



EUROPÄISCHES WÄHRUNGSINSTITUT

J A H R E S B E R I C H T
1 9 9 7



Mai 1998

© **Europäisches Währungsinstitut, 1998**
Postfach 10 20 31, D-60020 Frankfurt am Main

Alle Rechte vorbehalten. Die Anfertigung von Photokopien für Ausbildungszwecke und nichtkommerzielle Zwecke ist mit Quellenangabe gestattet.

ISSN 1024-5537

Druck: Kern & Birner GmbH + Co., D-60486 Frankfurt am Main

Inhalt

Vorwort

Zusammenfassung I

Kapitel I

Wirtschaftliche, monetäre und finanzielle Lage in der Europäischen Union

1 Gesamtwirtschaftlicher und finanzieller Hintergrund im Jahre 1997	
1.1 Wichtige Entwicklungen außerhalb der EU	16
1.2 Gesamtwirtschaftliche Entwicklungen in der EU	21
1.3 Ergebnisse bei der makroökonomischen Konvergenz	27
2 Geldpolitik in den Mitgliedstaaten	
2.1 Weitere Konvergenz der Zinssätze	30
2.2 Die Geldpolitik in den einzelnen Mitgliedstaaten	31
3 Wirtschaftliche Aussichten und Herausforderungen	
3.1 Wirtschaftliche Aussichten für 1998 und 1999	38
3.2 Die Geldpolitik in der Endphase der Stufe Zwei	39

Kapitel II

Vorbereitungen für die Stufe Drei

1 Geldpolitik	
1.1 Geldpolitische Strategie	46
1.2 Implementierung der einheitlichen Geldpolitik	47
2 Devisenpolitik	
2.1 Der Wechselkursmechanismus II	51
2.2 Devisenmarktinterventionen und Verwaltung der Währungsreserven der EZB	51
2.3 Leitlinien für die Geschäfte der nationalen Zentralbanken und der Mitgliedstaaten mit Währungsreserven	51
2.4 Euro-Referenzwechselkurse	52
2.5 Vorankündigung der bilateralen Wechselkurse, die als Grundlage für die Festlegung der Euro-Umrechnungskurse dienen	52
3 Statistik	
3.1 Umsetzung der statistischen Anforderungen für Stufe Drei	54
3.2 Organisation der statistischen Arbeit auf europäischer Ebene	56
3.3 Rechtliche Aspekte	57
3.4 Infrastruktur der Informationssysteme	57
4 Zahlungsverkehrssysteme	
4.1 Das TARGET-System	58
4.2 Wertpapierabwicklungssysteme	59

5	Vorbereitung der Euro-Banknoten	62
6	Rechnungslegung	65
7	Informations- und Kommunikationssysteme	66
8	Bankenaufsicht und Finanzmarktstabilität	68
9	Rechtsfragen	
	9.1 Rechtliche Konvergenz	71
	9.2 Sekundäres Gemeinschaftsrecht	72
10	Übergang zum Euro	73
11	Öffentlichkeitsarbeit	76

Kapitel III

Andere Aufgaben des EWI

1	Überwachung des ECU-Verrechnungs- und Saldenausgleichssystems	
	1.1 Aktivitäten des ECU-Verrechnungs- und Saldenausgleichssystems im Jahre 1997	80
	1.2 Vorbereitungen für Stufe Drei der WWU	81
2	Elektronisches Geld	82
3	Zusammenarbeit im Bereich der Bankenaufsicht und der Stabilität des Finanzsystems	
	3.1 Entwicklung und Stabilität des EU-Bankensystems in mittel- und langfristiger Sicht	84
	3.2 Die Nutzung makroökonomischer Daten in der Bankenaufsicht	86
	3.3 Sonstige Themen	87
4	Verwaltung der EWS-Mechanismen und der Gemeinschaftsdarlehen	
	4.1 EWS-Mechanismen	89
	4.2 Gemeinschaftsdarlehen	90
5	Beratende Funktionen	91
6	Überwachung der Einhaltung des Verbots der monetären Finanzierung und des bevorrechtigten Zugangs	94
7	Zusammenarbeit mit anderen Institutionen	95
	Jahresabschluß des EWI	99

Anhänge

Auszüge aus dem Konvergenzbericht (März 1998)	110
Gemeinsames Kommuniqué zur Festlegung der unwiderruflichen Umrechnungskurse für den Euro, datiert mit 2. Mai 1998	119
Glossar	124
Chronik der geld- und währungspolitischen Maßnahmen in der EU im Jahre 1997	134
Publikationen des EWI	139

Verzeichnis der Kästen, Tabellen und Abbildungen*

Kästen

1	Entstehungsgeschichte der Asienkrise im Jahre 1997	19
	Tabelle: Veränderungen der Vermögenswerte auf den Märkten Asiens	21
2	Eckdaten des Euro-Währungsraums	41
	Tabelle: Eckdaten zum Euro-Währungsraum (1997)	43
3	Stellungnahme des EWU-Rates zur Ausgabe von elektronischem Geld	82

Tabellen

1	Aktuelle Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts	22
2	Komponenten des Wachstums in der EU im Jahre 1997	24
3	Handels- und Leistungsbilanzsalden der EU-Länder	25
4	Arbeitslosenquoten gemäß nationaler und EUROSTAT-Definition im Vergleich	27
5	Wirtschaftsindikatoren und die Konvergenzkriterien des Maastrichter Vertrages	28
6	Geldpolitische Ziele und Leitlinien der Mitgliedstaaten	33
	(a) Geldmengen: Ziele und Leitlinien	
	(b) Offizielle Inflationsziele	
7	Aushaftende Gemeinschaftsdarlehen	90
8	Konsultationsverfahren	92
9	Bilaterale WKM-Leitkurse, die zur Bestimmung der unwiderruflich festen Umrechnungskurse für den Euro zu verwenden sind	120

Abbildungen

1	Wichtige Entwicklungen in den größeren Industrieländern	17
2	Arbeitslosenquoten	26
3	Notenbankzinssätze	32
4	Kurzfristige Zinsdifferenzen gegenüber Deutschland	36

* Zeichenerklärung:
„-“ Nicht sinnvoll
„..“ Nicht verfügbar
„...“ Null oder vernachlässigbar

Aggregierte Angaben für die Gemeinschaft (EU-15) werden in diesem Bericht grundsätzlich durch Umrechnung der nationalen Angaben mit den Kaufkraftparitäten ermittelt, um die einzelnen nationalen Angaben zu gewichten. Angaben über den Außenhandel basieren jedoch auf den tatsächlichen Wechselkursen des Jahres 1993. Zuwachsraten und Indizes (Verbraucherpreisindex ausgenommen) sind mit den BIP-Gewichten des Jahres 1993 berechnet worden, wohingegen der Verbraucherpreisindex auf den Gewichten der Konsumausgaben basiert.

Dieser Bericht wurde Anfang Mai 1998 abgeschlossen.

Abkürzungen

Länder*

BE	Belgien
DK	Dänemark
DE	Deutschland
GR	Griechenland
ES	Spanien
FR	Frankreich
IE	Irland
IT	Italien
LU	Luxemburg
NL	Niederlande
AT	Österreich
PT	Portugal
FI	Finnland
SE	Schweden
UK	Vereinigtes Königreich
JP	Japan
US	Vereinigte Staaten

Währungen

€	Euro
BEF/LUF	Belgischer/Luxemburgischer Franc
DKK	Dänische Krone
DEM	Deutsche Mark
GRD	Griechische Drachme
ESP	Spanische Peseta
FRF	Französischer Franc
IEP	Irishes Pfund
ITL	Italienische Lira
NLG	Holländischer Gulden
ATS	Österreichischer Schilling
PTE	Portugiesischer Escudo
FIM	Finnmark
SEK	Schwedische Krone
GBP	Pfund Sterling
JPY	Japanischer Yen
USD	US-Dollar

* Gemäß dem in der Gemeinschaft angewandten Verfahren werden die Länder im Bericht in der alphabetischen Reihenfolge der Nationalsprachen aufgeführt.



Hintere Reihe (von links nach rechts): A. Fazio, P. Jaans, M. O'Connell, U. Bäckström, A. de Sousa, A. Verplaetse, J.-C. Trichet, N. Wellink, L. Papademos, K. Liebscher, E. George.

Vordere Reihe: H. Tietmeyer, S. Hämäläinen, W. Duisenberg (President), L. Rojo (Vice-President), B. Andersen.

Der EWI-Rat

A. Lamfalussy (bis 30. Juni 1997)	<i>Präsident des EWI</i>
W. Duisenberg (ab 1. Juli 1997)	
L. Rojo	<i>Banco de España und Vizepräsident des EWI</i>
A. Verplaetse	<i>Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique</i>
B. Andersen	<i>Danmarks Nationalbank</i>
H. Tietmeyer	<i>Deutsche Bundesbank</i>
L. Papademos	<i>Bank of Greece</i>
J.-C. Trichet	<i>Banque de France</i>
M. O'Connell	<i>Central Bank of Ireland</i>
A. Fazio	<i>Banca d'Italia</i>
P. Jaans	<i>Institut Monétaire Luxembourgeois</i>
W. Duisenberg (bis 30. Juni 1997)	<i>De Nederlandsche Bank</i>
N. Wellink (ab 1. Juli 1997)	
K. Liebscher	<i>Oesterreichische Nationalbank</i>
A. de Sousa	<i>Banco de Portugal</i>
S. Hämäläinen	<i>Suomen Pankki</i>
U. Bäckström	<i>Sveriges Riksbank</i>
E. George	<i>Bank of England</i>



EUROPÄISCHES WÄHRUNGSINSTITUT

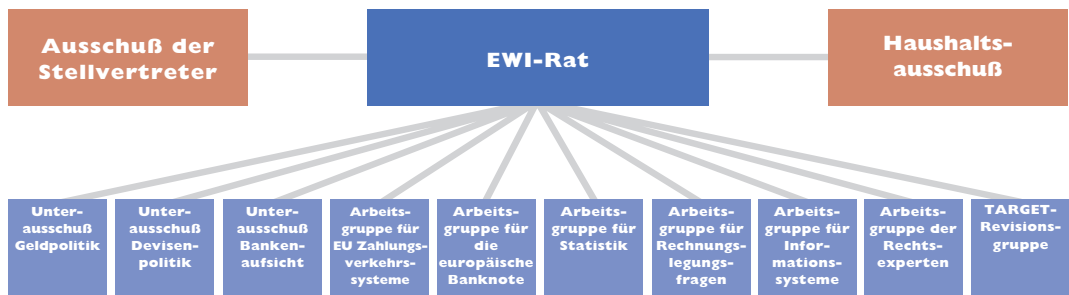


Die EWI-Geschäftsführung

A. Lamfalussy (bis 30. Juni 1997)	<i>Präsident</i>
W. Duisenberg (ab 1. Juli 1997)	
R. Raymond	<i>Generaldirektor</i>
H. K. Scheller	<i>Generalsekretär, Leiter des Generalsekretariats</i>
G. J. Hogeweg	<i>Leiter der Direktion Währung, Wirtschaft, Statistik</i>
P.-W. Schlüter	<i>Leiter der Verwaltungsdirektion</i>
J. Etherington	<i>Leiter der Direktion Informations- und Kommunikationssysteme</i>
L. Hoogduin	<i>Berater des Präsidenten</i>



Hintere Reihe (von links nach rechts): J. Etherington, P.-W. Schlüter, G. J. Hogeweg, L. Hoogduin.
Vordere Reihe: R. Raymond, W. Duisenberg, H. K. Scheller.



Haushaltsausschuß

L. Rojo		<i>Banco de España</i>
J.-C. Trichet	(bis 31. August 1997)	<i>Banque de France</i>
H. Tietmeyer	(ab 1. September 1997)	<i>Deutsche Bundesbank</i>
E. George	(bis 31. August 1997)	<i>Bank of England</i>
M. O'Connell	(ab 1. September 1997)	<i>Central Bank of Ireland</i>

Vorsitzende des Ausschusses der Stellvertreter und der Unterausschüsse und Arbeitsgruppen

R. Raymond		<i>Ausschuß der Stellvertreter</i>
J.-J. Rey		<i>Unterausschuß Geldpolitik</i>
F. Saccomanni		<i>Unterausschuß Devisenpolitik</i>
T. de Swaan	(bis 5. Januar 1998)	<i>Unterausschuß Bankenaufsicht</i>
E. Meister	(ab 6. Januar 1998)	
W. Hartmann		<i>Arbeitsgruppe für EU-Zahlungsverkehrssysteme</i>
A. Jarvis		<i>Arbeitsgruppe für die europäische Banknote</i>
K. Hanau	(bis 14. April 1997)	<i>Arbeitsgruppe für Statistik</i>
R. Álvarez	(ab 15. April 1997)	
H. Heemskerck		<i>Arbeitsgruppe für Rechnungslegungsfragen</i>
Y. Barroux	(bis 14. April 1997)	<i>Arbeitsgruppe für Informationssysteme</i>
A. Nicolle	(ab 15. April 1997)	
J. Guill		<i>Arbeitsgruppe der Rechtsexperten</i>
M. Caparelo		<i>TARGET-Revisionsgruppe</i>

Vorwort



Der Jahresbericht 1997 des Europäischen Währungsinstituts (EWI) ist der vierte und zugleich letzte Jahresbericht, den das Institut herausgibt. Die am 2./3. Mai 1998 von den Staats- und Regierungschefs ausgesprochene Bestätigung jener Mitgliedstaaten, die die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung der gemeinsamen Währung erfüllen, sowie die Vorankündigung der bilateralen Wechselkurse, die als Grundlage für die Festlegung der unwiderruflichen Euro-Umrechnungskurse dienen werden, stellen einen weiteren Meilenstein auf dem Weg zur Stufe Drei dar. Seit Anfang 1994 hat das EWI in enger Zusammenarbeit mit den nationalen Zentralbanken der Europäischen Union (EU) die nötigen technischen Vorbereitungen für die Errichtung des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB), für die Durchführung der einheitlichen Geldpolitik im Euro-Währungsraum und für die Einführung der gemeinsamen Währung getroffen. Diese Aufgaben wird die Nachfolgeinstitution des EWI, die Europäische Zentralbank (EZB), zu Ende führen.

Wie in den vergangenen Jahren behandelt der Jahresbericht neben den wirtschaftlichen, monetären und finanziellen Bedingungen in der EU im Jahre 1997 die Aktivitäten des EWI und beinhaltet auch den Jahresabschluß.

Die gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen in der EU deuten darauf hin, daß sich die

Erholung fortsetzen wird und die Krise in Asien bisher anscheinend keine gravierenden Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum hatte. Besonders ermutigend ist die Tatsache, daß die Inlandsnachfrage EU-weit im Steigen begriffen ist und wesentlich zum realen BIP-Zuwachs beiträgt. Umso bedauerlicher ist es, feststellen zu müssen, daß in einer Reihe von Ländern Anlageinvestitionen trotz günstiger wirtschaftlicher Fundamentaldaten nach wie vor nur in einem historisch niedrigen Maße ansteigen. Darüber hinaus sind die Entwicklungen auf dem EU-Arbeitsmarkt weiterhin als unzufriedenstellend einzustufen. Hohe Jugend- und Langzeitarbeitslosigkeit und das Ausbleiben einer nachhaltigen Schaffung von Arbeitsplätzen deuten darauf hin, daß ein großer Teil der Beschäftigungslosigkeit in der EU struktureller Natur ist, und führen die Notwendigkeit von strukturellen Gegenmaßnahmen zur Flexibilisierung des Arbeitsmarktes vor Augen.

Die Inflationsrate in der EU sank dagegen im Jahr 1997 auf das niedrigste Niveau seit Jahren: Eine zunehmende Anzahl von Ländern verzeichnete eine Teuerungsrate von 2 % und weniger. Im großen und ganzen erzeugt der einsetzende Aufschwung keinen starken Inflationsdruck, wodurch in den meisten EU-Mitgliedstaaten niedrige Zinssätze weitgehend gehalten und in manchen Staaten die Zinssätze sogar beträchtlich gesenkt werden können. Für die Euro-Teilnehmerstaaten wird es unabdingbar sein, das Klima der Preisstabilität aufrechtzuerhalten und sicherzustellen, daß die Angleichung der kurzfristigen Zinssätze mit der Preisstabilität im gesamten Euro-Währungsraum vereinbar ist.

Das EWI betonte bereits in seiner jüngsten Prüfung der makroökonomischen Konvergenz, daß sich für die Zukunft gerade in der Haushaltspolitik weitere Herausforderungen ergeben. Insbesondere im Hinblick auf den zukünftigen Euro-Währungsraum ist es von äußerster Wichtigkeit, daß alle Mitgliedstaaten ehestmöglich ein solches Aus-

maß an fiskalpolitischer Flexibilität wiederherstellen, das ihnen ermöglicht, ungünstigen konjunkturellen Entwicklungen gegenzusteuern. Mittelfristig kann eine derartige Flexibilität durch ein annähernd ausgeglichenes Budget beziehungsweise einen Haushaltsüberschuß gewährleistet werden. In manchen Fällen werden auch beträchtliche und dauerhafte Haushaltsüberschüsse vonnöten sein, um die Belastung durch eine sehr hohe Schuldenquote zu reduzieren, ebenso wie gewährleistet werden muß, daß sich Zinssatzänderungen nicht wesentlich auf nationale Haushalte niederschlagen. Überdies sind in den öffentlichen Finanzen Vorkehrungen für die sich verändernde Altersstruktur der Bevölkerung zu treffen.

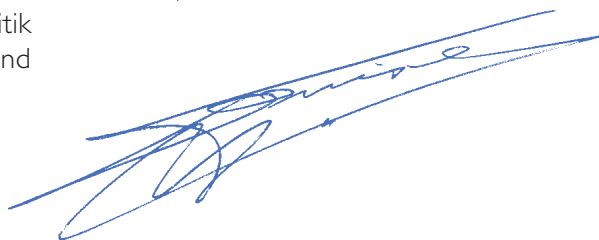
Die Vorbereitungen für Stufe Drei sind im Jahr 1997 plangemäß und termingerecht vorangeschritten. Von den vielen Bereichen, in denen wir eindrucksvolle Ergebnisse erzielen konnten, möchte ich vor allem folgende herausgreifen:

- Im strategischen Bereich wurden in bezug auf die Wahl geeigneter Strategien für die Stufe Drei (Vereinbarung jener maßgeblichen Faktoren, die die Strategie des ESZB bestimmen werden) und die Entwicklung der erforderlichen analytischen und ökonometrischen Infrastruktur zur Unterstützung des geldpolitischen Entscheidungsfindungsprozesses Fortschritte verzeichnet.
- Die technischen Anforderungen für die operativen Rahmenbedingungen des ESZB wurden formuliert, und die für die Durchführung der künftigen Geldpolitik des ESZB notwendigen Werkzeuge und DV-Systeme wurden eingerichtet.

