" im Hinblick auf eine bessere Haushaltsdisziplin. Es wurde sogar die Meinung geäußert, dass die Bedeutung des letzteren Punktes, die im letzten Bericht der "Raymond-Gruppe" einmal mehr hervorgehoben wurde, anlässlich der nächsten informellen Zusammenkunft des Rats der Wirtschafts- und Finanzminister der Aufmerksamkeit der Minister empfohlen werden sollte.

4. Einige speziellere Situationen verdienen besondere Aufmerksamkeit.

In Italien werden, trotz der Position der Lira an der Spitze des schmalen Kursbandes, hohe Zinssätze wegen des Umfangs der Haushaltfinanzierung als unvermeidlich angesehen. In Griechenland könnte die Lage unhaltbar werden, wenn sich die Bedingungen der Haushaltspolitik nicht bald verbessern.

5. Gemäss dem britischen Stellvertreter hängt die erhebliche Schwächung des Pfund Sterling mit den politischen Schwierigkeiten zusammen. Die Inflationsrate erweise sich als widerstandsfähig, und eine Verminderung

in den nächsten Monaten sei unwahrscheinlich; sie könnte sich unter dem Einfluss fiskalpolitischer Massnahmen gar erhöhen.

6. Das wichtigste Problem ausserhalb der Gemeinschaft ist zur Zeit der Wertverlust des Yen. Im jetzigen Stadium ist schwer zu sagen, ob diese Schwäche auf kurzfristige, umkehrbare Faktoren hauptsächlich politischer Natur zurückzuführen ist oder ob sich darin grundlegende Änderungen in der japanischen Zahlungsbilanz widerspiegeln, bei denen ein baldiger Umschwung ausgeschlossen ist. Einige Stellvertreter äusserten Zweifel an der Zweckmässigkeit von Yen-Interventionen; andere fanden, darin zeige sich zumindest der Wunsch der japanischen Behörden, ihre Währung zu stützen. Die "Dalgaard-Gruppe" könnte vielleicht eine genauere Analyse der Aussichten auf Stabilisierung des Yen vornehmen.

#### Diskussion des Ausschusses

Der Vorsitzende eröffnet die Diskussion mit einem Referat über die verschiedenen Aspekte der Lage in der Bundesrepublik Deutschland und der deutschen Wirtschafts- und Währungsunion.

Herr Leigh-Pemberton bestätigt, dass der Kursrückgang des Pfund Sterling damit zusammenhängt, dass die Märkte den Eindruck haben, die Regierung sehe sich immer mehr Schwierigkeiten gegenüber. Der Inflationsdruck sei beträchtlich und werde sich vermutlich unter den Auswirkungen der neuen Gemeindesteuer und der Erhöhung der Hypothekarzinsätze und der Tarife für Strom und öffentliche Transportmittel verstärken. Es widerstrebe den Behörden, die Zinssätze noch mehr anzuheben, denn eine solche Massnahme wäre nicht nur unpopulär, sondern könnte auch hinsichtlich ihrer Effekte auf das Pfund kontraproduktiv sein, solange es keine besseren Nachrichten über die Wirtschaft des Vereinigten Königreichs gebe. Der neue Haushaltplan, der am 20. März vorgelegt werden soll, sollte eine Straffung anzeigen, der Überschuss dürfte jedoch weniger bedeutend sein, hauptsächlich wegen der Konjunkturabflachung, die einen Rückgang der Einnahmen mit sich bringe.

