



DIE EUROPÄISCHE WIRTSCHAFTS- UND WÄHRUNGSUNION



April 2008

Diese Sonderveröffentlichung erscheint im Selbstverlag der Deutschen Bundesbank, Frankfurt am Main, und wird an Interessenten kostenlos abgegeben. Sie kann unter anderem unter der E-Mail-Adresse presse-information@bundesbank.de bestellt werden.

Deutsche Bundesbank, Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main
Postfach 10 06 02, 60006 Frankfurt am Main

Fernruf 069 9566-1

Durchwahl-Nummer 069 9566 2319.

Telex Inland 4 1 227, Ausland 4 14 431; Telefax 069 5601071

Internet <http://www.bundesbank.de>

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.

ISBN 978-3-86558-398-7 (Druckversion)

ISBN 978-3-86558-399-4 (Internetversion)

Abgeschlossen Anfang April 2008.

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	8
---------	---

Historischer Überblick	10
------------------------	----

Die schrittweise Verwirklichung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion	I. Die erste Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion	16
	II. Die zweite Stufe als Vorbereitungs- und Übergangsphase	17
	1. Intensivere Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken	19
	2. Vorbereitung des Aufbaus eines funktionierenden Eurosystems durch das Europäische Währungsinstitut	20
	3. Festlegung des Szenariums für den Übergang zur dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion und zur Einführung des Euro	21
	4. Schaffung der Rechtsgrundlagen für die Einführung des Euro	23
	III. Auswahl der an der dritten Stufe teilnehmenden Länder und Übergang in die Endstufe; Gründung der Europäischen Zentralbank	24
	IV. Einführung des Euro-Bargeldes	26
	V. Beitritt weiterer Mitgliedstaaten	27

Wirtschaftsunion	I. Koordinierung der Wirtschaftspolitik in der Europäischen Union und ihren Mitgliedstaaten – Notwendigkeit und Rechtsgrundlagen	30
	II. Gremien der wirtschaftspolitischen Koordinierung	31
	1. Europäischer Rat	31
	2. Rat der Wirtschafts- und Finanzminister	31
	3. Eurogruppe	33
4. Sonstige Koordinierungsgremien	34	

noch:	III. Wirtschaftspolitische Koordinierungsverfahren	35
Wirtschaftsunion	1. Koordinierung der Wirtschaftspolitik	35
	2. Koordinierung der nationalen Finanzpolitiken im Rahmen des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts	36
<hr/>		
Währungsunion	I. Der institutionelle Rahmen zur Durchführung der einheitlichen Geldpolitik in Europa	42
	1. Europäisches System der Zentralbanken und Eurosystem – Begriffe, Rechtsgrundlagen und Organisation	42
	2. Preisstabilität als vorrangiges Ziel des Eurosystems	46
	3. Aufgaben des Eurosystems	47
	4. Unabhängigkeit und demokratische Legitimität des Europäischen Systems der Zentralbanken	49
	5. Die Deutsche Bundesbank als integraler Bestandteil des Eurosystems	53
	II. Geldpolitische Strategie und Handlungsrahmen des Eurosystems	56
	1. Die stabilitätsorientierte geldpolitische Strategie des Eurosystems	56
	2. Geldpolitische Instrumente und Verfahren des Eurosystems	59
	a) Der Geldmarkt als Einstieg in den geldpolitischen Transmissionsmechanismus	59
	b) Offenmarktgeschäfte	60
	c) Ständige Fazilitäten	63
	d) Geschäftspartner und refinanzierungsfähige Sicherheiten im Rahmen der Offenmarktgeschäfte und ständigen Fazilitäten	65
	e) Mindestreserve	66
	III. Wechselkurspolitik und internationale Zusammenarbeit	69
	1. Wechselkurspolitik	69
	2. Internationale Zusammenarbeit	70

Der Wechselkurs- mechanismus in der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion	I. Hintergründe und Rechtsgrundlagen	74
	II. Strukturmerkmale des Systems	75
	1. Leitkurse und Bandbreiten	75
	2. Interventionen und Interventionsfinanzierung	76
	3. Entscheidungsverfahren	77
	III. Bisherige Erfahrungen und aktuelle Entwick- lungen im WKM II	78
<hr/>		
Stichwort- verzeichnis		83
<hr/>		
Schaubilder	1. Zeitplan des Übergangs zum Euro	22
	2. Die stabilitätsorientierte geldpolitische Strategie der EZB	58
<hr/>		
Tabellen	1. Geldpolitische Operationen des Eurosystems	62
	2. Für geldpolitische Geschäfte des Eurosystems zugelassene Sicherheiten	64
	3. Reservebasis und Mindestreservesätze	68
	4. Teilnehmer am Wechselkursmechanismus II	80

Vorwort

Die vorliegende Abhandlung gibt einen umfassenden Überblick über die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (WWU). Ausgehend von den historischen Ursprüngen beschreibt sie die Entwicklungen bei der schrittweisen Verwirklichung des Projekts bis hin zu den heute gültigen Regelungen und Verfahren der WWU. Die Ausführungen konzentrieren sich dabei insbesondere auf die aus Notenbank-sicht relevanten Sachverhalte.

Frankfurt am Main, im April 2008

Deutsche Bundesbank

Historischer Überblick

Seit der Gründung der Europäischen Gemeinschaften (EG) hat sich die wirtschafts- und währungspolitische Integration ihrer Mitgliedstaaten deutlich vertieft, wobei die ursprünglichen Integrationsziele im Laufe der Zeit erweitert wurden. So wurde der Gemeinsame Markt zu einem europäischen Binnenmarkt ausgebaut und die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) in einem Stufenprozess verwirklicht.

Die Verträge der EG von 1951 und 1957 sahen als primäres Integrationsziel die Schaffung eines Gemeinsamen Marktes vor. Die allgemeine Wirtschafts- und Währungspolitik wurde lediglich als „Angelegenheit von gemeinsamem Interesse“ betrachtet, die unter anderem durch „Empfehlungen an die Mitgliedstaaten“ zu koordinieren sei. Der „Beratende Währungsausschuss“ wurde mit der Aufgabe eingerichtet, die Währungs- und Finanzlage der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft zu beobachten. Eine Übertragung nationaler Zuständigkeiten für die Geld- und Währungspolitik und damit zentraler politischer Befugnisse auf eine supranationale Institution erschien damals noch nicht möglich.

Im Jahr 1962 machte die Europäische Kommission im Rahmen ihres Aktionsprogramms für die zweite Stufe der Zollunion erstmals Vorschläge zur Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion. Damals war das Festkurssystem von Bretton Woods mit seiner Wechselkursstabilität noch intakt. Aus diesem wie auch aus politischen Gründen waren die Mitgliedstaaten damals nicht bereit, diese Vorschläge der Europäischen Kommission aufzugreifen. 1964 kam es dann zur Gründung des „Ausschusses der Präsidenten der Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft“ („Gouverneursausschuss“), dem bei der Koordinierung der Geld- und Währungspolitik in der Gemeinschaft eine wichtige Rolle zufallen sollte.

Im Verlauf der zunehmenden Spannungen im Weltwährungssystem, die auch die Gemeinschaft in der zweiten Hälfte der sechziger Jahre erfassten und die mit erheblichen Eingriffen in den freien Waren- und Kapitalverkehr einhergingen, erschien eine engere wirtschafts- und währungspolitische Zusammenarbeit in Europa immer dringlicher.

Anknüpfend an ein neues Memorandum der Europäischen Kommission vom Februar 1969 („Barre-Plan“) entwickelte deshalb eine Arbeitsgruppe unter Leitung des damaligen luxemburgischen Premierministers Werner einen Plan zur Gründung einer WWU („Werner-Plan“). Auf der Grundlage dieses Plans verabschiedete der Rat im März 1971 eine Grundsatzentscheidung über die stufenweise Verwirklichung der WWU bis zum Jahr 1980. Diese EntschlieÙung konzentrierte sich auf

die Maßnahmen für die erste Stufe und ließ damit wesentliche Teile des von der Werner-Gruppe vorgeschlagenen Konzepts – so insbesondere auch die konkrete Ausgestaltung der Zwischen- und Endstufe – offen.

Die Zentralbanken der EG-Mitgliedstaaten wurden ersucht, die Wechselkurschwankungen zwischen ihren Währungen schon ab 1. Januar 1971 (Beginn der ersten Stufe der WWU nach dem Werner-Plan) versuchsweise in einer maximalen Bandbreite von $\pm 1,2\%$ zu halten. Diese Bandbreite sollte durch aufeinander abgestimmte Dollar-Interventionen verteidigt werden.¹⁾ Die Dollarkrise von 1971 verhinderte jedoch die Umsetzung dieser EntschlieÙung des EG-Ministerrats. Einige Länder, unter ihnen die Bundesrepublik, gaben die feste Bindung an den US-Dollar vorübergehend auf und lieÙen ihre Währungen frei schwanken. Mit dem Washingtoner Währungsabkommen vom Dezember 1971 („Smithsonian Agreement“) wurde auf internationaler Ebene der Versuch einer Wiederherstellung stabiler Wechselkursbeziehungen unternommen. Für die EG hatte dieses Übereinkommen jedoch den Nachteil, dass – durch die allgemeine Erweiterung der Bandbreiten auf $\pm 2,25\%$ gegenüber dem US-Dollar – der Spielraum für Wechselkursschwankungen zwischen den EG-Währungen auf $\pm 4,5\%$, beziehungsweise auf 9% , wenn man vom Extremfall einer völligen Umkehr der Positionen im Zeitverlauf ausgeht, gestiegen war. Diese Ausdehnung der Margen und ihre Konsequenzen etwa für die EG-Agrarpolitik gaben Bestrebungen neuen Auftrieb, im EG-Raum eine Sonderregelung mit engeren Bandbreiten zu schaffen.

Am 21. März 1972 verabschiedete der EG-Ministerrat eine EntschlieÙung, mit der unter anderem die Errichtung des Europäischen Wechselkursverbunds²⁾ und des Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ) beschlossen wurde. Im Wechselkursverbund sollten sich die EG-Mitgliedstaaten dazu verpflichten, ihre Währungen untereinander nur innerhalb einer Bandbreite von $\pm 2,25\%$ schwanken zu lassen. Gegenüber Drittwahrungen – vor allem dem 1973 freigegebenen US-Dollar – konnten sich die verbundenen europäischen Währungen frei bewegen. Die EntschlieÙung des Ministerrats wurde durch das Basler Abkommen zwischen den EG-Notenbanken vom 10. April 1972 konkretisiert und am 24. April 1972 in Kraft gesetzt.

1 Bis dahin wurden die Wahrungsparitaten ausschlieÙlich durch Interventionen gegenüber dem Dollar innerhalb einer Schwankungsbreite von rd. $\pm 0,75\%$ verteidigt. Daraus ergaben sich für die EG-Währungen untereinander im Zeitverlauf maximale Kursabweichungsmoglichkeiten in doppelter Höhe von bis zu rd. $\pm 1,5\%$.

2 Für weitergehende Informationen siehe: Deutsche Bundesbank, Der Europäische Wechselkursverbund, Monatsbericht, Januar 1976, S. 23 ff.

Die ersten Erfahrungen mit der Stabilisierung der innergemeinschaftlichen Wechselkurse zeigten, dass ein System fester Wechselkurse auf Dauer nur zwischen Ländern mit einer ausreichend konvergenten wirtschaftspolitischen Grundorientierung und entsprechender Wirtschaftsentwicklung funktionieren kann. In ihrer „Bilanz der ersten Stufe“ vom April 1973 kam die Europäische Kommission daher zu dem Ergebnis, dass die geplanten Integrationsfortschritte nur teilweise verwirklicht worden waren. Sie hielt es insbesondere für erforderlich, echte wirtschaftspolitische Befugnisse auf die Gemeinschaftsorgane zu übertragen. Da aber die Mitgliedstaaten dazu nicht bereit waren, konnte eine Entscheidung über den Eintritt in die zweite Stufe der WWU nach dem Werner-Plan nicht getroffen werden. Letztlich scheiterte das damalige WWU-Projekt jedoch an grundlegenden Meinungsunterschieden über die mit der WWU zu verfolgenden Ziele, und insbesondere an der fehlenden Bereitschaft, sich einem gemeinsamen Stabilitätsziel zu unterwerfen. So fielen dann die wirtschaftspolitischen Reaktionen der EG-Länder auf die erste Ölkrise auch sehr unterschiedlich aus.

Durch Austritte aus dem Wechselkursverbund war die Gemeinschaft Ende 1978 wechsellkurspolitisch in zwei Gruppen gespalten: einen Hartwährungsblock um die D-Mark mit den Benelux-Währungen und der dänischen Krone, dem die übrigen vier frei schwankenden Währungen gegenüberstanden, wobei das irische Pfund mit einer festen Parität an das Pfund Sterling gebunden war. Um der Gefahr einer Desintegration zu begegnen, wurde die konjunkturelle Stabilisierung in der EG in den Jahren 1977 und 1978 zum Anlass genommen, ein auf die gesamte Gemeinschaft anwendbares Konzept der währungs- und insbesondere wechsellkurspolitischen Zusammenarbeit zu entwickeln. Diese Bemühungen führten im Frühjahr 1979 zur Schaffung des Europäischen Währungssystems (EWS) mit einem bilateralen Paritätengitter und maximalen Schwankungsmargen von $\pm 2,25\%$ um die Leitkurse der teilnehmenden Währungen.

Das EWS war vor allem darauf gerichtet, die währungspolitische Zusammenarbeit mit dem Ziel zu verstärken, eine Zone der Stabilität in Europa zu schaffen. Ursprünglich sollte das EWS nach einer Anlaufphase von längstens zwei Jahren in ein endgültiges Währungssystem überführt werden. Dieses sollte durch die Zusammenfassung der bestehenden kurz- und mittelfristigen EG-Kreditsysteme in einem Europäischen Währungsfonds und die uneingeschränkte Verwendung der mit dem EWS eingeführten Europäischen Währungseinheit (ECU)¹ als Reserveaktivum und als Instrument für den Saldenausgleich gekennzeichnet sein. Bedingt durch Meinungsverschiedenheiten über die Ausgestaltung der Endphase sowie wirtschaft-

1 European Currency Unit.

liche Divergenzen war es jedoch nicht möglich, ein derart umfassendes System zu errichten. Das EWS hat jedoch zu einer deutlich engeren Währungs Kooperation zwischen den Mitgliedstaaten beigetragen und unterstützte überdies die im Laufe der achtziger Jahre wachsende Bereitschaft der Mitgliedstaaten zu stärkerer Konvergenz der Wirtschaftspolitik. Dabei hat das EWS die meisten Mitgliedstaaten dazu veranlasst, ihre Wirtschafts- und Währungspolitik an den Entwicklungen in den wirtschaftlich stabilsten Ländern der Europäischen Gemeinschaft zu orientieren.

Dieser Erfolg des EWS hat dazu beigetragen, dass der Gedanke der WWU ab Mitte der achtziger Jahre eine Renaissance erlebte. Die Kommission stellte im Juni 1985 in einem „Weißbuch“ erstmals die zur Vollendung des Binnenmarktes erforderlichen Maßnahmen zusammen. Diese Bemühungen führten zur „Einheitlichen Europäischen Akte“ (EEA), die am 17. beziehungsweise 28. Februar 1986 in Luxemburg beziehungsweise Den Haag unterzeichnet wurde. Sie trat nach der Ratifizierung durch die Mitgliedstaaten am 1. Juli 1987 in Kraft und stellte die erste grundlegende Reform des Vertrags zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWG-Vertrag) dar. Von besonderer Bedeutung dabei war die Verpflichtung der Mitgliedstaaten, den Binnenmarkt bis Ende 1992 zu vollenden. Außerdem wurde mit der EEA die Europäische Union erstmals als Endziel der europäischen Integration konkret ins Auge gefasst. Auf dem Gebiet der Wirtschafts- und Währungspolitik verpflichtete die EEA die Mitgliedstaaten ferner zu einer verstärkten Zusammenarbeit, um die für die Weiterentwicklung der Gemeinschaft erforderliche Konvergenz zu erreichen.

Im Juni 1988 beauftragte der Europäische Rat eine Arbeitsgruppe mit der Prüfung der konkreten Etappen zur Verwirklichung der Europäischen Union. Als Ergebnis legte die Arbeitsgruppe, der unter Vorsitz von Kommissionspräsident Delors die EG-Notenbankpräsidenten und drei unabhängige Experten angehörten, im April 1989 einen Bericht vor („Delors-Bericht“), in dem die Realisierung der WWU in drei Stufen vorgeschlagen wurde. Der Europäische Rat billigte dieses Vorhaben und beschloss, die erste Stufe der WWU am 1. Juli 1990 zu beginnen und zur Vorbereitung der notwendigen Vertragsänderungen im Hinblick auf die weiteren Stufen eine Regierungskonferenz einzuberufen. Mitte Dezember 1990 wurden in Rom daraufhin zwei Regierungskonferenzen einberufen. Aufgabe der einen Konferenz war es, über die erforderlichen Vertragsänderungen zur Vollendung der WWU zu beraten. Die andere Konferenz sollte sich mit der Weiterentwicklung der Gemeinschaft zu einer Politischen Union befassen. Nach insgesamt einjährigen Beratungen führten die beiden Konferenzen zum Vertrag über die Europäische Union, den die Staats- und Regierungschefs im Dezember 1991 in Maastricht bil-

ligten. Mit diesem so genannten Maastricht-Vertrag, der mit Abschluss der innerstaatlichen Ratifizierungsverfahren am 1. November 1993 in Kraft trat, wurde ein neues Kapitel in der europäischen Einigung geschrieben. Er wandelte die Gemeinschaft zur Union, die von drei Säulen getragen wird: Der Hauptpfeiler wird von den Verträgen über die Europäischen Gemeinschaften (EG-Verträge) gebildet, wobei dem Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (EG-Vertrag), der aus dem früheren EWG-Vertrag hervorging, die zentrale Bedeutung zukommt.¹⁾ Der EG-Vertrag beinhaltet neben den Vorschriften zum Binnenmarkt, den Gemeinschaftspolitiken und den Institutionen der Gemeinschaft auch die Bestimmungen zur WWU sowie zur Unionsbürgerschaft. Daneben werden im Unionsvertrag die beiden weiteren Säulen der Union, die Gemeinsame Außen- und Sicherheitspolitik und die polizeiliche und justizielle Zusammenarbeit in Strafsachen geregelt. Hiermit sind Entwicklung und Integration der EU jedoch bei weitem noch nicht abgeschlossen. Die gegenwärtigen Herausforderungen der EU bestehen vor allem darin, die im „Vertrag von Lissabon“ vorgesehenen weiteren Integrations Schritte zu verwirklichen.

1 Die EG-Verträge beinhalten darüber hinaus den Vertrag zur Gründung der Europäischen Atomgemeinschaft (Euratom-Vertrag). Bis zu seinem Auslaufen Mitte 2002 war auch der Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl (EGKS-Vertrag) Bestandteil der EG-Verträge. Der EGKS-Vertrag war 1952 als einziger Gemeinschaftsvertrag befristet auf 50 Jahre abgeschlossen worden.

Die schrittweise Verwirklichung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

I. Die erste Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

Am 1. Juli 1990 begann gemäß den Schlussfolgerungen des Europäischen Rates in Dublin¹⁾ für die Europäische Gemeinschaft die erste Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU). In dieser Etappe auf dem Weg zur einheitlichen Währung in Europa ging es vor allem darum, die nationalen Wirtschafts- und Währungspolitiken stärker auf die Erfordernisse der Geldwertstabilität und Haushaltsdisziplin in der Europäischen Gemeinschaft auszurichten. Erreicht werden sollte dies vor allem durch eine stärkere Koordinierung der nationalen Wirtschafts- und Währungspolitiken. Dieses Vorhaben ließ sich innerhalb des bestehenden Rechtsrahmens der Gemeinschaft verwirklichen, lediglich ergänzt durch zwei Rechtsakte.

Mit der Ratsentscheidung „zur Erreichung einer schrittweisen Konvergenz der Politiken und der wirtschaftlichen Ergebnisse während der ersten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion“²⁾ wurde die multilaterale Überwachung als neues Koordinierungsinstrument der Gemeinschaft eingeführt. Diese Überwachung erstreckte sich auf alle wirtschaftlich relevanten Bereiche, sowohl in kurz- als auch längerfristiger Perspektive, mit besonderem Gewicht auf der Haushaltspolitik. Sie wurde mindestens zweimal im Jahr vom Rat der Wirtschafts- und Finanzminister (Ecofin-Rat) durchgeführt und basierte auf Berichten und Untersuchungen der Europäischen Kommission, die vorab im Währungsausschuss, dem zentralen Vorbereitungsgremium des Ecofin-Rats in wirtschafts- und finanzpolitischen Fragen, geprüft und diskutiert worden waren. Neben den regelmäßigen Überwachungsprozeduren konnte der Rat auch ad-hoc-Konsultationen durchführen, wenn die wirtschaftliche Entwicklung in einem Mitgliedstaat oder außerhalb der Gemeinschaft den wirtschaftlichen Zusammenhalt bedrohte. Insgesamt sollte durch das neue Koordinierungsverfahren ein Lernprozess in Gang kommen, der zunehmend zu kompatiblen Wirtschaftspolitiken führen sollte. Der Erfolg dieses Prozesses hing allerdings entscheidend von der Bereitschaft der Mitgliedstaaten ab, daran auch mitzuwirken. Denn der Rat verfügte – außer einer möglichen Veröffentlichung seiner wirtschaftspolitischen Anregungen und Entscheidungen – über keinerlei Druckmittel, die die Mitgliedstaaten hätten dazu anhalten können, ihre Wirtschaftspolitik gesamteuropäischen Interessen unterzuordnen.

1 Presse und Informationsamt der Bundesregierung, Bulletin Nr. 84 vom 30. Juni 1990.

2 Entscheidung (90/141/EWG) des Rates vom 12. März 1990 zur Erreichung einer schrittweisen Konvergenz der Politiken und der wirtschaftlichen Ergebnisse während der ersten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion (Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften (ABl.) Nr. L 78 vom 24. März 1990, S. 23 f.).

Die zweite wesentliche Neuerung in der ersten Stufe der WWU war die Neukonzeption der währungspolitischen Zusammenarbeit. Hierzu wurden die Aufgaben des bereits seit 1964 bestehenden Gouverneursausschusses mit Beschluss des Ecofin-Rats vom 12. März 1990 „über die Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft“¹⁾ erweitert. Auf Grundlage eines neuen Mandats, in dem dem Ziel der Preisstabilität ausdrücklich Priorität verliehen wurde, konnte der Gouverneursausschuss nun sowohl Stellungnahmen zur Ausrichtung der Geld- und Wechselkurspolitik gegenüber den nationalen Zentralbanken abgeben als auch Stellungnahmen gegenüber dem Ministerrat oder einzelnen Regierungen zu Maßnahmen, die die innere oder äußere monetäre Situation in der Gemeinschaft und insbesondere das Funktionieren des Europäischen Währungssystems betrafen. Einmal im Jahr legte der Ausschuss einen Bericht über seine Tätigkeit sowie die geld- und währungspolitische Situation in der Gemeinschaft vor, der dem Europäischen Rat, dem Ecofin-Rat und dem Europäischen Parlament übersandt wurde. Damit trat die Arbeit des Gouverneursausschusses auch gegenüber der Öffentlichkeit stärker ins Blickfeld, wodurch das Bewusstsein, dass Preisstabilität eine unverzichtbare Voraussetzung für ein stabiles Wirtschaftswachstum ist, geschärft wurde. Neben der stärkeren Koordinierung der nationalen Währungspolitiken leistete der Gouverneursausschuss auch wichtige Vorarbeiten für die Endstufe der WWU, in der mit der Einführung einer einheitlichen Währung die Geldpolitik in der EU vereinheitlicht werden sollte. Hierbei unterstützte er insbesondere das in der zweiten Stufe der WWU gegründete Europäische Währungsinstitut (EWI), das die Zusammenarbeit der Notenbanken auf eine neue institutionelle Grundlage stellte.

II. Die zweite Stufe als Vorbereitungs- und Übergangsphase

Am 1. November 1993 trat der Maastricht-Vertrag als neues Rechtsfundament für die weiteren Stufen auf dem Weg zur WWU in Kraft. Damit existierte erstmals ein verbindlicher Zeitplan zur Verwirklichung der WWU. Nach dem Vertrag war vorgesehen, die zweite Stufe der WWU am 1. Januar 1994 zu beginnen. Sofern eine Mehrheit der Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllte und darüber hinaus der Eintritt in die

1 Beschluss des Rates vom 12. März 1990 zur Änderung des Beschlusses 64/300/EWG über die Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten der EWG (ABl. Nr. L 78 vom 24. März 1990, S. 25 f.).

dritte Stufe der WWU für die Gemeinschaft zweckmäßig erschien, konnte der Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs spätestens am 31. Dezember 1996 den Zeitpunkt für den Beginn der dritten Stufe beschließen. Die einheitliche Währung sollte allerdings vertragsgemäß spätestens am 1. Januar 1999 in den Mitgliedstaaten, die dann die notwendigen Voraussetzungen hierfür erfüllten, eingeführt werden. Dieser verbindliche Zeitplan sorgte in Verbindung mit den im Vertrag festgelegten Konvergenzkriterien¹⁾ für einen erheblichen Druck auf die Mitgliedstaaten, ihre Wirtschafts- und Währungspolitiken stabilitätsgerecht auszurichten.