- Bei der Umsetzung der statistischen Anforderungen für die Durchführung der einheitlichen Geldpolitik in Stufe Drei wurden beachtliche Fortschritte erzielt, wodurch der EZB gemäß der neuen vereinbarten Basis erhobene Daten im Laufe des Jahres 1998 zur Verfügung gestellt werden können.
- Der Entwurf eines Abkommens über den WKM II, der von der EZB zu billigen ist, wurde finalisiert.
- Die Klärung von organisatorischen Aspekten, die Umsetzung und das Testen der DV-Infrastruktur des ESZB und des TARGET-Systems schritt zügig voran.
- Das endgültige Design der Euro-Banknoten wurde veröffentlicht.

Während der kurzen Zeit seines Bestehens hat das EWI weitreichende technische Vorbereitungen für die Stufe Drei der WWU durchgeführt, die uns nun mit Zuversicht auf die Einführung der gemeinsamen Währung am Beginn des Jahres 1999 blicken lassen. Die vom EWI geschaffene solide Basis sollte das ESZB/die EZB in die Lage versetzen, sich zu einer starken Institution zu entwickeln, die ihr vorrangiges Ziel der Preisstabilität im Euro-Währungsraum konsequent verfolgt und damit nachhaltigem Wirtschaftswachstum den Weg bereitet.

Frankfurt, 5. Mai 1998



Wim Duisenberg
Präsident



Zusammenfassung

Zusammenfassung

Der Jahresbericht 1997 ist der letzte Bericht, den das Europäische Währungsinstitut (EWI) veröffentlichen wird. Das EWI ist wie bei den vorangegangenen drei Jahresberichten darum bemüht, einen Überblick über alle Aspekte seiner im Vertrag über die Europäische Gemeinschaft¹ angeführten Aufgabenbereiche zu vermitteln. In Übereinstimmung mit Artikel 11 der EWISatzung befaßt sich der Jahresbericht mit wirtschaftlichen, geld-, währungs- und finanzpolitischen Bedingungen in der Gemeinschaft bis zum Ende des Jahres 1997 sowie den Aktivitäten des EWI; außerdem beinhaltet er den Jahresabschluß des Institutes. Wie schon in der Vergangenheit wird auch im diesjährigen Bericht in einem erheblichen Maße Bezug auf frühere, ausführlichere Publikationen des EWI genommen. Hier ist insbesondere der Konvergenzbe-

richt nach Artikel 109 j des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, den das EWI im März 1998 herausbrachte, hervorzuheben. Außerdem kamen im September 1997 der zweite Fortschrittsbericht über das TARGET-Projekt und der Bericht „Die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3 - Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des ESZB“ heraus. Eine Liste der 1997 und Anfang 1998 veröffentlichten Dokumente des EWI befindet sich am Ende des Berichtes.

Mit der Bestätigung der Teilnehmerstaaten für die einheitliche Währung durch die Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten am 2./3. Mai 1998 begann die Endphase des Übergangs zur Stufe Drei, in die auch die Errichtung des ESZB und der EZB sowie die Liquidation des EWI fallen.

I Wirtschaftliche, monetäre und finanzielle Lage in der Europäischen Union

Gesamtwirtschaftlicher und finanzieller Hintergrund im Jahre 1997

Das weltwirtschaftliche Umfeld war 1997 insgesamt betrachtet weiterhin recht günstig; die einzige bedeutende Ausnahme stellen die Entwicklungen in Asien in der zweiten Jahreshälfte dar. Zu Beginn des Jahres 1997 blieb die *Zunahme des realen BIP* in der EU, wie schon Anfang 1996, verhalten. Danach beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum jedoch, und ab dem zweiten Quartal war die Wachstumsrate signifikant höher als in der vergleichbaren Vorjahresperiode. Die Krise in Asien hatte 1997 keine erheblichen negativen Auswirkungen auf das Wachstum. Die Zunahme des realen BIP in der EU wird für 1997 auf 2,7 % geschätzt, also wesentlich höher als die 1996 festgestellte Rate von 1,7 %. Das Wachstum beschleunigte sich allgemein, wobei in nahezu allen EU-Ländern ein stärkeres Wachstum gemessen wurde,

wenngleich immer noch Unterschiede in der jeweiligen Konjunkturdynamik festzustellen sind.

Innerhalb der gesamten EU war die Beschleunigung des realen Wirtschaftswachstums im Jahr 1997 vorrangig von der Binnennachfrage getragen. Der Nettozuwachs bei den Exporten, gestützt durch die mäßige Zunahme der relativen Lohnstückkosten und eine dadurch verbesserte Wettbewerbsfähigkeit, leistete nun schon das

¹ Verweise auf den Vertrag beziehen sich, soweit nicht anders angegeben, auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft. Verweise auf die EWISatzung beziehungsweise die ESZB/EZB-Satzung beziehen sich auf Protokoll Nr. 4 über die Satzung des Europäischen Währungsinstitutes beziehungsweise Protokoll Nr. 3 über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank. Diese Protokolle sind dem Vertrag beigelegt und sind Bestandteil des Vertrages.

vierte Jahr hintereinander einen zwar kleinen, aber positiven Beitrag zum Wachstum. Die Erhöhung der Binnennachfrage war auf einen Investitionsanstieg und die stärkere Auffüllung von Lagerbeständen zurückzuführen, während der private Konsum stagnierte und der öffentliche Verbrauch schwächer als 1996 war. Obwohl die Anlageinvestitionen stärker als im Vorjahr wuchsen, blieb der Anstieg doch im seit Anfang der neunziger Jahre beobachteten Trend, nämlich trotz der zufriedenstellenden Gewinnmargen und des hohen Vertrauens der Unternehmen sowie verhältnismäßig hoher Kapazitätsauslastungsraten im Produktionssektor unter dem Niveau der in den vergangenen Jahrzehnten üblichen Raten. Sowohl die Ausfuhren als auch die Einfuhren stiegen wesentlich dynamischer als 1996, teilweise als Folge des erstarkten Wachstums innerhalb der EU (das auch den EU-Binnenhandel ankurbelte) und des weltweiten Konjunkturauftriebs.

Der Konjunkturaufschwung im gesamten EU-Raum war mit einem nur geringfügigen Zuwachs neuer Arbeitsplätze verbunden; dabei blieben die *Arbeitslosenquoten* hartnäckig hoch. Die Arbeitslosenquote für die gesamte EU (auf Basis von EUROSTAT-Zahlen) ging im Verlauf des Jahres 1997 von 10,8 % im vierten Quartal 1996 auf 10,5 % im vierten Quartal 1997 leicht zurück. Besonders zu beachten ist die viel höhere Jugend- und Langzeitarbeitslosigkeit. Die Konzentration der Arbeitslosigkeit in diesen Kategorien sowie die weiterhin nur langsame Schaffung neuer Arbeitsplätze deuten darauf hin, daß ein Großteil der Arbeitslosigkeit in der EU struktureller Natur ist und daß weitere strukturelle Maßnahmen ergriffen werden müssen.

Was nun die *Ergebnisse bei der makroökonomischen Konvergenz* betrifft, legte das EWI gemäß Artikel 109 j Abs. 1 EG-Vertrag dem EU-Rat Ende März 1998 seinen Bericht darüber vor, inwieweit die Mitgliedstaaten ihren Verpflichtungen im Hinblick auf die Verwirklichung der Wirtschafts- und Wäh-

rungsunion nachgekommen sind. Gegenstand dieses Konvergenzberichts ist eine Prüfung, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht worden ist, wobei die Erfüllung der im Vertrag angegebenen Konvergenzkriterien durch die einzelnen Mitgliedstaaten untersucht wird. So wurden im Bericht die Fortschritte der einzelnen Länder beim Grad an Preisstabilität, beim öffentlichen Schuldenstand und Defizit, bei den langfristigen Zinssätzen und bei der Wechselkursstabilität behandelt. Ein zusammenfassendes Urteil der Konvergenz durch das EWI, das auch die Entwicklungen im Jahr 1997 miteinbezog, ist diesem Bericht als Anhang beigegeschlossen.

Geldpolitik in den Mitgliedstaaten

Untersucht man die *Geldpolitik*, so zeigt sich, daß das wirtschaftliche Umfeld und die Situation an den Finanzmärkten im Jahre 1997 die Fortsetzung der Annäherung der kurz- und langfristigen Zinssätze und weitgehend stabile Wechselkurse erlaubte. Die Mehrheit der EU-Mitgliedstaaten (Belgien/Luxemburg, Dänemark, Deutschland, Frankreich, die Niederlande, Österreich, Finnland und Schweden) hielt im großen und ganzen ein niedriges Zinsniveau aufrecht. Dies spiegelte ein stabiles Preisumfeld wider, gestützt durch schrumpfende, aber allgemein nach wie vor negative Produktionslücken, maßvolle Lohnpolitik und fiskalpolitische Konsolidierungsbemühungen. Die Notenbankzinssätze blieben niedrig und stark konvergent, obzwar sie im Herbst geringfügig angehoben werden mußten, um dem Inflationsrisiko entgegenzuwirken. Die konzentrierten Zinsschritte verstärkten den Zusammenhalt zwischen den Ländern mit einem starken Zinsgleichklang.

Eine Reihe anderer Mitgliedstaaten (Spanien, Italien, Portugal und anfänglich auch Griechenland) konnte den Kurs der Zinsreduktion entsprechend dem Grad der Konvergenz ihrer wirtschaftlichen Fundamentaldaten, insbesondere in bezug auf die

Erreichung der Preisstabilität, mit den Eckdaten der im vorigen Absatz angeführten Länder fortführen. Die kurz- und langfristigen Zinssätze in dieser zweiten Gruppe waren tendenziell rückläufig; sie bewegten sich zusehends auf das niedrigere Zinsniveau der Länder mit einem starken Zinsgleichklang zu. In den zwei restlichen EU-Ländern (Irland und dem Vereinigten Königreich) wurde der geldpolitische Kurs angesichts der Dynamik des Wirtschaftswachstums und Geldmengenwachstums sowie des zunehmenden Inflationsrisikos vor dem Hintergrund weiterhin gesunder Fundamentaldaten verschärft, allerdings unterschiedlich stark. Die Ausweitung der kurzfristigen Zinsdifferenziale gegenüber Deutschland ging mit einer weiteren deutlichen Aufwertung der entsprechenden Währungen gegenüber der D-Mark einher. Im weiteren Verlauf des Jahres begannen allerdings die kurzfristigen Zinsen in Irland relativ zu jenen in Deutschland zu sinken, und das irische Pfund näherte sich stärker seinem Leitkurs im Wechselkursmechanismus.

Wirtschaftliche Aussichten und Herausforderungen

Die im Frühjahr von den wichtigsten internationalen Organisationen veröffentlichten Wirtschaftsprognosen gehen von günstigen *Wachstumsaussichten* für die EU 1998 und 1999 aus, da die Binnennachfrage weiter anziehen und damit eine unter anderem infolge der Asienkrise erwartete Verschlechterung der internationalen Rahmenbedingungen zu einem gewissen Grad ausgleichen dürfte. Die Weiterführung der stabilitätsorientierten Währungspolitik in Kombination mit einer maßvollen Lohnpolitik - wobei letztere teilweise den Fortbestand hartnäckiger, verhältnismäßig hoher Arbeitslosigkeit widerspiegelt - sowie die immer noch negativen Produktionslücken sollen den Inflationsdruck begrenzen. Weiters wird erwartet, daß der Rückgang der Ölpreise - vorausgesetzt, es handelt sich um eine weitgehend nachhaltige Entwick-

lung - und die aus der Abwertung einer Reihe asiatischer Währungen sowie der Verflachung des Weltwirtschaftswachstums resultierenden antiinflationären Auswirkungen der Asienkrise zu einer Dämpfung des durch externe Faktoren ausgelösten Inflationsdrucks beitragen. Unsicherheitsfaktoren in der Inflationsprognose bestehen unter anderem in der Möglichkeit einer die Erwartungen übertreffenden Steigerung der EU-Gesamtnachfrage und somit einer Schließung der Produktionslücken, in der Lohnentwicklung, in einer weiteren Aufwertung des US-Dollar und - angesichts des kürzlich getroffenen OPEC-Abkommens - in einer nachhaltigen Umkehr des jüngsten Ölpreiserückgangs. Den größten Unsicherheitsfaktor für die dargestellte Inflationsprognose stellen die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen dar. Der drastische Rückgang des realen BIP in Teilen Asiens, die mäßige Konjunkturverflachung in den Vereinigten Staaten und die Verschlechterung der Wirtschafts- und Finanzlage in Japan dürften 1998 und 1999 ein nachlassendes Weltwirtschaftswachstum und einen schwächeren Welthandel als 1997 zur Folge haben. Um wieviel schwächer die außenwirtschaftlichen Impulse aufgrund der Turbulenzen in Asien tatsächlich sind, wird davon abhängen, wie stark und in welchem zeitlichen Rahmen die betroffenen Länder ihren wirtschaftspolitischen Kurs ändern, sowie vom Ausmaß der Reformen im Finanzsektor. Weitere negative Auswirkungen der Asienkrise können nicht ausgeschlossen werden. Möglicherweise können zwei Faktoren die durch die Asienkrise verursachte Schrumpfung des EU-Wachstums teilweise kompensieren: erstens das Absinken der langfristigen Zinsen in der EU und in den Vereinigten Staaten, das teilweise auf eine Neueinschätzung der Investitionsrisiken in den Schwellenländern zurückzuführen ist, und zweitens der erhebliche Rückgang der Rohstoffpreise, der zu einem weiteren Anstieg der Realeinkommen beitragen kann.

In bezug auf die *Konvergenz* enthält ein Anhang zu diesem Bericht einen Auszug

aus dem im März 1998 veröffentlichten Konvergenzbericht des EWI. Darin wird festgestellt, daß ungeachtet der jüngsten Erfolge eine weitere erhebliche Konsolidierung in den meisten Mitgliedstaaten erforderlich ist, um dauerhaft die Haushaltskriterien und das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes zu erreichen, wonach die Haushaltsposition nahezu ausgeglichen sein oder einen Überschuß aufweisen muß. Dies gilt insbesondere für Belgien, Deutschland, Griechenland, Spanien, Frankreich, Italien, die Niederlande, Österreich und Portugal, wo 1998 mit Defiziten von 1,6 % bis 2,9 % des BIP gerechnet wird. In den meisten dieser Länder ist die Konsolidierung auch erforderlich, wenn man die in den Konvergenzprogrammen für 1999 bis 2000 geplanten Defizitquoten mit dem mittelfristigen Ziel des Stabilitäts- und Wachstumspaktes vergleicht. Betrachtet man insgesamt die Frage der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung, so müssen besonders die Länder mit Schuldenquoten von über 100 % (Belgien, Griechenland und Italien) über einen längeren Zeitraum hinweg ihre Haushalte konsolidieren und erhebliche Haushaltsüberschüsse erzielen. Dagegen waren in diesen Ländern 1997 und in den Vorjahren beträchtliche Defizite zu verzeichnen. In Ländern mit Schuldenquoten, die deutlich über 60 %, aber unter 80 % des BIP liegen, würde die Schuldenquote in den meisten Fällen innerhalb eines angemessenen Zeitraums nicht unter 60 % sinken, wenn die Defizitquote auf dem gegenwärtigen Niveau gehalten würde. Dies zeigt, daß eine weitere und teilweise erhebliche Konsolidierung notwendig ist.

Während der verbleibenden Monate der Stufe Zwei besteht das vorrangige geldpolitische Ziel der zum festgelegten WWU-Teilnehmerkreis gehörenden EU-Mitgliedstaaten darin, die gegenwärtige weitgehende Preisstabilität im gesamten Euro-Währungsraum zu sichern und damit für eine günstige Ausgangsposition für das ESZB zu sorgen. Die kurzfristigen Zinssätze im Großteil der

zur Teilnahme am Euro-Währungsraum ausgewählten Länder sind bereits auf einem niedrigen Niveau und weisen einen hohen Grad an Konvergenz auf. Die Bedingungen in der ersten Jahreshälfte 1998 erlaubten eine solide Konsolidierung dieser gemeinsamen Position; die übrigen Teilnehmerstaaten konnten die rückläufige Tendenz ihrer Leitzinsen erfolgreich fortsetzen. Darin zeichnet sich vor dem Hintergrund weitgehend stabiler Preise und Wechselkurse die schrittweise Herausbildung einer de facto gemeinsamen Geldpolitik in den für den Euro-Währungsraum festgelegten Teilnehmerländern ab. Bis spätestens Ende 1998 werden sich die kurzfristigen Zinssätze dieser Länder auf einem Niveau eingependelt haben, das mit dem Ziel der Gewährleistung der Preisstabilität im Euro-Währungsraum konform ist. Dieser allgemeine Konvergenzprozeß der kurzfristigen Zinssätze ist konsistent mit der Ausgangsposition am Vorabend der Stufe Drei, in der die Marktwechselkurse zwischen den festgelegten Teilnehmerländern den vorangekündigten bilateralen Wechselkursen entsprechen, die als Grundlage für die Festlegung der unwiderruflichen Euro-Umrechnungskurse dienen. Diese vorangekündigten bilateralen Wechselkurse stehen im Einklang mit den wirtschaftlichen Fundamentaldaten und sind mit nachhaltiger Konvergenz vereinbar.

In der Endphase der Stufe Zwei werden der EZB-Rat und das Direktorium der EZB die für die Durchführung der einheitlichen Währungspolitik im Euro-Währungsraum ab dem 1. Januar 1999 noch zu treffenden Vorbereitungen abschließen. In der Zwischenzeit verbleiben die nationalen geldpolitischen Kompetenzen noch bei den nationalen Zentralbanken der Teilnehmerstaaten. Mit den institutionellen Veränderungen, die sich durch die Errichtung des ESZB und der EZB ergeben, wird ein geeigneter Rahmen geschaffen, innerhalb dessen die nationalen Zentralbanken der Teilnehmerstaaten eng zusammenarbeiten und ihre jeweiligen geldpolitischen Strategien abstimmen können, um das vorrangige Ziel der

Gewährleistung der Preisstabilität im Euro-Währungsraum zu erreichen. Darüber hinaus obliegt es der EZB gemäß Artikel 44 der ESZB/EZB-Satzung, die anderen Aufgaben des EWI zu übernehmen, die infolge der für Mitgliedstaaten geltenden Ausnah-

meregelungen in der Stufe Drei noch erfüllt werden müssen. Der Erweiterte Rat der EZB übernimmt die Verantwortung für die Beziehungen mit den nationalen Zentralbanken der nichtteilnehmenden Mitgliedstaaten.