Herr Chalikias erklärt, in Griechenland sei die Geldpolitik 1989 unter starkem Druck gestanden, hauptsächlich wegen eines beträchtlichen und wachsenden Kreditbedarfs des Staates, der ein Rekordvolumen von mehr als 19 % des BIP erreichte. Die von der Bank von Griechenland für 1990 festgesetzten geldpolitischen Ziele haben zum Zweck, eine Beschleunigung der Inflation zu vermeiden. Der Inflationsdruck sei jedoch derart stark, dass ein Abbau der Teuerung im Jahr 1990 nicht realisierbar scheine; die

zugrundeliegende Inflation sei im Übrigen höher, als aus dem Index der Verbraucherpreise hervorgehe. Die Bank von Griechenland sei sehr aktiv auf dem Interbankmarkt aufgetreten, um Liquidität zu absorbieren und auf dem Geldmarkt für feste Bedingungen zu sorgen; sie werde weiterhin eine restriktive Geldpolitik betreiben und erwäge, zusätzliche Massnahmen zu ergreifen, die einen weiteren Anstieg der Zinssätze auslösen sollten. Die Wirksamkeit dieser Politik werde jedoch weitgehend von der Verabschiedung eines glaubwürdigen Programms zur Konsolidierung des öffentlichen Haushalts abhängen, das nach den Wahlen vom April in Kraft gesetzt werden könnte. Es sei anzumerken, dass sich das staatliche Defizit in den ersten beiden Monaten des Jahres verschlimmert habe; seine derzeitige Höhe sei unhaltbar und untergrabe nicht nur die Wirksamkeit der Geldpolitik, sondern trage auch zur Verschlechterung der Zahlungsbilanz und zum hartnäckigen Druck auf die Drachme bei, der die Bank von Griechenland zu beträchtlichen Interventionen gezwungen habe.

Herr Rubio bezieht sich auf die Bemerkungen von Herrn Raymond über die Konvergenz und erklärt dazu, es seien in Spanien Fortschritte verzeichnet worden. So habe sich die Expansion der Geldmenge, auch wenn die monetären Zielvorgaben für 1990 die gleichen seien wie für 1989, stark vermindert; sie sei von 13-14 % auf derzeit 5 % zurückgegangen. Im Übrigen sei der "policy mix" besser geworden: Das Haushaltsdefizit sollte 1990 1,7 % des BIP betragen anstatt über 2 % wie im Vorjahr, und parallel zu dieser Verminderung beobachte man eine Mässigung bei den öffentlichen Ausgaben.

Herr Tavares Moreira erklärt, in allernächster Zeit würden an der Geldpolitik in Portugal bedeutende Änderungen vorgenommen. Insbesondere sei das System der administrativen Kreditkontrolle, das seit 1978 gegolten habe, abgeschafft worden; es habe stark an Wirkung eingebüsst und werde durch ein System indirekter Kontrolle ersetzt werden, das auf aktiveren Interventionen der Banco de Portugal auf dem Interbankmarkt beruhe. Diese Änderungen ergänzten in gewisser Weise die schon 1988 für das System der Mindestreserven eingeführten Änderungen.

Herr Tavares Moreira präzisiert, er werde in einigen Tagen eine Note versenden, in der diese Reform detailliert dargelegt werde.

Der Vorsitzende findet, der Bericht der "Raymond-Gruppe" sei ausgezeichnet und man hätte ihm, wenn dies möglich gewesen wäre, mehr Zeit widmen sollen. Es stellten sich mehrere Fragen; sie verdienten eine Diskussion, die an einer der nächsten Sitzungen abgehalten werden könnte.

Beispielsweise könne man den Zinsanstieg als begrüßenswert erachten, soweit er einen mäßigenden Einfluss auf die Nachfrage ausübe. In mehreren Ländern gebe es Anzeichen für eine Überhitzung, und wenn eine zusätzliche Nachfrage aus Osteuropa auftrete, könnte es zu einem ernstzunehmenden Inflationsdruck kommen. Der überraschende und ausgeprägte Anstieg der Marktsätze, der nach der Ankündigung der deutschen Währungsvereinheitlichung eingetreten sei, sei in dieser Hinsicht positiv; er sollte auch zu einer Stabilisierung der D-Mark gegenüber dem Dollar beitragen, was wichtig sei, denn eine Abschwächung der deutschen Währung, die eine Abschwächung der anderen EWS-Währungen nach sich ziehe, würde die inflationären Spannungen nur noch verstärken.