Die zweite Stufe begann vertragsgemäß am 1. Januar 1994 und diente der Vorbereitung des Übergangs in die Endstufe. Inhaltlich standen dabei zwei Ziele im Vordergrund: Zum einen sollte die Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitik weiter intensiviert werden, um so innerhalb der Gemeinschaft einen hohen Grad an dauerhafter Konvergenz als notwendige Voraussetzung für den Eintritt in die Endstufe zu erreichen. Von zentraler Bedeutung war hier die Haushaltspolitik, da die vertraglich festgelegten Konvergenzkriterien nur im Einklang mit einer soliden Haushaltspolitik in den Mitgliedstaaten erfüllt werden konnten. Zum anderen mussten in Stufe 2 die rechtlichen, institutionellen und organisatorischen Voraussetzungen für die Vollendung der WWU in der dritten Stufe geschaffen werden.

1 Die Reife eines Landes für den Beitritt in die WWU ist nach Artikel 121 EG-Vertrag i. V. m. dem Protokoll über die Konvergenzkriterien nach Artikel 121 des Vertrages zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft anhand folgender Kriterien zu beurteilen:

- Die Mitgliedstaaten müssen eine anhaltende Preisstabilität aufweisen. Die durchschnittliche Preissteigerungsrate darf während des letzten Jahres vor Prüfung der Konvergenzlage um nicht mehr als anderthalb Prozentpunkte über der durchschnittlichen Inflationsrate der – höchstens drei – preisstabilsten Länder der EU liegen.
- Die Finanzlage des öffentlichen Sektors, gemessen an den im Vertrag festgelegten Referenzwerten, muss auf Dauer tragbar sein. Die vertraglichen Referenzwerte verlangen, dass das Verhältnis zwischen geplantem oder tatsächlichem öffentlichem Defizit zum Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen grundsätzlich 3 % nicht überschreiten soll (Defizitkriterium) und das Verhältnis zwischen öffentlichem Schuldenstand und Bruttoinlandsprodukt in der Regel 60 % nicht übersteigen soll (Schuldenstandskriterium). Im Rahmen der Konvergenzprüfung soll dies dadurch nachgewiesen werden, dass keine Ratsentscheidung über ein übermäßiges Defizit vorliegt.
- Die Staaten müssen mindestens in den zwei Jahren vor der Prüfung am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems (EWS) teilgenommen und die normalen Bandbreiten ohne größere Spannungen und ohne Abwertung eingehalten haben. Seit der Ablösung des EWS durch den Wechselkursmechanismus in der dritten Stufe der WWU (WKM II) ist dieser in Bezug auf das Wechselkurskriterium an die Stelle des EWS getreten.
- Die langfristigen Zinsen dürfen im Verlauf von einem Jahr vor der Prüfung um durchschnittlich nicht mehr als zwei Prozentpunkte über den Referenzwert der – höchstens drei – preisstabilsten Länder der EU hinausgehen.

1. Intensivere Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken

Neben den bereits bestehenden Verfahren der wirtschaftspolitischen Koordinierung traten zu Beginn der zweiten Stufe neue Regelungen in Kraft, die auf eine Verstärkung der Haushaltsdisziplin abzielten. Nach Artikel 104 EGV¹⁾ in Verbindung mit Artikel 116 EGV hatten sich die Mitgliedstaaten in der zweiten Stufe darum zu bemühen, übermäßige öffentliche Defizite zu vermeiden. Allerdings standen zur Durchsetzung dieser Regelung nach wie vor keine echten Sanktionsmöglichkeiten zur Verfügung.²⁾ Dennoch konnte der Ecofin-Rat in Stufe 2 bereits in gewissem Umfang Druck auf die Mitgliedstaaten ausüben, indem er die spezifischen Empfehlungen zur soliden Haushaltsführung veröffentlichen konnte, wenn die betroffenen Mitgliedstaaten diesen nicht innerhalb bestimmter Fristen nachkamen.

Auch das zu Beginn der zweiten Stufe in Kraft getretene Verbot der Kreditgewährung der Notenbanken an den öffentlichen Sektor und der Verzicht des Staates auf den privilegierten Zugang zu den Finanzinstituten zielt auf eine Verstärkung der Haushaltsdisziplin. Gemäß Artikel 101 EGV sind für Organe oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Zentralregierungen, regionale oder lokale Gebietskörperschaften oder andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, sonstige Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentliche Unternehmen der Mitgliedstaaten Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten bei der Europäischen Zentralbank (EZB) oder den nationalen Zentralbanken (NZBen) ebenso verboten wie der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln dieser Einrichtungen durch die EZB oder die NZBen. Darüber hinaus ist den Mitgliedstaaten der Erlass von Maßnahmen untersagt, die ihnen an den Finanzmärkten einen Wettbewerbsvorteil („bevorzugter Zugang“) gegenüber anderen Kreditnehmern verschaffen (Art. 102 EGV). Im Ergebnis zwingen diese auch nach Einführung des Euro gültigen Bestimmungen die öffentliche Hand dazu, sich an den Kredit- und Kapitalmärkten zu Marktkonditionen zu finanzieren. Dadurch soll die Haushaltsdisziplin gestärkt und damit eine potenzielle Inflationsquelle verschlossen werden. Abgerundet werden diese Beschränkungen der Finanzierung des Kreditbedarfs der öffentlichen Hand noch durch den Haftungsausschluss der Gemeinschaft („no-bail-out-Regelung“). Nach Artikel 103 EGV treten weder die Mitgliedstaaten noch die Gemeinschaft für die Verbindlichkeiten eines anderen Mitgliedstaates ein. Diese Regelung soll die Eigenverantwortung jedes einzelnen Landes für seine Staatsfinanzen stärken. Sie schärft das

1 Zitate einschlägiger Bestimmungen aus den Europäischen Verträgen richten sich im Rahmen dieser Abhandlung nach dem Vertrag von Nizza (in der Version aus dem Jahr 2005). Artikel aus dem Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft werden dabei mit dem Zusatz „EGV“ abgekürzt, Artikel aus dem Vertrag über die Europäische Union mit dem Zusatz „EUV“.

2 Sanktionen können nach dem Vertrag erst in Stufe 3 verhängt werden. Vgl. Kapitel Wirtschaftsunion, III. 2., S. 37 ff.

Bewusstsein, dass die Lasten einer übermäßigen Verschuldung nicht durch eine „Vergemeinschaftung“ gemildert werden können.

2. Vorbereitung des Aufbaus eines funktionierenden Eurosystems durch das Europäische Währungsinstitut

Mit der Gründung des EWI am 1. Januar 1994 mit Sitz in Frankfurt am Main¹⁾ wurde die Zusammenarbeit der Notenbanken in der Europäischen Gemeinschaft auf eine neue institutionelle Grundlage gestellt. Nach Artikel 2 seiner Satzung bestand seine Funktion allgemein darin, die Voraussetzungen für den Übergang zur dritten Stufe der WWU zu schaffen. Hierzu wurden dem EWI drei umfassende Aufgaben zugewiesen: Erstens war es für eine engere Koordinierung der nationalen Geld- und Währungspolitiken mit dem Ziel der Sicherung der Preisstabilität verantwortlich. Zweitens fiel ihm die zentrale Rolle bei der technischen Vorbereitung der Währungsunion zu. Hier waren die Voraussetzungen dafür zu schaffen, damit die EZB, als Nachfolgerin des EWI, mit Beginn der dritten Stufe ihre Tätigkeit in vollem Umfang aufnehmen konnte. Die Aufgaben reichten von der Harmonisierung der geldpolitischen Instrumente und der monetären Statistiken über die Entwicklung einer geldpolitischen Strategie für die künftige einheitliche Geldpolitik mit den dazu erforderlichen Instrumenten und Verfahren bis hin zu organisatorisch-technischen Vorbereitungsarbeiten wie den Planungen für die Herstellung einheitlicher Banknoten für die WWU.²⁾ Drittens hatte das EWI schließlich das Funktionieren des Europäischen Währungssystems und die Entwicklung der ECU zu überwachen und für die Erleichterung der ECU-Verwendung zu sorgen.³⁾ Darüber hinaus begleitete das EWI mit seinen Stellungnahmen nach Artikel 117 Absatz 6 EGV den Prozess der rechtlichen Konvergenz in den einzelnen Mitgliedstaaten. Schwerpunkt war hier die Anpassung der Statuten der nationalen Zentralbanken an die Bestimmungen des EG-Vertrags zur Unabhängigkeit des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) (Art. 109 EGV). Leitungsorgan des EWI war der EWI-Rat, dem – neben dem Präsidenten des EWI – die Gouverneure der nationalen Zentralbanken angehörten. Unbeschadet der bis zum Übergang in die Endstufe uneingeschränkt bei den nationalen Währungsbehörden verbleibenden Verantwortung für die Geld- und Währungspolitik übte der EWI-Rat in seinen

1 Gemäß Beschluss der Staats- und Regierungschefs vom 29. Oktober 1993 wurde Frankfurt am Main zum Sitz des EWI und der EZB bestimmt (ABl. Nr. C 323 vom 30. November 1993, S. 1).

2 Der organisatorische, regulatorische und logistische Rahmen für das Wirken des ESZB wurde im Rahmen eines umfangreichen „Masterplans“ in Zusammenarbeit mit den nationalen Zentralbanken vorbereitet.

3 Der EWI-Rat ersetzte den Gouverneursausschuss und übernahm damit auch dessen Aufgabe, den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ) zu verwalten.

regelmäßigen Sitzungen – mindestens zehn im Jahr – seine geld- und währungs-
politische Koordinierungsfunktion aus. Dabei handelten die Mitglieder des EWI-
Rats in eigener Verantwortung, wobei ihnen gemäß Artikel 8 der EWI-Satzung
größtmögliche Unabhängigkeit zugesichert wurde. So durften die EWI-Ratsmit-
glieder keinerlei Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft
oder von Regierungen der Mitgliedstaaten einholen oder entgegennehmen.
Umgekehrt waren die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft sowie die
Regierungen der Mitgliedstaaten verpflichtet, diesen Grundsatz zu beachten und
nicht zu versuchen, die Mitglieder des EWI-Rats bei der Wahrnehmung ihrer Auf-
gabe zu beeinflussen. Die Gewährleistung dieser Unabhängigkeit war eine wesent-
liche Voraussetzung für die erfolgreiche Erfüllung der Aufgaben des EWI.

Bei der Erfüllung seiner Aufgaben wurde der EWI-Rat durch einen Stab an Mit-
arbeitern des EWI sowie eine Reihe von Ausschüssen, Unterausschüssen und
Arbeitsgruppen unterstützt, die sich vorwiegend aus Sachverständigen der natio-
nalen Zentralbanken zusammensetzten. Das EWI legte entsprechend Artikel 7 der
EWI-Satzung einmal jährlich Rechenschaft über seine Arbeit ab und berichtete in
seinem Jahresbericht insbesondere über den Stand der Vorbereitungen für die
dritte Stufe der WWU. Insgesamt gelang es dem EWI, die schwierigen und arbeits-
aufwändigen Vorbereitungen zur Harmonisierung des geldpolitischen Rahmens in
Europa voranzutreiben und rechtzeitig abzuschließen. Das EWI trug damit maß-
geblich zu einem reibungslosen Übergang in die dritte Stufe der WWU bei.

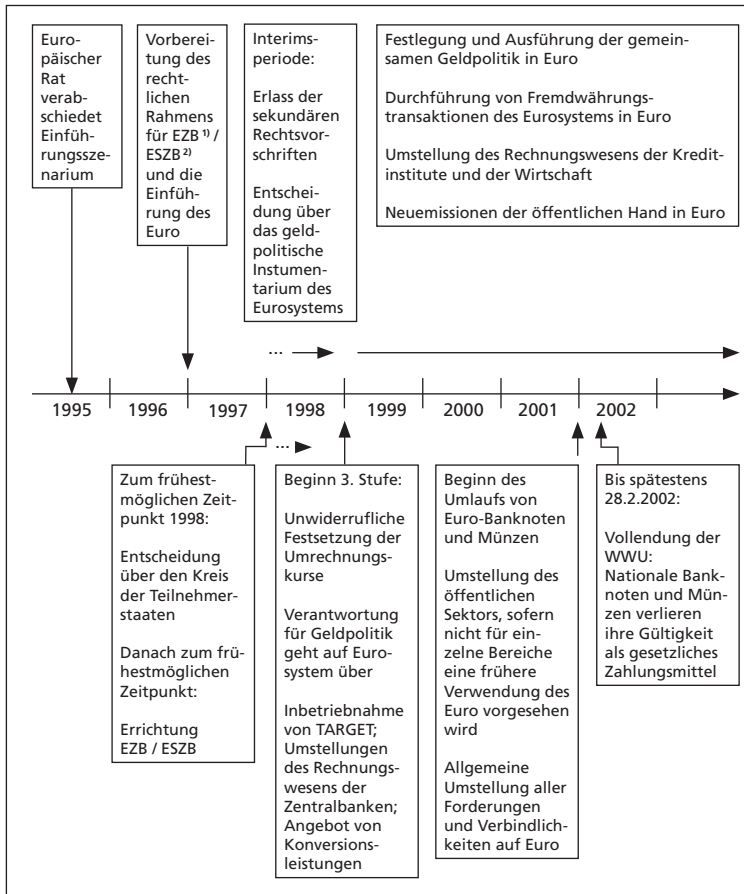
3. Festlegung des Szenariums für den Übergang zur dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion und zur Einführung des Euro

Auch auf den übrigen Gebieten mussten im Verlauf der zweiten Stufe die recht-
lichen, institutionellen und organisatorischen Voraussetzungen für den Eintritt in die
dritte Stufe geschaffen werden. Der Europäische Rat gab dazu im Dezember 1995 in
Madrid wichtige Weichenstellungen vor. Er einigte sich darauf, die dritte Stufe der
WWU am 1. Januar 1999 zu beginnen und beschloss, der gemeinsamen Währung,
die ab diesem Zeitpunkt Verwendung finden sollte, den Namen „Euro“ zu geben.
Außerdem einigte er sich darauf, die im Maastricht-Vertrag festgelegten Konver-
genzkriterien bei der Beurteilung, welche Mitgliedstaaten die notwendigen Bedin-
gungen zur Einführung der einheitlichen Währung erfüllen, strikt auszulegen.¹⁾ Und

1 Diese Einigung erfolgte vor dem Hintergrund der damaligen Diskussion über die Interpretations-
spielräume bei der Auslegung der vertraglichen Konvergenzkriterien. Sie trug zur Erhaltung des im
Vorfeld des Eintritts in die WWU notwendigen Vertrauensklimas bei.

Zeitplan des Übergangs zum Euro

Schaubild 1



1 Europäische Zentralbank. — 2 Europäisches System der Zentralbanken.

Deutsche Bundesbank

schließlich bestimmte er in einem so genannten Übergangsszenarium die Eckdaten und Grundregeln für den Übergang auf den Euro. Dieses Szenarium beruhte maßgeblich auf entsprechenden Vorarbeiten des EWI. Inhaltlich gliederte es den Prozess der Ablösung der nationalen Währungseinheiten durch den Euro in drei Abschnitte: Erstens eine Interimsperiode, die von der Entscheidung über den Kreis der qualifizierten Teilnehmerstaaten bis zum Beginn der dritten Stufe am 1. Januar 1999 dauerte. Diese Phase sollte insbesondere zur Errichtung der EZB und der Einbindung der nationalen Zentralbanken in das ESZB sowie zur Vorbereitung auf die Aufgaben des ESZB genutzt werden. Die zweite Stufe des Übergangs (sog. Übergangsperiode) begann am 1. Januar 1999 mit der Einführung des Euro als gemeinsamer Währung

in der Form von Buchgeld und der Durchführung der einheitlichen Geldpolitik in den für die Einführung des Euro qualifizierten Mitgliedstaaten der EU (Euro-Währungsgebiet). Diese Stufe dauerte bis Ende 2001 und ging über in die dritte und letzte Etappe des Übergangsprozesses, an deren Beginn die physische Einführung des Euro vollzogen wurde.

Das Übergangsszenarium war ein wichtiger Meilenstein auf dem Weg zur Einführung des Euro. Es sorgte dafür, dass ein klarer Rahmen für die Verwendung der neuen europäischen Währung bestand und gestaltete den Übergangsprozess überdies relativ einfach und wettbewerbsneutral.¹⁾

4. Schaffung der Rechtsgrundlagen für die Einführung des Euro

Mit Beginn der dritten Stufe der WWU ging die Währungshoheit der EU-Mitgliedstaaten, in denen der Euro eingeführt worden ist, im Sinne einer ausschließlichen Kompetenz auf diesem Gebiet auf die Europäische Gemeinschaft über. Entsprechend hat die Europäische Gemeinschaft die erforderlichen Regelungen hierzu – in zwei separaten Rechtsakten – erlassen: Die „Verordnung des Rates (Nr. 1103/97) über bestimmte Vorschriften im Zusammenhang mit der Einführung des Euro“²⁾ und die „Verordnung des Rates (Nr. 974/98) über die Einführung des Euro“.³⁾ Die erste Verordnung, die der Ministerrat auf der Grundlage von Artikel 308 EGV verabschiedete, trat bereits am 20. Juni 1997 in Kraft und regelte damit frühzeitig Fragen, die im Vorfeld der dritten Stufe, insbesondere aus Sicht der Finanzmärkte, bedeutsam erschienen. Dazu gehörten die Ersetzung des ECU-Währungskorbs in Rechtsinstrumenten durch den Euro, die Bestätigung des Grundsatzes der Kontinuität von Verträgen sowie technische Aspekte der Umrechnung zwischen Euro und nationalen Währungen (zu verwendende Umrechnungskurse und Rundungsregeln). Inhalt und Zeitpunkt des Inkrafttretens dieser Verordnung trugen mit dazu bei, Rechtssicherheit und Transparenz für die Marktteilnehmer im Zusammenhang mit der Einführung des Euro zu erhöhen.

Mit der zweiten Verordnung, deren Rechtsgrundlage Artikel 123 Absatz 4 EGV ist, wurden die zentralen währungs- und umstellungsrechtlichen Vorgaben für den Übergang geregelt. Sie trat am 1. Januar 1999 in Kraft und bestimmt, dass der Euro ab diesem Zeitpunkt zu den vom Rat festgelegten Umrechnungskursen an die

1 Weiterführende Informationen zum Übergangsszenarium siehe: Anhang 1 der Schlussfolgerungen des Vorsitzes des Europäischen Rates in Madrid vom 15./16. Dezember 1995 (ABl. Nr. C 22 vom 26. Januar 1996, S. 2 f.) sowie: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Januar 1996, S. 55 ff.

2 ABl. Nr. L 162 vom 19. Juni 1997, S.1.

3 ABl. Nr. L 139 vom 11. Mai 1998, S.1.

Stelle der Währungen der teilnehmenden Mitgliedstaaten getreten ist und dass ein Euro in 100 Cent unterteilt ist. Gleichzeitig enthält sie Bestimmungen für das Nebeneinander von Euro und nationalen Währungen für die Übergangsperiode bis Ende 2001. Hier gab sie dem Grundsatz der freien Verwendung des Euro ohne Zwang eine klare Rechtsgrundlage. Schließlich regelte die Verordnung auch die Grundsätze für die Einführung des Euro-Bargeldes und setzte einen gemeinschaftsrechtlichen Rahmen für die der Übergangsperiode folgende „Doppelwährungsphase“, in der ab 1. Januar 2002 nationale und Euro-Geldzeichen für eine begrenzte Zeit von bis zu zwei Monaten parallel umliefen.

III. Auswahl der an der dritten Stufe teilnehmenden Länder und Übergang in die Endstufe; Gründung der Europäischen Zentralbank

In der zweiten Stufe der WWU stand die Wirtschaftspolitik der meisten Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaft ganz im Zeichen der Erfüllung der im Maastricht-Vertrag festgelegten Konvergenzkriterien. Sowohl der Druck, den diese Kriterien als notwendige Bedingung für den Eintritt in die dritte Stufe auf die teilnahmewilligen Mitgliedstaaten ausübten, als auch die Entscheidung, am 1. Januar 1999 in die dritte Stufe der WWU einzutreten, führten zu einer bemerkenswerten Angleichung der wirtschaftlichen Rahmendaten in den meisten Mitgliedstaaten der EU. Als Ergebnis dieser Entwicklung stellte der Rat der Wirtschafts- und Finanzminister am 1. Mai 1998 – unter Berücksichtigung der Konvergenzberichte des EWK und der Europäischen Kommission – fest, dass nach seiner Einschätzung elf Mitgliedstaaten¹⁾ die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung der einheitlichen Währung erfüllten. Er empfahl, den Euro in diesen elf Mitgliedstaaten am 1. Januar 1999 einzuführen. Auf Basis dieser Empfehlung und der hierzu vom Europäischen Parlament vorgelegten Stellungnahme bestätigte der Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs am Tag darauf, dass die in der Ratsempfehlung genannten Mitgliedstaaten die notwendigen Bedingungen für die Einführung des Euro erfüllten. Er stellte weiterhin fest, dass Griechenland und Schweden zum damaligen Zeitpunkt die Bedingungen zur Einführung des Euro nicht erfüllten. Für Dänemark und Großbritannien nahm der Rat keine Prüfung der

1 Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal und Spanien.

Konvergenzlage vor. Dänemark hatte auf der Grundlage einer Sonderregelung¹⁾ dem Rat notifiziert, dass es nicht mit Wirkung vom 1. Januar 1999 an der dritten Stufe der WWU teilnehmen wird. Das Vereinigte Königreich von Großbritannien und Nordirland hatte demgegenüber – ebenfalls auf der Grundlage von Sonderbestimmungen²⁾ – dem Rat nicht mitgeteilt, dass es zur dritten Stufe überzugehen beabsichtigt.

Im Zusammenhang mit der Auswahl der WWU-Teilnehmerländer bekräftigten die Finanzminister außerdem in einer – auf Initiative des deutschen Finanzministers zu Stande gekommenen – Erklärung ihre im Rahmen früherer Entscheidungen übernommene Verpflichtung zur Haushaltskonsolidierung sowie zur Wachstums- und Beschäftigungsförderung. Mit dieser Stabilitätserklärung vom Mai 1998³⁾ war insbesondere die Absicht verbunden, bestehende finanzpolitische Stabilitätsverpflichtungen – speziell mit Blick auf die Länder mit besonders hohen Schuldenständen – zu bekräftigen. Auch verständigten sich die Minister der Mitgliedstaaten, die am Euro-Währungsraum teilnahmen, zusammen mit ihren Zentralbankpräsidenten, der Europäischen Kommission und dem EWI auf ein „Gemeinsames Kommuniqué zur Festlegung der unwiderruflichen Umrechnungskurse für den Euro“. Durch diese Vorankündigung der Methode für die Festlegung der Umrechnungskurse zum Euro am 31. Dezember 1998 mit Wirkung vom 1. Januar 1999 gelang es, den Marktteilnehmern eine Orientierung zu geben und so die Markterwartungen und die Wechselkursentwicklungen in der Interimsphase zu stabilisieren.

Zu den weiteren entscheidenden Weichenstellungen für die Einführung des Euro gehörte das politische Einvernehmen über die Besetzung des EZB-Direktoriums, das die Staats- und Regierungschefs ebenfalls am ersten Maiwochenende des Jahres 1998 erzielten. Die nach Artikel 112 EGV vorgeschriebene einvernehmliche Ernennung der für das EZB-Direktorium vorgeschlagenen Personen erfolgte dann wenig später (nach vorheriger Anhörung des EWI und des Europäischen Parlaments) durch die Regierungen der teilnehmenden Mitgliedstaaten auf Ebene der Staats- und Regierungschefs. Damit konnte die EZB am 1. Juni 1998 gegründet werden und auf der Grundlage der Vorarbeiten des EWI alle notwendigen Entscheidungen und Vorkehrungen für den Start der dritten Stufe der WWU treffen. Das EWI – als Vorläufer der EZB – wurde nach deren Gründung liquidiert.

1 Das „Protokoll über einige Bestimmungen betreffend Dänemark“ enthält ein Recht, die Nichtteilnahme zu notifizieren.

2 Das „Protokoll über einige Bestimmungen betreffend das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland“ sieht vor, dass Großbritannien nur teilnimmt, wenn es dies notifiziert.

3 Abgedruckt im Bulletin des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung Nr. 30 vom 11. Mai 1998.

Am 1. Januar 1999 wurde der Euro zur gemeinsamen Währung im Euro-Währungsgebiet, zunächst in den elf Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaft, die sich durch die Erfüllung der Konvergenzkriterien entsprechend qualifiziert hatten. Gleichzeitig ging die Verantwortung für die einheitliche Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet auf den EZB-Rat über. Unmittelbar vorher hatten die Wirtschafts- und Finanzminister der teilnehmenden Mitgliedstaaten durch die „Verordnung des Rates (Nr. 2866/98) über die Umrechnungskurse zwischen dem Euro und den Währungen der Mitgliedstaaten, die den Euro einführen“¹⁾ die jeweiligen Umrechnungskurse zwischen den Währungen der teilnehmenden Mitgliedstaaten und dem Euro unwiderruflich festgelegt. Sie entsprachen den Leitkursen im Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems. Für die EU-Mitgliedstaaten, die den Euro noch nicht eingeführt haben, wurde der Wechselkursmechanismus in der dritten Stufe der WWU (WKM II) geschaffen, der eine Anbindung ihrer Währungen an den Euro ermöglicht.²⁾

IV. Einführung des Euro-Bargeldes

Nachdem die Vorbereitungen für die Bargeldumstellung abgeschlossen waren, konnte der Euro zum 1. Januar 2002 auch „physisch“ eingeführt werden, das heißt in Form von auf Euro lautenden Banknoten sowie auf Euro oder Cent lautenden Münzen. Rechtsgrundlage hierfür war die „Verordnung des Rates (Nr. 974/98) über die Einführung des Euro“.³⁾ Sie bestimmte neben der Einführung der Euro-Banknoten und -Münzen zum 1. Januar 2002, dass die nationalen Währungseinheiten bis Ende 2001 alleiniges gesetzliches Zahlungsmittel in ihrem jeweiligen Gultigkeitsgebiet blieben und die Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungsmittels in dem jeweiligen Gültigkeitsbereich noch für längstens sechs Monate nach Ende der Übergangszeit behalten konnten. Die Wirtschafts- und Finanzminister der EU verständigten sich am 8. November 1999 allerdings darauf, den Zeitraum des Parallelumlaufs von Euro-Bargeld und nationalen Währungseinheiten auf höchstens zwei Monate zu begrenzen.