2 Vorbereitungen für die Stufe Drei

Geldpolitik

In dem im Februar 1997 veröffentlichten Bericht „Die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3 - Elemente der geldpolitischen Strategie des ESZB“ hob das EWI aus einer Reihe von untersuchten Möglichkeiten die Strategien eines mittelfristigen Geldmengenziels und eines direkten Inflationsziels als Grundlagen einer möglichen geldpolitischen Strategie in Stufe Drei hervor. Es wies auch darauf hin, daß unabhängig davon, für welche Möglichkeit das ESZB sich entscheidet, die Strategie fünf unerläßliche Schlüsselemente enthalten werde: die Verlautbarung einer quantifizierten Definition des Endziels der Preisstabilität und die Bekanntgabe spezifischer Zielgrößen, anhand derer das ESZB beurteilt werden kann, den Einsatz einer umfassenden Palette von Indikatoren bei der Formulierung der Geldpolitik, die Berücksichtigung der besonderen Bedeutung von monetären Aggregaten und schließlich die Verfügbarkeit eigener ESZB-Inflationsprognosen und anderer volkswirtschaftlicher Eckdaten. Nach der Veröffentlichung dieses Berichts konzentrierte sich die strategiepolitische Arbeit des EWI auf den Aufbau der für die Entscheidungsfindung in der Geldpolitik notwendigen Infrastruktur; dies beinhaltete die Entwicklung verschiedener ökonomischer Instrumente und Verfahren zur Vorbereitung währungspolitischer Entscheidungen.

Die Arbeit am Aufbau der Instrumente und Verfahren zur Implementierung der einheitlichen Geldpolitik konzentrierte sich,

nach Abschluß der konzeptionellen Phase Ende 1996, auf die Definition der technischen Grundlagen des geldpolitischen Handlungsrahmens des ESZB und auf den Aufbau des für die zukünftige Geldpolitik des ESZB notwendigen Instrumentariums.

Die wichtigsten Entwicklungen im Bereich der technischen Aspekte geldpolitischer Operationen betrafen 1997 die Verfahren, den Zeitrahmen und den Kalender für ESZB-Tender, die Abwicklungsverfahren für Offenmarktgeschäfte und die Implikationen der Tagesendabstimmung für die Inanspruchnahme der ständigen Fazilitäten. Das EWI trifft zur Zeit die notwendigen Vorbereitungen, die es dem ESZB gestatten, ab dem Beginn der Stufe Drei eine Mindestreservepflicht einzuführen, falls sich der EZB-Rat dafür entscheidet. Zu diesen Vorbereitungen zählte die weitere Ausarbeitung des Entwurfs einer Verordnung des Rats der EU über Mindestreserven, der wichtigsten operativen Verfahren des Mindestreservesystems und der Festlegung der potentiellen Mindestreservebasis. Sowohl für die Geschäftspartner bei geldpolitischen Operationen als auch für die Sicherheiten, die bei Geschäften mit dem ESZB einzusetzen sind, wurden einheitliche Zulassungskriterien ausgearbeitet. Auch die im Zusammenhang mit diesen Sicherheiten anzuwendenden Maßnahmen zur Risikokontrolle wurden unter Berücksichtigung von Marktgepflogenheiten festgelegt.

Da die Durchführung der geldpolitischen Operationen dezentral erfolgen wird, lei-

steten die nationalen Zentralbanken sowohl bei der technischen als auch der rechtlichen Vorbereitung für die Implementierung der geldpolitischen Instrumente die wesentlichen Vorarbeiten. Für die Abwicklung von Offenmarktgeschäften wird eine ESZB-interne Infrastruktur aufgebaut, und das EWI arbeitet an den Systemen zur Erstellung und Veröffentlichung der Verzeichnisse der zugelassenen Geschäftspartner und aller refinanzierungsfähigen Sicherheiten, möglicherweise mit Ausnahme mancher Kategorien nichtmarktfähiger Sicherheiten. Ein weiteres zentrales Projekt in der Implementierung der einheitlichen Geldpolitik ist die Errichtung eines effizienten Systems zur Liquiditätssteuerung auf der Basis eines integrierten täglichen Informationsflusses zwischen den nationalen Zentralbanken und der EZB.

Devisenpolitik

Im Hinblick auf die künftige devisenpolitische Zusammenarbeit zwischen den am Euro-Währungsraum teilnehmenden Mitgliedstaaten und den übrigen Mitgliedstaaten der EU wurden 1997 sowohl auf der Ebene des ECOFIN-Rates als auch auf der EWI-Ebene Vorarbeiten geleistet, entsprechend den Grundzügen, die in einem diesbezüglichen EWI-Bericht festgelegt sind, der dem Europäischen Rat auf seiner Tagung in Dublin im Dezember 1996 vorgelegt worden war. Beim Gipfel in Amsterdam im Juni 1997 nahm der Europäische Rat eine Entschließung über den neuen Wechselkursmechanismus an, der in Stufe Drei der WWU eingeführt wird (WKM II). Parallel dazu finalisierte das EWI den Entwurf des Abkommens zwischen der EZB und den nationalen Zentralbanken der nicht dem Euro-Währungsraum angehörenden Mitgliedstaaten, in dem die Funktionsweise des WKM II festgelegt ist; dieser Entwurf wird der EZB nach ihrer Errichtung zur Beschlußfassung unterbreitet werden. Der Schwerpunkt der technischen Vorarbeiten für die Abwicklung potentieller Devisen-

marktinterventionen lag im Bereich des erforderlichen operativen Regelwerks sowie der unterstützenden DV-Systeme, die es dem ESZB praktisch ermöglichen werden, am Devisenmarkt zu intervenieren. Ferner wurden Vorarbeiten geleistet, um die Entscheidung über den tatsächlich zu übertragenden Betrag und die Modalitäten für die Ersteinbringung der NZB-Währungsreserven bei der EZB zu Beginn von Stufe Drei zu vereinfachen. Außerdem wurde mit der Ausarbeitung von Gemeinschaftssekundärrecht begonnen, um es der EZB zu ermöglichen, gemäß Artikel 30.4 der ESZB/EZB-Satzung über den in Artikel 30.1 mit 50 € Milliarden festgesetzten Höchstwert hinaus die Übertragung weiterer Währungsreserven zu fordern. Für Markttransaktionen mit den Währungsreserven, die den nationalen Zentralbanken nach erfolgter Übertragung an die EZB verbleiben, wurde ein Überwachungssystem konzipiert, damit die Konsistenz dieser Geschäfte mit der einheitlichen Geld- und Devisenpolitik des Euro-Währungsraums sichergestellt ist. Ein ähnliches Überwachungssystem wird für Transaktionen der Euro-Teilnehmerstaaten mit ihren Fremdwährungs-Arbeitsguthaben und diesbezügliche Bestandsveränderungen eingeführt werden. Das EWI setzte sich auch mit der Vorgehensweise auseinander, nach der die Referenzwechsellkurse des Euro berechnet und veröffentlicht werden sollen.

“Die bilateralen Wechselkurse, die als Grundlage für die Festlegung der Euro-Umrechnungskurse dienen, werden für die Staaten, die von Anfang an dem Euro-Währungsgebiet angehören, am 3. Mai 1998 bekanntgegeben“; dies hielt der Europäische Rat in seinen Schlußfolgerungen zur Tagung in Luxemburg im Dezember 1997 fest. Im Gemeinsamen Kommuniqué vom 2. Mai 1998 haben die Minister sowie Zentralbankpräsidenten der am Euro-Währungsraum teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten, die Europäische Kommission und das EWI als Vorläuferorganisation der EZB erklärt, daß als vorangekündigte Kurse die bilateralen

WKM-Leitkurse der WWU-Teilnehmerwährungen zu verstehen sind und daß die Festlegung der unwiderruflichen Euro-Umrechnungskurse am 31. Dezember 1998 im Zuge des regelmäßigen täglichen Konzertationsverfahrens erfolgen wird. Die nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsraums stehen bereit, die Deckung der im Konzertationsverfahren ermittelten Wechselkurse mit den vorangekündigten Austauschverhältnissen sicherzustellen. Die Umrechnungskurse für die offizielle ECU gegenüber den Währungen der Mitgliedstaaten, die dem Euro-Währungsraum angehören, werden vom Rat am und mit Wirkung vom 1. Januar 1999 als die unwiderruflichen Euro-Umrechnungskurse angenommen werden.

Statistik

Im Juli 1996 veröffentlichte das EWI breitgefächerte statistische Anforderungen für die Durchführung der Geld- und Währungspolitik in der Stufe Drei. Die Umsetzung des Anforderungskataloges - beziehungsweise gegebenenfalls die Klärung von Einzelheiten - nahm den Großteil des Jahres 1997 in Anspruch. Obwohl noch nicht alle Schwierigkeiten ausgeräumt werden konnten, ging im allgemeinen die Einführung der erforderlichen statistischen Änderungen reibungslos von statten, und Daten auf der neu vereinbarten Basis des zukünftigen Euro-Währungsraumes werden dem EWI/der EZB im Laufe des Jahres 1998 zur Verfügung stehen. Darüber hinaus wurde der Koordinierung der statistischen Arbeit auf europäischer Ebene Beachtung geschenkt, insbesondere in jenen Bereichen, wo EWI/EZB mit der Kommission (EUROSTAT) Verantwortlichkeiten teilen werden; der rechtliche Rahmen für Statistiken in der Stufe Drei wurde weiterentwickelt, und gegen Ende 1997 waren die Vorbereitungsarbeiten im Bereich der elektronischen Datenübertragung innerhalb des ESZB weitestgehend abgeschlossen, wobei auch bei der Entwicklung der EZB-internen

Datensysteme Fortschritte erzielt wurden.

Zahlungsverkehrssysteme

Im Bereich Zahlungsverkehrssysteme bot der im September 1997 vom EWI veröffentlichte zweite Fortschrittsbericht über das TARGET-Projekt, „Second Progress Report on the TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross-settlement Express Transfer) Project“, weitere Einzelheiten über den Projektstatus in bezug auf organisatorische Aspekte und die Implementierung des Systems. Im besonderen wurde auf die folgenden Themen eingegangen: 1) Betriebszeiten; 2) Preisgestaltung; 3) die Bereitstellung von Innertagesliquidität an nationale Zentralbanken außerhalb des Euro-Währungsraumes; 4) die Rolle der EZB im TARGET-System und 5) die Einrichtung von TARGET. Die TARGET-Tests laufen nach Plan. Eine Informationsbroschüre mit einem Abriß der Funktionsweise des TARGET-Systems erschien im Mai 1998, und ein Kalender der TARGET-Betriebstage wird im August 1998 herauskommen.

Bei den Wertpapierabwicklungssystemen lag der Schwerpunkt der Vorbereitungsarbeiten auf zwei wichtigen Aspekten: der Schaffung von Standards für den Einsatz von Wertpapierabwicklungssystemen für die Durchführung von ESZB-Kreditoperationen und der Umsetzung von kurzfristigen Lösungen für die grenzüberschreitende Nutzung von Sicherheiten. Die Standards und die zugrundeliegende Analyse sind im Bericht des EWI mit dem Titel „Standards for the use of Securities Settlement Systems in ESCB credit operations“ dargestellt, der am 8. Januar 1998 erschien. Die Anforderungen betreffen schwerpunktmäßig drei Bereiche: rechtliche Fragen, Abwicklungs- und Verwahrungsrisiken sowie abwicklungstechnische Fragen. Darüber hinaus billigte der EWI-Rat im Juli 1997 das Korrespondenz-Zentralbankenmodell (Correspondent

Central Banking Model, CCBM), das in der Übergangsphase, das heißt bis zur adäquaten Verknüpfung der Wertpapierabwicklungssysteme, gewährleisten soll, daß bei geldpolitischen und Innertageskreditoperationen des ESZB Sicherheiten grenzüberschreitend eingesetzt werden können.

Vorbereitung der Euro-Banknoten

Die Gestaltungsentwürfe für die vom EWI-Rat im Dezember 1996 ausgewählte Euro-Banknotenserie (siehe EWI-Jahresbericht 1996, Kapitel II Abschnitt 5) wurden im Lauf des Jahres 1997 überarbeitet. Auf Basis dieser Entwürfe, die im Juli 1997 veröffentlicht wurden, erfolgt die drucktechnische Umsetzung, wobei im ersten Halbjahr 1998 die Druckplatten angefertigt werden. Um potentielle Probleme zum ehestmöglichen Zeitpunkt erkennen zu können, wurden im Jahr 1997 sämtliche Techniken, die bei der Banknotenproduktion zum Einsatz kommen, im Rahmen eines Projektes zur Herstellung einer Testbanknote geprüft. Das Testprojekt zeigte, daß die Banknotendruckereien aller WWU-Teilnehmerstaaten in der Lage sein sollten, die gesamte Euro-Banknotenserie mit einem einheitlichen Qualitätsstandard und mit einheitlichem Erscheinungsbild zu drucken. Der EWI-Rat hat im Hinblick auf den Urheberrechtsschutz der Euro-Banknoten den Aufdruck des © Symbols auf die Euro-Geldscheine und zwecks einer effizienteren Geldfälscherbekämpfung die Einrichtung eines gemeinsamen Prüfzentrums sowie einer Datenbank über gefälschte Euro-Banknoten beschlossen. Als Zeitpunkt für die Einführung von Euro-Bargeld wurde der 1. Januar 2002 festgesetzt. Im Hinblick auf Artikel 52 der ESZB/EZB-Satzung - nach dem der EZB-Rat verpflichtet ist, die erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, um sicherzustellen, daß Banknoten, die auf Währungen mit unwiderruflich festgelegten Wechselkursen lauten, von den nationalen Zentralbanken zu ihrer jeweiligen Parität umgetauscht werden - hat die Mehrheit der nationalen

Zentralbanken ein Grundsatzabkommen über die Mechanismen für den Austausch und die Repatriierung der nationalen Banknoten zwischen 1999 und 2002 geschlossen.

Rechnungslegung

Das Schema, nach dem die nationalen Zentralbanken im ESZB bilanzieren werden, ist im Jahr 1997 im wesentlichen fixiert worden. Die definierten Strukturen bilden die Grundpfeiler des internen und externen Berichtswesens des ESZB und sind zudem so konzipiert, daß auch für das Liquiditätsmanagement und für statistische Zwecke relevante Daten aufbereitet werden. Ebenfalls geprüft wurde die Frage des Übergangs zur Stufe Drei, wobei auch dafür die notwendigen Grundsätze und bilanztechnischen Ansätze ausgearbeitet wurden. Noch im Gang sind die Arbeiten an der Methode zur Verteilung der monetären Einkünfte, auf deren Grundlage der EZB-Rat seine Entscheidung treffen wird.

Informations- und Kommunikationssysteme

Auf dem Gebiet der Informations- und Kommunikationssysteme wurde das Projekt zur Erneuerung des Telekonferenzsystems erfolgreich abgeschlossen. Mit dem neuen Telekonferenzsystem können mehrere Audiokonferenzen parallel zwischen den angeschlossenen Institutionen abgehalten werden. Zudem wird die dem System zugrundeliegende Infrastruktur als das Hauptträgermedium für den Großteil der bei ESZB-weiten Informationssystemanwendungen erforderlichen Datenübertragungen dienen. Eine ESZB-weite Kommunikationsinfrastruktur, die sichere Datenübertragung zwischen Sender und Empfänger sowie leistungsfähige Nachrichtenübertragungsdienste bietet, wurde entwickelt und war ab Mai 1998 betriebsbereit. Bei der Entwicklung einer Reihe ESZB-weiter Softwareanwendungen zur Unterstützung der

Durchführung von geldpolitischen Operationen, Devisenmarktinterventionen und der Verwaltung der Währungsreserven der EZB wurden 1997 entscheidende Fortschritte erzielt. All diese Anwendungen werden bis Mitte 1998 verfügbar sein. Die zweite Jahreshälfte 1998 wird Tests aller Systeme und Verfahren zwischen der EZB und den nationalen Zentralbanken gewidmet sein. Um einen angemessenen und einheitlichen Sicherheitsstandard zu gewährleisten, hat der EWI-Rat eine Rahmenvereinbarung für die Sicherheitspolitik bezüglich der Informationssysteme des ESZB beschlossen.

Bankenaufsicht und Finanzmarktstabilität

Das EWI hat untersucht, wie das ESZB in Stufe Drei der WWU zur reibungslosen Durchführung der Maßnahmen beitragen kann, die nach Artikel 105 Abs. 5 des Vertrags von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Aufsicht über die Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems ergriffen werden. Aus heutiger Sicht sind zwei Arten eines Beitrags des ESZB denkbar. Erstens werden mit Blick auf relevante Aufsichtsfragen - zum Beispiel solche makroprudentieller Art mit einem Bezug zur Stabilität von Finanzinstituten und -märkten - das ESZB und vor allem die EZB sowohl die Zusammenarbeit innerhalb des Kreises der Aufsichtsbehörden als auch die Kooperation zwischen diesen und dem ESZB fördern. Zweitens wird das ESZB den Aufsichtsbehörden Informationen zur Verfügung stellen, die es infolge seiner grundlegenden Tätigkeiten erhalten hat und die für Aufsichtszwecke von Nutzen sein könnten. Umgekehrt werden die Aufsichtsbehörden bereit sein, dem ESZB aufsichtsrechtliche Informationen zu übermitteln, die dem ESZB bei der Wahrnehmung seiner im Vertrag und in der ESZB/EZB-Satzung festgelegten Aufgaben helfen könnten. Überdies sieht Artikel 25 Abs. 1 der ESZB/EZB-Satzung eine spezielle, fakultative Beratungsfunktion der EZB bezüglich Geltungsbereich und Anwendung der Rechtsvorschriften der

Gemeinschaft im Bereich der Aufsicht über Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems vor. Ferner wird Artikel 105 Abs. 4 des Vertrags, der eine verpflichtende Beratungsfunktion der EZB zu allen in ihren Zuständigkeitsbereich fallenden Vorschlägen für Rechtsakte der Gemeinschaft sowie Entwürfen für nationale Rechtsvorschriften vorsieht, wahrscheinlich unter anderem für gewisse Rechtsvorschriften hinsichtlich Bankenaufsicht und Finanzmarktstabilität gelten. Artikel 105 Abs. 6 des Vertrags schließlich sieht die Möglichkeit vor, der EZB besondere Aufgaben im Zusammenhang mit der Bankenaufsicht zu übertragen. Pläne für eine Übertragung bankenaufsichtsrechtlicher Befugnisse von nationalen Behörden auf die EZB werden im derzeitigen Stadium allerdings als verfrüht betrachtet.