IV. Verabschiedung des Ausschussberichts an die EG-Finanzminister über die Entwicklung an den Devisenmärkten der neunzehn an der Konzertation beteiligten Länder im Februar und in den ersten Märztagen 1990

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

VI. Fortsetzung der Diskussion über Fragen im Zusammenhang mit einer eventuellen Assoziierung von Drittländern mit dem EWS

Herr Rey erklärt, er habe den Zentralbankpräsidenten an der Sitzung eine Note übergeben, die den Stand der Arbeiten zu dieser Frage zusammenfasst ; er beschränkt sich daher auf die folgenden Bemerkungen.

Im Verlauf der Februarsitzung hatten sich unter den Stellvertretern zwei Meinungen herausgebildet: eine günstige Meinung, die sich hauptsächlich auf das Interesse stützte, das Konzept der festen Wechselkurse und damit auch die Zone der Währungsstabilität über die Gemeinschaft hinaus auszudehnen; eine zweite, zurückhaltendere Meinung, die hervorhob, dass man nicht das EWS aus dem Prozess der Wirtschafts- und Währungsunion herauslösen könne und dass eine Assoziierung somit nur für die Länder denkbar sei, die bereit seien, sich zur Einhaltung der Endziele der Gemeinschaft zu verpflichten. Im Lauf der Diskussion der Stellvertreter zeigte es sich, dass diese beiden Meinungen vielleicht in Einklang gebracht werden könnten,

wenn man den schon vereinbarten minimalen Zulassungskriterien (gesunde Wirtschaft, Bereitschaft, eine stabilitätsorientierte Politik zu betreiben und den Kapitalverkehr zu liberalisieren) das folgende weitere Kriterium hinzufügt: Für eine Assoziierung kämen nur Länder in Frage, die den klaren Wunsch geäußert haben, Mitglieder der Gemeinschaft zu werden, und denen man nicht davon abgeraten hat, oder dann die Länder, die das Beitrittsverfahren zur EG schon eingeleitet haben. Überdies sollten diese Länder ihre Bereitschaft bekräftigen, sich der Philosophie der Gemeinschaft hinsichtlich der WWU anzuschliessen. Was die institutionellen Vorkehrungen betrifft, so scheint der Beteiligung der assoziierten Länder an den verschiedenen Verfahren im EWS nichts entgegenzustehen.

Herr Delors äussert einen grossen Vorbehalt gegenüber der Idee, dass man Ländern, die den Wunsch geäußert haben, der Gemeinschaft beizutreten, den Assoziiertenstatus geben könnte. Es dürfe nämlich nicht dazu kommen, dass eine rein monetäre Entscheidung bei gewissen Ländern Illusionen wecke und dass man sie glauben lasse, wenn ihre Währung mit dem EWS assoziiert worden sei, hätten sie das Recht, der Gemeinschaft nach 1992 beizutreten. Diese sehe sich schon mehreren ausdrücklichen oder potentiellen Beitrittsgesuchen gegenüber; ein Land dränge besonders, und wenn man dieses als assoziiertes Mitglied aufnehme, würde damit ein Prozess ausgelöst, den der Ministerrat nicht gewollt habe. Die Kommission müsse daher gegenüber dem von den Stellvertretern genannten zusätzlichen Kriterium Vorbehalte anbringen. Im übrigen sollte es möglich sein, einen Status zu finden, der zwar nicht eine volle Assoziierung wäre, es aber den betreffenden Ländern doch ermöglichen würde, ihre Währungen an die Währungszone des EWS anzuhängen und dessen Entwicklung mitzumachen. Eine solche Formel sollte aber nicht Assoziierung genannt werden, denn sie wäre flexibler, distanzierter und weniger verpflichtend. Die Kommission wäre bereit, sie in einer Note detaillierter darzulegen.