1 ABl. Nr. L 359 vom 31. Dezember 1998, S. 1.

2 Siehe Kapitel Der Wechselkursmechanismus in der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Wahrungunion, S. 74 ff.

3 Siehe auch in diesem Kapitel unter: 4., Schaffung der Rechtsgrundlagen für die Einführung des Euro, S. 23 f.

In Deutschland regelte das DM-Beendigungsgesetz, das Teil des Dritten Euro-Einführungsgesetzes¹⁾ ist, den Übergang vom DM- zum Euro-Bargeld. Danach haben die auf D-Mark lautenden Banknoten und Münzen mit dem Ende des Jahres 2001 ihre Eigenschaft als gesetzliches Zahlungsmittel verloren. Der Euro ist seit dem 1. Januar 2002 alleiniges gesetzliches Zahlungsmittel in Deutschland. Eine mit den Verbänden der Kreditwirtschaft, des Handels und vergleichbaren Dienstleistern und der Automatenwirtschaft vereinbarte „Modifizierte Stichtagsregelung zur Einführung des Euro-Bargeldes“ ermöglichte allerdings die Weiterverwendung von DM-Bargeld, zeitlich begrenzt bis zum 28. Februar 2002. Die Deutsche Bundesbank tauscht jedoch – anknüpfend an ihre bisherige Umtauschpraxis bei der Einführung neuer Banknotenserien – auf D-Mark lautende Banknoten und Münzen zeitlich unbefristet, betraglich unbegrenzt und unentgeltlich zum gemeinschaftsrechtlich festgelegten Umrechnungskurs (1 Euro = 1,95583 DM) in Euro um.

V. Beitritt weiterer Mitgliedstaaten

Am 1. Januar 2001 hat Griechenland als zwölfter Mitgliedstaat der Europäischen Union den Euro eingeführt, nachdem die entsprechenden Berichte der Europäischen Kommission und der EZB Griechenland die notwendige Konvergenz bestätigt hatten. Anfang 2007 konnte Slowenien, Anfang 2008 Malta und Zypern dem Euroraum beitreten. – Die Konvergenzprüfung Litauens, das den Beitritt zum 1. Januar 2007 angestrebt hatte, fiel wegen unzureichender Nachhaltigkeit beim Preisstabilitätskriterium negativ aus.

1 Durch das Erste, Zweite und Dritte Euro-Einführungsgesetz wurden in Deutschland die wichtigsten Änderungen in der nationalen Gesetzgebung, die für die Einführung des Euro am 1. Januar 1999 sowie die Einführung des Euro-Bargeldes notwendig oder sinnvoll waren, erlassen.

Wirtschaftsunion

I. Koordinierung der Wirtschaftspolitik in der Europäischen Union und ihren Mitgliedstaaten – Notwendigkeit und Rechtsgrundlagen

Mit Eintritt in die 3. Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion am 1. Januar 1999 haben die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets den Euro als gemeinsame Währung eingeführt. Die EZB verfolgt für dieses Gebiet eine einheitliche Geldpolitik, mit dem vorrangigen Ziel der Preisstabilität. Demgegenüber ist die Verantwortung für wichtige andere Politikbereiche weitgehend bei den EU-Mitgliedstaaten auf nationaler Ebene verblieben. Dies führt zu einer Asymmetrie der politischen Verantwortlichkeit, die nicht zuletzt mit Blick auf die Finanzpolitik ein Spannungsverhältnis in sich birgt. Denn durch das finanzpolitische Fehlverhalten eines Mitgliedstaates in einer Währungsunion kann die Aufgabe der Geldpolitik, für Preisstabilität zu sorgen, erschwert werden. Die hiermit verbundenen negativen Konsequenzen tragen in einer Währungsunion dann alle Mitgliedstaaten. Auch Fehlentwicklungen in anderen Bereichen der Wirtschaftspolitik eines Mitgliedstaates können aufgrund der engen Verflechtung der Volkswirtschaften in einer Währungsunion negative externe Effekte auf die Partnerländer haben. Daher ist in einer Währungsunion die gegenseitige Information, die Abstimmung gemeinsamer Grundlinien und die Zusammenarbeit der Regierungen auf den Gebieten der Wirtschaftspolitik von besonderer Bedeutung.

Von der Notwendigkeit einer stärkeren wirtschaftspolitischen Koordinierung in der WWU waren bereits die Väter des Vertrags von Maastricht überzeugt. Im EG-Vertrag und daraus abgeleitetem Sekundärrecht sind daher wichtige Vorgaben zur Überwachung und Koordinierung der Wirtschafts- und Finanzpolitik in den Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft enthalten, die sowohl die Rolle der Koordinierungsgremien als auch die Verfahren im Einzelnen betreffen. Wichtigste Rechtsgrundlage bildet Artikel 99 EGV, nach dem die Mitgliedstaaten ihre Wirtschaftspolitik als eine Angelegenheit von gemeinsamem Interesse zu betrachten haben. Vor diesem Hintergrund werden die Wirtschaftspolitiken im Rahmen der „Grundzüge der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft“ (Grundzüge der Wirtschaftspolitik) koordiniert. Die Umsetzung der Grundzüge der Wirtschaftspolitik wird vom Rat in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und Finanzminister überwacht. Daneben gibt es für besonders wichtige Bereiche der Wirtschaftspolitik, wie die Beschäftigungs- und Strukturpolitik, weitere Koordinierungsprozesse. Die Koordinierung der nationalen Finanzpolitiken erfolgt im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Mit der wirtschaftspolitischen Koordinierung versucht die Europäische Gemeinschaft unter Beachtung des Grundsatzes einer offenen

Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb die Ziele des Artikels 2 des EG-Vertrags, unter anderem nichtinflationäres Wachstum und hohes Beschäftigungsniveau, zu erreichen.

II. Gremien der wirtschaftspolitischen Koordinierung

1. Europäischer Rat

Im Europäischen Rat (ER) kommen die Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU) sowie der Präsident der Europäischen Kommission zusammen (Art. 4 EUV). Der ER gibt Anstöße für die Weiterentwicklung der EU und definiert dabei die politischen Zielvorstellungen für die allgemeinen Wirtschaftspolitiken, Beschäftigungspolitiken und Strukturpolitiken in der Gemeinschaft. Dies geschieht insbesondere im Rahmen seiner Frühjahrstagungen, die speziell der Lage im Wirtschafts-, Sozial- und Umweltbereich gewidmet sind. In diesem Zusammenhang prüft und billigt der ER die Bewertungen von Kommission und Rat im Hinblick auf die Maßnahmen, die die Mitgliedstaaten und die Gemeinschaft zur Bewältigung der anstehenden Aufgaben vornehmen.

2. Rat der Wirtschafts- und Finanzminister

Wirtschafts- und finanzpolitische Fragen sowie zum Teil auch Währungsfragen der Gemeinschaft liegen – mit Ausnahme der gemeinsamen Geldpolitik – im Zuständigkeits- und Entscheidungsbereich des EU-Ministerrats. Dabei ist der Rat in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und Finanzminister (Ecofin-Rat) gemäß Vertrag das zentrale Gremium zur Koordinierung der Wirtschafts- und Finanzpolitik der Mitgliedstaaten. Insbesondere ist er das einzige Gremium, das dazu befugt ist, die Grundzüge der Wirtschaftspolitik zu formulieren und zu verabschieden.¹⁾ Er kann im Einklang mit den Vorschriften im Vertrag und im Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt²⁾ (SWP) Stellungnahmen oder Empfehlungen an die Mitgliedstaaten richten. Der Ecofin-Rat tagt in der Regel einmal monatlich. Nach Artikel 113 Absatz 2 EGV wird der Präsident der EZB zur Teilnahme an den Tagungen des

1 Diese Sonderstellung wird ausdrücklich in der „Entschließung des Europäischen Rates vom 13. Dezember 1997 über die wirtschaftspolitische Koordinierung in der dritten Stufe der WWU und zu den Art. 109 und 109b des EG-Vertrags“ betont (Luxemburg-Entschließung, ABl. Nr. C 35 vom 2. Februar 1998, S. 1).

2 Siehe in diesem Kapitel unter: III. 2., S. 36 ff.

Ecofin-Rats eingeladen, wenn dieser Fragen im Zusammenhang mit den Zielen und Aufgaben des ESZB erörtert.

Der Ecofin-Rat kann auch im engeren Kreis (je Land nur der zuständige Minister und ein weiterer Teilnehmer) tagen, wenn die Durchführung der multilateralen Überwachung, die Bewertung von Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen, Haushaltsentwicklungen oder strukturelle Fragen behandelt werden. Der engere Kreis soll Gelegenheit für eine offene und freimütige Aussprache bieten.

Daneben finden zweimal jährlich so genannte informelle Ecofin-Tagungen statt. In diesem Rahmen kommen der Ecofin-Rat, der Präsident der EZB sowie die Zentralbankpräsidenten aus allen Gemeinschaftsländern sowie das für Wirtschaft und Finanzen zuständige Mitglied der EU-Kommission zusammen. Die vertraulichen Beratungen beim informellen Ecofin-Rat dienen dem Dialog zwischen den politischen Entscheidungsträgern in der Gemeinschaft. Von diesen Treffen gehen wichtige Impulse für die Tagungen des ER aus. Der informelle Ecofin-Rat ist nicht befugt, bindende Beschlüsse für die Gemeinschaft zu fassen.

Die Sitzungen des Ecofin-Rats werden insbesondere vom Wirtschafts- und Finanzausschuss (WFA), dem Wirtschaftspolitischen Ausschuss (WPA) und dem Ausschuss der Ständigen Vertreter¹⁾ vorbereitet. Dabei ist der WFA von herausragender Bedeutung, da hier der größte Teil der wirtschafts- und finanzpolitischen Fragestellungen für den Ecofin-Rat analysiert und aufbereitet wird. Sein Mandat ist durch Artikel 114 Absatz 2 EGV bestimmt, der auch die Zusammensetzung des WFA aus jeweils höchstens zwei Vertretern der Mitgliedstaaten, der Europäischen Kommission und der EZB regelt. Der WFA tritt gemäß Satzung in zwei Teilnehmerkreisen unterschiedlicher Größe zusammen²⁾. In vollständiger Zusammensetzung, das heißt mit Vertretern der Kommission, der EZB sowie der Regierungen und der nationalen Notenbanken³⁾ tagt der Ausschuss in der Regel sechsmal im Jahr. Bei diesen Treffen stehen die Finanzmarktstabilität, IWF-Fragen oder Fragen zur allgemeinen wirtschaftlichen Situation auf der Tagesordnung. Aspekte der wirtschafts- und finanz-

1 Der Ausschuss der Ständigen Vertreter ist ein beratender Ausschuss, dem die Ständigen Vertreter der EU-Mitgliedstaaten bei der EU angehören. Der Ausschuss trifft sich in der Regel einmal wöchentlich, um die Sitzungen des Rates vorzubereiten (mit Ausnahme der Sitzungen der Landwirtschaftsminister, die vom Sonderausschuss Landwirtschaft vorbereitet werden).

2 Die Untergliederung des Ausschusses in zwei Formate wurde mit Beschluss des Rates vom 18. Juni 2003 über die Überarbeitung der Satzung des Wirtschafts- und Finanzausschusses zum 1. Juli 2003 in Kraft gesetzt (ABl. Nr. L 158 vom 27. Juni 2003, S. 58 ff.). Mit dieser Anpassung seiner Arbeitsmethoden wollte der Ausschuss angesichts der Erweiterung der Gemeinschaft um zehn neue Mitgliedstaaten seine Effizienz wahren und gleichzeitig die Sachkompetenz und die Expertise der Vertreter aus den NZBen weiterhin nutzen.

3 Von Seiten der Deutschen Bundesbank ist das für „Internationale Beziehungen“ zuständige Vorstandsmitglied Mitglied im WFA.

politischen Koordinierung werden seit 2003 dagegen in beschränkter WFA-Zusammensetzung erörtert, das heißt ohne die Vertreter der nationalen Zentralbanken. Allerdings werden bei WFA-Sitzungen, in denen die Stabilitäts- beziehungsweise Konvergenzprogramme oder Fragen eines Defizitverfahrens einzelner Mitgliedstaaten behandelt werden, die NZB-Vertreter aus den entsprechenden Mitgliedstaaten hinzugezogen.

Kommission und WFA werden in ihrer Arbeit durch den Wirtschaftspolitischen Ausschuss (WPA) unterstützt. Dieser setzt sich aus jeweils zwei Vertretern der Mitgliedstaaten, der Europäischen Kommission und der EZB zusammen.¹⁾ Die enge Zusammenarbeit mit dem WFA ist durch die Satzung des WPA festgelegt. Sie findet institutionell ihren Niederschlag in einem gemeinsamen (bei der Europäischen Kommission angesiedelten) Sekretariat. Auch stimmen die Vorsitzenden beider Ausschüsse ihre Arbeiten regelmäßig miteinander ab. Der WPA unterstützt den WFA insbesondere bei der Analyse der kurz- und mittelfristigen makroökonomischen Entwicklungen in den Mitgliedstaaten und in der Gemeinschaft. Darüber hinaus untersucht er zum Beispiel auch die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen in längerfristiger Perspektive. Seine Berichterstattung an den Rat erfolgt in enger Abstimmung mit dem WFA.

3. Eurogruppe

Die Eurogruppe ist ein informelles Gremium, das im Dezember 1997 auf der Tagung des ER in Luxemburg ins Leben gerufen wurde. In der Eurogruppe treffen sich die Wirtschafts- und Finanzminister der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets zur Erörterung von Fragen, die „im Zusammenhang mit ihrer gemeinsam getragenen besonderen Verantwortung für die gemeinsame Währung stehen“. Nach dem Wortlaut der Luxemburg-Entschließung des ER sollen die Europäische Kommission und gegebenenfalls die EZB zu den Sitzungen der Eurogruppe eingeladen werden, was in der Praxis auch regelmäßig der Fall ist. Die Sitzungen der Eurogruppe werden seit dem 1. Januar 2005 von einem gewählten Präsidenten geleitet. Der Präsident der Eurogruppe wird auf der Basis von Qualifikation und Erfahrung für einen Zeitraum von zwei Jahren von den Mitgliedern der Gruppe gewählt.²⁾ Zum ersten Präsidenten der Eurogruppe wurde der luxemburgische Premier- und Finanzminister Jean-Claude Juncker gewählt. Sein Mandat wurde im

¹ Beschluss des Rates Nr. 2003/475/EG vom 18. Juni 2003 zur Änderung des Beschlusses 2000/604/EG über die Zusammensetzung und die Satzung des Ausschusses für Wirtschaftspolitik (ABl. Nr. L 158 vom 27. Juni 2003, S. 55 ff.).

² Vor Anfang 2005 wechselte der Vorsitz in der Eurogruppe (wie auch der Vorsitz im Ecofin-Rat) grundsätzlich alle sechs Monate.

September 2006 bis Ende Dezember 2008 verlängert. Falls der Präsident der Eurogruppe verhindert ist, werden die entsprechenden Treffen grundsätzlich vom Vorsitzenden des Ecofin-Rats geleitet.¹⁾ Die Treffen der Gruppe finden in der Regel im Vorfeld der monatlichen Ecofin-Sitzungen statt. Inhaltlich dienen sie in erster Linie einer vertieften Diskussion der Wirtschafts- und Haushaltsentwicklung in den Mitgliedstaaten des Eurogebiets. So stehen beispielsweise jeweils zur Jahresmitte horizontale finanzpolitische Fragestellungen des Euro-Raums auf der Tagesordnung. Außerdem werden in der Eurogruppe gemeinsame Standpunkte zu Fragen der Weltwirtschaft, der multilateralen Überwachung sowie zu Entwicklungen an den Finanzmärkten entwickelt, die ihr Präsident in internationalen Gremien vertritt. Aufgrund ihres informellen Charakters bietet die Eurogruppe darüber hinaus einen geeigneten Rahmen für den Dialog zwischen den Ministern, der Europäischen Kommission und der EZB, in dessen Verlauf regelmäßig Beurteilungen der wirtschaftlichen Lage im Euro-Raum und Meinungen über bevorstehende wirtschaftspolitische Herausforderungen ausgetauscht werden können.

Seit ihrem Bestehen ist die Eurogruppe bestrebt, ihr Profil und ihre Präsenz nach außen zu stärken, was seinen Ausdruck auch in der Ernennung eines Präsidenten für den Zeitraum von zwei Jahren fand. Ebenfalls diesem Zweck dienen die regelmäßigen Pressekonferenzen, die die Eurogruppe im Anschluss an ihre Sitzungen durchführt. Die Diskussion über die endgültige Gestalt und Arbeit der Eurogruppe ist noch nicht abgeschlossen. Dabei ist allerdings stets die vertraglich verankerte alleinige Entscheidungskompetenz des Ecofin-Rats beziehungsweise die Unabhängigkeit des ESZB zu respektieren.

4. Sonstige Koordinierungsgremien

Als spezielles Koordinierungsgremium für Beschäftigungsfragen fungiert auf Arbeitsebene der Beschäftigungsausschuss.²⁾ Dieser Ausschuss, dessen Mandat in Artikel 130 EGV begründet liegt, verfolgt die Beschäftigungslage und -politik in den Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft. Mitgliedstaaten und Europäische Kommission entsenden je zwei Vertreter in diesen Ausschuss.

1 Dies gilt allerdings nur, wenn das betreffende Land der Eurozone angehört. Sollte dies nicht der Fall sein, liegt der Vorsitz beim nächsten dem Euro-Raum angehörenden Ecofin-Präsidenten.

2 Er löste im Jahr 1999 den früheren Ausschuss für Beschäftigung und Arbeitsmarkt ab.

III. Wirtschaftspolitische Koordinierungsverfahren

1. Koordinierung der Wirtschaftspolitik

Die „Grundzüge der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft“ wurden im Jahr 1993 mit dem Vertrag von Maastricht als neues Koordinierungsinstrument in der Gemeinschaft eingeführt. Mit diesem Instrument sollte die Wirksamkeit der Koordinierung der Wirtschaftspolitik und damit die Harmonisierung der Wirtschaftsentwicklung der EU-Mitgliedstaaten im Vorfeld und insbesondere in der dritten Stufe der WWU verbessert werden. Die Grundzüge der Wirtschaftspolitik, deren Rechtsgrundlage Artikel 99 in Verbindung mit Artikel 98 EGV bildet, stehen im Zentrum der wirtschaftspolitischen Koordinierung der EU. Sie sind richtungsweisend für die Wirtschaftspolitik in den einzelnen Mitgliedstaaten und in der Gemeinschaft. Sie geben dabei auch Orientierungen für die Beschäftigungs- sowie Strukturpolitiken, für die in den Jahren 1997 und 1998 unter den Bezeichnungen Luxemburg- beziehungsweise Cardiff-Prozess eigene Koordinierungsverfahren eingerichtet worden waren.

Das Zusammenspiel der wirtschaftspolitischen Koordinierungsstränge wurde im Sommer 2005 geändert, ohne aber die zentrale Rolle der Grundzüge anzutasten. Ziel war, die Wirtschaftspolitiken stärker auf die Wachstums- und Beschäftigungsziele der so genannten Lissabon-Strategie auszurichten, die der ER im Jahr 2000 ins Leben gerufen hatte.¹⁾ Die Grundzüge der Wirtschaftspolitik werden seitdem mit den nach Artikel 128 EGV zu erstellenden Leitlinien für die Beschäftigungspolitik zu den so genannten „Integrierten Leitlinien“ zusammengefasst. Darin wird das gesamte Spektrum der notwendigen wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Förderung von Wachstum und Beschäftigung der Gemeinschaft aufgezeigt. Die „Integrierten Leitlinien“ werden von der Kommission für einen Gesamtzeitraum von drei Jahren entworfen und – nach Billigung durch den ER – schließlich vom Rat angenommen.²⁾ Die Mitgliedstaaten legen auf dieser Grundlage regelmäßig im

1 Die Lissabon-Strategie zielt auf das Erreichen stabilen Wirtschaftswachstums, die Verringerung von Arbeitslosigkeit, die Steigerung des Wohlstandes und die Stärkung des sozialen Zusammenhalts in der Union. Beabsichtigt war ursprünglich, die Gemeinschaft binnen einer Dekade zum wettbewerbsfähigsten und dynamischsten Wirtschaftsraum der Welt zu entwickeln. Im Frühjahr 2005 wurde die Strategie einer Halbzeitbewertung unterzogen. Vor dem Hintergrund der unzureichenden Erfolge bei der Umsetzung beschloss der ER deren Neuausrichtung. Priorität haben seither Wachstum und Beschäftigung. Die Kommission und die Mitgliedstaaten wurden aufgefordert, die Lissabon-Strategie auf der Grundlage der vom Europäischen Rat im März 2005 beschlossenen wachstums- und beschäftigungsbezogenen Ansatzpunkte neu zu beleben (siehe Schlussfolgerungen des Vorsitzes vom 22. und 23. März 2005 zur Tagung des Europäischen Rates).

2 Erstmals hat der Rat am 12. Juni 2005 die „Integrierten Leitlinien“ (für den Zeitraum 2005 bis 2008) angenommen.

Herbst „Nationale Reformprogramme“ vor. Diese Dokumente beschreiben zum Beginn des dreijährigen Koordinierungszyklus die wirtschaftspolitischen Strategien und geplanten Maßnahmen, und in den Folgejahren insbesondere die Umsetzung dieser Vorhaben.

Die Kommission erstellt – nach Bewertung sämtlicher nationaler Reformprogramme – am Anfang jeden Jahres einen Fortschritts- bzw. Strategiebericht, in dem sie die nationalen Prioritäten sowie die entsprechenden Erfolge bei der Umsetzung im Hinblick auf die Verwirklichung der Lissabon-Ziele aus europäischer und nationaler Sicht bewertet. Dabei kann die Kommission dem Rat gegebenenfalls auch vor Ablauf des dreijährigen Koordinierungszeitraums eine Aktualisierung der „Integrierten Leitlinien“ vorschlagen.

Die „Integrierten Leitlinien“ zählen zu den Instrumenten der „weichen“ Koordination, da der Rat über keine echten Sanktionen verfügt, um die verabschiedeten wirtschaftspolitischen Empfehlungen erzwingen zu können. Allerdings kommt ihnen aufgrund ihrer Billigung durch den ER erhebliches politisches Gewicht zu. Darüber hinaus trägt die jährliche Überprüfung der Umsetzung durch den Rat und der dabei ausgeübte Meinungsdruck zur Wirksamkeit dieses Koordinierungsinstruments bei.

2. Koordinierung der nationalen Finanzpolitiken im Rahmen des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts

Solide, tragfähigen öffentlichen Finanzen kommen in der Wirtschafts- und Währungsunion in Europa eine besondere Bedeutung zu. Denn zum einen wirken sich finanzpolitische Entscheidungen in einem Mitgliedstaat auch auf die anderen Mitgliedstaaten aus. Zum anderen wird die Aufgabe der gemeinsamen Geldpolitik, für Preisstabilität in Europa zu sorgen, unnötig erschwert, wenn sie nicht von einer disziplinierten Wirtschafts- und Finanzpolitik in den Mitgliedstaaten flankiert wird. Und schließlich sind solide öffentliche Haushalte die Voraussetzung, um mit der Finanzpolitik flexibel und effektiv auf Konjunkturschwankungen reagieren zu können.

Vor diesem Hintergrund beinhaltet der EG-Vertrag spezielle Vorschriften für die Koordinierung der Finanzpolitiken in den Mitgliedstaaten der EU. Wichtigste Bestimmung ist Artikel 104 EGV, der die EU-Mitgliedstaaten dazu verpflichtet,

übermäßige öffentliche Defizite zu vermeiden.¹⁾ Artikel 104 EGV vorangestellt sind – neben den Vorgaben für die Koordinierung der Wirtschaftspolitik im Rahmen der Grundzüge der Wirtschaftspolitik (Art. 98 und 99 EGV) – eine Reihe von besonderen Beschränkungen für die Finanzierung des Kreditbedarfs der öffentlichen Hand (Art. 101 bis 103 EGV).