Rechtsfragen

Was rechtliche Fragen betrifft, so gab das EWI im Oktober 1997 einen Bericht heraus, in dem es genauer auf die in Artikel 108 des Vertrags verankerte Notwendigkeit der Anpassung innerstaatlicher Rechtsvorschriften im Hinblick auf die Anforderungen des Vertrags und der ESZB/EZB-Satzung für Stufe Drei einging. Der Bericht stellte eine Orientierungshilfe für den nationalen Gesetzgeber für den Anpassungsprozeß dar und bildete gleichzeitig die Grundlage für den Konvergenzbericht 1998, in dem unter anderem die Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften, einschließlich der Satzungen der nationalen Zentralbanken, mit dem Vertrag und der ESZB/EZB-Satzung geprüft wurde.

Übergang zum Euro

Im Jahr 1997 waren beträchtliche Fortschritte bei den Vorbereitungsarbeiten für die Einführung der einheitlichen Währung zu verzeichnen. Das EWI verfolgte weiterhin die Entwicklungen im Zusammenhang mit dem Übergang zum Euro, um abschät-

zen zu können, ob organisatorisch und infrastrukturell bedingte nationale Unterschiede hinsichtlich der Vorbereitungen Auswirkungen auf die Durchführung der einheitlichen Geldpolitik ab Januar 1999 haben könnten.

Im Finanzmarktbereich haben das EWI und die nationalen Zentralbanken den Marktteilnehmern nahegelegt, eine vom Markt initiierte Standardisierung innerhalb der Währungsunion in Betracht zu ziehen. Das EWI leistete auch Hilfestellung bei der Festlegung von einheitlichen Praktiken an den Geld- und Devisenmärkten im Euro-Währungsraum. Überdies erkannte das EWI die Notwendigkeit eines eigenen Symbols für die einheitliche Währung an und sprach sich für das von der Europäischen Kommission vorgeschlagene Symbol € als Logo für den Euro aus. Um allen, die mit Vorbereitungen auf den Übergang beschäftigt sind, Hilfestellung zu leisten, hat das EWI seine Informationspolitik verbessert, unter anderem durch die Einrichtung einer Website.

3 Andere Aufgaben des EWI

Überwachung des ECU-Verrechnungs- und Saldenausgleichssystems

Das Bestreben des EWI ist es sicherzustellen, daß angemessene Maßnahmen ergriffen werden, um die Einhaltung der Sicherheitsstandards zu verbessern, die im Bericht der Zentralbanken der Zehnergruppe über Interbank-Netting-Systeme aus dem Jahre 1990 festgelegt wurden.

Das EWI überwachte insbesondere die von der EBA durchgeführten Vorbereitungsarbeiten bezüglich ihres Euro-Verrechnungs- und Saldenausgleichssystems für die Stufe Drei der WWU (EURO I). Überdies finalisiert die EBA in Zusammenarbeit mit dem EWI die

Öffentlichkeitsarbeit

Seit seiner Errichtung am 1. Januar 1994 hat das EWI seine Berichtspflichten gemäß Artikel 7 und Artikel 11.3 der EWI-Satzung erfüllt, indem es Berichte über den Stand der Vorbereitung der Stufe Drei, über seine Tätigkeit sowie über die Währungs- und Finanzlage in der Gemeinschaft vorlegte. Eine Liste aller seit Anfang 1997 vom EWI herausgegebenen Publikationen sowie Angaben zur Website des EWI finden sich am Ende dieses Jahresberichts. Das EWI ist sich der Notwendigkeit bewußt, Transparenz hinsichtlich der Zielsetzung und Vorgehensweise des ESZB sicherzustellen und überdies das Wissen um dessen Funktionsweise und Aufgaben zu fördern, damit der Finanzsektor und die Öffentlichkeit dessen Politik nachvollziehen und unterstützen können. Zu diesem Zweck ist das EWI dabei, ein externes Kommunikationskonzept zu entwickeln, das Leitlinien für einen möglichst wirksamen Informationsfluß bezüglich der Aktivitäten des ESZB vorgibt; dieses Konzept wird dem EZB-Rat zur Entscheidung vorgelegt werden.

Verrechnungsvereinbarungen im Einklang mit einem Beschluß des EWI-Rates, damit die EBA bei der EZB ein zentrales Verrechnungskonto eröffnen kann. Die EBA kann auch weitere Verrechnungskonten bei jenen nationalen Zentralbanken eröffnen, die der Führung solcher Konten zustimmen. Bisher verlieh nur die Banque de France ihrer Absicht Ausdruck, bis Juni 1999 ein lokales Verrechnungskonto für die EBA einzurichten.

Elektronisches Geld

1997 untersuchte das EWI in einer weiteren Studie die Auswirkungen, die das Phänomen elektronisches Geld auf die Volks-

wirtschaften der EU-Mitgliedstaaten hat. Besonderes Augenmerk lag dabei auf neuen Marktentwicklungen, deren Konsequenzen für die Geldpolitik im Detail analysiert wurden. Die Erkenntnisse dieser Studie bildeten die Basis für die vom EWI-Rat am 2. März 1998 vorgelegte Stellungnahme über die Ausgabe von E-Geld, „Opinion of the EMI Council on the Issuance of Electronic Money“, die im Wortlaut im Kasten 3 dieses Berichtes angeführt wird.

Zusammenarbeit im Bereich der Bankenaufsicht und der Stabilität des Finanzsystems

Das EWI hat Konsultationen über eine Reihe von Fragen durchgeführt, die in die Zuständigkeit der nationalen Zentralbanken fallen und die Stabilität von Finanzinstituten und -märkten berühren. Erstens wurde eine breite Palette von Themen behandelt, die für die Stabilität des EU-Bankensystems von Bedeutung sein könnten. Der Schwerpunkt - allgemein und in bezug auf die Errichtung der WWU - lag dabei sowohl auf aktuellen Trends als auch auf den absehbaren mittel- und langfristigen Entwicklungen. Eine zweite Untersuchung befaßte sich mit der möglichen Nutzung makroökonomischer Daten in der Bankenaufsicht sowie mit den Zusammenhängen zwischen makroökonomischen Entwicklungen und „Fragilität“ im Bankensystem, wobei die Analyse sowohl den Sektor insgesamt als auch das einzelne Institut betraf. Drittens wurden die jüngsten Entwicklungen bei den Wertberichtigungspraktiken der Banken für uneinbringliche und notleidende Kredite - unter besonderer Berücksichtigung der neuen, statistisch orientierten Ansätze - im Hinblick auf ihre wesentlichen aufsichtsrechtlichen Auswirkungen untersucht. Viertens wurde eine erste Untersuchung zu den möglichen Auswirkungen der Errichtung der WWU auf den gegenwärtig für die Liquidität von Kreditinstituten geltenden aufsichtsrechtlichen Rahmen durchgeführt. Schließlich wurde die Zusammenarbeit zwischen den EU-Kredit-

registern mit dem Ziel der grenzüberschreitenden Öffnung fortgesetzt.

Verwaltung der EWS-Mechanismen und der Gemeinschaftsdarlehen

Griechenland trat dem Wechselkursmechanismus mit Wirkung vom 16. März 1998 bei; mit diesem Schritt wurde auch die Teilnahme am ECU-Swapmechanismus zum gleichen Stichtag verbindlich. Da die Bank von Griechenland aber bereits seit Januar 1986 auf freiwilliger Basis am Mechanismus beteiligt war, blieb der Beitritt Griechenlands ohne Wirkung auf die ECU-Swapgeschäfte des EWI.

Im Jahr 1997 hat das EWI weitere Zahlungen von Schuldern der Gemeinschaft, nämlich von Griechenland und Italien, entgegengenommen und Zahlungen aus Zinsen, Provisionen und Spesen für gewährte Darlehen an die Gläubiger geleistet.

Beratende Funktionen

Im Rahmen seiner beratenden Funktionen hat das EWI von Anfang 1997 bis Ende des ersten Quartals 1998 in 52 Konsultationsverfahren nach Artikel 109 f Abs. 6 des Vertrages und Artikel 5.3 der EWI-Satzung Stellungnahmen abgegeben. Ein Großteil der Konsultationen betraf Anpassungen von NZB-Satzungen nach Artikel 108 des Vertrages.

Überwachung der Einhaltung des Verbots der monetären Finanzierung und des bevorrechtigten Zugangs

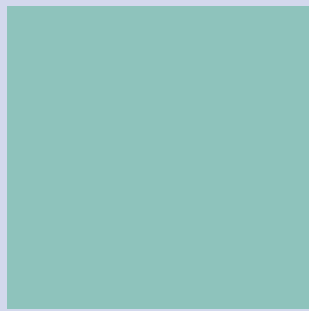
Im Jahr 1997 wachte das EWI weiterhin darüber, ob die nationalen Zentralbanken ihren in Artikel 104 und 104 a des Vertrages sowie damit zusammenhängenden Ratsverordnungen genannten Verpflichtungen nachkommen, und kam zum Schluß, daß die EU-Zentralbanken weiterhin die Ver-

tragsbestimmungen eingehalten haben. Verbleibende Unzulänglichkeiten, die im Übergang zu den neuen Regelungen aufgetreten waren, sowie technische Schwierigkeiten, die sich bei der Umsetzung der neuen Vorschriften ergeben hatten, konnten Anfang 1997 endgültig behoben werden.

Zusammenarbeit mit anderen Institutionen

Das EWI hat seine enge, vielschichtige Zusammenarbeit mit anderen Institutionen der Europäischen Union auf verschiedenen

Ebenen fortgeführt. Was die Kontakte zu Institutionen außerhalb der Gemeinschaft betrifft, so bleibt das „Konzertationsverfahren“ ein wertvolles Forum für den Austausch von Daten unter Devisenfachleuten. Wichtige Verbindungen wurden zur Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, zur OECD und den Zentralbanken der assoziierten mittel- und osteuropäischen Länder (MOEL) unterhalten. Vertreter des IWF besuchten im Laufe des Jahres mehrmals das EWI, auch um Meinungen über das künftige Verhältnis zwischen ESZB und IWF auszutauschen.



Kapitel I

Wirtschaftliche, monetäre und finanzielle Lage in der Europäischen Union

I Gesamtwirtschaftlicher und finanzieller Hintergrund im Jahre 1997

1.1 Wichtige Entwicklungen außerhalb der EU

Weiterhin robuste außenwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Das weltwirtschaftliche Umfeld war 1997 insgesamt betrachtet weiterhin recht günstig; die einzige bedeutende Ausnahme stellen die Entwicklungen in Asien in der zweiten Jahreshälfte dar. Das Welthandelsvolumen (inklusive Dienstleistungen) stieg mit geschätzten 9,4 % 1997 verglichen mit 6,6 % im Vorjahr kräftig an. Das Welt-BIP-Wachstum belief sich 1997 auf 4,1 %, wobei sich die Wirtschaftsleistung in den OECD-Ländern Schätzungen zufolge um 3 % erhöhte. Die Entwicklung in den Industrieländern stand vor allem im Zeichen der relativen Schwäche der japanischen Volkswirtschaft und der anhaltend starken Nachfrage in den Vereinigten Staaten. Die Inflation blieb während des stetigen Wirtschaftswachstums der letzten Jahre in einer Reihe von OECD-Ländern bemerkenswert niedrig und stabil. Der Verbraucherpreisanstieg in dieser Ländergruppe (die sogenannten Hochinflationen² ausgenommen) fiel auf einen Durchschnitt von 2 %. Zum günstigen Preisklima im Jahre 1997 haben sinkende Ölpreise im Verlauf des Jahres und weitgehend stabile Preise für andere Rohstoffe beigetragen.

Die Vereinigten Staaten verzeichneten weiterhin kräftige BIP- und Beschäftigungszuwächse. Das Wirtschaftswachstum beschleunigte sich auf 3,8 % (siehe Abbildung 1), was sich in einem weiteren Abbau der Arbeitslosenquote im November 1997 auf einen zuletzt 1973 erreichten Tiefstwert von 4,6 % niederschlug. Gleichzeitig blieb der Inflationsdruck mäßig; die Teuerungsrate verringerte sich im Jahresverlauf auf einen Durchschnitt von 2,3 %. Steigende Produktivität und sinkende Importpreise,

unter anderem aufgrund der Stärke des US-Dollar, waren die wesentlichen Bestimmungsfaktoren zusammen mit einer mäßigen Straffung der Geldpolitik durch die US-Notenbank im Frühjahr. Das Defizit des Bundeshaushaltes wurde 1997 zum Teil aufgrund eines plötzlichen, wachstumsinduzierten Anstiegs der Steuereinnahmen nahezu vollständig abgebaut.

Während die Konjunktur 1996 in Japan in Fahrt zu kommen schien, stockte sie 1997 wieder. Der erhebliche BIP-Rückgang im zweiten Quartal spiegelte die sinkenden Ausgaben der privaten Haushalte im Zuge der restriktiveren Fiskalpolitik wider. Das Verbrauchervertrauen schwächte sich später aufgrund der Turbulenzen in anderen asiatischen Ländern (siehe Kasten I) und der Konkurse einiger japanischer Finanzinstitutionen weiter ab. Als Ergebnis der Konjunkturschwäche erhöhte sich die Arbeitslosenquote auf 3,4 %. Impulse für das Wirtschaftswachstum gingen allein vom außenwirtschaftlichen Sektor aus, was auf die Abwertung des japanischen Yen gegenüber dem US-Dollar und die robuste Auslandsnachfrage zurückzuführen ist. Die Bank von Japan hielt an ihrem expansiven geldpolitischen Kurs fest und beließ angesichts der Konjunkturabschwächung auf rund 0,9 % den Diskontsatz auf seinem Rekordtiefstwert von 0,5 %. Die Inflation blieb im Jahresverlauf verhältnismäßig gedämpft und stieg auf 1,7 %.

Eine Finanzkrise entwickelte sich zu Jahresmitte 1997 in Thailand, weitete sich rapide auf eine Reihe anderer südostasiatischer Länder aus und erfaßte schließlich auch die

² Diese sind als jene Länder definiert, die bisher in den neunziger Jahren eine durchschnittliche Preissteigerungsrate von 10 % oder mehr verzeichnet haben. Quelle: OECD Economic Outlook, Dezember 1997.

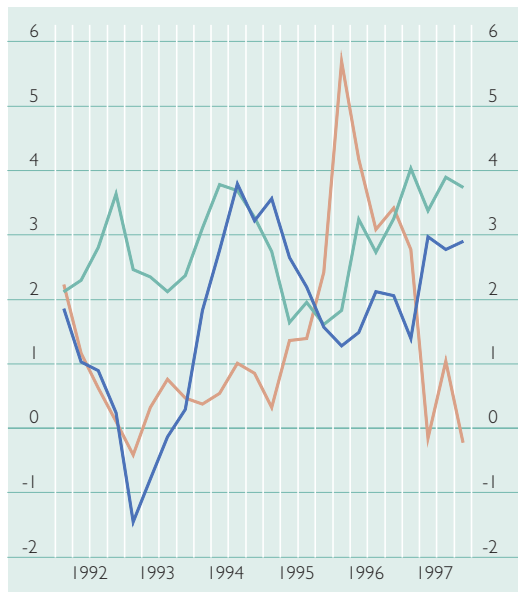
Abbildung I

Wichtige Entwicklungen in den größeren Industrieländern

Wirtschaftswachstum

(Quartalswerte; Veränderung zum Vorjahr in %)

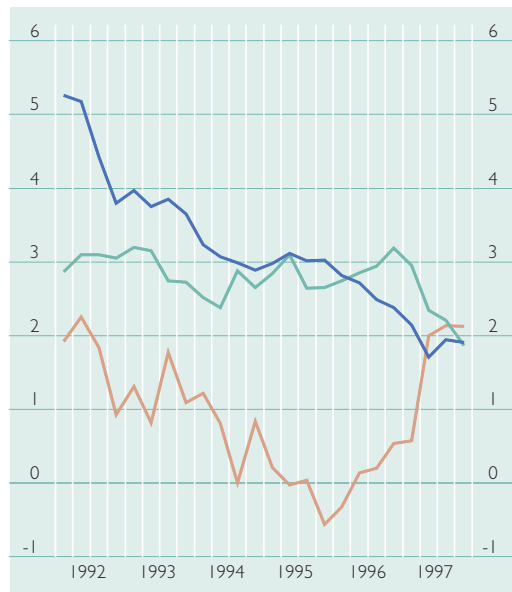
— EU-15 — USA
— Japan



Preisentwicklung^(a)

(Quartalswerte; Veränderung zum Vorjahr in %)

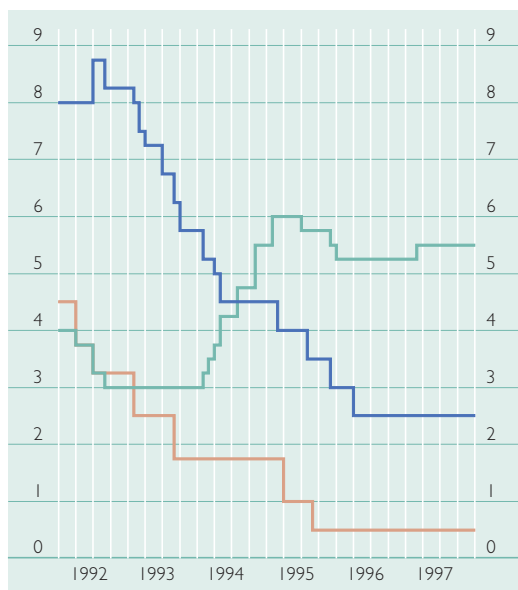
— EU-15 — USA
— Japan



Notenbankzinssätze^(b)

(Monatsendstände in % p.a.)

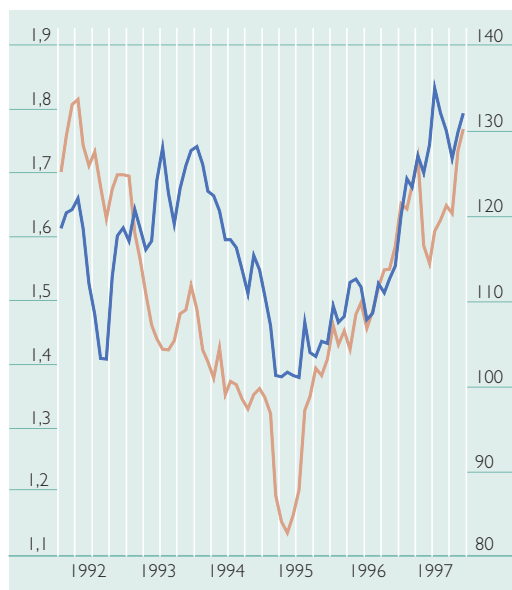
— Deutschland — USA
— Japan



Wechselkurse^(c)

(Monatsendstände)

— DEM/USD (linke Skala)
— JPY/USD (rechte Skala)



Quelle: Nationale Statistiken.