Herr de Larosière ist der Ansicht, die Frage der Assoziierung sei noch genauer zu prüfen. Die von Herrn Rey dargelegte Logik sei interessant, berücksichtige jedoch nicht die von Herrn Delors genannten Probleme. Diese Logik führe dazu, dass man einerseits sage, ein Land könne nicht von allen Vorteilen einer Assoziierung mit dem Wechselkursmechanismus profitieren, wenn es nicht wirklich den intensiven Konvergenz- und Koordinationsverfahren im EWS unterworfen sei, andererseits, dass wenn ein Land sich diesen Verfahren unterwerfe und sein Beitrittsgesuch zur Gemeinschaft einreiche,



es als assoziiertes Mitglied des EWS aufgenommen werde, bis es die Vollmitgliedschaft erhalte. Bei einem solchen Vorgehen bestehe die Gefahr, dass die politischen Behörden der EG sozusagen vor vollendete Tatsachen gestellt werden. Es wäre daher wünschenswert, eine dritte Formel zu finden, bei welcher das betreffende Land sich eine relative Position gegenüber dem Wechselkursmechanismus verschaffe - was ein nützlicher Hinweis für die Märkte wäre -, aber ohne wirklich daran beteiligt zu sein. Die Zentralbankpräsidenten könnten auf diese Frage zurückkommen, wenn sie die von Herrn Delors vorgeschlagene Note erhalten haben.

Der Vorsitzende räumt ein, dass die Assoziierung mit Implikationen verbunden ist, die weit über die monetären, Wechselkurs- oder technischen Aspekte hinausgehen. Würde man sich auf diese Elemente beschränken, wäre es gewiss wünschenswert, dass zahlreichere Länder sich an das EWS anhängen und ihre Geldpolitik auf jene der Mitgliedstaaten ausrichten, aber die Zentralbankpräsidenten können angesichts der politischen Implikationen nicht allein entscheiden.

Der Vorsitzende erwähnt, dass er möglicherweise aufgefordert werden wird, die Ansichten der Notenbankpräsidenten zur Assoziierung an der informellen Zusammenkunft des Rats der Wirtschafts- und Finanzminister am 31. März darzulegen.

Herr Rey weist darauf hin, dass die Kandidaten für eine Assoziierung mit dem EWS wahrscheinlich kaum an einer flexiblen Formel des "shadowing" interessiert wären.

Herr Verplaetse ist der Ansicht, man sollte der von den Stellvertretern geleisteten Arbeit Rechnung tragen. Die von Herrn Delors erwähnte dritte Formel könne sich nicht auf eine faktische Situation beschränken, sondern müsste strukturiert sein und einen gewissen formellen Status beinhalten, da sie sonst kein Land interessiere. Sofern man strenge Bedingungen stelle, sollte die Assoziierung die Gemeinschaft bereichern.

In Beantwortung einer Frage von Herrn Duisenberg über den Stand des Beitrittsgesuchs Österreichs zur Gemeinschaft präzisiert Herr Delors, Österreich habe ein formelles Beitrittsgesuch eingereicht, das auf Ersuchen des Rates von der Kommission geprüft werde. Sei die Antwort auf die österreichische Kandidatur positiv, würden die Verhandlungen nach 1992 aufgenommen. Zur Zeit gebe es bedeutende Probleme mit Polen und Ungarn, die noch dadurch verschärft worden seien, dass diese beiden Länder zu Unrecht glaubten, die Kommission gewähre der DDR eine Sonderbehandlung.

VII. Prüfung des Berichts Nr. 69 der Expertengruppe unter dem Vorsitz von Herrn Dalgaard über Vorschläge für eine Liquiditätsfazilität für das Verrechnungssystem in privater ECU

Herr Dalgaard stellt kurz den Bericht Nr. 69 vor, den die Expertengruppe zu den Vorschlägen der Bank of England und der Banque de France über die Einrichtung einer Liquiditätsfazilität für das Verrechnungssystem der privaten Ecu vorbereitet hat.

A. Referat von Herrn Rey

Alles in allem teilen die Stellvertreter die Meinung der Experten, wonach die Schaffung einer Fazilität die Funktionsweise des jetzigen Verrechnungssystems verbessern würde und eine Möglichkeit darstellt, das systeminhärente Risiko zu vermindern. Es wurde eingeräumt, dass die von der Bank of England und der Banque de France vorgeschlagenen Fazilitäten nicht im Widerspruch zu den im März 1983 erlassenen Richtlinien stehen, mit Ausnahme des Aspekts der Einbeziehung der Zentralbanken; überdies wurde eingeräumt, dass sie keine Auswirkungen auf die Geldpolitik der EG-Länder hätten. Schliesslich wurde vermerkt, dass die BIZ bereit wäre, ein gleichwertiges Schema auszuarbeiten, das den von der Bank of England und der Banque de France vorgeschlagenen ähneln würde.