Der im Jahr 1997 beschlossene Europäische Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) konkretisierte die im EG-Vertrag enthaltenen Bestimmungen zur Überwachung und Koordinierung der Wirtschafts- und Finanzpolitiken. Ziel war es dabei, die Haushaltsdisziplin aller an der Währungsunion teilnehmenden Länder dauerhaft zu sichern. Hierzu ergänzte der Pakt die Regelungen des EG-Vertrags insbesondere um die Vorschrift, durch mittelfristig ausgeglichene oder einen Überschuss aufweisende öffentliche Haushalte einen Sicherheitsabstand vom 3 %-Referenzwert für das öffentliche Defizit in einem Jahr einzuhalten. Darüber hinaus wurde ein „Frühwarnsystem“ geschaffen, mit dessen Hilfe Referenzwertüberschreitungen vermieden werden sollen. Außerdem wurden die Voraussetzungen für die Eröffnung eines Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit eindeutig festgelegt. Geregelt wurden ferner die Dauer entsprechender Defizitverfahren sowie Art und Umfang möglicher Sanktionen. Rechtlich steht der SWP auf drei Säulen: Der „Entschließung des Europäischen Rates über den Stabilitäts- und Wachstumspakt“ vom 17. Juni 1997²⁾ sowie zwei Verordnungen auf Grundlage der Artikel 99 beziehungsweise 104 EGV. Dabei handelt es sich um die „Verordnung des Rates Nr. 1466/97 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken“³⁾ sowie die „Verordnung des Rates Nr. 1467/97 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit“.⁴⁾ In der Entschließung des ER zum SWP haben sich die Mitgliedstaaten, die Europäische Kommission und der Ecofin-Rat verpflichtet, die Vorschriften des Paktes strikt anzuwenden und zügig durchzuführen.

Vor dem Hintergrund zunehmender Probleme einer Reihe von EU-Mitgliedstaaten nach dem Beginn der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion, die Defizitvorschriften von Vertrag und Pakt einzuhalten, wurden im Juli 2005 umfangreiche Änderungen am SWP in Kraft gesetzt. Positiv zu werten ist dabei im präventiven Teil des Paktes die grundsätzliche Verpflichtung der Mitgliedstaaten zu einer

1 Die Verpflichtung zur Vermeidung übermäßiger öffentlicher Defizite findet auf das Vereinigte Königreich keine Anwendung, es sei denn, es notifiziert dem Rat seine Absicht, in die dritte Stufe der WWU einzutreten (Art. 5 des Protokolls zum EG-Vertrag über einige Bestimmungen betreffend das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland).

2 ABl. Nr. C 236, vom 2. August 1997, S. 1.

3 ABl. Nr. L 209, vom 2. August 1997, S. 1.

4 ABl. Nr. L 209, vom 2. August 1997, S. 6.

jährlichen Mindestkorrektur der strukturellen Haushaltsposition um 0,5 % des BIP, wenn sie das mittelfristige Haushaltsziel nicht erreicht haben oder vom Anpassungspfad abgewichen sind. Zu begrüßen ist auch die Forderung nach ehrgeizigeren Konsolidierungen in wirtschaftlich guten Phasen. Allerdings wurden gleichzeitig ein Reihe ursprünglich strikterer Regelungen des Paktes geschwächt und die Ermessensspielräume der jeweiligen Entscheidungsinstanzen erheblich ausgeweitet.¹⁾ So sind an Stelle der einheitlichen Verpflichtung der Mitgliedstaaten, mittelfristig einen nahezu ausgeglichenen Haushalt beziehungsweise einen Haushaltsüberschuss zu erreichen, länderspezifische mittelfristige Defizitziele von bis zu einem Prozent des BIP möglich. Darüber hinaus werden Abweichungen von den Zielvorgaben bei bestimmten Strukturreformen erlaubt. Auch die Möglichkeit, bereits negative Wachstumsraten sowie eine nachhaltige Wachstumsschwäche als Ausnahmetatbestände für Defizite jenseits des Referenzwerts vorbringen zu können, stellt eine Schwächung gegenüber den früheren Regelungen dar, die hierzu eine „schwere Rezession“ gefordert hatten. Hinzu kommen weitere „sonstige einzubeziehende Faktoren“, die von den Mitgliedstaaten als Rechtfertigung für eine vorübergehende Überschreitung des 3%-Referenzwertes geltend gemacht werden können: Die Umsetzung von Maßnahmen im Rahmen der Lissabon-Strategie, Maßnahmen zur Förderung von Forschung und Entwicklung sowie Innovation, Bemühungen zur Haushaltskonsolidierung in „guten Zeiten“, öffentliche Investitionen, die „Qualität der öffentlichen Finanzen“ oder Belastungen aus „Finanzbeiträgen zu Gunsten der internationalen Solidarität“ sowie zur Verwirklichung der „Ziele europäischer Politik, insbesondere des Prozesses der Einigung Europas“. Schließlich wurden die Fristen innerhalb des Verfahrens sowie zur Korrektur der Defizite im Rahmen eröffneter Defizitverfahren erheblich ausgeweitet.²⁾

Das Verfahren der multilateralen Haushaltsüberwachung vollzieht sich in einem jährlichen Zyklus. Dieser beginnt alljährlich ab Mitte Oktober mit der Vorlage der aktualisierten Stabilitäts- beziehungsweise Konvergenzprogramme, in denen die Mitgliedstaaten unter anderem ihre Politik zur Erreichung ihres mittelfristigen Haushaltsziels darlegen und die zugrunde liegenden Annahmen zur Wirtschaftsentwicklung beschreiben.³⁾ Auf der Grundlage von Bewertungen der Europäischen Kommission und des WFA prüft der Ecofin-Rat, ob die den Programmen zu Grunde liegenden ökonomischen Annahmen realistisch sind und die Haushaltsplanungen

1 Die Regelungen der Ratsverordnungen 1466/97 sowie 1467/97 des Paktes wurden durch die Änderungsverordnungen 1055/2005 beziehungsweise 1056/2005, jeweils in der Fassung vom 27. Juni 2005, modifiziert (ABl. Nr. L 174, vom 7. Juli 2005, S. 1–9).

2 Siehe auch: Deutsche Bundesbank, Die Änderungen am Stabilitäts- und Wachstumspakt, Monatsbericht, April 2005, S. 15 ff.

3 Im Rahmen des Verfahrens der multilateralen Überwachung wird, neben der Einhaltung der Regelungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts, auch überprüft, ob die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten mit den Empfehlungen der Grundzüge der Wirtschaftspolitik im Einklang steht.

geeignet sind, die Ziele des Paktes zu erreichen. Kommt der Rat zu dem Ergebnis, dass die Haushaltslage von dem im Stabilitätsprogramm vorgegebenen mittelfristigen Haushaltsziel oder von dem dazugehörigen Anpassungspfad erheblich abweicht oder abzuweichen droht, richtet er frühzeitig, das heißt vor dem Entstehen eines übermäßigen Defizits, eine Warnung an den betreffenden Mitgliedstaat und empfiehlt Korrekturmaßnahmen. Diese Warnung hat auf der Basis einer entsprechenden Kommissionsempfehlung zu erfolgen. Stellt der Rat fest, dass die kritische Haushaltssituation anhält oder sich verstärkt, so richtet er erneut eine Empfehlung an den Mitgliedstaat, umgehend Korrekturmaßnahmen zu ergreifen. Diese Empfehlung kann veröffentlicht werden.

Überschreitet das öffentliche Defizit eines Mitgliedslandes den Referenzwert von 3 % des BIP, erstellt die Kommission einen Bericht, zu dem der WFA innerhalb von zwei Wochen Stellung nimmt.¹⁾ Kommt die Kommission zu der Auffassung, dass das Defizit den Referenzwert nicht nur ausnahmsweise und vorübergehend überschreitet, legt sie dem Ecofin-Rat eine Stellungnahme und eine Empfehlung zur Entscheidung vor. Damit löst sie das „Defizitverfahren“ aus. Der Ecofin-Rat hat nun innerhalb von vier Monaten nach den halbjährlichen Meldeterminen für die Haushaltsdaten unter Berücksichtigung von Bemerkungen des betreffenden Mitgliedslandes zu entscheiden, ob das Defizit tatsächlich als übermäßig anzusehen ist. Im positiven Fall spricht der Rat gleichzeitig nach Artikel 104 Absatz 7 EGV Empfehlungen für die Defizitkorrektur an den betreffenden Mitgliedstaat aus. Das Land erhält zunächst eine Frist von sechs Monaten für das Ergreifen wirksamer Maßnahmen. Zudem sollte die Korrektur des übermäßigen Defizits grundsätzlich in dem Jahr erreicht sein, das auf die Feststellung eines übermäßigen Defizits folgt. Bei Vorliegen besonderer Umstände (zu ihrer Feststellung werden die „sonstigen einschlägigen Faktoren“ herangezogen) kann die Frist für die Defizitkorrektur auf zwei Jahre nach der Feststellung des übermäßigen Defizits verlängert werden. Sofern der Mitgliedstaat Korrekturmaßnahmen ergreift und der Rat diese für angemessen und wirksam erachtet, ruht das Verfahren. Ergreift der Mitgliedstaat nach Auffassung des Rates keine wirksamen Maßnahmen, so kann der Rat unmittelbar nach Ablauf eines halben Jahres seine Empfehlungen veröffentlichen. Bleiben weiterhin wirksame Maßnahmen aus, kann der Mitgliedstaat binnen zwei Monaten in Verzug gesetzt werden, Maßnahmen zum Defizitabbau zu treffen. Handelt er entsprechend, so ruht das Verfahren wiederum und die Maßnahmen werden überwacht. Anderenfalls sowie im Falle nicht wirksamer Maßnahmen sind innerhalb von vier Monaten Sanktionen vorgesehen. Es ist möglich, bestimmte Verfahrens-

1 Die Europäische Kommission überprüft die Einhaltung der Haushaltsdisziplin in den Mitgliedstaaten anhand der ihr von den Mitgliedstaaten zu den Stichtagen 1. März und 1. September regelmäßig vorgelegten Haushaltsdaten.

schritte zu wiederholen, wenn der Mitgliedstaat zwar Maßnahmen ergriffen hat, sich diese aber aufgrund zwischenzeitlich eingetretener, ungünstiger wirtschaftlicher Entwicklungen als unzureichend erweisen. Sanktionen werden schließlich in der Regel in Form einer unverzinslichen Einlage erhoben, die bei Fortbestehen des übermäßigen Defizits nach zwei Jahren in eine Geldbuße umgewandelt wird.¹⁾ Für jede einzelne Sanktion besteht allerdings eine Obergrenze von 0,5 % des BIP des betreffenden Landes.

1 Die Sanktionsvorschriften gelten nach dem EG-Vertrag nur für die EU-Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben.

Währungsunion

I. Der institutionelle Rahmen zur Durchführung der einheitlichen Geldpolitik in Europa

1. Europäisches System der Zentralbanken und Eurosystem – Begriffe, Rechtsgrundlagen und Organisation

Das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) wurde – wie bereits erwähnt – am 1. Juni 1998 als Verbund zwischen der Europäischen Zentralbank (EZB) und den nationalen Zentralbanken (NZBen) aller Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU) errichtet. Als Eurosystem bezeichnet man den Verbund aus der EZB und denjenigen NZBen, die den Euro bereits eingeführt haben. Mit der Einführung des Euro am 1. Januar 1999 ging die Verantwortung für die einheitliche Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet auf das Eurosystem über. Das Eurosystem bildet somit den zentralen Teil des ESZB, in dem es seine grundlegenden Aufgaben, insbesondere die Festlegung und Ausführung der einheitlichen Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet, erfüllt. NZBen aus EU-Mitgliedstaaten, die dem Euro-Währungsgebiet noch nicht angehören, sind zwar Bestandteil des ESZB, nicht aber des Eurosystems. Das heißt, sie sind weiterhin für die nationale Geldpolitik in ihren Mitgliedstaaten allein verantwortlich und wirken nicht an der einheitlichen Geldpolitik des Eurosystems mit.

Das ESZB basiert rechtlich im Wesentlichen auf den Artikeln 105 bis 110 EGV in Verbindung mit der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (im Folgenden Satzung).¹⁾ Hier sind Ziele, Aufgaben, Organisation und Rechtsstellung des Systems festgelegt. Das ESZB selbst – wie auch das Eurosystem – besitzt keine eigene Rechtspersönlichkeit. Es ist vielmehr ein zwischenstaatliches Gebilde, das sich aus zwei konstituierenden Elementen, der EZB und den NZBen, zusammensetzt, die durch gemeinsame Ziele, Aufgaben und Regeln verknüpft sind.²⁾ Handlungsfähig ist das ESZB somit nur über seine Mitglieder, das heißt die EZB, bei der es sich um eine selbständige Sonderorganisation der Europäischen Gemeinschaft handelt und die NZBen, die Rechtspersönlichkeit kraft nationalem Recht besitzen. Die NZBen sind nach Artikel 28 der Satzung die alleinigen Zeichner des Kapitals der EZB. Ihre Kapitalanteile bemessen sich nach einem in Artikel 29 der Satzung festgelegten Schlüssel, der sich an der Wirtschaftskraft und der Bevölkerungszahl des jeweiligen Mitgliedstaates orientiert.

1 Die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken ist als Vertragsprotokoll gemäß Art. 311 EGV Bestandteil des EG-Vertrages.

2 Dieter Haferkamp, Der Wandel der nationalen Zentralbanken in der Europäischen Union, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 47 vom 24. Oktober 2001.

ESZB und Eurosystem werden gemäß Artikel 107 EGV / Artikel 8 der Satzung von den Beschlussorganen der EZB geleitet. Diese sind der EZB-Rat und das EZB-Direktorium. Solange es Mitgliedstaaten gibt, die den Euro nicht eingeführt haben, besteht gemäß Artikel 45 der Satzung der Erweiterte EZB-Rat als drittes Beschlussorgan.

Der EZB-Rat ist das oberste Entscheidungs-, Rechtsetzungs- und Willensbildungsorgan der EZB und – in seinem Kompetenzbereich – auch des Eurosystems. Er setzt sich aus den sechs Mitgliedern des EZB-Direktoriums und den Präsidenten der NZBen der am Euro-Währungsgebiet teilnehmenden Mitgliedstaaten zusammen (Art. 112 EGV / Art. 10 Satzung). Nach Artikel 12.1 der Satzung legt der EZB-Rat die Geldpolitik der Gemeinschaft fest und erlässt die für ihre Durchführung erforderlichen Leitlinien und Entscheidungen. Der EZB-Rat tagt in der Regel in einem zweiwöchigen Rhythmus. Über mögliche geldpolitische Maßnahmen diskutiert er aber normalerweise nur in der ersten Sitzung des Monats.

Soweit in der Satzung nichts anderes bestimmt ist, beschließt der EZB-Rat mit einfacher Mehrheit, wobei jedes Mitglied im EZB-Rat eine Stimme hat und das Stimmrecht in der Regel persönlich ausgeübt wird. Für den Fall, dass die Anzahl der Mitglieder des EZB-Rats 21 übersteigt, das heißt mehr als 15 nationale Zentralbankpräsidenten diesem Beschlussorgan angehören, werden die Regelungen in Artikel 10.2 ESZB-Satzung, erster bis sechster Spiegelstrich, relevant. Sie bestimmen, dass ab diesem Zeitpunkt jedes Mitglied des EZB-Direktoriums eine Stimme hat und die Anzahl der stimmberechtigten Präsidenten der nationalen Zentralbanken insgesamt 15 beträgt. Diese Neuregelung, die auf einen Beschluss des Rates in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs vom 21. März 2003 zurückgeht, trat am 1. Juni 2004 nach Abschluss der Ratifikation in allen EU-Mitgliedstaaten in Kraft. Mit ihr soll sichergestellt werden, dass der EZB-Rat auch nach einer umfassenden Erweiterung des Euro-Währungsgebiets seine Entscheidungen weiterhin effizient und wirksam treffen kann. Die Verteilung und Rotation der Stimmrechte unter den nationalen Zentralbankpräsidenten regelt sich nach den in Artikel 10.2 ESZB-Satzung enthaltenen allgemeinen Grundsätzen. Gemäß Artikel 10.2 ESZB-Satzung, sechster Spiegelstrich muss der EZB-Rat hierzu die entsprechenden Durchführungsbestimmungen erlassen¹⁾ und kann beschließen, den Beginn des Rotationssystems bis zu dem Zeitpunkt zu verschieben, zu dem die Anzahl der Präsidenten der nationalen Zentralbanken 18 übersteigt²⁾. Im Ergebnis – auch der Regelungen zum künftigen Abstimmungsmodus im EZB-Rat – haben

1 Derzeit noch nicht erfolgt.

2 Zu den Einzelheiten des neuen Abstimmungs-system im EZB-Rat, siehe: Europäische Zentralbank, Änderung der Abstimmungsregeln im EZB-Rat, Monatsbericht, Mai 2003, S. 79 ff.

die Voten der Direktoriumsmitglieder und der Präsidenten der nationalen Zentralbanken, unabhängig von der ökonomischen Bedeutung eines Mitgliedstaates, grundsätzlich gleiches Gewicht.¹⁾ Dies ist Ausdruck der supranationalen Verantwortung des EZB-Rats. Damit wird eine entnationalisierte gemeinsame Währungspolitik im Euro-Währungsgebiet ermöglicht, bei der die Situation im gesamten Euro-Währungsgebiet ausschlaggebend für die währungspolitischen Entscheidungen ist.

Das EZB-Direktorium ist dem EZB-Rat als Entscheidungsorgan nachgeordnet. Es setzt sich aus dem EZB-Präsidenten, dem Vizepräsidenten und vier weiteren Mitgliedern zusammen (Art. 112 Abs. 2 a EGV / Art. 11 Satzung). Die Hauptaufgabe des Direktoriums besteht darin, die Geldpolitik entsprechend den Leitlinien und Entscheidungen des EZB-Rats auszuführen. Hierzu kann es den NZBen die erforderlichen Weisungen erteilen. Darüber hinaus ist das Direktorium für die Vorbereitung der Sitzungen des EZB-Rats zuständig und führt die laufenden Geschäfte der EZB.

Unbeschadet der Bestimmung, dass das Direktorium die Geldpolitik ausführt, nimmt die EZB gemäß Artikel 12.1 der Satzung die NZBen zur Durchführung von Geschäften, die zu den Aufgaben des Eurosystems gehören, in Anspruch, soweit dies möglich und sachgerecht erscheint. Diese vertraglich definierte Aufgabenverteilung stellt dem Grundsatz der Zentralität bei der Entscheidungsfindung das Prinzip der Dezentralität bei der Durchführung der Aufgaben im Eurosystem als tragendes Element des Zusammenwirkens zwischen EZB und NZBen gleichberechtigt gegenüber. Beide Prinzipien sorgen für einen flexiblen institutionellen Rahmen, der auf die Gegebenheiten des einheitlichen Währungsraums in der EU zugeschnitten ist. Die zentrale Entscheidungsfindung gewährleistet die Festlegung einer einheitlichen Geldpolitik, die auf die Verhältnisse des gesamten Euro-Währungsgebiets abgestellt ist. Die dezentrale Ausführung der Entscheidungen ermöglicht es dabei, die komparativen Vorteile der NZBen auf operativem Gebiet im Hinblick auf die unterschiedlichen Finanzmarktstrukturen in den Mitgliedstaaten zu nutzen. Darüber hinaus verbinden sich in den verschiedenen Ausschüssen des Eurosystems die zentralen und dezentralen Elemente in diesem Verbund. Die Ausschüsse, die

1 Ausnahmen bilden die finanziellen Angelegenheiten des ESZB (Kapital, Übertragung von Währungsreserven, Verteilung der monetären Einkünfte). Hier werden die Stimmen im EZB-Rat nach den Anteilen der nationalen Zentralbanken am gezeichneten Kapital der EZB gewogen. Die Stimmen der Mitglieder des Direktoriums werden mit null gewogen (Art. 10.3 der Satzung).

zur Entscheidungsfindung im EZB-Rat beitragen, werden vom EZB-Rat eingesetzt.¹⁾ Ihnen gehören hochrangige Vertreter der EZB und der NZBen an.²⁾ Die Ausschüsse berichten an den EZB-Rat, wobei die Berichterstattung in der Regel über das EZB-Direktorium erfolgt. In den Ausschüssen, denen zahlreiche Projekt- und Arbeitsgruppen zuarbeiten, findet das Gros der Koordinierung innerhalb des Eurosystems statt. Für die NZBen sind die Ausschüsse von zentraler Bedeutung, da sie über die Ausschussarbeit die Politik des Eurosystems bereits im Stadium der Entscheidungsfindung maßgeblich mitgestalten können. Auch die reibungslose Umsetzung der geldpolitischen Beschlüsse im Euro-Währungsgebiet ist im Wesentlichen auf die erfolgreiche Zusammenarbeit zwischen EZB und den NZBen in den Ausschüssen zurückzuführen. Dennoch ist in der Praxis die Gratwanderung zwischen Zentralität und Dezentralität im Eurosystem nicht immer einfach. Nach dem EG-Vertrag besteht hier großer Gestaltungsspielraum.

Der Erweiterte Rat der EZB ist das dritte Beschlussorgan der EZB. Er setzt sich aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB und den Präsidenten aller NZBen der EU-Mitgliedstaaten zusammen und dient als Bindeglied zwischen Eurosystem und ESZB. Seine Verantwortlichkeiten ergeben sich vor allem aus den Aufgaben, die die EZB vom EWI infolge der Tatsache übernommen hat, dass es einen oder mehrere Mitgliedstaaten geben kann, die nicht am Euro-Währungsgebiet teilnehmen. So finden im Erweiterten Rat unter anderem die Beratungen im Zusammenhang mit der Koordinierung der einheitlichen Geldpolitik der EZB mit der Geldpolitik in den EU-Mitgliedstaaten, die dem Euro-Währungsgebiet nicht angehören, statt. Außerdem wird dort über die Entwicklungen im Europäischen Wechselkursmechanismus beraten. Weitere Funktionen des Erweiterten Rates ergeben sich aus Artikel 47 Absatz 2 der Satzung. Danach wirkt er beispielsweise

1 Derzeit hat der EZB-Rat nach Artikel 9 der Geschäftsordnung folgende Ausschüsse eingesetzt:

- Ausschuss für Rechnungswesen und monetäre Einkünfte (AMICO)
- Banknotenausschuss (BANCO)
- Ausschuss für Bankenaufsicht (BSC)
- Ausschuss für Kostenmethodik (COMCO)
- Ausschuss für Öffentlichkeitsarbeit des Eurosystems / ESZB (ECCO)
- Ausschuss der internen Revision (IAC)
- Ausschuss für internationale Beziehungen (IRC)
- Ausschuss für Informationstechnologie (ITC)
- Rechtsausschuss (LEGCO)
- Ausschuss für Marktoperationen (MOC)
- Geldpolitischer Ausschuss (MPC)
- Ausschuss für Zahlungs- und Verrechnungssysteme (PSSC)
- Ausschuss für Statistik (STC)

Ferner wurde nach Art. 15.2 der Geschäftsordnung ein Haushaltsausschuss (BUCOM) sowie nach Art. 9 a der Geschäftsordnung eine Personalleiterkonferenz (HRC) eingesetzt.

Die Ausschüsse arbeiten unter Vorsitz von hochrangigen Vertretern der EZB oder der NZBen.

2 In der Regel nur Vertreter der NZBen aus dem Eurosystem, es sei denn, es werden Fragen behandelt, die das ganze ESZB betreffen. In diesem Fall nehmen auch Vertreter der NZBen, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, an den Ausschusssitzungen teil.

bei der Erhebung statistischer Daten, bei der Berichtstätigkeit der EZB sowie bei der Festlegung der Beschäftigungsbedingungen für das Personal der EZB mit. Der Erweiterte Rat bleibt solange bestehen wie es Mitgliedstaaten in der EU gibt, die nicht zum einheitlichen Währungsraum in der EU gehören.

2. Preisstabilität als vorrangiges Ziel des Eurosystems

Nach Artikel 105 EGV / Artikel 2 der Satzung ist es das vorrangige Ziel des Eurosystems, Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet zu gewährleisten. Soweit es mit dem vorrangigen Ziel der Preisstabilität vereinbar ist, unterstützt das Eurosystem die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Europäischen Gemeinschaft. Das Ziel der Preisstabilität genießt damit eindeutig Priorität. Mit dieser eindeutigen Aufgabenzuweisung wird anerkannt, dass ein stabiles Preisniveau der wichtigste Beitrag ist, den die Geldpolitik leisten kann, um ein positives Wirtschaftsklima und einen hohen Beschäftigungsstand zu fördern. Denn ohne Preisstabilität wird Geld in seinen zentralen Funktionen als Zahlungsmittel, Recheneinheit und Wertaufbewahrungsmittel beeinträchtigt. In der Folge geht auch die Transparenz des Preismechanismus verloren und es entstehen Preisverzerrungen. Dadurch lassen sich die verfügbaren Ressourcen nicht mehr effizient verteilen mit der Folge von Wachstumseinbußen. Diese entstehen auch, wenn aufgrund mangelnder Preisstabilität die in den langfristigen Zinsen enthaltene Inflationsrisikoprämie steigt. Dies führt zu höheren nominalen Langfristzinsen, die mit niedrigeren Investitionen und damit Wachstumsverlusten einhergehen. Schließlich sind die aufgrund mangelnder Preisstabilität entstehenden Verteilungswirkungen auf Vermögen und Einkommen mit entsprechenden negativen wirtschaftlichen und sozialen Folgen zu erwähnen. Im Verlauf der stufenweisen Verwirklichung der WWU bildete sich – im Bewusstsein der Vorteile von Preisstabilität – in den Mitgliedstaaten der EU zunehmend eine „Stabilitätskultur“ heraus. Die Zentralbanken der teilnehmenden Mitgliedstaaten wurden entsprechend den Vorschriften im Maastrichter Vertrag eindeutig auf das vorrangige Ziel der Preisstabilität verpflichtet und mit größtmöglicher Unabhängigkeit ausgestattet.