(a) EU-15: Angaben bis Ende 1993 auf der Basis von Westdeutschland und ab 1994 einschließlich der ostdeutschen Bundesländer. Italien: Lebenshaltungskostenindex. Vereinigtes Königreich: Einzelhandelspreisindex ohne Hypothekenzinsen (retail price index - RPIX).

(b) Für Deutschland und Japan der Diskontsatz, für die USA der Zielsatz für Federal Funds.

(c) D-Mark pro Dollar und japanische Yen pro Dollar.

Republik Korea. Das Wirtschaftswachstum im östlichen und südlichen Asien verlangsamte sich in dem Maße, in dem die finanziellen Turbulenzen in der Region für erhöhte Unsicherheit sorgten (siehe Kasten 1). In China hingegen konnte das hohe Wirtschaftswachstum bei mäßiger Inflation beibehalten werden. Gleichzeitig kam es zu einer geringfügigen Abflachung der Konjunktur in Australien und Neuseeland.

Die Volkswirtschaften der Reformländer verzeichneten 1997 erstmals seit Anfang der neunziger Jahre ein positives Wirtschaftswachstum, wenngleich nur in einer Größenordnung von unter 2 % im Schnitt. Die Baltischen Republiken, Polen und Ungarn wiesen starke Wachstumsraten auf, während Rußlands BIP-Zuwächse mäßig blieben. In der Tschechischen Republik verlangsamte sich das Wachstum markant; die Währung kam auf den Devisenmärkten unter Druck und mußte abgewertet werden. Das Wirtschaftswachstum in den Entwicklungsländern verharrte 1997 bei etwas unter 6 %; in Afrika allerdings war das Wachstum mit etwa 3 % unterdurchschnittlich. In Mittel- und Südamerika beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum hingegen 1997 erheblich. Der Preisauftrieb ging in der Gesamtheit der Entwicklungsländer auf 8,5 % und in den Reformländern auf unter 30 % zurück.

Veränderungen auf den internationalen Devisenmärkten

Das Jahr 1997 stand im Zeichen einer starken Aufwertung des US-Dollar sowohl gegenüber der D-Mark (um 15,2 % auf 1,79 D-Mark) als auch gegenüber dem japanischen Yen (um 11,8 % auf 130 Yen). Weiters war das Devisenmarktgeschehen im Berichtsjahr von einer massiven Abwertung einer Reihe asiatischer Währungen geprägt (siehe Kasten 1).

Der US-Dollar wertete gegenüber der D-Mark im Jahresverlauf von 1,55 auf 1,79

D-Mark auf. Dieses Entwicklungsmuster ist Ausdruck der - im Vergleich zu Deutschland - günstigeren Aussichten für die US-Wirtschaft sowie der Erwartung gleichbleibender oder ausgeweiteter Zinsdifferenziale, unter anderem im Zusammenhang mit der Verschärfung geldpolitischer Bedingungen durch die Federal Reserve gegen Ende März 1997. Die Aufwertungs dynamik des US-Dollar wurde zwischen Mitte August und Anfang November vorübergehend unterbrochen, weil vorläufig mit keinen weiteren restriktiven geldpolitischen Maßnahmen seitens der US-Notenbank zu rechnen war. Gleichzeitig versetzte der aufkeimende Preisdruck in Deutschland die Märkte in die Erwartung eines verschärften geldpolitischen Kurses (entsprechende Schritte wurden am 9. Oktober gesetzt). Als danach keine weitere geldpolitische Straffung in Deutschland absehbar war, begann der US-Dollar wieder zu steigen. Im Jahre 1997 wertete der US-Dollar auch gegenüber der japanischen Währung erheblich auf, wobei er von 116 auf 130 Yen stieg. Insgesamt spiegelt die Entwicklung des Dollar-Yen-Wechselkurses die pessimistischen Wirtschaftsprognosen für Japan, in weiterer Folge die negativen Auswirkungen der Turbulenzen in Südostasien und der Republik Korea auf die japanische Wettbewerbsfähigkeit und die Stabilität des Finanzmarktes sowie die Kapitalumschichtung von Anlagen in den US-Dollar im Zusammenhang mit der Asien-Krise wider (siehe Kasten 1). Die kurzfristige Hoffnung auf einen Konjunkturaufschwung in Japan stoppte den Abwertungstrend des japanischen Yen zu Jahresmitte und führte dazu, daß der Yen vorübergehend stark stieg und nahezu die zu Jahresbeginn verzeichneten Kurswerte erzielte.

Eine Betrachtung der effektiven Wechselkurse zeigt, daß der effektive nominale Wechselkurs des US-Dollar - gemessen an der Wechselkursveränderung gegenüber 26 Handelspartnern - um 13,7 % aufwertete, wogegen die D-Mark um 2,6 % und der Yen um 1,9 % effektiv abwerteten. Im Fall

der Vereinigten Staaten lag die erhebliche Veränderung des effektiven nominalen Wechselkurses einerseits an den Kursgewinnen des US-Dollar gegenüber dem japanischen Yen und der D-Mark, andererseits auch an der Abwertung der südostasiatischen Währungen und der Währung der Republik Korea. Die relativ geringe effektive Yen-Abwertung spiegelt die Aufwertung des Yen gegenüber den südostasiatischen Währungen und dem koreanischen Won wider. Im Fall Deutschlands standen der D-Mark-Abwertung vis-à-vis dem US-Dollar weitgehend stabile Wechselkursrelationen zu den europäischen Währungen gegenüber, deren Gewicht im effektiven Wechselkursindex in Summe wesentlich stärker ist als das der nichteuropäischen Währungen.

Rückgang bei internationalen Renditen

1997 fielen die Renditen für US-Anleihen um 68 Basispunkte von 6,43 % auf 5,75 %; dahinter verbergen sich zwei gegenläufige Entwicklungen im Jahresverlauf. Mitte April waren die Renditen vor dem Hintergrund eines zunehmenden Drucks auf den Arbeitsmarkt und der Konjunkturbeschleunigung um nahezu 60 Basispunkte auf einen Spitzenwert von 6,98 % gestiegen. Die damit verbundenen Erwartungen anziehender Inflation zeigten sich in der steiler werdenden US-Renditenkurve und bewirkten die erste Erhöhung des Federal-Fundsatzes seit Februar 1995 um 25 Basispunkte auf 5,5 %. Die Aufwärtsbewegung der langfristigen Zinssätze erwies sich jedoch angesichts der Verbesserung der Inflationsdaten

und der Erkenntnis, daß der Inflationsdruck trotz der starken Wachstumsdynamik gering geblieben war, nur von kurzer Dauer. Der nahezu vollständige Abbau des öffentlichen Defizits in den Vereinigten Staaten und der Rückgang des Schuldenstands trugen zusätzlich zur Abwärtsbewegung der langfristigen Zinssätze bei. Gegen Ende des Jahres beschleunigte sich der Renditenrückgang, da Investoren Kapital aus dem finanzkrisengeschüttelten südostasiatischen Raum abzogen und in verhältnismäßig weniger riskante Anlagen, wie etwa US-Anleihen, umschichteten. Außerdem nährte die Krise Erwartungen, die offiziellen Zinssätze in den Vereinigten Staaten würden aufgrund der inflationsdämpfenden Wirkung der Turbulenzen und möglicher Sorgen über die internationale Finanzstabilität nicht erhöht werden.

In Japan fielen die langfristigen Zinssätze im Jahre 1997 um 91 Basispunkte auf einen sowohl aus binnenwirtschaftlicher als auch aus internationaler Sicht historischen Tiefstand von 1,66 %, während die realen langfristigen Zinssätze, ex-post gemessen, gegen Jahresende einen deutlich negativen Wert erreichten und die Zinskurve abflachte. Diese Gesamtentwicklung spiegelt die Erwartungshaltung wider, daß die offiziellen Zinssätze trotz anziehender Inflation niedrig bleiben werden; die Beschleunigung der Preissteigerungsrate wurde angesichts des gleichzeitig nachlassenden Konjunkturtempo als vorübergehend eingestuft. Die Finanzkrise in Asien führte darüber hinaus zu einem Abzug von Kapital aus dem japanischen Aktienmarkt und zur Umschichtung in Anleihen.

Kasten I

Entstehungsgeschichte der Asienkrise im Jahre 1997

Im Jahr 1997 gerieten die Devisen- und Finanzmärkte in einer Reihe von asiatischen Ländern unter ungewöhnlich starken Druck. Thailand, Indonesien, Malaysia und die Republik Korea waren am stärksten betroffen; die Krise blieb jedoch auch in anderen Ländern nicht ohne Wirkung. Vor der Krise war den meisten der betroffenen Länder gemeinsam, daß sie ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit aufgrund der US-Dollar-Anbindung einbüßten, was sich in hartnäckigen Leistungsbilanzdefiziten

niederschlag (allerdings fehlten andere Zeichen eines makroökonomischen Ungleichgewichts). Andere Gemeinsamkeiten waren die instabilen, mangelhaft regulierten und übermäßig verschuldeten Finanzsysteme sowie hohe Bestände an kurzfristiger Fremdwährungsschuld privater Schuldner, die häufig zur Finanzierung langfristiger Investitionen benutzt wurden (womit eine eklatante Fristen- und Währungsinkongruenz entstand).

Der starke Druck auf den thailändischen Baht führte schließlich im Juli 1997 zur Freigabe der Währung, wodurch die seit 13 Jahren bestehende Bindung an einen Korb, der vorwiegend US-Dollar enthielt, beendet wurde. Als Ergebnis des Verlustes der Wettbewerbsfähigkeit kamen auch die Währungen der anderen Länder der Region unter Druck, was schließlich innerhalb eines Monats zu massiven Abwertungen des philippinischen Peso, des malaysischen Ringgit und der indonesischen Rupiah führte. Die Krise verschärfte sich im Oktober, als ein Einbruch am Aktienmarkt von Hongkong um sich greifende Turbulenzen in den Kapitalmärkten auslöste. Obwohl die US-Dollarbindung des Hongkong-Dollar beibehalten wurde, brachte die erhebliche Korrektur der Aktienpreise die asiatischen Währungen weiter unter Druck, darunter auch den koreanischen Won, der bis dahin noch weitgehend verschont geblieben war. Die in der Folge im November (und Dezember) vorgenommene starke Abwertung des koreanischen Won gegenüber dem US-Dollar führte zu einer weiteren Schwächung der Währungen in dieser Region.

Ein Vergleich der Entwicklungen in der zweiten Hälfte des Jahres 1997 (siehe Tabelle) zeigt, daß es eine Reihe gemeinsamer Faktoren gab. Zunächst werteten alle Währungen mit Ausnahme des Hongkong-Dollar gegenüber dem US-Dollar erheblich ab. Diese starken Abwertungen entwickelten eine Eigendynamik, da die steigenden Kosten für den Schuldendienst des privaten Sektors und Geschäfte zur Absicherung von Auslandsschulden den Druck auf den Wechselkurs nur erhöhten. In einem zweiten Schritt wurden die kurzfristigen Zinssätze massiv angehoben, um die Wechselkursbindungen aufrechtzuerhalten, und obwohl die Zinssätze Ende 1997 wieder zurückgingen, blieben sie dennoch als Folge der Erwartungen weiterer erheblicher Wechselkursabwertungen über ihren Anfang Juli verzeichneten Ständen. Die wachsende Unsicherheit zeigte auch der starke Anstieg der indirekten Preisvolatilität von im Freiverkehr gehandelten Optionen auf diese Währungen. Drittens brachen die Börsenindizes um 10 % bis fast 50 % massiv ein. Neben den währungspolitischen Bedingungen, niedrigeren Ertragserwartungen und insbesondere ungünstigen Finanzierungsbedingungen für Firmen stand diese Entwicklung in Zusammenhang mit den höheren Renditen, die internationale Investoren angesichts des gestiegenen Risikos forderten. Der Einbruch der Währungen und der Aktienindizes bewirkte eine allgemeine Rückstufung der gesamten betroffenen Region durch internationale Investoren, wobei die Wirkung der geänderten fundamentalen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen noch durch Ansteckungs- und Spillovereffekte verstärkt wurde.

Ende 1997 bot der Internationale Währungsfonds Thailand, Indonesien und der Republik Korea umfangreiche Kredithilfe an. Die damit verbundenen Reformprogramme schreiben eine strengere Geld-, Währungs- und Fiskalpolitik sowie die Neuordnung und Stärkung der Finanzsysteme vor. Ziel dieser Maßnahmen ist die Vermeidung übermäßiger Währungsabwertungen, die Inflationseindämmung und die Schaffung geeigneter Bedingungen für den Aufbau von Devisenreserven zur Wiederherstellung von Vertrauen in das Gebiet.

Es lassen sich eine Reihe von Kanälen identifizieren, über die makroökonomische Effekte auf die Wirtschaften in Asien übertragen werden. Dazu gehören der Einkommens- oder *Vermögenseffekt*, der seine Wirkung über eine Verringerung der Binnennachfrage im asiatischen Raum infolge fallender Aktienpreise und Wechselkurse sowie einer restriktiveren Währungs- und Fiskalpolitik entfaltet (allerdings wirken hier auch Effekte, die sich aus einer höheren Belastung durch auf US-Dollar lautende Schulden,

die Kürzung von Kreditlinien, Kapitalabflüsse und höhere Zinssätze ergeben); der Vertrauenseffekt, demzufolge fallende Aktien- beziehungsweise Wechselkurse allgemein pessimistischere Perspektiven bewirken und in der Folge die Nachfrage noch weiter dämpfen können, der Effekt auf langfristige Zinsen, der mit der Neubewertung des Risikos in den Schwellenländern seitens der Investoren und den Aussichten für höhere Inflation nach einer Abwertung der Währung zusammenhängt, und ein Preiseffekt, der Asiens Wettbewerbsfähigkeit stärkt und damit Nettoexporte eher erhöht, was wiederum die kontraktiven Auswirkungen einer niedrigeren Binnennachfrage dämpft.

Wie groß nun die direkte Auswirkung auf die Länder außerhalb der Region ist, wird von deren Anteil am Handel mit den betroffenen Wirtschaften Asiens und von der Bedeutung des Handels im Verhältnis zum gesamten BIP abhängen (Offenheitsgrad). Einkommen, Gewinne und Nachfrage werden durch eine Verschlechterung der Außenhandelsbilanz im Zuge der Schrumpfung von Exporten in die Region zurückgehen. Möglicherweise gibt es auch negative Vermögens- und Vertrauenseffekte und einen über die Bilanzen des Bankensystems wirksam werdenden Effekt, der vom Stand der aushaftenden Forderungen einzelner Institute im Gebiet abhängig ist. Die langfristigen Zinssätze können von der Erwartung niedrigerer Inflation profitieren. Die endgültige Auswirkung auf die Wirtschaften außerhalb Asiens, die eventuell erst zeitverzögert auftritt, wird nicht nur von der direkten Auswirkung auf den Handel und die Finanzmärkte, sondern auch von der Angemessenheit und vom richtigen Einsatzzeitpunkt allfällig erforderlicher wirtschaftspolitischer Maßnahmen und nicht zuletzt von einem entsprechenden Maß an Flexibilität in der Realwirtschaft, vor allem am Arbeitsmarkt abhängen. Die möglichen Auswirkungen der Krise auf monetäre und wirtschaftliche Entwicklungen in der EU werden im einzelnen in Abschnitt 3 behandelt.

Veränderungen der Vermögenswerte auf den Märkten Asiens

(in %)

1. Juli 1997 bis 31. Dezember 1997

	Aktienkursindex	Wechselkurs gegenüber USD
Hongkong	-29,4	0,0
Indonesien	-45,1	-55,0
Malaysia	-44,9	-35,0
Republik Korea	-46,6	-47,7
Singapur	-22,8	-15,0
Thailand	-34,5	-47,8

Quelle: Reuters.

1.2 Gesamtwirtschaftliche Entwicklungen in der EU

Reales BIP-Wachstum in der EU beschleunigt sich

Zu Beginn des Jahres 1997 blieb die Zunahme des realen BIP in der EU, wie schon Anfang 1996, verhalten, da die ungewöhn-

lich schlechten Wetterbedingungen einmal mehr eine tendenzielle Flaute in der Bauwirtschaft im ersten Quartal verursachten. Danach beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum jedoch, und ab dem zweiten Quartal war die Wachstumsrate signifikant höher als in der vergleichbaren Vorjahresperiode. Die Krise in Asien hatte 1997 keine erheblichen negativen Auswirkungen

auf das Wachstum. Die Zunahme des realen BIP in der EU wird für 1997 auf 2,7 % geschätzt, also wesentlich höher als die 1996 festgestellte Rate von 1,7 %. Das Wachstum beschleunigte sich allgemein, wobei in nahezu allen EU-Ländern ein stärkeres Wachstum gemessen wurde (siehe Tabelle 1), obgleich immer noch Unterschiede in der jeweiligen Konjunkturdynamik festzustellen sind. In Italien und in Schweden blieb die Erhöhung des BIP - wenngleich über dem Wert von 1996 - unter 2 %, während in Belgien, Deutschland, Frankreich und Österreich die Rate zwischen 2 % und 3 % betrug. Das reale BIP-Wachstum in den übrigen neun EU-Mitgliedstaaten lag über 3 %. Irland verzeichnete 1997 mit 10,3 % wiederum das stärkste BIP-Wachstum innerhalb der EU.

Die Zunahme des realen BIP beschleunigte sich auch in Finnland kräftig und erreichte fast 6 %.