Der deutsche Stellvertreter äusserte einige Zweifel am grundsätzlichen Bedürfnis nach einer solchen Liquiditätsfazilität und erklärte, er könne der Schaffung einer Fazilität nur dann zustimmen, wenn es sich um ein zentralisiertes, von der BIZ betriebenes System handle; er sei gegen nationale Systeme, die parallel zur BIZ-Fazilität betrieben würden. Überdies müssten die allgemeinen Bedingungen so gestaltet werden, dass die Fazilität für die Clearingbanken nicht verlockend wäre, wodurch betont würde, dass sie nur im Notfall zu beanspruchen sei. Der deutsche Stellvertreter stellte sich auch die Frage, ob es nötig sei, Sicherheiten nur in Ecu vorzusehen.

Der französische und der britische Stellvertreter befürworteten die Schaffung einer Fazilität innerhalb einer kurzen Frist; sie sind der Meinung, die Systeme der Zentralbanken könnten gemeinsam mit einem BIZ-Schema existieren. Der Stellvertreter der Banque de France sieht keine Notwendigkeit dafür, dass nur ein einziges zentralisiertes System bestehen soll. Der britische Stellvertreter erklärte jedoch, die Bank of England könnte einen Rückzug ihres Vorschlags erwägen, wenn die Mehrheit der Zentralbank-

präsidenten ein einziges System, jenes der BIZ, vorzöge und wenn dieses System den Bedürfnissen der Geschäftsbanken entspreche.

Abschliessend kamen die Stellvertreter überein, den Zentralbankpräsidenten vorzuschlagen, die BIZ sei zu ersuchen, einen Vorschlag für eine Liquiditätsfazilität für die Verrechnung der privaten Ecu auszuarbeiten, der sich an den Vorschlägen der Bank of England und der Banque de France orientiere. Die BIZ könnte ihren Vorschlag mit den Mitgliedern des Verrechnungssystems besprechen, um dem Ausschuss der Zentralbankpräsidenten an der Aprilsitzung ein System vorstellen zu können, das funktionsfähig sei und sofort in Kraft gesetzt werden könnte. Die Zentralbankpräsidenten könnten dann entscheiden, ob sie den BIZ-Plan akzeptieren und ob dieser als einziges System oder neben anderen, von den Zentralbanken angebotenen Fazilitäten bestehen soll. Bis dahin würden hoffentlich weder die Bank of England noch die Banque de France ihre Systeme in Kraft setzen.

#### B. Diskussion des Ausschusses

Herr de Larosière erklärt sich unzufrieden mit der Entwicklung dieser Angelegenheit seit einem Monat. Er habe im Februar den Eindruck gehabt, die zwei vorgeschlagenen Schemata könnten gleich nach der März-sitzung in Angriff genommen werden. Stattdessen versuche man jetzt, die beiden Vorhaben in der Bürokratie zu vergraben und sie durch ein zentralisiertes BIZ-System zu ersetzen, das grösste Vorbehalte hervorrufe.

Es sei nicht klug, institutionell betrachtet, das tagtäglich von der BIZ durchgeführte Clearing mit der Deckung des täglichen Liquiditätsbedarfs, die auf Garantien beruhen würde, zu verschmelzen. Zudem sprächen technische Argumente dafür, dass die nationalen Zentralbanken diese Dienstleistung sicherstellen. Die französischen Geschäftsbanken unterhalten aus verschiedenen Gründen, die in keinem Zusammenhang mit einer Liquiditätsfazilität für das Clearing stehen, Ecu-Konten bei der Banque de France. Hingegen hätten sie kein besonderes Interesse, ja eigentlich überhaupt kein Interesse daran, Guthaben bei der BIZ zu halten. Daher erscheine es undenkbar, ausser man bediene sich obskurer bürokratischer Argumente, dass die Banque de France gehalten sei, den französischen Banken mitzuteilen, sie könne diese Liquiditätshilfe nicht gewährleisten. Der Grundsatz der Subsidiarität spreche ebenfalls zugunsten mehrerer nationaler Systeme und gegen eine einzige zentralisierte Einrichtung.