Der EZB-Rat konkretisierte das Ziel der Preisstabilität, das im Vertrag nicht weiter spezifiziert ist, am 13. Oktober 1998. Danach ist Preisstabilität definiert „als Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr“. Dieses Ziel gilt mittelfristig, um der Existenz kurzfristiger Preisschwankungen, die von der Geldpolitik nicht gesteuert werden können, Rechnung zu tragen. Die Vorgabe dieser Obergrenze für den Anstieg des HVPI in Höhe von knapp 2 % erfolgte im Hinblick darauf, dass die am HVPI

gemessene Teuerung die tatsächliche Inflation aufgrund eines geringen Messfehlers beim Preisindex leicht überzeichnen kann. Mit der Festlegung dieses Wertes auf deutlich über null wurde gleichzeitig eine Sicherheitsmarge zum Schutz vor Deflationsgefahren geschaffen. Dies stellte der EZB-Rat anlässlich seiner Überprüfung der geldpolitischen Strategie im Mai 2003 ausdrücklich klar und betonte, dass er im Rahmen der gegebenen Definition beim Streben nach Preisstabilität darauf abzielt, mittelfristig die Preissteigerungsrate unter, aber nahe 2 % zu halten. Insgesamt leistet die quantitative Festlegung des Ziels der Preisstabilität einen wichtigen Beitrag zur Transparenz der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet.¹⁾

3. Aufgaben des Eurosystems

Die grundlegenden Aufgaben des Eurosystems bestehen nach Artikel 105 EGV / Artikel 3 der Satzung darin, die Geldpolitik der Gemeinschaft festzulegen und auszuführen, Devisengeschäfte im Einklang mit Artikel 111 EGV durchzuführen, die offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten sowie das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern. Daneben erfüllt das Eurosystem in seinem Zuständigkeitsbereich beratende Aufgaben im Rahmen der Verabschiedung von Rechtsvorschriften der Gemeinschaft oder der Mitgliedstaaten. Der EZB können außerdem Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute und sonstige Finanzinstitute übertragen werden. Nach Artikel 106 EGV / Artikel 16 Satzung hat der EZB-Rat darüber hinaus das ausschließliche Recht, die Ausgabe von Banknoten innerhalb der Gemeinschaft zu genehmigen. EZB und NZBen sind zur Ausgabe der europäischen Banknoten berechtigt.

Da das Eurosystem über keine eigene Rechtspersönlichkeit verfügt, kann es nur über seine konstituierenden Elemente handeln. Dies erfordert eine Aufgabenverteilung zwischen den NZBen einerseits und der EZB andererseits. Im EG-Vertrag wurde darauf verzichtet, die Aufgabenverteilung im operativen Bereich zwischen diesen Institutionen im Einzelnen zu regeln. Stattdessen wurde der EZB in Artikel 9.2 der Satzung eine Gesamtverantwortung für das System übertragen. Danach hat die EZB sicherzustellen, dass die dem ESZB²⁾ nach Artikel 105 EGV / Artikel 3 Satzung übertragenen Aufgaben entweder durch ihre eigene Tätigkeit oder durch die

1 Zu den Hintergründen und den wichtigsten Aspekten der Definition von Preisstabilität durch den EZB-Rat siehe: Europäische Zentralbank, Ergebnis der von der EZB durchgeführten Überprüfung ihrer geldpolitischen Strategie, Monatsbericht, Juni 2003, S. 87 ff.

2 Art. 105 EGV nimmt auf das ESZB Bezug. In der Praxis gelten seine Vorschriften allerdings nur für das Eurosystem, denn nach Art. 122 Abs. 3 EGV sind die Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmegenehmigung gilt, von den Vorschriften des Art. 105 Abs. 1, 2, 3 und 5 ausgenommen.

NZBen erfüllt werden. Hierdurch gewinnt die EZB eine herausgehobene Stellung innerhalb des ESZB, die sich in einer Reihe weiterer Vorschriften manifestiert. Zum einen sind die vielfältigen Leitungs- und Aufsichtsbefugnisse der EZB gegenüber den NZBen im Eurosystem auf den EZB-Rat und das EZB-Direktorium verteilt und die EZB fungiert als Träger der Beschlussorgane des ESZB.¹⁾

Zum anderen sind die NZBen nach Artikel 14.3 der Satzung integraler Bestandteil des ESZB. Sie handeln bei der Ausführung der Aufgaben des ESZB gemäß den Leitlinien und Weisungen der EZB, um so die Einheitlichkeit der gemeinsamen Geldpolitik zu gewährleisten. Die entsprechenden Leitlinien und Entscheidungen erlässt der EZB-Rat wie erwähnt auf der Grundlage von Artikel 12.1 der Satzung. In der Praxis wird die gemeinsame Geldpolitik zentral im EZB-Rat beraten und festgelegt. Die Tätigkeiten im operativen Bereich werden demgegenüber – entsprechend dem Prinzip der Dezentralität – auf der Grundlage des Artikels 12.1 der Satzung von den NZBen wahrgenommen. Das heißt, die NZBen führen im Rahmen der geldpolitischen Operationen die Hauptrefinanzierungsgeschäfte²⁾ durch und spielen auch im Zahlungsverkehr und bei der Durchführung der Devisengeschäfte eine maßgebliche Rolle.³⁾ EZB und NZBen sind unbeschadet ihrer Funktionen innerhalb des Eurosystems hinsichtlich ihrer Verwaltung und Organisation autonom, wobei bei Entscheidungen, die die Finanzen der EZB betreffen, die NZBen als Anteilseigner der EZB im EZB-Rat faktisch allein beschließen (Art. 10.3 der Satzung).

Bei der internationalen Zusammenarbeit sowie im Hinblick auf ihre Stellung gegenüber den Gemeinschaftsorganen und den Mitgliedstaaten nimmt die EZB eine herausragende Rolle innerhalb des Eurosystems ein. Nach Artikel 12.5 der Satzung entscheidet der EZB-Rat, wie das Eurosystem im Bereich der internationalen Zusammenarbeit vertreten wird.⁴⁾

Schließlich ist die EZB auch für die Berichterstattung des Eurosystems und des ESZB nach außen (Art. 113 Abs. 3 EGV / Art. 15 der Satzung) sowie für die Ausführung beratender Aufgaben gegenüber Gemeinschaftsinstitutionen und EU-Mitgliedstaaten (Art. 105 Abs. 4 EGV / Art. 4 der Satzung) verantwortlich. Nach dem Vertrag ist sie außerdem als einzige Instanz des Eurosystems zu autonomer Rechtset-

1 M. Weber, Das Europäische System der Zentralbanken, in: WM, Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht, Nr. 29 vom 18. Juli 1998.

2 Siehe in diesem Kapitel unter: II. 2., Geldpolitische Instrumente und Verfahren des Eurosystems, S. 60 ff.

3 Zur Rolle der NZBen im Eurosystem siehe in diesem Kapitel unter: I. 5., Die Deutsche Bundesbank als integraler Bestandteil des Eurosystems, S. 53 ff.

4 Zu den entsprechenden Regelungen siehe in diesem Kapitel unter: III. Wechselkurspolitik und internationale Zusammenarbeit, S. 70 ff.

zung innerhalb der Gemeinschaft berechtigt. Artikel 110 EGV / Artikel 34.1 der Satzung verleiht der EZB die Befugnis zum Erlass von allgemein und unmittelbar geltenden Verordnungen, soweit dies für die Erfüllung der Aufgaben des Eurosystems und des ESZB notwendig ist. Weiterhin kann sie Entscheidungen für den Einzelfall erlassen und Empfehlungen und Stellungnahmen abgeben.

4. Unabhängigkeit und demokratische Legitimität des Europäischen Systems der Zentralbanken

Die Unabhängigkeit einer Zentralbank gilt heute allgemein als notwendige Voraussetzung für die dauerhafte Gewährleistung von Preisstabilität. Davon waren auch die Väter des Maastrichter Vertrags überzeugt und statteten das ESZB mit größtmöglicher – völkerrechtlich abgesicherter – Unabhängigkeit aus. Nach Artikel 109 EGV / Artikel 14 der Satzung mussten die innerstaatlichen Rechtsvorschriften aller Mitgliedstaaten einschließlich der Statuten ihrer Zentralbanken spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB mit Vertrag und Satzung des ESZB in Einklang stehen und damit auch das Unabhängigkeitserfordernis erfüllen (Kriterium der rechtlichen Konvergenz).

Artikel 108 EGV / Artikel 7 der Satzung postulieren die institutionelle Unabhängigkeit der EZB und des Eurosystems. Sie bestimmen, dass weder die EZB, noch die NZBen, noch die Mitglieder ihrer Beschlussorgane bei der Wahrnehmung ihrer durch Vertrag und Satzung übertragenen Befugnisse Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einholen oder entgegennehmen dürfen. Umgekehrt verpflichtet er die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft sowie die Regierungen der Mitgliedstaaten dazu, diesen Grundsatz zu beachten und nicht zu versuchen, die Mitglieder der Beschlussorgane der EZB oder der NZBen bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zu beeinflussen.

Untermuert wird die institutionelle Unabhängigkeit durch Regelungen zur persönlichen Unabhängigkeit der Mitglieder der Beschlussorgane von EZB und NZBen. Die Amtszeit der EZB-Direktoriumsmitglieder beträgt gemäß Artikel 112 Abs. 2 b EGV / Artikel 11.2 der Satzung acht Jahre; Wiederernennung ist nicht zulässig.¹⁾ Die NZB-Präsidenten müssen nach Artikel 14.2 der Satzung für mindestens fünf Jahre bestellt werden; eine Erneuerung ihrer Amtszeit ist möglich. Die Präsidenten

¹ Bei der erstmaligen Ernennung der Mitglieder des Direktoriums der EZB wurden gemäß Art. 50 der Satzung die Amtszeiten für die neuen Mitglieder gestaffelt, damit der Wechsel der Direktoriumsmitglieder sukzessive erfolgt. Dabei kam es einmalig zu kürzeren Amtszeiten.

der NZBen wie auch die Mitglieder des Direktoriums der EZB können aus ihrem Amt nur entlassen werden, wenn sie die Voraussetzungen für die Wahrnehmung des Amtes nicht mehr erfüllen oder schwere Verfehlungen begangen haben. Eine derartige Amtsenthebung kann nur auf Antrag des EZB-Rats oder des EZB-Direktoriums durch den Europäischen Gerichtshof erfolgen. Im Ergebnis sind die Dauer der Amtszeit der Organmitglieder und das Verfahren bei Amtsenthebung damit so gestaltet, dass eine unabhängige und von politischen Einflüssen freie Amtsführung möglich ist.

Auch in funktionaler Hinsicht ist die Unabhängigkeit des Eurosystems gewährleistet, indem es über ein umfangreiches Arsenal geldpolitischer Verfahren und Instrumente verfügt. Das Eurosystem kann autonom über seinen Handlungsrahmen und den Einsatz der Instrumente entscheiden und der EZB-Rat kann die Verordnungen und Entscheidungen erlassen, die zur Erfüllung seiner Aufgaben notwendig sind (Art. 110 EGV / Art. 34 der Satzung). Zusätzlichen Schutz vor politischer Einflussnahme bieten das Verbot der Kreditgewährung an den Staat (Art. 101 EGV)¹⁾ und die Bestimmung, dass der Umfang der Ausgabe von Münzen durch die Mitgliedstaaten von der EZB genehmigt werden muss (Art. 106 EGV). Die Bestimmungen des Vertrags zur Wechselkurspolitik sind insgesamt ebenfalls so gestaltet, dass sich daraus keine offene Flanke für die Geldpolitik ergibt.²⁾ Und auch im Wechselkursmechanismus in der dritten Stufe der WWU (WKM II) sind ausreichende Vorkehrungen getroffen, damit die stabilitätsorientierte Geldpolitik der EZB nicht durch Interventionsverpflichtungen beeinträchtigt wird.³⁾

Schließlich ist das Eurosystem auch finanziell unabhängig. Das Kapital der EZB beträgt gemäß Artikel 28.1 der Satzung 5 Mrd €. ⁴⁾ ⁵⁾ Die NZBen sind – wie bereits erwähnt – die alleinigen Zeichner des Kapitals der EZB, wobei nur die NZBen des Eurosystems ihren nach Artikel 29 der Satzung bestimmten Kapitalanteil in voller Höhe eingezahlt haben. NZBen aus Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, zahlen nach einem Beschluss des Erweiterten EZB-Rats

1 Vgl. Kapitel: Die schrittweise Verwirklichung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, II. 1., S. 19 f.

2 Im Einzelnen siehe in diesem Kapitel unter: III., Wechselkurspolitik und internationale Zusammenarbeit, S. 69 f.

3 Siehe hierzu Kapitel: Der Wechselkursmechanismus in der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, S. 76 f.

4 Im Protokoll über die Satzung des ESZB (das seit der Ratifizierung zusammen mit dem Maastrichtvertrag nicht geändert wurde) wird der Betrag noch in „ECU“ beziffert. Die ECU war die frühere Bezeichnung für die einheitliche Währung, die durch den Namen Euro ersetzt wurde. (Vgl. Kapitel: Die schrittweise Verwirklichung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, II. 3., S. 21).

5 Auf der Grundlage von Art. 28.1 der Satzung kann der EZB-Rat das Kapital der EZB um weitere 5 Mrd € erhöhen (siehe Verordnung des Rates (Nr. 1009/2000) vom 8. Mai 2000 über Kapitalerhöhungen der Europäischen Zentralbank, ABl. Nr. L 115 vom 16. Mai 2000, S. 1).

lediglich 7 % des vorgesehenen Kapitalanteils ein, um damit einen Teil der Betriebskosten zu decken, die der EZB durch die nicht am Euro-Währungsgebiet teilnehmenden NZBen entstehen.¹⁾ Darüber hinaus wurde die EZB gleich zu Beginn der Währungsunion von den NZBen des Eurosystems mit Währungsreserven ausgestattet. Die EZB kann Währungsreserven maximal bis zu einer Höhe von 100 Mrd € einfordern,²⁾ über die sie im Rahmen der Satzung ein uneingeschränktes Verfügungsrecht hat. Für die NZBen schreibt der Vertrag die budgetäre Unabhängigkeit zwar nicht explizit vor. Allerdings folgt aus der Bestimmung des Artikel 109 EGV / Artikel 14.1 der Satzung, dass die NZBen als integrale Bestandteile des ESZB über die notwendigen Mittel verfügen müssen, um ihre Aufgaben im Rahmen des ESZB frei von budgetären Zwängen erfüllen zu können.

Insgesamt ist das Eurosystem also mit einer umfassenden Unabhängigkeit ausgestattet, die in dieser Form weltweit wohl beispielhaft ist. Diese weit reichende Unabhängigkeit des Eurosystems bedeutet aber nicht, dass das System jeglicher Kontrolle entzogen ist. Da die Entscheidungen des Eurosystems Auswirkungen auf die Bevölkerung sowie die Finanzmärkte haben, erfordert die Stellung einer unabhängigen Zentralbank im Hinblick auf ihre demokratische Legitimität Transparenz und die Pflicht zur Rechenschaft über ihre Tätigkeiten. Rechenschaftspflicht und Unabhängigkeit sind dabei keine Gegensätze, sondern ergänzen sich. Aufgrund des klaren gesetzlichen Auftrags des Eurosystems mit seiner eindeutigen Zielzuweisung lässt sich die Unabhängigkeit des Eurosystems durch die demokratische Rechenschaftspflicht nicht aushöhlen. Umgekehrt bietet die Rechenschaftspflicht für das Eurosystem die Chance, Glaubwürdigkeit aufzubauen, indem es klare und überzeugende Aussagen an die Öffentlichkeit zu den Zielen und über den Einsatz der Mittel der Geldpolitik richtet. Insgesamt genügt das Eurosystem in hohem Maße den Anforderungen der Transparenz und Rechenschaftspflicht. Es gehört mittlerweile zu den transparentesten Notenbankorganisationen der Welt. Dies gilt unbeschadet der immer wieder erhobenen Forderung, beispielsweise seitens einzelner Vertreter der Wissenschaft oder auch des Europäischen Parlaments (EP) nach Veröffentlichung der Protokolle der EZB-Ratssitzungen. Das Eurosystem lehnt dies mit dem Hinweis auf seine Unabhängigkeit ab, da es insbesondere befürchtet, dass dies die Offenheit der Diskussionen im EZB-Rat beeinträchtigen würde.

1 Siehe Beschluss der EZB (EZB/2006/26) vom 18. Dezember 2006 zur Bestimmung der Maßnahmen, die zur Einzahlung des Kapitals der Europäischen Zentralbank durch die nicht teilnehmenden nationalen Zentralbanken erforderlich sind, Abl. Nr. L 24 vom 31. Januar 2007, S. 15.

2 Der in Vertrag und Satzung ursprünglich vorgesehene Maximalbetrag von 50 Mrd € (vgl. Art. 30 der Satzung) wurde durch Verordnung des Rates (Nr. 1010/2000) vom 8. Mai 2000 über die Einforderung weiterer Währungsreserven durch die Europäische Zentralbank um 50 Mrd € erhöht. Auf der Grundlage von Art 30.4 Satzung kann die EZB, unter der Maßgabe, dass Bedarf für die Nachforderung besteht, innerhalb dieser Grenze die Einzahlung weiterer Währungsreserven fordern (ABI. Nr. L 115 vom 16. Mai 2000, S. 2).

Das Eurosystem hat – als vergleichsweise junge Zentralbankorganisation – ein großes Interesse daran, mit der Öffentlichkeit in klarer und transparenter Weise zu kommunizieren. Der Vertrag beinhaltet hierzu eine Reihe von Vorschriften, und in der Praxis steht eine Fülle von Medien zur Verfügung. So wird beispielsweise der konsolidierte Ausweis des Eurosystems wöchentlich veröffentlicht. Außerdem hält der EZB-Präsident unmittelbar nach der ersten EZB-Ratssitzung eines jeden Monats, in der primär die Geldpolitik diskutiert wird, eine Pressekonferenz ab, in der er ausführliche Erklärungen zur Einschätzung der wirtschaftlichen Lage und der Aussichten für die Preisentwicklung durch den EZB-Rat gibt und anschließend für Fragen zur Verfügung steht. Dies wird ergänzt durch die EZB-Monatsberichte, die eine eingehende Beurteilung der wirtschaftlichen Lage beinhalten und die Öffentlichkeit in Aufsätzen über die Struktur der Wirtschaft sowie über für die einheitliche Geldpolitik relevante Themen informieren. Darüber hinaus dienen als weitere wichtige Informationsquellen für die Öffentlichkeit die Jahresberichte der EZB, Vorträge von EZB-Ratsmitgliedern sowie die Veröffentlichung von Arbeitspapieren aus dem Eurosystem.

Die Rechenschaftspflicht des Eurosystems findet auch in den Beziehungen zu den Organen der Gemeinschaft ihren Niederschlag. Dem EP kommt dabei – als einzigem direkt gewählten Organ der Gemeinschaft – eine besondere Bedeutung zu. So wird das EP beispielsweise bei der Ernennung der EZB-Direktoriumsmitglieder angehört. Darüber hinaus legt der EZB-Präsident nach Artikel 113 Absatz 3 EGV / Artikel 15.3 der Satzung dem EP den EZB-Jahresbericht vor, der im Plenum diskutiert werden kann. Der EZB-Präsident und die anderen Mitglieder des Direktoriums können auf Ersuchen des EP oder auf ihre Initiative hin von den zuständigen Ausschüssen des EP gehört werden. Der EZB-Jahresbericht wird außerdem dem Europäischen Rat, dem Ecofin-Rat und der Europäischen Kommission zugeleitet.

Weitere Beziehungen der EZB zu Organen der Gemeinschaft bestehen zum Ecofin-Rat und zur Europäischen Kommission. Hierzu bestimmt Artikel 113 Absatz 1 EGV, dass der Präsident des Rates und ein Mitglied der Europäischen Kommission ohne Stimmrecht an den Sitzungen des EZB-Rats teilnehmen können. Der Präsident des Rates kann dem EZB-Rat einen Antrag zur Beratung vorlegen. Umgekehrt wird der Präsident der EZB in der Praxis regelmäßig zur Teilnahme an den Tagungen des Rates eingeladen (Art. 113 Abs. 2 EGV). Darüber hinaus sind die EZB und die NZBen Mitglied im WFA, dem wichtigsten Gremium zur Vorbereitung der Sitzungen des Ecofin-Rats in wirtschafts- und finanzpolitischen Fragen. Überdies unterhält das Eurosystem über Arbeitsgruppen und Fachgremien Kontakt zu verschiedenen europäischen Institutionen, zum Beispiel Eurostat, dem statistischen Dienst der Kommission.

Wie bereits dargestellt ist die EZB in den politischen Dialog (u.a. im Rahmen der Tagungen des Ecofin-Rats und der informellen Eurogruppe) eingebunden. Außerdem nimmt sie am makroökonomischen Dialog teil¹⁾. Ziel dieser Dialoge ist die gegenseitige Information und der Meinungs austausch. Unter Anerkennung der jeweiligen vertraglichen Aufgaben und Stellungen soll hiermit ein breiteres Verständnis der unterschiedlichen Aufgaben und ihrer Problemzusammenhänge erreicht werden. Die Einbindung der EZB in diese Dialoge liegt auch im Interesse der Geldpolitik selbst, denn die Durchführung einer stabilitätsorientierten Geldpolitik ist zwar eine notwendige, für sich allein aber keine hinreichende Bedingung zur Erreichung des Ziels der Preisstabilität. Vielmehr ist die Geldpolitik darauf angewiesen, dass sich alle wirtschaftlichen Akteure stabilitätskonform verhalten. In diesem Sinne kann der politische Dialog aus Sicht der Geldpolitik vertrauensbildend wirken, vorausgesetzt er findet in voller Anerkennung der Unabhängigkeit der EZB statt.

5. Die Deutsche Bundesbank als integraler Bestandteil des Eurosystems

Wie alle NZBen im Eurosystem trägt auch die Deutsche Bundesbank als nationale Zentralbank der Bundesrepublik Deutschland zu der Erfüllung der Aufgaben des ESZB bei. Dabei ist stets das vorrangige Ziel, die Preisstabilität im Euroraum zu gewährleisten, zu beachten. Insgesamt hat die Bundesbank im Eurosystem derzeit folgende Kernaufgaben:

Das zentrale Kerngeschäftsfeld der Bundesbank ist nach wie vor die Geldpolitik. Seit dem Übergang der währungspolitischen Entscheidungshoheit auf den EZB-Rat zählt es zu den wichtigsten Aufgaben der Bank, ihren Präsidenten, der ad personam Mitglied im EZB-Rat ist, so gut wie möglich für die Treffen dieses Gremiums vorzubereiten. Der Präsident der Deutschen Bundesbank wird dementsprechend von den anderen Mitgliedern im Vorstand sowie von den Dienststellen der Bank über alle Fragen, die im EZB-Rat diskutiert werden, umfassend informiert und beraten. Vertreter der Bundesbank leisten bereits in den verschiedenen ESZB-Ausschüssen wichtige Vorarbeiten. Damit die Bundesbank im Rahmen eines Ideen- und Konzeptwettbewerbs ihre Kompetenz und Erfahrung erfolgreich in das Eurosystem einbringen kann, muss sie bei ihren währungs- und wirtschaftspolitischen Analysen sowie bei der Forschung höchsten Ansprüchen genügen. Die Bundes-

¹ Dieser Dialog zwischen Vertretern der Regierungen der Mitgliedstaaten, der Europäischen Kommission, den Sozialpartnern auf EU-Ebene, der EZB sowie einer nicht dem Eurogebiet angehörenden nationalen Zentralbank soll den Beteiligten ein besseres Verständnis der politischen Anforderungen der WWU ermöglichen und so die Interaktion von Lohnentwicklung und Währungs-, Haushalts- und Finanzpolitik in der EU verbessern.

bank hat auch die Aufgabe, die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats in Deutschland auszuführen. Hierzu bedient sie sich in erster Linie ihrer Filialen, bei denen die Kreditinstitute in Deutschland eine Kontoverbindung unterhalten. Über diese Konten stellt die Bank das für die Refinanzierung der Kreditinstitute benötigte Zentralbankgeld bereit. Auf diesen Konten unterhalten die Kreditinstitute auch die Mindestreserven.

In einer engen Wechselbeziehung zur Geldpolitik steht ein weiteres wesentliches Geschäftsfeld für die Bundesbank: Ein stabiles nationales sowie internationales Finanz- und Währungssystem. Die Währungspolitik ist, um die gewünschten Wirkungen zu erzielen, auf stabile Verhältnisse an den Märkten angewiesen. Dementsprechend widmete die Bundesbank diesem Arbeitsbereich seit Langem große Aufmerksamkeit. Die entsprechenden Analysen der Bank werden seit November 2005 in den jährlichen „Finanzstabilitätsberichten“ veröffentlicht¹⁾. Die gestiegene Bedeutung dieses Bereichs sowie die enge Verflechtung der internationalen Finanzmärkte wurde durch die im Sommer 2007 evident gewordene Krise an den Kreditmärkten eindrucksvoll unterstrichen.