Die konjunkturelle Beschleunigung wurde 1997 weitgehend vom Fortbestand der günstigen Einflüsse, die auch 1996 wirksam gewesen waren, gestützt: Der Konjunkturaufschwung in Nordamerika blieb kräftig (siehe auch Abschnitt 1.1), und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der meisten EU-Länder verbesserte sich gegenüber ihren wichtigsten Handelspartnern außerhalb der EU. Innerhalb der EU ermöglichte die geringe oder rückläufige Inflation den meisten Mitgliedstaaten eine Niedrigzinspolitik (siehe Abschnitt 2); die Wechselkurse innerhalb der EU blieben allgemein stabil, und die Renditen fielen noch weiter. Die Ein-

Tabelle 1

Aktuelle Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts
(Veränderung in %)

	Veränderung zum Vorjahr ^(a)								Veränderung zum Vorquartal ^(b)					
	1995	1996	1997 ^(c)		1997				1996	1997				
			Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		
Belgien	2,1	1,5	2,8	2,0	2,4	2,9	2,9	.	0,7	0,6	1,3	0,5	.	
Dänemark	3,1	3,5	3,4	3,1	2,0	4,3	2,6	4,4	-0,8	0,9	2,0	0,5	1,1	
Deutschland	1,8	1,4	2,2	1,8	1,0	3,0	2,4	2,4	0,3	0,4	0,9	0,7	0,3	
Griechenland	2,1	2,7	3,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Spanien	2,7	2,3	3,4	2,8	3,2	3,4	3,5	3,6	0,8	0,9	0,8	0,9	0,9	
Frankreich	2,1	1,5	2,4	2,3	1,3	2,6	2,7	3,2	0,3	0,3	1,1	0,9	0,8	
Irland	10,4	7,7	10,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Italien	2,9	0,7	1,5	-0,2	-0,9	1,9	2,2	2,8	-0,4	0,0	1,9	0,6	0,2	
Luxemburg	2,7	3,5	4,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Niederlande	2,3	3,3	3,4	3,5	2,6	3,1	2,9	3,6	0,8	0,7	0,9	0,7	1,0	
Österreich	2,1	1,6	2,5	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Portugal	2,4	3,6	3,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Finnland	5,1	3,6	5,9	6,0	4,0	7,1	6,4	6,2	1,4	0,0	3,1	1,7	1,1	
Schweden	3,9	1,3	1,8	1,3	-1,2	2,9	2,0	3,3	0,6	-0,2	0,4	1,0	2,2	
Vereinigtes Königreich	2,7	2,2	3,3	2,8	3,1	3,5	3,6	2,8	1,2	0,8	0,8	0,8	0,3	
EU-15	2,5	1,7	2,7	2,1	1,4	3,0	2,8	2,9	0,5	0,4	1,2	0,8	0,5	

Quelle: Nationale Statistiken.

(a) Jahresraten in %.

(b) Quartalswerte: Veränderung zum Vorquartal in %, saisonbereinigt (in einigen Ländern auch kalenderbereinigt); nicht auf Jahresbasis umgerechnet.

(c) Vorläufig.

schätzung der Konjunktorentwicklung seitens der Verbraucher verbesserte sich und erreichte ungefähr wieder den langjährigen Durchschnitt, obwohl sich das Niveau und das Ausmaß der Verbesserung von Land zu Land erheblich unterscheiden. Die Beurteilung der Konjunkturaussichten durch die Unternehmen stieg sprunghaft an und lag am Jahresende erheblich über dem langjährigen Durchschnitt.

Stärkere Binnennachfrage, weiterhin Nettoexportüberschüsse

Innerhalb der gesamten EU war die Beschleunigung des realen Wirtschaftswachstums im Jahre 1997 vorrangig auf die Binnennachfrage zurückzuführen, die verglichen mit 1,5 % im Vorjahr mit 2,2 % stärker expandierte. Der Nettozuwachs bei den Exporten, gestützt durch die mäßige Zunahme der relativen Lohnstückkosten und eine dadurch verbesserte Wettbewerbsfähigkeit, leistete nun schon das vierte Jahr hintereinander einen zwar kleinen, aber positiven Beitrag zum Wachstum. Die Erhöhung der Binnennachfrage war auf einen Investitionsanstieg und die stärkere Auffüllung von Lagerbeständen zurückzuführen, während der private Konsum stagnierte und der öffentliche Verbrauch schwächer als 1996 war (siehe Tabelle 2). Während die Binnennachfrage in vielen Ländern um 3 % oder mehr stieg (in Dänemark, Griechenland, Irland, Luxemburg, den Niederlanden, Portugal, Finnland und im Vereinigten Königreich), verzeichnete die Binnennachfrage in Deutschland, Frankreich, Österreich und Schweden ein Wachstum von unter 1,5 %.

Die Zunahme des privaten Konsums verläuft in der EU seit der Rezession 1992/1993 weitgehend konstant innerhalb einer Größenordnung von 1,5 % bis 2 %. Einerseits haben das langsame Anwachsen der realen verfügbaren Einkommen der Haushalte zusammen mit der negativen Auswirkung der hohen Arbeitslosigkeit auf das Konsumklima in manchen Ländern sowie Unsicherheiten

über weitere Schritte zur Haushaltskonsolidierung eher zu Zurückhaltung bei den Ausgaben privater Haushalte geführt. Andererseits stieg das Konsumentenvertrauen in dem Maße, in dem sich die Wirtschaftsaussichten gebessert haben und es zu Vermögenszuwächsen aus Kapitalanlagen und in manchen Fällen auch aufgrund gestiegener Immobilienpreise kam. Der Einfluß dieser Faktoren war stark unterschiedlich, was sich darin zeigt, daß der private Konsum 1997 in Dänemark, Spanien, Irland, den Niederlanden, Portugal, Finnland und dem Vereinigten Königreich um 3 % oder mehr wuchs, während er in Deutschland, Frankreich und Österreich um weniger als 1 % stieg. Die Zuwachsrate des privaten Konsums im Vereinigten Königreich betrug 4,5 %, ein zuletzt 1988 erreichter Wert; zu diesem Ergebnis trugen teilweise Sonderfaktoren bei (insbesondere außerordentliche Vermögenszuwächse für Sparer im Zuge der Umwandlung von Bausparkassen in börsennotierte Aktiengesellschaften).

In Anbetracht der stetigen Bemühungen im Haushaltsbereich, Ausgaben angesichts der notwendigen Konsolidierung zu begrenzen, erhöhte sich der Verbrauch der öffentlichen Haushalte in der EU 1997 um 0,5 %, wodurch sich das Verhältnis zum BIP reduzierte. In Deutschland, Griechenland, Italien, Finnland und Schweden fiel der Staatsverbrauch, während er in Spanien und dem Vereinigten Königreich nur geringfügig stieg. Hingegen erhöhte sich der öffentliche Verbrauch in Dänemark um 2,9 %, in Luxemburg um 3,9 %, in den Niederlanden um 3,3 % und in Portugal um 3,0 %.

Obwohl die Anlageinvestitionen stärker als im Vorjahr wuchsen, blieb der Anstieg doch im seit Anfang der neunziger Jahre beobachteten Trend, nämlich trotz der zufriedenstellenden Gewinnmargen und des hohen Vertrauens der Unternehmen sowie verhältnismäßig hoher Kapazitätsauslastungsraten im Produktionssektor unter dem Niveau der in den vergangenen Jahrzehnten üblichen Raten. In den einzelnen Mitgliedstaaten betrug 1997 das Wachstum der Anlageinvestitionen über

Tabelle 2**Komponenten des Wachstums in der EU im Jahre 1997****(Veränderung zum Vorjahr in %)*

	Reales BIP							
		Inlandsnachfrage					Außenhandel	
			Konsum		Anlage- investi- tionen	Vorrats- verände- rungen ^(a)	Ausfuhr	Einfuhr
			Private Haushalte	Öffentliche Hand				
Belgien	2,8	2,3	2,2	1,1	5,6	-0,3	6,1	5,5
Dänemark	3,4	4,2	4,1	2,9	7,2	-0,2	4,5	7,0
Deutschland	2,2	1,2	0,2	-0,4	0,2	1,1	10,7	7,0
Griechenland	3,5	3,8	2,5	-0,1	10,9	-0,1	5,2	5,9
Spanien	3,4	2,7	3,1	0,7	4,7	-0,4	12,9	10,1
Frankreich	2,4	1,0	0,9	1,5	0,2	0,1	11,3	6,6
Irland	10,3	7,9	7,1	2,7	13,6	0,2	18,1	16,3
Italien	1,5	2,5	2,4	-0,7	0,6	1,0	6,3	11,8
Luxemburg	4,8	4,7	2,5	3,9	14,1	0,4	6,0	6,1
Niederlande	3,4	3,3	3,2	3,3	6,0	0,0	10,5	10,6
Österreich	2,5	1,2	0,2	0,9	3,6	-0,7	8,0	5,4
Portugal	3,9	5,3	3,1	3,0	13,1	0,1	8,0	11,1
Finnland	5,9	4,1	3,1	-0,3	11,3	0,3	13,5	9,3
Schweden	1,8	0,4	2,0	-2,1	-4,8	0,7	12,8	11,7
Vereinigtes Königreich	3,3	3,6	4,5	0,5	3,9	0,1	7,8	8,4
EU-15 ^(b)	2,7	2,2	2,1	0,5	2,4	0,4	9,5	8,5
Nachrichtlich: EU-15 ^(b) (1996)	1,7	1,5	2,0	1,5	1,1	-0,3	4,9	3,7

Quelle: Nationale Statistiken.

* Angaben teilweise geschätzt.

(a) Wachstumsbeitrag.

(b) Angaben zum Außenhandel als gewichtete Durchschnitte der EU-15 berechnet, deshalb einschließlich des Handels innerhalb der EU.

10 % in Griechenland, Irland, Luxemburg, Portugal und Finnland, war jedoch auch in Dänemark und den Niederlanden stark. In Deutschland, Frankreich und Italien erhöhten sich die Investitionen hingegen nur um 1 % oder weniger. Schweden verzeichnete einen Rückgang von 4,8 % bei den Anlageinvestitionen.

Sowohl die Ausfuhren als auch die Einfuhren stiegen wesentlich dynamischer als 1996, teilweise als Folge des erstarkten Wachstums innerhalb der EU (das auch den EU-Binnenhandel ankurbelte) und des weltweiten Konjunkturauftriebs. Die Exporte aus den EU-

Mitgliedsländern erhöhten sich um durchschnittlich 9,5 %, die Importe um 8,5 %. Die Zahlen der Europäischen Kommission weisen darauf hin, daß sich die Handels- und Leistungsbilanzsalden der EU 1997 weiter verbessert haben (siehe Tabelle 3); der Handelsbilanzsaldo stieg auf 1,5 % des EU-BIP, und der Leistungsbilanzüberschuß erhöhte sich auf 1,2 % des EU-BIP. Die Leistungsbilanzsalden (auf der Grundlage nationaler Angaben) verzeichneten in Frankreich und in den Niederlanden eine deutliche Verbesserung und auch, in geringerem Maße, in Belgien, Deutschland, Spanien, Finnland und im Vereinigten Königreich. Der Leistungsbilanzsaldo von Dä-

Tabelle 3**Handels- und Leistungsbilanzsalden der EU-Länder ***
(in % des BIP)

	Handelsbilanz				Leistungsbilanz			
	1994	1995	1996	1997 ^(a)	1994	1995	1996	1997 ^(a)
Belgien ^(b)	.	4,1	3,9	4,4	.	4,2	4,2	4,9
Dänemark	4,1	2,9	3,5	2,8	1,8	1,0	1,7	0,6
Deutschland	2,2	2,5	2,8	3,3	-1,0	-0,9	-0,6	0,0
Griechenland	-13,8	-15,0	-15,0	-15,1	-0,1	-2,5	-3,7	-4,0
Spanien	-3,9	-4,3	-3,8	-3,6	-0,8	1,2	1,3	1,5
Frankreich	0,7	0,9	1,2	2,2	0,6	0,7	1,3	2,9
Irland	15,5	19,3	20,0	22,8	3,6	4,1	3,2	2,8
Italien	3,5	4,1	5,0	4,1	1,4	2,5	3,4	3,2
Luxemburg ^(b)	-12,8	-12,0	-13,6	.	14,0	18,1	15,9	15,9
Niederlande	5,1	5,3	5,0	3,4	5,3	6,1	5,8	5,3
Österreich	-5,2	-3,8	-4,2	-2,7	-0,9	-2,0	-1,8	-1,9
Portugal	-7,8	-6,8	-7,2	-8,1	-2,5	-0,2	-1,4	-2,0
Finnland	6,6	8,6	7,7	8,5	1,3	4,1	3,8	5,1
Schweden	4,4	6,5	7,0	7,3	0,4	2,1	2,7	2,7
Vereinigtes Königreich	-1,5	-0,4	-1,0	-1,2	-0,3	-0,7	-0,4	0,3
EU-15 ^(c)	0,6	1,0	1,3	1,5	0,0	0,4	0,8	1,2

Quelle: Nationale Statistiken.

* Überschuß (+), Defizit (-).

(a) Vorläufig.

(b) Die entsprechenden Angaben für Belgien/Luxemburg sind für die Handelsbilanz: 2,7; 4,1; 3,9; 4,2 und für die Leistungsbilanz: 5,0; 5,1; 5,0; 5,3.

(c) Angaben der Europäischen Kommission (Frühjahrsprognose 1998); gemäß volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung.

nemark verschlechterte sich hingegen markant. Insgesamt wiesen elf EU-Mitgliedstaaten Leistungsbilanzüberschüsse auf. Diese Überschüsse hingen allgemein mit hohen und relativ stabilen Nettoprivatersparnissen zusammen (privates Sparen abzüglich Investitionen), während sich die Position des öffentlichen Sektors tendenziell erheblich verbesserte und damit den stetigen Konsolidierungskurs widerspiegelte.

Weiterhin geringe Fortschritte bei der Schaffung neuer Arbeitsplätze, Arbeitslosigkeit bleibt hartnäckig hoch

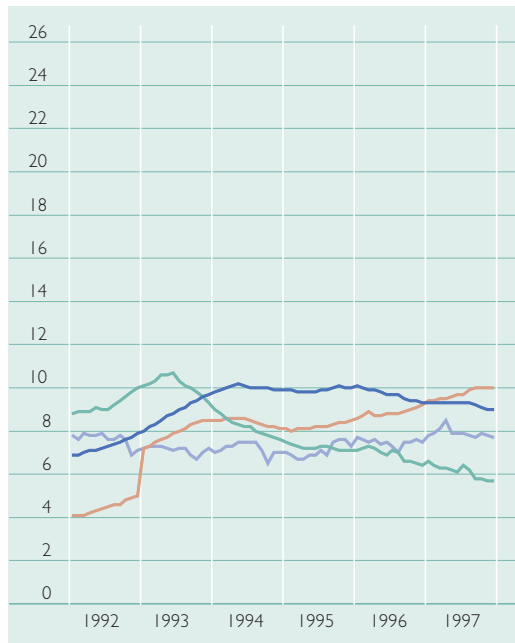
Der Konjunkturaufschwung im gesamten EU-Raum war mit einem nur geringfügigen Zuwachs neuer Arbeitsplätze verbunden; dabei blieben die Arbeitslosenquoten hartnäckig hoch. Die Gesamtbeschäftigung in

der EU lag bei etwa 147 Millionen und ist seit der Rezession in den Jahren 1992/1993 nur unerheblich gestiegen, obwohl die Zunahme des realen BIP der EU in diesem Zeitraum bei 2,4 % lag. Der Anstieg der Gesamtbeschäftigung im Jahr 1997 wird, verglichen mit einer Erhöhung von 1 % in Japan und über 2 % in den Vereinigten Staaten, beispielsweise auf nur rund 0,5 % geschätzt. Weiters ist die Erwerbsquote mit rund 67 % niedriger als in Japan oder in den Vereinigten Staaten. Die Arbeitslosenquote in der EU (auf vergleichbarer Basis gemessen) blieb 1997 mehr als doppelt so hoch wie in den Vereinigten Staaten und dreimal so hoch wie in Japan. Besonders zu beachten ist die viel höhere Jugend- und Langzeitarbeitslosigkeit. Die Konzentration der Arbeitslosigkeit in diesen Kategorien sowie die weiterhin nur langsame Schaffung neuer Arbeitsplätze deuten darauf hin, daß ein

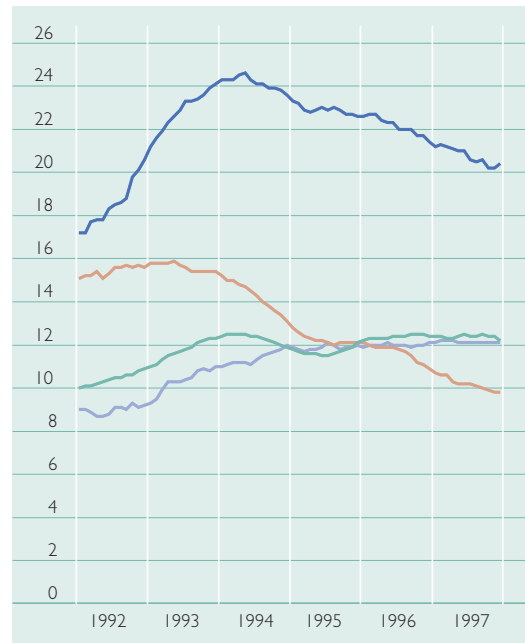
Abbildung 2

Arbeitslosenquoten* (nach EUROSTAT; in % der Erwerbspersonen)

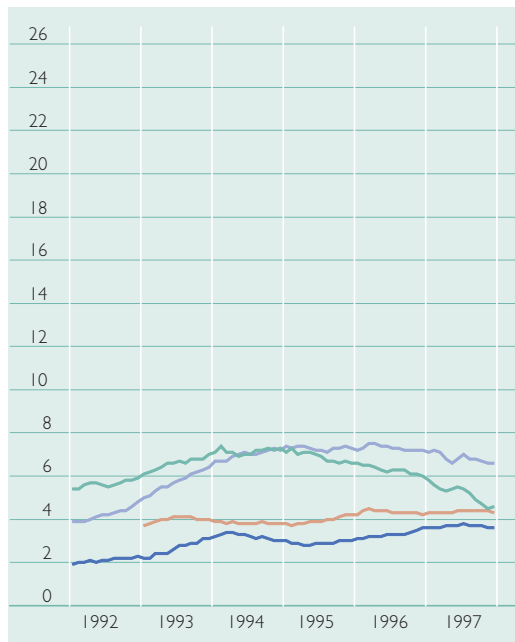
— Belgien — Deutschland^(a)
— Dänemark — Griechenland^(b)



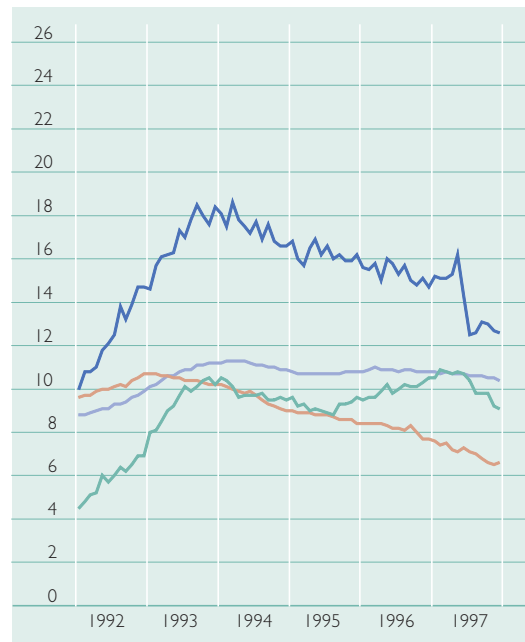
— Spanien — Irland
— Frankreich — Italien



— Luxemburg — Österreich
— Niederlande — Portugal



— Finnland^(c) — Vereinigtes Königreich
— Schweden — EU-15^(d)



Quelle: EUROSTAT.