Herr de Larosière akzeptiert, fürs erste das französische System nicht in die Tat umzusetzen, betont gleichzeitig jedoch:

- dass dieses System ohne spezielle Entscheidung in Kraft treten könnte, denn die Ecu-Konten existieren bei der Banque de France und die Intervention der BIZ für eine Fazilität von einem Tag erfordert nicht die formelle Konsultation von deren Verwaltungsrat;
- dass die Banque de France durch eine eventuelle Einigung der Experten auf die Möglichkeit eines zentralisierten Systems nicht gebunden sei und ihre Fazilität einführen werde, wenn sie dem Bedarf der französischen Banken entspricht.

Die folgende Ersatzlösung könnte geprüft werden. Die BIZ würde gebeten, die verschiedenen nationalen Systeme, also die der Bank of England und der Banque de France sowie anderer Zentralbanken wie der Banca d'Italia und der Banque Nationale de Belgique, falls diese daran interessiert wären, ihre eigenen Modelle vorzuschlagen, zu überwachen. Die BIZ könnte die von den Zentralbanken betriebenen Fazilitäten überwachen und dem Ausschuss der Zentralbankpräsidenten darüber Bericht erstatten, wie diese Fazilitäten funktionieren und wie sich der Beitritt einer zunehmenden Zahl von Banken zum Clearingsystem auf die verschiedenen nationalen Systeme auswirken könnte. Letztlich könnte man dann prüfen, ob die BIZ womöglich Aufgaben übernehmen sollte, die über eine bloße Überwachung des Systems hinausgehen. Wichtig sei es, in dieser Angelegenheit nicht zu viel Zeit zu verlieren und nicht zu stark zu zentralisieren.

Herr Duisenberg ist anderer Auffassung als Herr de Larosière; seiner Meinung nach ist die Bereitstellung von Tagesliquidität integraler Teil der Vereinbarung, derzufolge sich das Clearing über die BIZ vollzieht. Da keine Dringlichkeit vorliege, müsse keineswegs heute entschieden werden; es sei jedoch sinnvoll, einen Versuch zur Einigung zu unternehmen, die - ein Zentralbankpräsident ausgenommen - zugunsten der BIZ zu bestehen scheine.

Herr de Larosière unterstreicht den Wunsch, dass man den Ansatz einer Überwachung durch die BIZ überprüft und für April präsentiert.

Herr Jaans wirft die Frage des Wettbewerbs zwischen den Zentralbanken auf, die eine Liquiditätsfazilität anbieten würden, und verweist auf den allgemeinen Konsens, dass die Fazilitäten Konditionen aufweisen müssten, die die Clearingbanken eher davon abhalten, von ihnen Gebrauch zu

machen, und sie dazu ermutigen, ihre Liquiditätsprobleme unter sich zu lösen.

Herr Rey bestätigt, dass die Stellvertreter der Ansicht sind, die Bedingungen und Konditionen der Liquiditätshilfen sollten dergestalt sein, dass die Banken nur selten auf sie zurückgreifen, nämlich nur in den Fällen, in denen ein sehr dringender Liquiditätsbedarf besteht.

Der Vorsitzende schliesst die Aussprache mit dem Hinweis, dass diese Angelegenheit der Liquiditätsfazilität wichtig sei und die Zentralbankpräsidenten darüber im April beschliessen werden.

VIII. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses

Es liegen keine weiteren Fragen vor.

IX. Zeit und Ort der nächsten Sitzung

Die nächste Ausschusssitzung findet am Dienstag, dem 10. April 1990, um 9.30 Uhr in Basel statt.