Im Rahmen der Bankenaufsicht hat die Bundesbank zusammen mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) für die Solidität der deutschen Kreditinstitute zu sorgen. Dabei wurde der Bundesbank insbesondere die laufende Überwachung der einzelnen Finanzinstitute (mikroprudenzielle Aufsicht) übertragen. Die Bundesbank profitiert bei dieser Aufgabe generell von ihrer Marktnähe sowie von der Präsenz ihrer Hauptverwaltungen in den Regionen. Im Zusammenhang mit der zunehmenden Integration der Finanzmärkte in der EU waren in der Bankenaufsicht in den letzten Jahren erhebliche Fortschritte bei der Konvergenz der Aufsichtspraktiken zu verzeichnen.

Ebenfalls eng verbunden mit der währungspolitischen Verantwortung der Bundesbank ist die Sicherheit und Effizienz des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, dem in modernen Volkswirtschaften eine sehr hohe Bedeutung zukommt. Der Zahlungsverkehr gehört nach Artikel 3 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank sowie nach den Bestimmungen des EGV in Verbindung mit der Satzung des ESZB zu den Kernaufgaben der Bundesbank. Auch auf diesem Gebiet arbeitet die Bundesbank mit an der fortschreitenden Integration der europäischen Finanzmärkte. Die Bank spielte eine tragende Rolle bei der Weiterentwicklung des TARGET-Verbundes, der eine schnelle und sichere Abwicklung grenzüberschreitender Großbetragszahlungen ermöglicht und mit dem die reibungslose Verteilung der Liquidität am

¹ Vorher wurden diese Untersuchungen in den Monatsberichten der Bundesbank, und zwar im Dezember 2003 und im Oktober 2004, veröffentlicht.

Geldmarkt sichergestellt wird. Die neue einheitliche Plattform TARGET2 nahm im November 2007 ihren Betrieb auf. Und Ende Januar 2008 startete mit der SEPA¹⁾-Überweisung das erste SEPA-Zahlungsinstrument für grenzüberschreitende Kundenzahlungen. Mit SEPA (einheitlicher Euro-Zahlungsverkehrsraum) soll der bargeldlose Zahlungsverkehr über Ländergrenzen hinweg genauso einfach und effizient werden wie bisher im Inland.

Die Bundesbank leistet auch nach wie vor wichtige Beiträge zur effizienten Bargeldversorgung in Deutschland. So werden über ihr Filialnetz die Banknoten und Münzen in Umlauf gebracht und beim Rückfluss hinsichtlich Echtheit, Beschädigungen und Verschmutzung überprüft. Über Design und sicherheitstechnische Ausstattung der Banknoten entscheidet der EZB-Rat. Die EZB koordiniert auch den Prozess der Planung des Banknotenbedarfs, an dem naturgemäß auch die Bundesbank (wie auch alle anderen NZBen des Eurosystems) beteiligt ist.

Die Bundesbank ist in zahlreichen internationalen Institutionen und Gremien vertreten, die sich mit Fragen der internationalen Wirtschafts- und Währungspolitik sowie der globalen Finanzsysteme befassen. So nimmt die Bundesbank die aus der Mitgliedschaft der Bundesrepublik Deutschland im Internationalen Währungsfonds (IWF) erwachsenden Rechte und Pflichten zusammen mit der Bundesregierung wahr. Der Präsident der Bundesbank ist deutscher Gouverneur im Gouverneursrat des IWF. Weitere wichtige Beispiele sind die Mitgliedschaft bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) und die Mitarbeit in den Ausschüssen der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD). Daneben gibt es verschiedene informelle Gruppierungen, an deren Arbeit die Bundesbank mitwirkt. Hier sind insbesondere die Zusammenarbeit der Notenbankgouverneure der G10-Staaten, die Teilnahme der Notenbankgouverneure an den Treffen der G7- und G20-Staaten sowie das Forum für Finanzstabilität zu nennen.²⁾ Auf europäischer Ebene ist neben der bereits erwähnten Mitgliedschaft der Bundesbank im WFA und der Mitarbeit in verschiedenen EU-Ausschüssen zur Statistik die Mitwirkung in mit Fragen der Bankenaufsicht befassten Ausschüssen der EU von großer Bedeutung.

Daneben erfüllt die Bundesbank noch eine ganze Reihe weiterer Aufgaben. So berät sie die Bundesregierung gemäß § 13 des Bundesbankgesetzes „in Angelegenheiten von wesentlicher währungspolitischer Bedeutung“. Auch ist die Bun-

1 Single Euro Payments Area.

2 Zu Einzelheiten der Mitarbeit der Bundesbank in internationalen Organisationen und Foren, siehe: Deutsche Bundesbank, Weltweite Organisationen und Gremien im Bereich von Währung und Wirtschaft, März 2003.

desbank nach wie vor die „Hausbank des Staates“. Sie führt Konten für die öffentlichen Verwaltungen bzw. diesen gleichgestellte Institutionen und bietet diesem Kundenkreis ihre Leistungen im bargeldlosen Zahlungsverkehr an. Die Bundesbank verwaltet auch weiterhin die Währungsreserven der Bundesrepublik Deutschland, sowie die von ihr an die EZB übertragenen Währungsreserven. Darüber hinaus ermittelt und veröffentlicht die Bundesbank eine Vielzahl statistischer Daten und liefert damit wichtige Grundlagen für währungs- und wirtschaftspolitische Entscheidungen. So erstellt die Bundesbank beispielsweise auch die deutsche Zahlungsbilanzstatistik im Auftrag der Bundesregierung. Ein relativ junges Aufgabengebiet der Bundesbank ist die technische Zentralbank-Kooperation. Die Bundesbank arbeitet hier mit Notenbanken aus den Entwicklungs-, Schwellen- sowie insbesondere den Transformations- und Beitrittsländern zusammen und stellt ihre Erfahrungen und ihr Wissen im Rahmen von Ausbildungs- und Beratungsmaßnahmen für die betroffenen Zentralbanken zur Verfügung.

II. Geldpolitische Strategie und Handlungsrahmen des Eurosystems

1. Die stabilitätsorientierte geldpolitische Strategie des Eurosystems

Ein allgemeines Charakteristikum der Geldpolitik besteht darin, dass geldpolitische Impulse erst mittelfristig über verschiedene Kanäle auf die Wirtschaft und auf das Preisniveau wirken. Diesen komplizierten Transmissionsmechanismus gilt es bei der Gestaltung und Durchführung der Geldpolitik des Eurosystems zu berücksichtigen.¹⁾ Wie andere Zentralbanken kann auch das Eurosystem die Inflationsrate nicht direkt beeinflussen. Somit bedarf es einer vorausschauenden Geldpolitik, um das vorrangige Ziel Preisstabilität zu erreichen. Entsprechend dem Mandat des EGV verfolgt der EZB-Rat eine stabilitätsorientierte geldpolitische Strategie.²⁾ Dieser geldpolitischen Strategie des Eurosystems kommen vor allem zwei Funktionen zu: Erstens dient sie dem EZB-Rat als ein in sich geschlossener analytischer Rahmen, innerhalb dessen der EZB-Rat auf Basis der zur Verfügung stehenden Informati-

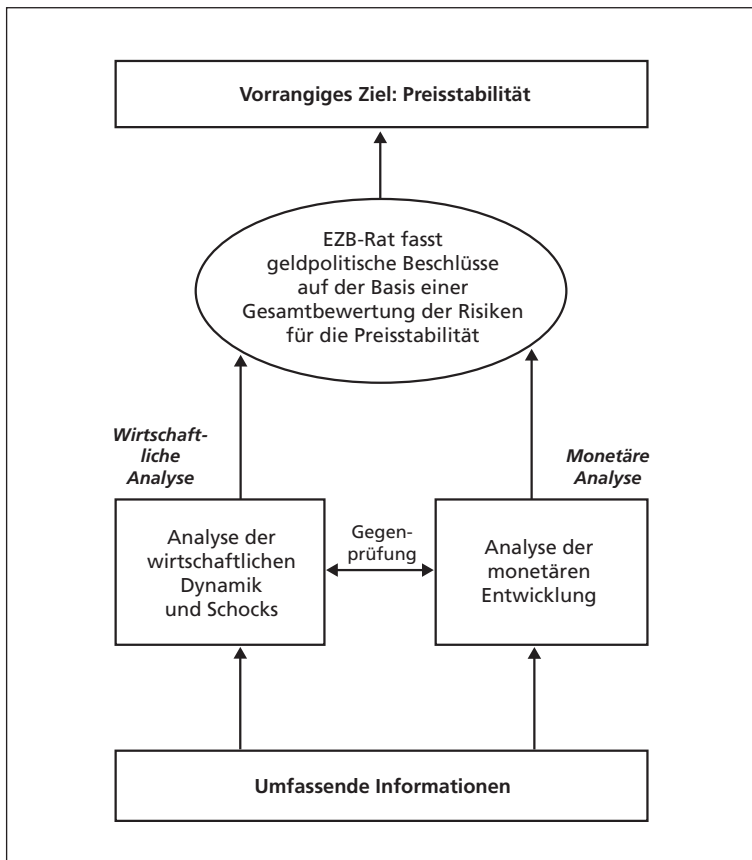
1 Zur geldpolitischen Transmission im Euro-Währungsgebiet siehe: Europäische Zentralbank, Geldpolitische Transmission im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht, Juli 2000, S. 45 ff. sowie verschiedene von der EZB herausgegebene Arbeitspapiere, abrufbar über die Internetseite der EZB (<http://www.ecb.int>).

2 Die Hauptelemente der stabilitätsorientierten Geldpolitik der EZB gab der EZB-Rat im Oktober 1998 bekannt. Im Jahr 2003 wurde dieses Konzept nach über vierjähriger Anwendung überprüft und in seinen Hauptelementen bestätigt (siehe EZB-Pressmitteilung vom 8. Mai 2003 „Die geldpolitische Strategie der EZB“ sowie Europäische Zentralbank, Ergebnis der von der EZB durchgeführten Überprüfung ihrer geldpolitischen Strategie, Monatsbericht, Juni 2003, S. 87 ff.).

onen und Analysen über den Einsatz des geldpolitischen Instrumentariums entscheiden kann. Zweitens wird sie als Mittel zur Kommunikation der geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rats nach außen genutzt. Dabei ist es von entscheidender Bedeutung, dass die Strategie transparent und nachvollziehbar festgelegt und entsprechend umgesetzt wird. Inhaltlich baut die geldpolitische Strategie des Eurosystems auf drei Hauptelementen auf: einer quantitativen Definition des Ziels der Preisstabilität und den „zwei Säulen“ der Strategie, die der Erreichung dieses Ziels dienen. Im Mittelpunkt der EZB-Strategie steht die Veröffentlichung der quantitativen Definition des Ziels der Preisstabilität. Preisstabilität im Eurosystem ist definiert als „Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr“. Indem der EZB-Rat eine Preissteigerungsrate von unter, aber nahe 2 % anstrebt, sorgt er für eine ausreichende Sicherheitsmarge im Hinblick auf Deflationsgefahren. Das Eurosystem versucht, die Preisstabilität mittelfristig zu gewährleisten. Auf kurzfristige Preisschwankungen hat die Geldpolitik keinen Einfluss.¹⁾ Mit der Veröffentlichung des quantitativ bestimmten Ziels der Preisstabilität gibt das Eurosystem der Öffentlichkeit eine Orientierungshilfe für die Erwartungen hinsichtlich der künftigen Preisentwicklung und trägt so zur Stabilisierung dieser Erwartungen bei. Außerdem erhält die Öffentlichkeit damit einen Maßstab, mit dem der Erfolg der Geldpolitik beurteilt werden kann.

Die vom EZB-Rat in seiner Sitzung am 13. Oktober 1998 beschlossene und im Jahr 2003 überprüfte geldpolitische Strategie beinhaltet „zwei Säulen“. Sie bilden den Rahmen, in dem die vielfältigen und umfangreichen Analysen, die den geldpolitischen Beschlüssen des EZB-Rats zu Grunde liegen, strukturiert werden. Seit der Überprüfung der geldpolitischen Strategie im Mai 2003 stellt die wirtschaftliche Analyse die „erste Säule“ dieser Strategie dar. Dabei bewertet die EZB eine breite Palette von Konjunktur- und Finanzmarktindikatoren. Hier geht es vor allem darum, den Einfluss von Faktoren, die sich vorwiegend auf kurze und mittlere Sicht auf die Preisstabilität auswirken, festzustellen und zu bewerten. Dabei wird insbesondere das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage an den Güter-, Dienstleistungs- und Faktormärkten analysiert. Hierzu bedient sich die EZB unter anderem gesamtwirtschaftlicher Projektionen, um die vorhandenen Informationen zusammenzufassen. Die „zweite Säule“ der geldpolitischen Strategie des Eurosystems ist seit Mai 2003 die monetäre Analyse. Dabei kommt der Geldmenge eine herausragende Rolle zu. Diese gründet auf dem langfristig stabilen Verhältnis zwischen Geldmenge und Preisen und trägt der Tatsache Rechnung, dass Inflation letztlich ein monetäres Phänomen ist. Die besondere Rolle der Geldmenge wurde durch die

1 Siehe auch in diesem Kapitel unter: I. 2., Preisstabilität als vorrangiges Ziel des Eurosystems, S. 46 f.



Quelle: EZB (2004), Die Geldpolitik der EZB, S. 70.

Deutsche Bundesbank

Bekanntgabe eines quantitativen Referenzwertes für das Wachstum des weit gefassten Geldmengenaggregats M 3 unterstrichen. Der Referenzwert dient dabei als Hilfsmittel für die Analyse und Darstellung der Geldmengenentwicklung und stellt eine wichtige Orientierungsgröße zur Beurteilung der Risiken für die Preisstabilität dar. Im Zuge der Überprüfung seiner geldpolitischen Strategie beschloss der EZB-Rat im Mai 2003, die bis dahin praktizierte jährliche Überprüfung dieses Referenzwertes aufzugeben, da sich erfahrungsgemäß die ihm zu Grunde liegenden Annahmen nur allmählich verändern. Außerdem wollte der EZB-Rat durch diese Maßnahme die längerfristige Natur des Referenzwertes als Richtschnur für die monetäre Entwicklung unterstreichen.

Seit der erwähnten Überprüfung der geldpolitischen Strategie im Jahre 2003 erläutert der EZB-Präsident in seinen „einleitenden Bemerkungen“ im Rahmen der monatlichen Pressekonferenz zunächst die wirtschaftliche Analyse. Anschließend geht er auf die monetäre Analyse ein. Die monetäre Analyse dient in erster Linie dazu, die Angaben aus der eher kurzfristig ausgerichteten wirtschaftlichen Analyse zu überprüfen. Abschließend wird anhand der umfassenden Informationen aus beiden Sichtweisen eine Gesamtbewertung der Risiken für die Preisstabilität vorgenommen.

Im Ergebnis verfolgt das Eurosystem mit seiner geldpolitischen Strategie also einen umfassenden und diversifizierten Ansatz, der auf vielfältige Analysemethoden zurückgreift und sowohl Elemente der Inflationssteuerung als auch der Geldmengensteuerung beinhaltet. Dieser Zwei-Säulen-Ansatz, der alle relevanten Informationen berücksichtigt, ermöglicht es dem EZB-Rat, seine Entscheidungen auf breiter Grundlage zu treffen.¹⁾

2. Geldpolitische Instrumente und Verfahren des Eurosystems

a) Der Geldmarkt als Einstieg in den geldpolitischen Transmissionsmechanismus

Operativ setzt das Eurosystem zur Erreichung des Ziels der Preisstabilität am Interbankengeldmarkt an. Dort vermag es über den Einsatz seines geldpolitischen Instrumentariums die Liquidität und die Zinsen zu steuern, da das Bankensystem im Euro-Währungsgebiet insgesamt auf die Bereitstellung von Zentralbankgeld durch das Eurosystem angewiesen ist. Diese Anbindung der Kreditinstitute an die Notenbanken, die sich aus der Monopolstellung der nationalen Zentralbanken bei der Bereitstellung von Banknoten (Notenausgabemonopol) und der Verpflichtung der Kreditinstitute, Mindestreserven auf den Konten des Eurosystems zu unterhalten, ergibt, ermöglicht es dem Eurosystem, den Geldmarkt als Einstieg in den geldpolitischen Transmissionsmechanismus und als Ansatzpunkt für die Ausweitung der Geldbestände zu nutzen.

Zur Steuerung der Liquidität und der Zinssätze am Geldmarkt verfügt das Eurosystem über einen umfassenden Handlungsrahmen mit unterschiedlichen Instrumenten und Verfahren, die sowohl zur Liquiditätsbereitstellung als auch zur Liquiditätsabschöpfung genutzt werden können. Hauptbestandteile dieses Handlungsrahmens sind Offenmarktgeschäfte, ständige Fazilitäten und ein Mindestreservesys-

1 Eine ausführliche Darstellung der Geldpolitik der EZB findet sich in: Europäische Zentralbank, Die Geldpolitik der EZB, Januar 2004.

tem.¹⁾ Die Entscheidungen über den Einsatz der Instrumente und Verfahren trifft der EZB-Rat, während die Durchführung der Geschäfte grundsätzlich dezentral durch die nationalen Zentralbanken erfolgt.²⁾

b) Offenmarktgeschäfte

Im Mittelpunkt der geldpolitischen Operationen des Eurosystems stehen die Offenmarktgeschäfte. Sie erfolgen ausschließlich auf Initiative des Eurosystems und zielen darauf ab, die Liquidität und die Zinssätze am Geldmarkt zu steuern. Je nach Zielsetzung, zeitlicher Ausgestaltung und angewandten Verfahren lassen sich die Offenmarktgeschäfte in vier Gruppen von Operationen unterteilen. Die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte bilden den Kreis der regelmäßigen Offenmarktgeschäfte des Eurosystems. Zusätzlich kann das Eurosystem auf Feinsteuerungsoperationen und strukturelle Operationen zurückgreifen. Die regelmäßigen Offenmarktgeschäfte des Eurosystems werden in Form von befristeten Transaktionen durchgeführt, bei denen das Eurosystem refinanzierungsfähige Sicherheiten im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen ankauft beziehungsweise Kredite gegen Verpfändung oder Abtretung dieser Sicherheiten gewährt. Daneben stehen dem Eurosystem im Rahmen der Feinsteuerungsoperationen unter anderem Devisenswapgeschäfte und die Hereinnahme von Terminanlagen, im Rahmen der strukturellen Operationen die Emission von Schuldverschreibungen sowie endgültige Käufe oder Verkäufe von Wertpapieren als weitere Instrumente zur Verfügung. Die Offenmarktgeschäfte werden in der Regel in Form von Tendern durchgeführt. Hier unterscheidet man zwei verschiedene Verfahren. Bei den regelmäßigen Offenmarktgeschäften kommt der Standardtender zum Einsatz, bei dem zwischen der Ankündigung des Geschäfts und der Bestätigung des Zuteilungsergebnisses maximal 24 Stunden liegen. Neben dem Standardtender gibt es den Schnelltender, der ausschließlich zur Durchführung von Feinsteuerungsoperationen am Markt verwendet wird. Der Schnelltender wird in der Regel innerhalb von 90 Minuten abgewickelt. Beide Tendersverfahren können grundsätzlich entweder als Festsatztender (Mengentender) oder als Tender mit variablem Zinssatz (Zinstender) ausgestaltet sein. Beim Mengentender gibt der EZB-Rat den Satz vor, zu dem die Geschäfte abgewickelt werden. Die Teilnehmer geben nur noch Gebote über den Betrag ab, den sie bereit sind, im Rahmen des Geschäfts einzusetzen. Übersteigt die Summe der Gebote das angestrebte Zuteilungsvolu-

1 Eine über diese Abhandlung hinausgehende, ausführliche Darstellung des Handlungsrahmens des Eurosystems für die einheitliche Geldpolitik in der WWU findet sich in: Europäische Zentralbank, Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet, Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems, September 2006.

2 Der EZB-Rat entscheidet, ob in Ausnahmefällen bilaterale befristete Transaktionen zur Feinsteuerung von der EZB selbst durchgeführt werden.

men, werden die Gebote anteilig bedient. Beim Zinstender hingegen nennen die Teilnehmer in ihren Geboten sowohl das Volumen als auch den Satz, zu dem sie bereit sind, das entsprechende Geschäft abzuschließen, wobei der EZB-Rat in der Regel einen Mindestbietungssatz vorgibt. Die Zuteilung kann beim Zinstender gemäß der Ankündigung in der Ausschreibung entweder zu einem einheitlichen Satz (holländisches Verfahren) oder zu den individuellen Bietungssätzen der Kreditinstitute (amerikanisches Verfahren) erfolgen. Dabei werden Gebote, die über dem einheitlichen Zuteilungssatz (holländisches Verfahren) beziehungsweise über dem niedrigsten noch zum Zuge kommenden Satz (marginaler Zuteilungssatz; amerikanisches Verfahren) liegen, voll zugeteilt, während Gebote zu diesen Sätzen gegebenenfalls nur anteilmäßig berücksichtigt werden.

In der Praxis bilden die Hauptrefinanzierungsgeschäfte die wichtigste Gruppe der Offenmarktgeschäfte. Ihnen kommt eine Schlüsselrolle bei der Verfolgung der geldpolitischen Ziele mit Hilfe von Offenmarktgeschäften zu. Über sie wird der größte Teil des am Markt benötigten Refinanzierungsvolumens zur Verfügung gestellt. Es handelt sich dabei um liquiditätszuführende befristete Transaktionen, die in wöchentlichem Abstand als Standardtender durchgeführt werden. Ihre Laufzeit beträgt eine Woche. Die EZB schreibt die Hauptrefinanzierungsgeschäfte seit Mitte 2000 als Zinstender nach dem amerikanischen Zuteilungsverfahren unter Vorgabe eines Mindestbietungssatzes aus. Der hierbei vorgegebene Mindestbietungssatz hat am Geldmarkt geldpolitische Signalfunktion.

Demgegenüber dienen längerfristige Refinanzierungsgeschäfte dazu, dem Bankensystem – wie der Name schon sagt – längerfristige Mittel zur Verfügung zu stellen. Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte werden in monatlichem Abstand für eine Laufzeit von drei Monaten als befristete Transaktionen abgeschlossen und wie die Hauptrefinanzierungsgeschäfte als Standardtender abgewickelt. Das Eurosystem möchte mit den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften keine geldpolitischen Signale setzen; es schreibt die Geschäfte daher in der Regel als Zinstender mit vorangekündigtem Zuteilungsvolumen ohne Vorgabe eines Mindestbietungssatzes aus und agiert somit als Zinsnehmer. Bei einer im Jahr 2002 unter Beteiligung der Kreditinstitute, Bankenverbände und Finanzmarktvereinigungen im Eurogebiet durchgeführten Überprüfung des geldpolitischen Rahmens des Eurosystems hatte die EZB vorgeschlagen, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte auszusetzen, weil die ursprünglich anvisierte Zielgruppe der kleineren, nicht geldmarktaktiven Institute nicht erreicht werde. Nahezu alle am Konsultationsverfahren beteiligten Kreditinstitute sprachen sich jedoch dafür aus, diese Refinanzierungsgeschäfte beizubehalten. Zum einen begründeten sie das mit der wichtigen Rolle der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte als Basisrefinanzierung im Rahmen einer ausge-

Geldpolitische Operationen des Eurosystems

Tabelle 1

Geldpolitische Geschäfte	Transaktionsart		Laufzeit	Rhythmus	Verfahren
	Liquiditäts- bereit- stellung	Liquiditäts- abschöpfung			
Offenmarktgeschäfte					
Hauptrefinanzierungs- geschäfte	– Befristete Trans- aktionen	–	– Eine Woche	– Wöchent- lich	– Standard- tender
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	– Befristete Trans- aktionen	–	– Drei Monate	– Monatlich	– Standard- tender
Feinsteuierungs- operationen	– Befristete Trans- aktionen – Devisen- swaps	– Befristete Trans- aktionen – Herein- nahme von Termin- einlagen – Devisen- swaps	– Nicht standar- disiert	– Unregel- mäßig	– Schnell- tender – Bilaterale Geschäfte
Strukturelle Operationen	– Befristete Trans- aktionen	– Emission von Schuld- verschrei- bungen	– Standar- disiert/nicht standar- disiert	– Regel- mäßig und unregel- mäßig	– Standard- tender
	– Endgültige Käufe	– Endgültige Verkäufe	–	– Unregel- mäßig	– Bilaterale Geschäfte
Ständige Fazilitäten					
Spitzenrefinanzierungs- fazilität	– Befristete Trans- aktionen	–	– Über Nacht	– Inanspruchnahme auf Initiative der Geschäfts- partner	
Einlagefazilität		– Einlagen- annahme	– Über Nacht	– Inanspruchnahme auf Initiative der Geschäfts- partner	

Quelle: Europäische Zentralbank, Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet, September 2006, S. 10. Der EZB-Rat beschloss im September 2007, endgültige Käufe bzw. endgültige Verkäufe nicht mehr für Feinsteuierungsoperationen zuzulassen. Deshalb sind sie hier nicht mehr aufgeführt.

Deutsche Bundesbank

wogenen Fristenstruktur. Zum anderen wurde darauf hingewiesen, dass längerfristige Geldmarktgeschäfte und der Interbanken-Repomarkt nicht als vollwertige Substitute für eine längerfristige Zentralbankrefinanzierung angesehen werden können.¹⁾

Durch Feinsteuerungsoperationen ist das Eurosystem in der Lage, die Auswirkungen unerwarteter marktmäßiger Liquiditätsschwankungen auszugleichen. Über den Einsatz solcher Geschäfte wird ad hoc entschieden. Liquiditätszuführende Feinsteuerungsoperationen werden als befristete Transaktionen, liquiditätsabsorbierende Feinsteuerungsoperationen durch die Hereinnahme von Termineinlagen abgewickelt. Diese Geschäften werden in Form von Schnelltendern durchgeführt.