* Angaben saisonbereinigt.

(a) Einschließlich neuer Bundesländer ab Januar 1993.

(b) Angaben aus nationalen Statistiken, da auf einheitlicher Basis keine durchgehenden Monatsdaten verfügbar waren.

(c) Geänderte Definition ab Mai 1997.

(d) Vor Januar 1995 Angaben zu den EU-12.

Tabelle 4**Arbeitslosenquoten gemäß nationaler und EUROSTAT-Definition im Vergleich**
(in % der Erwerbspersonen)

	BE	DK	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI	SE	UK	EU
1996																
Nationale Definition	9,8	8,7	10,4	7,5	22,2	12,3	11,5	12,1	3,3	6,6	7,0	7,3	15,8	8,0	7,5	11,0
EUROSTAT	9,7	6,9	8,8	9,6	22,1	12,4	11,6	12,0	3,3	6,3	4,3	7,3	15,4	10,0	8,2	10,8
1997																
Nationale Definition	9,3	7,8	11,5	7,9	20,8	12,5	10,3	12,3	3,6	5,6	7,1	6,8	14,5	8,0	5,7	10,8
EUROSTAT	9,2	6,1	9,7	9,6	20,8	12,4	10,2	12,1	3,7	5,2	4,4	6,8	14,0	10,2	7,1	10,6

Quelle: Nationale Statistiken und EUROSTAT.

Großteil der Arbeitslosigkeit in der EU struktureller Natur ist und daß weitere strukturelle Maßnahmen ergriffen werden müssen.

Die Arbeitslosenquote für die gesamte EU (auf Basis von EUROSTAT-Ziffern) ging im Verlauf des Jahres 1997 leicht von 10,8 % im vierten Quartal 1996 auf 10,5 % im vierten Quartal 1997 zurück (siehe Abbildung 2). Die Arbeitslosigkeit fiel in den meisten EU-Mitgliedstaaten - weitgehend, aber nicht vollständig konsistent mit den relativen Wachstumsraten, wobei erhebliche Rückgänge für Dänemark, Spanien, Irland, die Niederlande, Finnland und das Vereinigte Königreich notiert wurden. Die Arbeitslosenquote unterschritt in Irland zum ersten Mal in den letzten Jahrzehnten den EU-Durchschnitt. In den Niederlanden sank die Arbeitslosenquote bis Jahresende auf 5 %. Auch in Belgien und Portugal ging die Arbeitslosigkeit zurück, allerdings nicht so stark. In Deutschland stieg sie hingegen; der Hauptgrund dafür waren Entwicklungen in Ostdeutschland, wo die Arbeitslosigkeit bis Jahresende auf beinahe 20 % gestiegen war. Die anhaltende Schwäche der Baukonjunktur und die Kürzung von Arbeitsmarktförderungs- und Ausbildungsprogrammen liegen dieser Entwicklung in Ostdeutschland hauptsächlich zugrunde. Insgesamt bestanden weiterhin EU-weit erhebliche Unterschiede zwischen den Ar-

beitslosenquoten. Die Quote verharrte im 4. Quartal 1997 in fünf Ländern - Deutschland, Spanien, Frankreich, Italien und Finnland - bei 10 % oder mehr. Trotz der starken Rückgänge in Spanien und Finnland blieben die Arbeitslosenquoten in diesen Ländern die höchsten in der EU.

Die Arbeitslosendaten von EUROSTAT, auf die im vorangegangenen Absatz Bezug genommen wird, werden auf Basis von ILO-Empfehlungen berechnet. Diese Daten sind eher zu Vergleichszwecken geeignet als nationale Daten, sind jedoch noch nicht vollständig harmonisiert. In manchen Fällen unterscheiden sie sich erheblich von den nationalen Definitionen (siehe Tabelle 4). Insbesondere sind die EUROSTAT-Schätzungen auf Jahresbasis 1997 für Griechenland, Schweden und das Vereinigte Königreich höher und für Dänemark, Deutschland, die Niederlande, Österreich und Finnland niedriger.

1.3 Ergebnisse bei der makroökonomischen Konvergenz

Gemäß Artikel 109 j Abs. I EG-Vertrag legte das EWK dem EU-Rat Ende März 1998 seinen Bericht darüber vor, inwieweit die Mitgliedstaaten ihren Verpflichtungen im Hinblick auf die Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion nachge-

Tabelle 5**Wirtschaftsindikatoren und die Konvergenzkriterien des Maastrichter Vertrages**
(ohne das Wechselkurskriterium)

		HVPI- Preissteigerung ^(a)		Langfristiger Zinssatz ^(b)	Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates ^(c)	Bruttoverschuldung des Staates ^(c)
Belgien	1996	1,8		6,5	-3,2	126,9
	1997 ^(d)	1,4		5,7	# -2,1	122,2
	1998 ^(e)	-		-	# -1,7	118,1
Dänemark ^(f)	1996	2,1		7,2	# -0,7	70,6
	1997 ^(d)	1,9		6,2	# 0,7	65,1
	1998 ^(e)	-		-	# 1,1	# 59,5
Deutschland	1996	1,2		6,2	-3,4	60,4
	1997 ^(d)	1,4		5,6	# -2,7	61,3
	1998 ^(e)	-		-	# -2,5	61,2
Griechenland	1996	7,9		14,4	-7,5	111,6
	1997 ^(d)	5,2		9,8	-4,0	108,7
	1998 ^(e)	-		-	# -2,2	107,7
Spanien	1996	3,6		8,7	-4,6	70,1
	1997 ^(d)	1,8		6,3	# -2,6	68,8
	1998 ^(e)	-		-	# -2,2	67,4
Frankreich	1996	2,1		6,3	-4,1	# 55,7
	1997 ^(d)	** 1,2	**	5,5	# -3,0	# 58,0
	1998 ^(e)	-		-	# -2,9	# 58,1
Irland	1996	2,2		7,3	# -0,4	72,7
	1997 ^(d)	*** 1,2	***	6,2	# 0,9	66,3
	1998 ^(e)	-		-	# 1,1	# 59,5
Italien	1996	4,0		9,4	-6,7	124,0
	1997 ^(d)	1,8		6,7	# -2,7	121,6
	1998 ^(e)	-		-	# -2,5	118,1
Luxemburg	1996	*** 1,2	***	6,3	# 2,5	# 6,6
	1997 ^(d)	1,4		5,6	# 1,7	# 6,7
	1998 ^(e)	-		-	# 1,0	# 7,1
Niederlande	1996	1,4		6,2	# -2,3	77,2
	1997 ^(d)	1,8		5,5	# -1,4	72,1
	1998 ^(e)	-		-	# -1,6	70,0
Österreich	1996	1,8		6,3	-4,0	69,5
	1997 ^(d)	* 1,1	*	5,6	# -2,5	66,1
	1998 ^(e)	-		-	# -2,3	64,7
Portugal	1996	2,9		8,6	-3,2	65,0
	1997 ^(d)	1,8		6,2	# -2,5	62,0
	1998 ^(e)	-		-	# -2,2	# 60,0
Finnland	1996	** 1,1	**	7,1	-3,3	# 57,6
	1997 ^(d)	1,3		5,9	# -0,9	# 55,8
	1998 ^(e)	-		-	# 0,3	# 53,6
Schweden	1996	* 0,8	*	8,0	-3,5	76,7
	1997 ^(d)	1,9		6,5	# -0,8	76,6
	1998 ^(e)	-		-	# 0,5	74,1
Vereinigtes Königreich	1996	2,5		7,9	-4,8	# 54,7
	1997 ^(d)	1,8		7,0	# -1,9	# 53,4
	1998 ^(e)	-		-	# -0,6	# 52,3

Quelle: Europäische Kommission.

*, **, *** = Land, das in bezug auf die Preisstabilität an erster, zweiter bzw. dritter Stelle liegt.

= Haushaltsdefizit nicht über 3 % des BIP, Bruttoverschuldung des Staates nicht über 60 % des BIP.

(a) Veränderung zum Vorjahr in %.

(b) In %. Die harmonisierte Reihe für Griechenland beginnt Mitte 1997. Davor waren die Daten auf Näherungswerte gestützt: Von März bis Juni 1997 wurden die Renditen von langfristigen Schuldverschreibungen mit kürzeren Laufzeiten als in den harmonisierten Reihen zugrunde gelegt; vor diesem Zeitraum wurden die Emissionsrenditen von langfristigen Schuldverschreibungen mit kürzeren Laufzeiten als in den harmonisierten Reihen zugrunde gelegt.

(c) In % des BIP.

(d) Die Angaben zur HVPI-Preissteigerung und zum langfristigen Zinssatz beziehen sich auf den Zwölfmonatszeitraum bis Ende Januar 1998; die Angaben zum Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates und zur Bruttoverschuldung des Staates sind Schätzungen der Europäischen Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

(e) Die Angaben zum Haushaltsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) des Staates und zur Bruttoverschuldung des Staates sind Schätzungen der Europäischen Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

(f) Die Bruttoverschuldung des Staates ist weder um die Vermögenswerte, die von dänischen Rentenversicherungsträgern gegenüber nichtstaatlichen Sektoren gehalten werden, noch um die Einlagen der Regierung bei der Zentralbank für die Verwaltung von Devisenreserven korrigiert. Gemäß den Stellungnahmen 5 und 6 in Verbindung mit der Ratsverordnung (EG) Nr. 3605/93 vom 22. November 1993 stimmen der Rat und die Europäische Kommission zu, daß für Dänemark nähere Angaben zu diesen Positionen bei der Darstellung der Bruttoverschuldung des Staates gemacht werden. Die Positionen beliefen sich 1996 insgesamt auf 9,6 % des BIP und 1997 auf 8,0 % des BIP. Außerdem sind die Angaben nicht um die Schulden der Regierung zur Finanzierung öffentlicher Unternehmen korrigiert, die gemäß Stellungnahme 3 in Verbindung mit der zuvor genannten Ratsverordnung für die Mitgliedstaaten separat ausgewiesen werden. In Dänemark belief sich diese Position 1996 auf 5,2 % des BIP und 1997 auf 4,9 % des BIP.

kommen sind. Gegenstand dieses Konvergenzberichts ist eine Prüfung, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht worden ist, wobei die Erfüllung der im Vertrag angegebenen Konvergenzkriterien durch die einzelnen Mitgliedstaaten untersucht wird. So wurden im Bericht die Fortschritte der einzelnen Länder beim Grad an Preisstabilität, beim öffentlichen Schuldenstand und Defizit, bei den langfristigen Zinssätzen und bei der Wechselkursstabilität behandelt. Anfang Mai 1998 bestätigte der Europäische Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs,

welche Mitgliedstaaten die erforderlichen Bedingungen für die Einführung der einheitlichen Währung erfüllen. Über das Ergebnis dieser Sitzung wird in Kasten 2 berichtet. Ein zusammenfassendes Urteil der Konvergenz durch das EWI, das auch die Entwicklungen 1997 miteinbezog, ist diesem Kapitel als Anhang beigefügt, der ausgewählte Teile der Einleitung und der Zusammenfassung des Konvergenzberichts enthält. Tabelle 5 enthält Angaben zu den Konvergenzkriterien des Vertrags von Maastricht (ausgenommen das Wechselkurskriterium).

2 Geldpolitik in den Mitgliedstaaten

In diesem Abschnitt werden die Veränderungen der geldpolitischen Rahmenbedingungen in den einzelnen EU-Mitgliedstaaten im Jahre 1997 beschrieben und die Zielsetzungen für 1998 angegeben. Diese Beschreibung macht die Aufgabe des EWI in der Stufe Zwei der WWU deutlich, nämlich die Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken zu stärken und die Geldpolitiken der Mitgliedstaaten mit dem Ziel der Gewährleistung der Preisstabilität zu koordinieren. Das EWI kam diesen Verpflichtungen unter anderem durch eine regelmäßige Überprüfung der Angemessenheit und Vereinbarkeit der aktuellen Geld- und Währungspolitik in den einzelnen Mitgliedstaaten nach. Im Zuge dieser Überprüfung wurden die gesetzten währungspolitischen Maßnahmen innerhalb des Wechselkursmechanismus berücksichtigt, dem alle Länder bis auf Griechenland,³ Schweden und das Vereinigte Königreich 1997 angehörten.

2.1 Weitere Konvergenz der Zinssätze

Das wirtschaftliche Umfeld und die Situation an den Finanzmärkten im Jahre 1997 erlaubte die Fortsetzung der Annäherung der kurz- und langfristigen Zinssätze und weitgehend stabile Wechselkurse. Die Mehrheit der EU-Mitgliedstaaten (Belgien/Luxemburg, Dänemark, Deutschland, Frankreich, die Niederlande, Österreich, Finnland und Schweden) hielt im großen und ganzen ein niedriges Zinsniveau aufrecht. Dies spiegelte ein stabiles Preisumfeld wider, gestützt durch schrumpfende, aber allgemein nach wie vor negative Produktionslücken, maßvolle Lohnpolitik und fiskalpolitische Konsolidierungsbemühungen. Die Notenbankzinssätze blieben niedrig und stark konvergent, obzwar sie im Herbst geringfügig angehoben werden mußten, um dem Inflationsrisiko entgegenzuwirken (siehe Abbildung 3 und den Anhang bezüglich der Chronik der geld- und währungspolitischen Maßnahmen). Die konzertierten Zinsschritte

verstärkten den Zusammenhalt zwischen den Ländern mit einem starken Zinsgleichklang.

Eine Reihe anderer Mitgliedstaaten (Spanien, Italien, Portugal und anfänglich auch Griechenland) konnte den Kurs der Zinsreduktion entsprechend dem Grad der Konvergenz ihrer wirtschaftlichen Fundamentaldaten, insbesondere in bezug auf die Erreichung der Preisstabilität, mit den Eckdaten der im vorigen Absatz angeführten Länder fortführen. Die kurz- und langfristigen Zinssätze in dieser Gruppe waren tendenziell rückläufig; sie bewegten sich zusehends auf das niedrigere Zinsniveau der Länder mit einem starken Zinsgleichklang zu (siehe Abbildung 4). In den zwei restlichen EU-Ländern (Irland und dem Vereinigten Königreich) wurde der geldpolitische Kurs angesichts der Dynamik des Wirtschafts- und Geldmengenwachstums sowie des zunehmenden Inflationsrisikos vor dem Hintergrund weiterhin gesunder Fundamentaldaten verschärft, allerdings unterschiedlich stark. Die Ausweitung der kurzfristigen Zinsdifferenziale gegenüber Deutschland ging mit einer weiteren deutlichen Aufwertung der entsprechenden Währungen gegenüber der D-Mark einher. Im weiteren Verlauf des Jahres begannen allerdings die kurzfristigen Zinsen in Irland relativ zu jenen in Deutschland zu sinken, und das irische Pfund näherte sich stärker seinem Leitkurs im Wechselkursmechanismus.⁴

Der Konvergenzprozeß wurde durch das starke, bei den regelmäßigen Tagungen des

³ Mit Wirkung vom 16. März 1998 trat die griechische Drachme dem Wechselkursmechanismus des EWS zu einem Leitkurs von GRD 357 gegenüber der ECU bei, was mit einer Abwertung um 14 % verbunden war. Die zuständigen griechischen Stellen verpflichteten sich mit dieser Einbindung zu einem wirtschafts- und geldpolitischen Kurs, der fest darauf ausgerichtet ist, die Inflation unter Kontrolle zu halten und dafür zu sorgen, daß sie weiter rückläufig bleibt.

⁴ Die bisherigen bilateralen Leitkurse des irischen Pfund gegenüber anderen EWS-Währungen wurden mit Wirkung vom 16. März um 3 % angehoben, wodurch sie sich den Marktsätzen stark näherten.

Europäischen Rates zum Ausdruck gebrachte politische Engagement für die WWU und durch den damit verbundenen Abbau der Marktunsicherheiten gestützt. Von besonderer Bedeutung war die beim informellen ECOFIN-Treffen in Mondorf-les-Bains im September 1997 getroffene Vereinbarung, die bilateralen Wechselkurse, die als Grundlage für die unwiderrufliche Fixierung der Euro-Umrechnungskurse zu Beginn der Stufe Drei dienen, unmittelbar nach der Festlegung des Teilnehmerkreises für die WWU im voraus bekanntzugeben (siehe Kasten 2). Angesichts der ruhigen Lage auf den europäischen Devisenmärkten erwartete eine wachsende Zahl von Marktteilnehmern, daß die vorangekündigten bilateralen Wechselkurse den bilateralen Leitkursen im Wechselkursmechanismus entsprechen oder sehr nahe an diesen liegen würden. Daraufhin beschleunigte sich der marktbestimmte Prozeß der Konvergenz der Wechselkurse in Richtung ihrer Leitkurse im Wechselkursmechanismus sowie - als dessen Folge - die Konvergenz der kurzfristigen Zinssätze.

2.2 Die Geldpolitik in den einzelnen Mitgliedstaaten

Die Deutsche Bundesbank sorgte im Jahr 1997 weiterhin für ein niedriges Zinsniveau angesichts der allmählichen Verlangsamung des Wachstums des Geldmengenaggregates M3 auf ein zufriedenstellenderes Niveau und der weiterhin günstigen Preisperspektiven in Deutschland. Im Verlauf des Sommers verursachten allerdings die Aufwertung des US-Dollar und Erhöhungen bei administrierten Preisen ein Anziehen der Teuerungsrate für Einfuhr-, Erzeuger- und Verbraucherpreise. Mit dem Ziel, eine weitere Einbremsung des Geldmengenwachstums zu sichern und den Risiken für die Preisstabilität zu einem frühen Zeitpunkt gegenzusteuern, beschloß die Bundesbank am 9. Oktober 1997 eine leichte Straffung ihres geldpolitischen Kurses. Der Wertpapierpensionssatz, der seit August 1996 3,0 % betragen hatte, wurde auf 3,3 % angeho-

ben, während der Diskontsatz und der Lombardsatz bei 2,5 % und 4,5 % unverändert belassen wurden (siehe Abbildung 3).