Zur Beeinflussung der strukturellen Liquiditätsposition des Eurosystems gegenüber dem Finanzsektor kann das Eurosystem strukturelle Operationen durchführen. Sie können je nach Bedarf als liquiditätszuführende oder liquiditätsabsorbierende Transaktionen ausgestaltet werden. Diese Geschäfte spielten allerdings in der Praxis bisher keine große Rolle.

c) Ständige Fazilitäten

Das Eurosystem bietet den Kreditinstituten zwei ständige Fazilitäten an: Eine Spitzenrefinanzierungsfazilität und eine Einlagefazilität, die für die Bereitstellung beziehungsweise Abschöpfung von Liquidität bis zum nächsten Geschäftstag konzipiert sind. Die Inanspruchnahme der ständigen Fazilitäten erfolgt – anders als bei den Offenmarktgeschäften – auf Initiative der Kreditinstitute und ist grundsätzlich in unbeschränktem Umfang möglich.

Die geldpolitischen Funktionen der ständigen Fazilitäten bestehen vor allem darin, eine Ober- beziehungsweise Untergrenze für die Entwicklung des Tagesgeldsatzes zu setzen. Die Zinsobergrenze am Tagesgeldmarkt wird dabei von dem Satz der Spitzenrefinanzierungsfazilität bestimmt. Im Rahmen dieser Fazilität können sich die Kreditinstitute von den nationalen Zentralbanken Übernachtliquidität zu einem vorgegebenen Zinssatz gegen refinanzierungsfähige Sicherheiten beschaffen. Demgegenüber wird die Untergrenze des Zinskanals mit dem Satz der Einlagefazilität festgelegt. Sie erlaubt den Kreditinstituten, Liquiditätsüberschüsse bis zum nächsten Geschäftstag zinstragend zu dem vom EZB-Rat vorgegebenen Satz anzulegen. Beide Fazilitäten werden von den Kreditinstituten wegen der im Vergleich

1 Siehe auch: Deutsche Bundesbank, Der geldpolitische Handlungsrahmen des Eurosystems – Erfahrungen und Maßnahmen zur Verbesserung seiner Effizienz, Monatsbericht, März 2003, S. 15 ff.

Für geldpolitische Geschäfte des Eurosystems zugelassene Sicherheiten

Tabelle 2

Zulassungs- kriterien	Marktfähige Sicherheiten	Nicht marktfähige Sicherheiten	
Art der Sicherheit	EZB-Schuldverschreibungen Sonstige marktfähige Schuldtitel	Kreditforderungen	RMBDs ¹⁾
Bonitäts- anforderungen	Die Sicherheit muss den hohen Bonitätsanforderungen genügen. Die hohen Bonitätsanforderungen werden anhand der ECAF ²⁾ -Regeln für marktfähige Sicherheiten beurteilt.	Der Schuldner/Garant muss den hohen Bonitätsanforderungen genügen. Die Kreditwürdigkeit wird anhand der ECAF-Regeln für Kreditforderungen beurteilt.	Die Sicherheit muss den hohen Bonitätsanforderungen genügen. Die hohen Bonitätsanforderungen werden anhand der ECAF-Regeln für RMBDs beurteilt
Emissionsort	EWR	Nicht zutreffend	Nicht zutreffend
Abwicklungs-/ Bearbeitungs- verfahren	Abwicklungsort: Euro-Währungsgebiet Die Sicherheiten müssen zentral in girosammelverwahrfähiger Form bei nationalen Zentralbanken oder einem Wertpapierabwicklungssystem hinterlegt werden, das den EZB-Mindeststandards entspricht.	Verfahren des Eurosystems	Verfahren des Eurosystems
Art des Emittenten/ Schuldners/ Garanten	Zentralbanken Öffentliche Hand Privater Sektor Internationale und supranationale Organisationen	Öffentliche Hand Nichtfinanzielle Unternehmen Internationale und supranationale Organisationen	Kreditinstitute
Sitz des Emittenten/ Schuldners oder Garanten	Emittent: EWR oder G-10-Länder außerhalb des EWR Garant: EWR	Euro-Währungsgebiet	Euro-Währungsgebiet
Zugelassene Märkte	Geregelte Märkte Von der EZB zugelassene nicht geregelte Märkte	Nicht zutreffend	Nicht zutreffend
Währung	Euro	Euro	Euro
Mindestbetrag	Nicht zutreffend	Mindestbetrag zum Zeitpunkt der Einreichung der Kreditforderung 1. Januar 2007 bis 31. Dezember 2011: – Inländische Nutzung: Festlegung durch NZBen – Grenzüberschreitende Nutzung: einheitlicher Mindestbetrag von 500 000 € Ab 1. Januar 2012: Einheitlicher Mindestbetrag von 500 000 € im gesamten Euro-Währungsgebiet	Nicht zutreffend

Quelle: Europäische Zentralbank, Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet, September 2006, S. 44. – 1 Mit hypothekarischen Darlehen an Privatkunden besicherte Schuldtitel (Retail mortgage-backed debt instruments). – 2 Rahmenwerk für Bonitätsbeurteilungen im Eurosystem (Eurosystem credit assessment framework).

Deutsche Bundesbank

noch: Für geldpolitische Geschäfte des Eurosystems
zugelassene Sicherheiten

Tabelle 2a

Zulassungs- kriterien	Marktfähige Sicherheiten	Nicht marktfähige Sicherheiten	
Rechtsgrund- lage bezüglich Kreditforde- rungen	Nicht zutreffend	Geltendes Recht für den Vertrag über die Kreditfor- derung und ihre Nutzung als Sicherheit: Bestimmung eines Mitgliedstaats des Euro-Währungsgebiets. Insgesamt darf die Zahl der geltenden Rechtsordnun- gen für – den Geschäftspartner, – den Gläubiger, – den Schuldner, – (ggf.) den Garanten, – den Vertrag über die Kreditforderung und – die Vereinbarung zur Nutzung der Kreditfor- derungen als Sicherheit zwei nicht überschrei- ten.	Nicht zutreffend
Grenzüber- schreitende Nutzung	Ja	Ja	Ja

Quelle: Europäische Zentralbank, Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet, September 2006, S. 44.
Deutsche Bundesbank

zu den Sätzen am Interbankengeldmarkt relativ ungünstigen Konditionen in der Regel nur in geringem Umfang genutzt.

Während der EZB-Rat die Konditionen für die ständigen Fazilitäten für das gesamte Eurogebiet festsetzt, werden die Fazilitäten von den nationalen Zentralbanken, also dezentral, verwaltet. Das Eurosystem behält sich das Recht vor, die Bedingungen für die Inanspruchnahme der Fazilitäten jederzeit zu ändern oder ihre Nutzung vorübergehend auszusetzen.

- d) Geschäftspartner und refinanzierungsfähige Sicherheiten im Rahmen der Offenmarktgeschäfte und ständigen Fazilitäten

Grundsätzlich können alle mindestreservepflichtigen Kreditinstitute,¹⁾ die wirtschaftlich gesund sind, an den geldpolitischen Geschäften des Eurosystems teilnehmen. Darüber hinaus müssen die Geschäftspartner bestimmten verfahrenstechnischen Kriterien genügen, die in vertraglichen oder öffentlich-rechtlichen Rege-

1 Siehe in diesem Kapitel unter: e), Mindestreserve, S. 66 ff.

lungen der jeweiligen nationalen Zentralbank festgesetzt sind. Beispielsweise ist bei der Deutschen Bundesbank die Teilnahme an den Offenmarktgeschäften nur möglich, wenn ein Geschäftspartner auch über ein Sicherheitenkonto verfügt, um die Transaktion besichern zu können. Generell sind die allgemeinen Zulassungskriterien so festgelegt, dass ein großer Kreis von Instituten an den Offenmarktgeschäften teilnehmen und die ständigen Fazilitäten in Anspruch nehmen kann.

Voraussetzung für die Teilnahme an den Offenmarktgeschäften sowie die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität ist nach Artikel 18.1 der ESZB-Satzung die Bereitstellung ausreichender Sicherheiten durch den Geschäftspartner. Hierdurch soll das Eurosystem gegen Verluste aus seinen geldpolitischen Geschäften geschützt werden. Damit eine Sicherheit als notenbankfähig akzeptiert werden kann, müssen bestimmte Zulassungskriterien erfüllt sein.¹⁾ Grundsätzlich ist das Besicherungsmodell des Eurosystems so angelegt, dass die operative Abwicklung der Geschäfte möglichst reibungslos vonstatten gehen kann und die Gleichbehandlung der Geschäftspartner gewährleistet wird. Im Ergebnis akzeptiert das Eurosystem ein breites Spektrum sowohl marktfähiger als auch nicht marktfähiger Sicherheiten. Das Gesamtvolumen notenbankfähiger Sicherheiten entspricht einem Vielfachen des Refinanzierungsbedarfs der Kreditinstitute. Im Mai 2004 hat das Eurosystem die schrittweise Einführung eines einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses beschlossen.²⁾ Diese Einführung war Anfang 2007 abgeschlossen. Seitdem sind im gesamten Eurosystem zum Beispiel Kreditforderungen (Bankkredite) als notenbankfähige Sicherheiten zugelassen. Anfang 2007 trat auch das Rahmenwerk für Bonitätsbeurteilungen im Eurosystem (ECAF)³⁾ in Kraft. Gemäß diesem Rahmenwerk müssen alle notenbankfähigen Sicherheiten hohe Bonitätsanforderungen erfüllen. Zusätzlich unterliegen alle notenbankfähigen Sicherheiten bestimmten Bewertungsgrundsätzen und Risikokontrollmaßnahmen (z.B. Bewertungsabschlägen, Sicherheitsmargen). – Sämtliche refinanzierungsfähige Sicherheiten können von den Geschäftspartnern des Eurosystems auch grenzüberschreitend genutzt werden.

e) Mindestreserve

Das Instrument der Mindestreserve basiert rechtlich auf Artikel 19 der ESZB-Satzung, wonach die EZB von den im Euro-Währungsgebiet niedergelassenen Kreditinstituten die Unterhaltung von Mindestreserven auf Konten bei den natio-

1 Einzelheiten dazu finden sich in: Europäische Zentralbank, Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet, September 2006, S. 38 ff.

2 Dieses Verzeichnis trat an die Stelle des früheren Zwei-Kategorien-Systems notenbankfähiger Sicherheiten.

3 Eurosystem credit assessment framework.

nen Zentralbanken verlangen kann. Der EZB-Rat machte von dieser Möglichkeit Gebrauch und entschied, das Instrument der Mindestreserve im Rahmen der einheitlichen Geldpolitik des Eurosystems einzusetzen. Die konkrete Ausgestaltung des Instruments der Mindestreserve ist sekundärrechtlich in der EG-Ratsverordnung zur Auferlegung einer Mindestreservepflicht durch die Europäische Zentralbank sowie in der EZB-Verordnung über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht¹⁾ geregelt.

Als zentraler Bestandteil des geldpolitischen Handlungsrahmens des Eurosystems erfüllt die Mindestreservepflicht im Wesentlichen zwei Funktionen. Ihre erste Funktion besteht darin, die strukturelle Liquiditätsknappheit des Bankensystems zu vergrößern. Die Pflicht zur Haltung von Mindestreserveguthaben sichert so die Refinanzierungsabhängigkeit der Kreditinstitute von der Notenbank. Dadurch wird die Effizienz der Geldpolitik insgesamt verbessert.

Die zweite geldpolitische Funktion der Mindestreserve besteht in der Stabilisierung der Geldmarktzinsen. Sie ergibt sich aus dem Prinzip der Durchschnittserfüllung, wonach mindestreservepflichtige Kreditinstitute das für sie ermittelte Mindestreserve-Soll im Durchschnitt der Mindestreserveerfüllungsperiode erfüllen müssen.²⁾ Diese Erfüllungsperiode dauert ungefähr einen Monat. Seit März 2004 beginnt sie am Abwicklungstag des ersten Hauptrefinanzierungsgeschäfts, das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, in der die monatliche geldpolitische Diskussion stattfindet. Durch die Synchronisierung der Reserveperiode mit der geldpolitischen EZB-Ratssitzung und die Begrenzung der Laufzeit der Haupttender auf nunmehr eine Woche wurde erreicht, dass grundsätzlich innerhalb einer Reserveperiode die Notenbankzinsen unverändert bleiben und somit Zinsänderungserwartungen das Bietungsverhalten der Kreditinstitute bei den Haupttendern nicht beeinflussen.³⁾

1 Verordnung des Rates (Nr. 2531/98) vom 23. November 1998 über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht durch die Europäische Zentralbank (ABl. Nr. L 318 vom 27. November 1998, S.1) in der Fassung der Verordnung des Rates (Nr. 134/2002) vom 22. Januar 2002 (ABl. Nr. L 24 vom 26. Januar 2002, S. 1) und Verordnung der Europäischen Zentralbank (Nr. 1745/2003) vom 12. September 2003 über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht (ABl. Nr. L 250 vom 2. Oktober 2003, S.10) mit Berichtigung vom 26. Februar 2004.

2 Das Direktorium der EZB veröffentlicht spätestens drei Monate vor Beginn jedes Kalenderjahres einen Kalender der Mindestreserveerfüllungsperioden, der im Amtsblatt der Europäischen Union und auf der Internetseite der EZB bzw. der NZBen veröffentlicht wird.

3 Siehe auch: Deutsche Bundesbank, Erste Erfahrungen mit dem neuen geldpolitischen Handlungsrahmen und der Beitrag der Bundesbank zur Liquiditätssteuerung des Eurosystems, Monatsbericht, Juli 2004, S. 51 ff.

Reservebasis und Mindestreservesätze

Tabelle 3

A. In die Mindestreservebasis einbezogene Verbindlichkeiten mit positivem Reservesatz

Einlagen

Täglich fällige Einlagen

Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu zwei Jahren

Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu zwei Jahren

Ausgegebene Schuldverschreibungen

Schuldverschreibungen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu zwei Jahren

B. In die Mindestreservebasis einbezogene Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 0 %

Einlagen

Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als zwei Jahren

Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als zwei Jahren

Repogeschäfte

Ausgegebene Schuldverschreibungen

Schuldverschreibungen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als zwei Jahren

C. Nicht in die Mindestreservebasis einbezogene Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten gegenüber Instituten, die ihrerseits den Mindestreservevorschriften des Eurosystems unterliegen

Verbindlichkeiten gegenüber der EZB und den nationalen Zentralbanken

Quelle: Europäische Zentralbank, Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet, September 2006, S. 65.

Deutsche Bundesbank

Die Reservepflicht der mindestreservepflichtigen Kreditinstitute¹⁾ ergibt sich aus der Anwendung des vom EZB-Rat bestimmten Reservesatzes²⁾ auf die Reservebasis, die sich aus der Summe bestimmter Positionen in den Bilanzen der Kreditinstitute zum Monatsende errechnet.³⁾ Die Durchschnittserfüllung der Mindestreserve ermöglicht den Kreditinstituten den Ausgleich täglicher Liquiditätsschwankungen, indem beispielsweise eine Untererfüllung des Mindestreserve-Solls an einem Tag durch eine entsprechende Übererfüllung an einem anderen Tag kompensiert werden kann. Aus dieser Liquiditätspufferfunktion der Mindestreserve folgt eine Stabilisierung der Geldmarktzinsen, was wiederum dazu führt, dass das Eurosystem seine Offenmarktgeschäfte in der Regel auf die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte konzentrieren kann. Diskretionäre Feinsteuerungsoperationen bleiben auf seltene Ausnahmefälle beschränkt. Auch die relativ geringe Inanspruchnahme der ständigen Fazilitäten durch die Kreditinstitute ist maßgeblich auf die Liquiditätspufferfunktion der Mindestreserve zurückzuführen. Für die Banken führt dies insgesamt zu einer Senkung der mit ihrem Liquidi-

1 Die EZB führt ein Verzeichnis der Institute, die der Mindestreservepflicht unterliegen sowie der Institute, die aus unterschiedlichen Gründen von der Mindestreserve freigestellt sind. Diese Verzeichnisse sind über die EZB-Internetseite öffentlich zugänglich.

2 Seit Beginn der WWU gilt für Verbindlichkeiten aus Einlagen und ausgegebenen Schuldverschreibungen mit einer Befristung von bis zu zwei Jahren einschl. ein Reservesatz von 2,0 %.

3 Vgl. oben stehende Tabelle.

tätsmanagement verbundenen Kosten. Die Guthaben, die die Kreditinstitute zur Erfüllung der Mindestreserve auf den Konten der nationalen Zentralbanken unterhalten, werden zum durchschnittlichen Zinssatz der während der Erfüllungsperiode abgeschlossenen Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems verzinst. Dies gilt allerdings nur bis zur Höhe des Mindestreserve-Solls. Damit erwachsen den Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet in der Regel keine Kosten aus der Mindestreservspflicht. Die Mindestreservpflicht ist somit wettbewerbsneutral.

Insgesamt hat sich der geldpolitische Handlungsrahmen des Eurosystems bewährt. Er hat das Eurosystem in die Lage versetzt, die Liquidität und die kurzfristigen Zinssätze seit Beginn der WWU relativ reibungslos und zielgenau zu steuern.

III. Wechselkurspolitik und internationale Zusammenarbeit

1. Wechselkurspolitik

Bereits in seinen Grundsätzen bestimmt der EG-Vertrag, dass die Wechselkurspolitik der Europäischen Union ebenso wie die Geldpolitik vorrangig das Ziel der Preisstabilität zu verfolgen hat.¹⁾ Damit ist auch bei der Wechselkurspolitik der Gemeinschaft stets das Primat der Preisstabilität zu beachten. Diese Bestimmung wird im Artikel 111 des EG-Vertrags konkretisiert. Im Absatz 1 des Artikels 111 ist zunächst von „förmlichen Vereinbarungen über ein Wechselkurssystem ... gegenüber Drittländwährungen“ die Rede. Nun ist allerdings das Weltwährungssystem seit dem Ende des Systems fester Wechselkurse im Jahr 1973 von flexiblen Wechselkursen zwischen den wichtigsten Weltwährungen gekennzeichnet. Insofern dürften wohl derzeit die Voraussetzungen für solche „förmliche Vereinbarungen“ nicht gegeben sein.

Die zentrale Bestimmung für die Wechselkurspolitik der EU ist deshalb Artikel 111 Absatz 2 EGV. Danach „kann der Rat mit qualifizierter Mehrheit ... allgemeine Orientierungen für die Wechselkurspolitik“ aufstellen. Allerdings wird gleichzeitig gefordert: „Diese allgemeinen Orientierungen dürfen das vorrangige Ziel des ESZB, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht beeinträchtigen.“ Damit ist durch diese Bestimmungen des EG-Vertrags die „außenwirtschaftliche Flanke der Währungs-

1 Art. 4 Abs. 2 EGV fordert die „Festlegung und Durchführung einer einheitlichen Geld- sowie Wechselkurspolitik, die beide vorrangig das Ziel der Preisstabilität verfolgen ... sollen.“

politik“ abgesichert. Untermuert wurden diese Vorschriften durch entsprechende Entschliefungen des Europaischen Rates. So heiBt es in der Entschliefung der ER vom Dezember 1997: „Die Wechselkurse sind generell ... als das Ergebnis der Wirtschaftspolitik ... zu sehen.“¹⁾ In dieser Entschliefung wird der Ausnahmecharakter der „allgemeinen Orientierungen“ betont, indem sie fortfahrt: „doch kann der Rat unter auBergewöhnlichen Umständen, beispielsweise im Fall eindeutiger Wechselkursverzerrungen ... allgemeine Orientierungen für die Wechselkurspolitik gegenüber Drittlandswährungen aufstellen.“ Tatsächlich wurde von dieser Bestimmung bisher auch noch kein Gebrauch gemacht.

Insgesamt sind somit nach dem EG-Vertrag die wechsellkurspolitischen Kompetenzen des Ecofin im derzeitigen System flexibler Wechselkurse sicherlich begrenzt. Die Wechselkurse sind dennoch auch Gegenstand der Gespräche zwischen Rat und EZB, da die Wechselkursentwicklungen zeitweise natürlich große Bedeutung für die betroffenen Länder erlangen können. Diese Diskussionen einschließlich der Bewertung des Devisenmarktgeschehens werden aber vor allem im Rahmen der Eurogruppe geführt. Die Entscheidung über eventuelle Devisenmarktinterventionen liegt dabei jedoch einzig und allein in der Verantwortung des EZB-Rats (vgl. auch Art. 105 Abs. 2 EGV). Natürlich werden der Präsident der Eurogruppe sowie der Vorsitzende des Ecofin über die Interventionen und ihre Auswirkungen zeitnah informiert. In der nunmehr fast zehnjährigen Existenz der EWWU intervenierte die EZB lediglich in der Schwächephase des Euro im Herbst 2000, um die Gemeinschaftswährung zu stützen. Diese Interventionen wurden zunächst koordiniert mit den amerikanischen und japanischen Währungsbehörden, später unilateral von der EZB durchgeführt.

2. Internationale Zusammenarbeit

Die Übertragung der währungspolitischen Souveränität auf die Gemeinschaftsebene hatte natürlich auch Konsequenzen für die Zusammenarbeit mit weltweiten Organisationen und Gremien. Dafür maßgeblich sind die Bestimmungen des Artikels 111 Absatz 4 des EG-Vertrags. Danach befindet der Rat mit qualifizierter Mehrheit auf Vorschlag der Kommission und nach Anhörung der EZB über den Standpunkt der Gemeinschaft auf internationaler Ebene zu Fragen, die von besonderer Bedeutung für die WWU sind. Das gleiche gilt für die internationale Vertretung der Gemeinschaft, wobei die durch den Vertrag vorgeschriebene Zuständigkeitsverteilung zu beachten ist.

1 Amtsblatt C 35 vom 2. Februar 1998, S. 3.

Da die währungspolitischen Kompetenzen auf die Gemeinschaft übertragen wurden, erhielt sie somit im Bereich der Währungspolitik auch die ausschließliche Zuständigkeit bei der Außenvertretung. Die Gemeinschaft wird in währungspolitischen Fragen nach außen grundsätzlich durch das ESZB vertreten. Nach Artikel 12.5 der ESZB-Satzung trifft der EZB-Rat die Entscheidung, wie das ESZB bei der internationalen Zusammenarbeit vertreten wird.

Da die wirtschaftspolitischen Kompetenzen hingegen nach dem EG-Vertrag grobenteils im Verantwortungsbereich der Mitgliedstaaten verblieben, vertreten diese ihren Standpunkt auf internationaler Ebene auch in der EWWU grundsätzlich selbst. Dabei ist allerdings zu beachten, dass die Mitgliedstaaten nach Artikel 99 Absatz 1 EGV ihre Wirtschaftspolitik als „eine Angelegenheit von gemeinsamem Interesse zu betrachten“ und im Rat zu koordinieren haben.

Mit der praktischen Umsetzung dieser Vertragsbestimmungen hat sich der Ecofin-Rat in einem Bericht an den Europäischen Rat für dessen Treffen Ende 1998 befasst. Darin heißt es im Hinblick auf die Außenvertretung unter anderem: „Nach Ansicht des Rates dürfte es am erfolgversprechendsten sein, einen pragmatischen Ansatz zu wählen, der mit minimalen Anpassungen der derzeitigen Regeln und Praktiken auskommen könnte“. ¹⁾ Hinsichtlich des Themenspektrums sprach sich der Rat für eine relativ breiten Ansatz aus. Er erachtete es für „nützlich“, „in Fragen, die nicht in die Zuständigkeit der Gemeinschaft fallen, bei denen es jedoch angezeigt sein kann, dass die Mitgliedstaaten gemeinsame Positionen zum Ausdruck bringen“, pragmatische Lösungen zu entwickeln. ²⁾

Zu Beginn der WWU ging es vor allem darum, für den Präsidenten der Eurogruppe und den EZB-Präsidenten die Teilnahmemöglichkeit bei den einschlägigen Gesprächen auf internationaler Ebene zu erreichen. Um die Belange der EWWU-Außenvertretung besser berücksichtigen zu können, gliedern sich die Treffen der Finanzminister und Notenbankgouverneure im Rahmen der G7 seit dem zweiten Halbjahr 1999 in zwei Formate. Im ersten Teil dieser Treffen werden Fragen der Weltwirtschaft, der multilateralen Überwachung sowie Wechselkursfragen behandelt. Dabei nehmen zusätzlich zu den Finanzministern der Präsident der Eurogruppe sowie der EZB-Präsident ³⁾ teil. Sie vertreten dabei den Euro-Währungsraum. Im zweiten Teil der G7-Sitzungen, in dem sich das Gremium mit allen anderen Fragen des internationalen Finanzsystems beschäftigt, sind die nationalen Zentralbankpräsidenten vertreten.

1 Bulletin der Bundesregierung Nr. 7 vom 17. Februar 1999, S. 83.

2 Ebenda.

3 Er tritt dabei an die Stelle der Zentralbankpräsidenten Deutschlands, Frankreichs und Italiens.

Beim IWF wurde der EZB bereits seit Anfang 1999 ein Beobachterstatus eingeräumt. Der daraufhin ernannte Beobachter der EZB beim IWF wird zu allen Sitzungen des IWF-Exekutivdirektoriums eingeladen, in denen Fragen erörtert werden, die von direkter Relevanz für das Eurosystem sind. Dies gilt beispielsweise für die Überwachung der gemeinsamen Geld- und Wechselkurspolitik des Euro-Währungsgebiets, die multilaterale Überwachung durch den IWF sowie die Rolle des Euro im internationalen Währungssystem. Darüber hinaus nimmt der EZB-Präsident als Beobachter an den Treffen des Internationalen Währungs- und Finanzausschusses (IMFC)¹ teil. Die Haltung des Rates trägt vor diesem Gremium der jeweilige Präsident des Ecofin vor.

Auch in wirtschaftspolitischen Angelegenheiten, für die wie erwähnt grundsätzlich die Mitgliedstaaten zuständig sind, die jedoch im Ecofin koordiniert werden, wurde in den vergangenen Jahren zunehmend ein einheitliches Auftreten der EU beim IWF erreicht. Insbesondere zwischen den der Eurozone angehörenden Ländern wurde durch intensive Koordinierung der beim IWF anstehenden Themen eine in hohem Maße abgestimmte Haltung der betreffenden IWF-Exekutivdirektoren erzielt.

¹ International Monetary and Financial Committee. Dieser Ausschuss überwacht vor allem das internationale Währungs- und Finanzsystem und berät das oberste Entscheidungsorgan des IWF, den Gouverneursrat.

Der Wechselkursmechanismus in der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

I. Hintergründe und Rechtsgrundlagen

Am 1. Januar 1999 trat der Wechselkursmechanismus in der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, kurz WKM II genannt, in Kraft. Er löste das Europäische Währungssystem (EWS) ab, das mit der Einführung des Euro obsolet geworden war.¹⁾ Über den WKM II können die nicht zum Euro-Währungsgebiet gehörenden Mitgliedstaaten ihre Währungen an den Euro binden. Der Euro steht dabei im Mittelpunkt dieses Systems. Die Einrichtung dieses Wechselkurssystems lag im Interesse aller Beteiligten. Der WKM II soll verhindern, dass der gemeinsame Binnenmarkt in der EU durch übermäßige Schwankungen der nominalen Wechselkurse der beteiligten Währungen oder, was schwer wiegender wäre, durch längerfristige Verzerrungen ihrer realen Wechselkurse beeinträchtigt wird. Mit dem WKM II steht den EU-Mitgliedsländern, die den Euro nicht von Anfang an einführten, ein stabilisierendes Wechselkurssystem zur Verfügung. Außerdem soll die Anbindung ihrer Währungen an den Euro diesen Staaten helfen, die für den späteren Beitritt zum Eurogebiet erforderliche Konvergenz zu erreichen. Zu diesem Zweck ist der WKM II, im Gegensatz zum früheren EWS, bewusst asymmetrisch angelegt: Die Ausrichtung erfolgt an der zentralen, dem Ziel der Preisstabilität verpflichteten Währung, dem Euro. Diese Ausrichtung der Währungspolitiken an derjenigen des Eurosystems sorgt im Verein mit der Verpflichtung aller EU-Länder, übermäßige Haushaltsdefizite zu vermeiden, für eine Angleichung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der EU. Dies ist wiederum förderlich für die Wechselkursstabilität in der Europäischen Union. Schließlich trägt der WKM II auch dazu bei, dass bei der Einführung des Euro in weiteren Mitgliedstaaten der EU der Grundsatz der Gleichbehandlung Anwendung findet. Das bedeutet, dass auch für die Mitgliedstaaten, die erst später der WWU beitreten, das in Artikel 121, Absatz 1, 3. Anstrich EGV festgelegte Konvergenzkriterium gilt, wonach dem Beitritt in das Euro-Gebiet eine mindestens zweijährige spannungsfreie Teilnahme am Wechselkursmechanismus vorausgehen muss.

1 Das Europäische Währungssystem (EWS) regelte von 1979 bis zur Einführung des Euro die Währungsbeziehungen in der Europäischen Gemeinschaft. Sein Wechselkursmechanismus war als Festkursystem konzipiert, in dem die Währungen der beteiligten EU-Mitgliedstaaten innerhalb fester Bandbreiten um bilaterale Leitkurse schwanken durften. Das EWS trug in seiner beinahe 20-jährigen Geschichte wesentlich zur Schaffung einer stabilen Währungszone in Europa bei. Weiterführende Informationen zum EWS siehe: Kapitel Historischer Überblick, S. 12 f. sowie Deutsche Bundesbank, Das Europäische Währungssystem, Monatsbericht, März 1979, S. 11 ff.

Rechtlich beruht der WKM II auf zwei Säulen:

Die erste Säule ist die „Entschließung des Europäischen Rates über die Einführung eines Wechselkursmechanismus in der 3. Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion“ vom 16. Juni 1997.¹⁾ Sie beinhaltet die Grundsätze und Ziele sowie die grundlegenden Merkmale des Systems. Die zweite Säule bildet das Abkommen vom 1. September 1998 über die Funktionsweise eines Wechselkursmechanismus in der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion, abgeschlossen zwischen der EZB und den nationalen Zentralbanken der nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden Mitgliedstaaten. Dieses Abkommen wurde in der Zwischenzeit, insbesondere wegen der verschiedenen Beitritte zur Eurozone, mehrfach geändert. In diesem Text sind die operativen Elemente des Systems festgelegt.²⁾

II. Strukturmerkmale des Systems³⁾

1. Leitkurse und Bandbreiten

Beim WKM II handelt es sich – wie bereits erwähnt – um ein System fester Wechselkurse, die innerhalb bestimmter Bandbreiten schwanken können. Hierzu werden in einem ersten Schritt offizielle Leitkurse der Währungen, die dem Euro-Währungsgebiet noch nicht angehören, gegenüber dem Euro festgelegt. Bei diesem Ansatz wird, anders als im Wechselkursmechanismus des früheren EWS, bewusst auf die Vereinbarung bilateraler Leitkurse zwischen den beteiligten Nicht-Euro-Währungen verzichtet. Die erste Festlegung von Leitkursen erfolgte mit Wirkung vom 1. Januar 1999 für die dänische Krone und die griechische Drachme.⁴⁾ Die Standardbandbreite, innerhalb derer die Nicht-Euro-Währungen gegenüber dem festgelegten Leitkurs grundsätzlich frei schwanken können, beträgt $\pm 15\%$. Hieraus ergeben sich für jede Währung obere und untere Grenzkurse, die grundsätzlich zu verteidigen sind. Die Kursstabilisierung soll in erster Linie durch eine konvergente Wirtschafts- und Finanzpolitik der Nicht-Euro-Länder erreicht werden, um

1 ABl. Nr. C 236 vom 2. August 1997, S. 5 f.

2 Vergl. ABl. Nr. C 345 vom 13. November 1998, S. 6 ff, ABl. C 73 vom 25. März 2006 S. 21 ff. sowie Amtsblatt Nr. C 319 vom 29. Dezember 2007 S. 7 ff.

3 Eine tiefer gehende Beschreibung des WKM II findet sich in: Deutsche Bundesbank, Die technische Ausgestaltung des neuen europäischen Wechselkursmechanismus, Monatsbericht, Oktober 1998, S. 19 ff.

4 Sie entsprachen den Leitkursen im früheren Wechselkursmechanismus des EWS.

eventuelle Spannungen im Wechselkursgefüge erst gar nicht aufkommen zu lassen.

Daneben ist der unterstützende Einsatz des Zinsinstruments vorgesehen. Auch glättende Devisenmarktinterventionen der Notenbanken zwischen den oberen und unteren Grenzkursen, so genannte intramarginale Interventionen, sind auf freiwilliger Basis möglich. An den Bandbreitengrenzen erfolgen grundsätzlich automatische, obligatorische Interventionen der beteiligten Zentralbanken (siehe unter 2.).

Für Länder mit einem entsprechend hohen Konvergenzgrad besteht die Möglichkeit, engere Bandbreiten als die vorgesehene Standardbandbreite von $\pm 15\%$ förmlich zu vereinbaren, die dann ebenfalls zu verteidigen sind. Die Initiative für eine solche engere Anbindung soll von dem betreffenden Mitgliedstaat ausgehen. Neben diesen förmlichen Vereinbarungen über engere Bandbreiten können auch informelle Vereinbarungen bilateral zwischen der EZB und der betreffenden Zentralbank getroffen werden, die nicht veröffentlicht werden.

2. Interventionen und Interventionsfinanzierung

Wie bereits erwähnt dienen die oberen und unteren Grenzkurse als Interventionspunkte für die beteiligten Zentralbanken. Bei Erreichen dieser Punkte sind die EZB und die betroffene Zentralbank aus dem Nicht-Eurogebiet verpflichtet, automatisch und unbegrenzt an den Devisenmärkten zu intervenieren. Dabei wird die jeweils schwache Währung gegen die starke Währung gekauft. Interventionen sollen grundsätzlich in Euro und den Teilnehmerwährungen erfolgen und nicht in Drittwährungen, wie etwa dem US-Dollar.

Die grundsätzlich automatischen Interventionen finden allerdings dort ihre Grenze, wo sie die auf Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik einer Zentralbank bedrohen. Denn jede Intervention bedeutet für die die eigene Währung abgebende Zentralbank Geldschöpfung, was – in automatischer und unlimitierter Form betrieben – schnell zu einem Konflikt mit dem Ziel der Preisstabilität führen kann. Daher wurde eine Schutzklausel in den WKM II aufgenommen, die es den beteiligten Zentralbanken erlaubt, die Interventionen auszusetzen, wenn ein solcher Konflikt droht. Bei dieser Entscheidung sind allerdings alle relevanten Faktoren einschließlich der Glaubwürdigkeit des gesamten Systems zu berücksichtigen.

Um dem System und der grundsätzlich automatischen und unbegrenzten Interventionsverpflichtung an den Bandbreitengrenzen Glaubwürdigkeit zu verleihen,

wurde es um Finanzierungsfazilitäten ergänzt. Das heißt, die EZB und die beteiligten Zentralbanken räumen sich für den Bedarfsfall gegenseitig kurzfristige Kreditlinien ein. Diese „sehr kurzfristige Finanzierungsfazilität“ kann entsprechend der Interventionsverpflichtung ebenfalls grundsätzlich automatisch und unbegrenzt in Anspruch genommen werden. Vor Inanspruchnahme dieser Finanzierung ist die Schuldnerzentralbank jedoch gehalten, angemessenen Gebrauch von ihren eigenen Devisenreserven zu machen. Die im Rahmen der sehr kurzfristigen Finanzierung ausstehenden Salden sind mit einem repräsentativen inländischen Geldmarktsatz für Dreimonatsgelder zu verzinsen. Die sehr kurzfristige Finanzierung kann – mit Zustimmung der Gläubigerzentralbank – auch für intramarginale Interventionen in Anspruch genommen werden, darf allerdings jeweils eine festgelegte Obergrenze nicht überschreiten.

3. Entscheidungsverfahren

Wechselkursspannungen können unter anderem vermieden werden, indem die Leitkurse – bei sich abzeichnendem Korrekturbedarf – rechtzeitig angepasst werden. Nach den Erfahrungen mit verzögerten Leitkursanpassungen im Wechselkursmechanismus des EWS ist im WKM II allen am System beteiligten Parteien – unter expliziter Nennung der EZB – die Möglichkeit eingeräumt worden, eine Überprüfung und Neufestsetzung der Leitkurse zu initiieren. Dadurch sollen signifikante Kursverzerrungen vermieden und das Prozedere der Kursanpassungen entpolitisiert werden. Eine Neufestsetzung von Leitkursen wird nach einem genau festgelegten gemeinsamen Verfahren durchgeführt. Die Festlegung der Leitkurse erfolgt einerseits durch die Regierungen der beteiligten Mitgliedstaaten, also derjenigen, die den Euro eingeführt haben, und derjenigen, die ihre Währungen an den Euro binden. Weiterhin ist die EZB daran beteiligt sowie die Notenbankpräsidenten der nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden Mitgliedstaaten, die dem WKM II beigetreten sind. Der Wirtschafts- und Finanzausschuss wird dabei angehört, und auch die Europäische Kommission ist bei diesem Verfahren beteiligt. Der Beschluss zur Festsetzung der Leitkurse erfordert gegenseitiges Einvernehmen. Nach dem gleichen Verfahren erfolgt auch die Festlegung der Bandbreiten.

III. Bisherige Erfahrungen und aktuelle Entwicklungen im WKM II

Der WKM II konnte von Anfang an seine stabilisierenden Wirkungen unter Beweis stellen. So gewährleistete das System, dass sich die Wechselkurse der beteiligten Währungen auch in instabilen Phasen an den Devisenmärkten im vorgesehenen Rahmen bewegten. Im Falle der neu dem Euro-Währungsgebiet beigetretenen Länder hat der WKM II dazu beigetragen, dass der Beitrittsprozess spannungsfrei verlief.

Im Prinzip handelt es sich beim WKM II um ein Übergangssystem, das mit Einführung des Euro in allen EU-Mitgliedstaaten obsolet wird. Aus heutiger Perspektive dürfte der WKM II allerdings noch einige Zeit existieren. Er bietet (und bot) auch und gerade den zuletzt beigetretenen Mitgliedstaaten die Möglichkeit, im Vorfeld der Aufnahme in die Währungsunion ihre Wirtschafts- und Währungspolitiken an diejenigen des Eurogebiets auszurichten.

Der EZB-Rat hat sich im Vorfeld der Beitritte (im Dezember 2003) auf eine Grundsatzposition zu Wechselkursfragen in Bezug auf die beitretenden Länder geeinigt, die unverändert Gültigkeit besitzt.¹⁾ Nach Auffassung des EZB-Rats ist die Standardschwankungsbreite von $\pm 15\%$ für Mitgliedstaaten im Konvergenzprozess angemessen. Unvereinbar mit dem WKM sind flexible Wechselkurse, „crawling pegs“ sowie die Anbindung an andere Währungen als den Euro. Ob „Currency Boards“²⁾ als einseitige Bindung innerhalb des WKM beibehalten werden können, soll von Fall zu Fall entschieden werden. Der EZB-Rat betont in seiner Grundsatzposition, dass die WKM-Teilnahme freiwillig und ohne Vorbedingungen möglich, jedoch Voraussetzung für die spätere Einführung des Euro sei. Um eine reibungslose Mitgliedschaft zu gewährleisten, sollten die neuen Mitgliedstaaten notwendige Transformations- und Anpassungsprozesse bereits vor dem WKM-Beitritt bewältigt haben. Vor allem sollte die Haushaltspolitik auf einem glaubwürdigen Konsolidierungskurs sein. Der Vertrag legt eine zweijährige Mindestdauer der Teilnahme am WKM vor der Konvergenzprüfung für die Einführung des Euro fest. Nach Auffassung des EZB-Rats ist die Mitgliedschaft im WKM II jedoch nicht als bloßer Warteraum für die schnellstmögliche Einführung des Euro zu verstehen, sondern als eigenständige Integrationsstufe anzusehen, die den Konvergenzpro-

1 Der Wortlaut dieser Grundsatzposition sowie eine entsprechende Presseerklärung sind auf der Internetseite der EZB (<http://www.ecb.int>) abrufbar.

2 D.h. feste Anbindung des Wechselkurses einer Währung an eine Ankerwährung bei gleichzeitiger Deckung des gesamten Geldumlaufs durch Devisenreserven.

zess unterstützen kann. Die Dauer der WKM II-Teilnahme solle sich daher auch nicht an der vertraglichen Mindestdauer von zwei Jahren, sondern an der nachhaltigen Erfüllung der Konvergenzerfordernisse orientieren.

Nach dem Vertrag müssen die neuen Mitgliedstaaten den Euro einführen, sobald sie die Konvergenzkriterien insbesondere hinsichtlich Preisstabilität, Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung, Zinskonvergenz und Wechselkurs dauerhaft erfüllen.¹⁾ Neben diesen Kriterien berücksichtigen die entsprechenden Berichte bei der Beurteilung der Nachhaltigkeit der erzielten Konvergenz nach den Regelungen des Artikel 121 EGV „...auch ... die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, den Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes“. Die Konvergenzprüfungen erfolgen nach dem Prinzip der Gleichbehandlung. Damit ist eine Lockerung oder Verschärfung der Kriterien für die neu hinzugekommenen Mitgliedstaaten ausgeschlossen. Für das Wechselkurskriterium bedeutet dies, dass ein Mitgliedstaat vor der Konvergenzprüfung grundsätzlich zwei Jahre ohne Abwertung und ohne starke Spannungen am Wechselkursmechanismus teilgenommen haben muss. Die Prüfung der Wechselkursstabilität wird sich – wie in der Vergangenheit – auf die Frage konzentrieren, ob der Wechselkurs spannungsfrei in der Nähe des Leitkurses gelegen hat, wobei die gewählte Schwankungsbreite im WKM II keine Rolle spielt.

Kurz nach ihrem Beitritt zur EU im Jahr 2004 stellten Estland, Litauen und Slowenien einen Antrag auf Mitgliedschaft im Wechselkursmechanismus II. Mit Wirkung vom 28. Juni 2004 traten sie ihm bei. Dabei wurde die Standardschwankungsbreite von $\pm 15\%$ verwendet. Estland und Litauen haben ihre bestehende Currency-Board-Bindung an den Euro beibehalten. Gleichzeitig wurden mit dem Beitritt zum WKM II von den neuen Mitgliedstaaten länderspezifisch differenzierte Selbstverpflichtungen zur Vertiefung der Konvergenz abgegeben, die insbesondere auf die Fortführung der Haushaltskonsolidierung und der Strukturreformen und auf die Eindämmung von Inflations- und Leistungsbilanzrisiken zielen.

Am 2. Mai 2005 wurden Lettland, Malta und Zypern als neue Mitglieder des WKM II ebenfalls mit der Standardschwankungsbreite von $\pm 15\%$ aufgenommen. Dabei sind Lettland und Malta die unilaterale Verpflichtung eingegangen, die Schwankungsbreite auf $\pm 1\%$ (Lettland) beziehungsweise $\pm 0\%$ (Malta) zu begrenzen. Auch Lettland, Malta und Zypern haben mit ihrem Beitritt zum WKM II

1 Weiterhin ist „rechtliche Konvergenz“ nach Art. 109 EGV erforderlich. Dabei müssen insbesondere die jeweiligen Notenbankgesetze und -satzungen die Unabhängigkeit der Zentralbanken gewährleisten.

Teilnehmer am Wechselkursmechanismus II

Tabelle 4

Land und Währung	WKM II-Eintritt	Art der Bindung	Leitkurs 1 EUR =	Interventionskurse 1 EUR =	Wesentliche Selbstverpflichtungen
Dänemark Dänische Krone (DKK)	1. Januar 1999	– Schwankungsbreite von $\pm 2,25\%$	7,46038 DKK	oberer: 7,62824 DKK unterer: 7,29252 DKK	–
Estland Estnische Krone (EEK)	28. Juni 2004	– Beibehaltung der Currency Board-Bindung an den Euro ¹⁾ – Standard-schwankungsbreite von $\pm 15\%$	15,6466 EEK	oberer: 17,9936 EEK unterer: 13,2996 EEK	– Fortsetzung des Konsolidierungs- und Konvergenzprozesses und Durchführung von Struktur-reformen – Begrenzung des inländischen Kreditwachstums und Gewährleistung einer effektiven Finanzmarktaufsicht zur Reduktion der Auslandsverschuldung – moderate Lohnpolitik
Lettland Lettischer Lats (LVL)	2. Mai 2005	– seit 1. Januar 2005 Anbindung an Euro – Standard-schwankungsbreite von $\pm 15\%$	0,702804 LVL	oberer: 0,808225 LVL unterer: 0,597383 LVL	– Lettland ist eine unilaterale Verpflichtung eingegangen, die Schwankungsbreite auf $\pm 1\%$ zu begrenzen – Fortsetzung des Konsolidierungs- und Konvergenzprozesses und Durchführung von Struktur-reformen – Nachhaltige Verringerung der Inflation und substanzielle Verringerung des Leistungsbilanzdefizits – Begrenzung des inländischen Kreditwachstums und Gewährleistung einer effektiven Finanzmarktaufsicht zur Reduktion der Risiken im Finanzgewerbe

1 D.h. feste Anbindung des Wechselkurses (ohne Schwankungsmoglichkeit) an den Euro.

Deutsche Bundesbank

noch: Teilnehmer am Wechselkursmechanismus II

Tabelle 4a

Land und Währung	WKM II-Eintritt	Art der Bindung	Leitkurs 1 EUR =	Interventionskurse 1 EUR =	Wesentliche Selbstverpflichtungen
Litauen Litauische Litas (LTL)	28. Juni 2004	– Beibehaltung der Currency Board-Bindung an den Euro ¹⁾ – Standard-schwankungs-breite von $\pm 15\%$	3,45280 LTL	oberer: 3,97072 LTL unterer: 2,93488 LTL	– Fortsetzung des Konsolidierungs- und Konvergenzprozesses und Durchführung von Struktur-reformen – Begrenzung des inländischen Kreditwachstums und Gewährleistung einer effektiven Finanzmarktaufsicht zur Gewährleistung einer tragbaren Leistungsbilanz-situation – mittelfristig ausgeglichener Haushalt
Slowakei Slowakische Krone (SKK)	28. November 2005	– Standard-schwankungs-breite von $\pm 15\%$	35,4424 SKK	oberer: 40,7588 SKK unterer: 30,1260 SKK	– Die Slowakei hat sich verpflichtet, die Lohnentwicklung im Einklang mit der Produktivitätsentwicklung zu halten – eine solide Haushaltspolitik zu verfolgen – wachsam zu sein hinsichtlich der Risiken, die aus dem starken Kreditwachstum resultieren

¹ D.h. feste Anbindung des Wechselkurses (ohne Schwankungsmöglichkeit) an den Euro.

Deutsche Bundesbank

länderspezifisch differenzierte Selbstverpflichtungen zur Haushaltskonsolidierung und zu Strukturreformen abgegeben.

Am 28. November 2005 trat auch die Slowakei mit der Standardschwankungs-breite von $\pm 15\%$ dem WKM II bei.

Auch die Mitgliedschaft dieser neuen Mitgliedstaaten im WKM II verlief bislang ohne Spannungen. Entsprechend hielten sich die Interventionen in relativ engen Grenzen. Im März 2007 wurde der Leitkurs der slowakischen Krone um 8,5% aufgewertet.

Für die weitere währungspolitische Integration dieser Mitgliedstaaten ist wichtig, dass sie die vereinbarten wirtschaftspolitischen Selbstverpflichtungen konsequent umsetzen.

Anfang Januar 2007 führte Slowenien als erster der im Jahr 2004 neu beigetretenen Mitgliedstaaten den Euro ein (und schied damit aus dem WKM II aus), Anfang 2008 folgten Malta und Zypern.

Stichwortverzeichnis

- Barre-Plan 10
Beratender Währungsausschuss 10
Beschäftigungsausschuss 34
- Cardiff-Prozess 35
Cent 24, 26
- Demokratische Legitimität 51 f.
Deutsche Bundesbank 53 ff.
DM-Beendigungsgesetz 27
- Ecofin-Tagungen 31 f.
Einheitliche Europäischen Akte (EEA) 13
Euro (1 Euro = 1,95583 DM) 27
Eurogruppe 33 f.
Europäische Union (EU) 13 f.
Europäische Währungseinheit (ECU) 12
Europäische Zentralbank (EZB) 19, 26, 42 ff.
Europäischer Rat (ER) 31
Europäisches System der Zentralbanken (ESZB) 42 ff.
Europäisches Währungsinstitut (EWI) 17, 20 ff.
Europäisches Währungssystem (EWS) 12 f., 18, 74 ff.
Eurosystem 42 ff.
- Feinsteuerooperationen 60 ff.
Frühwarnsystem 37
- Geldpolitische Strategie des Eurosystems 47, 56 ff.
Gouverneursausschuss 10
Grundzüge der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft (Grundzüge der Wirtschaftspolitik) 30, 35 ff.
- Handlungsrahmen des Eurosystems 59 ff.
Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) 46 f.
Hauptrefinanzierungsgeschäfte 60 f.
- Internationale Zusammenarbeit 70 ff.
- Konvergenzkriterien 18, 79
- Konvergenzprogramme 38
- Luxemburg-Prozess 35
- Maastricht-Vertrag 13 f., 17 ff.
Makroökonomischer Dialog 53
Mindestreserve 66 ff.
- Nationale Zentralbanken (NZBen) 42 ff.
„No-bail-out-Regelung“ 19
- Offenmarktgeschäfte 60 ff.
- Preisstabilität 46 f., 56 ff.
- Rat der Wirtschafts- und Finanzminister (Ecofin-Rat) 31 f.
Refinanzierungsgeschäfte, längerfristige 61 ff.
- Sanktionen 39 f.
Stabilitätsprogramme 38 f.
Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) 36 ff.
Ständige Fazilitäten 63, 65
Strukturelle Operationen 60, 62 f.
- Übergangsszenarium 21 ff.
Unabhängigkeit 49 ff.
- Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (EG-Vertrag) 14
Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWG-Vertrag) 13 f.
Verträge über die Europäischen Gemeinschaften (EG-Verträge) 14
- Wechselkursmechanismus in der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (WKM II) 74 ff.
Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems 26
Werner-Plan 10 ff.
Wirtschaftspolitischer Ausschuss (WPA) 32 f.
Wirtschafts- und Finanzausschuss (WFA) 32 f.