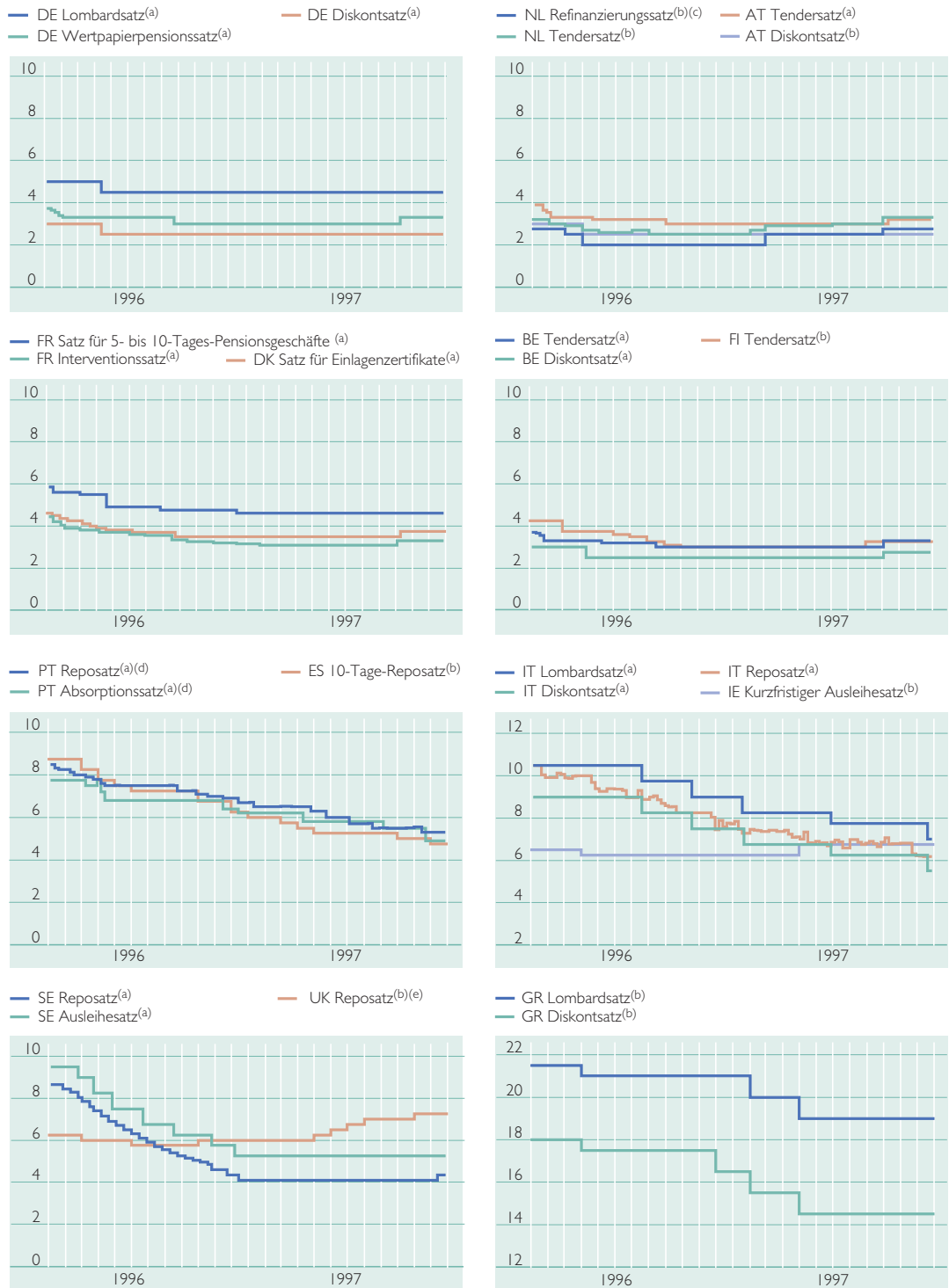
Ende 1996 stellte die Bundesbank den Zeithorizont für das Geldmengenziel M3 von einem Jahr auf zwei Jahre um, um möglichen Unsicherheiten auf den Finanzmärkten in der Übergangsphase zur Stufe Drei Rechnung zu tragen. Als Zielgröße für den Jahresdurchschnitt wurden sowohl für 1997 als auch für 1998 zirka 5 % festgesetzt. Als zusätzlicher Bezugspunkt für eine kurzfristigere Orientierung wurde der Zielkorridor für das Wachstum der Geldmenge M3 für das vierte Quartal 1997 mit 3,5 % bis 6,5 % festgelegt. Im Dezember 1997 bestätigte die Deutsche Bundesbank ihr Geldmengenziel von jeweils etwa 5 % für die Jahre 1997 und 1998, senkte jedoch den Zielkorridor für 1998 auf 3 % bis 6 %. Gleichzeitig erklärte die Bundesbank, daß sie bei ihrer Geldmengenstrategie in der zweiten Hälfte des Jahres 1998 verstärkt die geldpolitische Lage in der künftigen WWU in ihre Analyse einbeziehen werde (siehe auch Abschnitt 3).

Während sich die Geldmenge M3 im Jahre 1996 um 8,1 % erhöhte und damit den Zielkorridor von 4 % bis 7 % überschritt, verlangsamte sich die Ausweitung der Geldmenge im Verlauf des Jahres 1997 stetig auf 4,7 % im vierten Quartal 1997 und lag damit knapp unter der Mitte des Zielkorridors von 3,5 % bis 6,5 % (siehe Tabelle 6 (a)). Die Verlangsamung des Geldmengenwachstums ergab sich aus einer Abschwächung der Kreditvergabe an den privaten sowie an den öffentlichen Sektor und hohen Abflüssen im Auslandszahlungsverkehr der inländischen Nichtbanken. 1997 reduzierten die inländischen Nichtbanken ihre Einlagen im Ausland weiter und bauten ihre Bestände an Geldmarktfondszertifikaten ab. In Anbetracht dieser Tatsache verlangsamte sich 1997 das Wachstum der Geldmenge M3 erweitert, in der auch Bankeinlagen inländischer Nichtbanken bei Auslandstöchtern und Auslandsfilialen deutscher Banken sowie kurzfristige Bankschuldverschreibungen und Anteile an

Abbildung 3

Notenbankzinssätze

(in % p. a.)



Quelle: Nationale Statistiken. (Angeführt sind jeweils die Zinssätze mit der größten Relevanz für die Geldpolitik in dem jeweiligen Land.)

(a) Wochenendstand; für Portugal Stand zu Wochenbeginn.

(b) Monatsendstand.

(c) Für Kredite im Rahmen der Refinanzierungsplanfonds; vor dem 23. Mai 1997: mit freibleibender Laufzeit.

(d) Für Zeiträume, in denen die regelmäßigen Repogeschäfte suspendiert waren, ist der Satz für Ad-hoc-Geschäfte angeführt.

(e) Vor dem 3. März 1997: Mindestausleihesatz.

Geldmarktfonds erfaßt sind, gegenüber M3 (die jährliche Zunahme betrug im vierten Quartal 1997 4,4 %, verglichen mit 4,75 % für M3).

Am 9. Oktober 1997 wurden die Notenbankzinssätze auch in Belgien/Luxemburg, Dänemark, Frankreich, den Niederlanden und Österreich parallel um 0,2 bis 0,3 Prozentpunkte angehoben, wobei die eine oder andere Zentralbank mit ihrem Zinsschritt den Spielraum für einen kleinen Zinsabstand zu den deutschen Leitzinsen nutzte (siehe Abbil-

dung 4). Suomen Pankki hatte den Tendersatz bereits Mitte September um 0,25 Prozentpunkte erhöht; Sveriges Riksbank zog Mitte Dezember mit einer Reposatzerhöhung gleicher Größenordnung nach. Die Abstimmung des Ausmaßes, der zeitlichen Abfolge und der Ausrichtung der geldpolitischen Maßnahmen in diesen Mitgliedstaaten war Zeugnis der starken Konvergenz kurzfristiger Zinsen in den genannten Ländern vor dem Hintergrund stabiler Wechselkurse, vergleichbarer kurzfristiger Inflationsaussichten und niedriger langfristiger Anleiherenditen.

Tabelle 6

Geldpolitische Ziele und Leitlinien der Mitgliedstaaten

(a) Geldmengen: Ziele und Leitlinien

(Veränderung zum Vorjahr in %*)

	Referenzgröße	1996		1997		1998
		Ziel / Leitlinie ^(a)	Ergebnis	Ziel / Leitlinie ^(a)	Ergebnis	Ziel / Leitlinie ^(a)
Deutschland	M3	4-7	8,1	3,5-6,5	4,7	3-6
Griechenland	M3	6-9	9,3	6-9	9,5	.
Spanien	ALP	≤8	6,5	≤7	3,7	.
Frankreich	M3 ^(b)	5	-3,2	5	2,0	5
Italien	M2	5	3,1	<5	9,7	~5
Vereinigtes Königreich	M0	0-4	5,7	0-4	6,5	-
	M4	3-9	9,8	3-9	11,1	-

Quelle: Nationale Statistiken.

* Vom vierten Quartal bis zum vierten Quartal bzw. von Dezember bis Dezember (Vereinigtes Königreich: März bis März).

(a) Mittelfristiges Ziel für Spanien und Frankreich. Die Beobachtungskorridore für das Vereinigte Königreich wurden am 6. Mai aufgehoben; in der Folge beschloß der Geldpolitische Ausschuß der Bank of England, sie vorerst nicht wieder einzuführen.

(b) M3 für 1996, danach auch anhand der engen und weiteren monetären Aggregate gemessen (M1, M2, M3+P1).

(b) Offizielle Inflationsziele

(Veränderung zum Vorjahr in %)

	Zielgröße ^(a)	1996		1997		1998
		Ziel	Ergebnis	Ziel	Ergebnis	Ziel
Spanien	VPI	3,5-4 ^(b)	3,6	<3	2,0	2
Finnland	VPIY	~2	0,2	~2	0,7	~2
Schweden	VPI	2 ± 1	0,8	2 ± 1	0,8	2 ± 1
Vereinigtes Königreich	RPIX	1-4	2,9	£2,5 ^(c)	2,8	2,5

Quelle: Nationale Statistiken.

(a) VPI = Verbraucherpreisindex, VPIY = VPI ohne direkte Steuern, Subventionen und Kapitalkosten für selbstgenutztes Wohnungseigentum (Hypothekenzinsen und Abschreibungen). RPIX (retail price index excluding mortgage interest payments) = Einzelhandelspreisindex ohne Hypothekenzinsen.

(b) Bezieht sich auf das erste Quartal 1996.

(c) Untere Hälfte von 1 % bis 4 % bis zum Frühjahr 1997; danach 2,5 % oder weniger; ab Juni 1997 2,5 % als Ziel.

Die Banque de France schloß den noch verbliebenen geringen Zinsabstand zum deutschen Wertpapierpensionsatz, als sie ihren Interventionsatz im Oktober um 0,2 Prozentpunkte auf 3,3 % anhob. Ziel dieser Maßnahme war es, das Vertrauen in den französischen Franc, der im Jahresverlauf auf seinen Leitkurs gegenüber den meisten anderen Währungen im Verbund des Wechselkursmechanismus aufwertete, abzusichern. Aus dem inländischen Blickwinkel zielte dieses leichte Anziehen der geldpolitischen Zügel auch auf die Stützung eines nichtinflationären Konjunkturaufschwungs angesichts der etwas dynamischeren Geld- und Kreditentwicklung als im Jahr 1996. Mittelfristig sieht die Banque de France ein Geldmengenwachstum von 5 % vor; im Dezember 1997 wuchsen die Geldmengen M1 und M2 um 6,6 % und 7,8 % im Jahresabstand, verglichen mit 0,8 % und 3,6 % 1996. Während sich die rückläufige Tendenz von M3 vom Jahr 1996 in den ersten Monaten des Jahres 1997 fortsetzte, begann sich M3 ab dem Frühjahr zu erholen, gestützt von der konjunkturellen Beschleunigung und der wachsenden Nachfrage nach der Geldmenge in der engeren Definition (siehe Tabelle 6 (a)). Das Wachstum der gesamten inländischen Bruttoverschuldung, einer Größe, die von der Banque de France als wichtiger Indikator der Finanzierungsbedingungen beobachtet wird, betrug im Dezember 1997 3,5 % und lag damit etwas über dem Wert von 1996.

Der belgische/luxemburgische Franc zeigte wiederum ein hohes Maß an Stabilität gegenüber der D-Mark, während die kurzfristigen belgischen Zinssätze etwas höher gehalten wurden als die deutschen Sätze (siehe Abbildung 4). In Dänemark nahm der Inflationsdruck im Jahresverlauf zu. Da dieser teilweise durch eine straffere haushaltspolitische Linie kompensiert wurde, stärkte sich die Position der dänischen Krone innerhalb des Wechselkursmechanismus, und der positive Zinsabstand der Dreimonatsgelder zur D-Mark schrumpfte etwas. Im Jahresverlauf sank der holländi-

sche Gulden auf seinen Leitkurs gegenüber der D-Mark. Die Nederlandsche Bank ließ die kurzfristigen Zinssätze daraufhin von einem Niveau knapp unter jenem der entsprechenden deutschen Sätze auf etwa den gleichen Kurs steigen, was angesichts der Aufschwungstendenz in der Wirtschaft begrüßt wurde. Der Wechselkurs des österreichischen Schilling blieb sehr eng an seinem Leitkurs gegenüber der D-Mark. Die österreichischen Zinssätze für Dreimonatsgeld lagen sehr nahe bei den entsprechenden deutschen Sätzen, obwohl die Oesterreichische Nationalbank den Tendersatz im Oktober auf 3,2 % erhöhte, also auf ein Niveau knapp unter dem vergleichbaren deutschen Satz, weil das Inflationsrisiko in Österreich geringer als in Deutschland eingeschätzt wurde.

In Finnland blieb die durchschnittliche Verbraucherpreis-inflation 1997 zwar weit unter 2 %, stieg aber tendenziell während des Jahres, wobei die Teuerungsschübe vom ungebrochen starken Wachstum und den zunehmenden Inflationserwartungen der Konsumenten ausgelöst wurde. Höhere Preise für Finanzvermögenswerte und ein Anziehen der Wohnungspreise wurden auch als potentieller Grund zur Sorge gesehen. Um das Ziel, die Preissteigerungsrate bei (rund) 2 % zu stabilisieren (siehe Tabelle 6 (b)), sicher erreichen zu können, erhöhte Suomen Pankki Mitte September den Tendersatz von 3,00 % auf 3,25 %. Im Jahr 1997 gehörte die Finnmark zu den stärkeren Währungen im Verbund des Wechselkursmechanismus, und der Zins für Dreimonatsgeld konnte allgemein geringfügig unter dem deutschen Niveau gehalten werden.

Schweden sah sich fast das ganze Jahr 1997 mit steigenden Verbraucherpreisen konfrontiert, allerdings von einem sehr niedrigen Niveau ausgehend. Vor dem Hintergrund höherer Kapazitätsauslastung und einiger Sorgen über Lohnabschlüsse ergriff Sveriges Riksbank im Dezember die vorbeugende Maßnahme, den Wertpapier-

pensionssatz von 4,1 % auf 4,35 % zu heben, um das direkte Inflationsziel von 2 % (mit einer Schwankungsbreite von ± 1 Prozentpunkt) einzuhalten. Im Schnitt war das Differential der kurzfristigen schwedischen Zinsen zu den entsprechenden deutschen Zinsen bei rund 1,1 Prozentpunkten weitgehend stabil.

In einigen anderen EU-Mitgliedstaaten konnten die Zinsen angesichts günstiger Rahmenbedingungen weiter gesenkt werden. Die Banco de España senkte den Wertpapierpensionssatz schrittweise von 6,25 % zu Jahresbeginn auf 4,75 % im Dezember. Dieser Schritt spiegelte das schnelle Absinken der Teuerungsrate in Spanien auf einen stabilen Durchschnitt von 2,0 % wider, was deutlich unter dem Inflationsziel von unter 3 % im Jahre 1997 liegt und dem für 1998 angekündigten Ziel von 2 % entspricht (siehe Tabelle 6 (b)). Die stabile Position der Peseta innerhalb des Wechselkursmechanismus, das schwächere Wachstum der weiten monetären Zielgröße (siehe Tabelle 6 (a)) und eine diesen Kurs stützende Haushaltspolitik trugen zur rückläufigen Tendenz der kurzfristigen Zinssätze bei, deren Abstand gegenüber den entsprechenden deutschen Sätzen bis Jahresende auf 1,2 Prozentpunkte geschrumpft war.

In Italien war der Verbraucherpreisanstieg 1997 weiterhin rückläufig; die Teuerungsrate stabilisierte sich bei einem Durchschnitt von 1,7 % für das Gesamtjahr. Dieses Ergebnis, welches auch die Stabilität der Währung und den Fortschritt bei der Haushaltskonsolidierung widerspiegelt, ging eindeutig konform mit den im Mai 1996 bekanntgegebenen Absichten der Banca d'Italia, die Inflationsrate 1997 auf einem Niveau unter 3 % zu stabilisieren. Für 1998 sieht die Zentralbank vor, die Preissteigerungsrate bei 2 % zu halten. Die Expansionsrate der Geldmenge überschritt zwar eindeutig den Referenzwert der Zentralbank von 5 % (siehe Tabelle 6 (a)), jedoch kam es beim Geldmengenaggregat M2 bedingt durch erhebliche Portfolioumschichtungen als Reak-

tion auf das niedrige Teuerungsniveau zu Änderungen. Daher entschloß sich die Banca d'Italia zu einer vorsichtigen Senkung des Diskontsatzes und des Lombardsatzes um insgesamt 2 Prozentpunkte auf 5,5 % beziehungsweise 7,0 %. Ende 1997 war das positive Zinsdifferential des italienischen Dreimonatszinseszinses auf weniger als 2,4 Prozentpunkte gegenüber dem vergleichbaren deutschen Satz gesunken (siehe Abbildung 4).

Die stabile Stellung des portugiesischen Escudo innerhalb des EWS-Wechselkursmechanismus wurde durch einen raschen Inflationsabbau auf knapp über 2 % und durch die zügigen Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung gestützt. So konnte die Banco de Portugal die Notenbankzinsen in mehreren Schritten zurücknehmen, wobei der Wertpapierpensionssatz von 6,7 % zu Beginn des Jahres 1997 bis Jahresende auf 5,3 % abgesenkt wurde. Vor dem Hintergrund dieser Maßnahmen schrumpfte die kurzfristige Zinsdifferenz gegenüber Deutschland bei Dreimonatgeldern auf gut 1,5 Prozentpunkte.

Die Bank von Griechenland hatte angekündigt, die Inflation bis Ende 1997 weiter auf 4,5 % und bis Ende 1998 auf unter 3 % absenken zu wollen. Zu diesem Zweck wurde das Ziel eines weitgehend stabilen Wechselkurses der griechischen Drachme gegenüber der ECU und eine Wachstumsrate für M3 innerhalb eines Korridors von 6 % bis 9 % vorgegeben. Mit einem Ergebnis von 4,7 % für die Verbraucherpreis-inflation im Dezember 1997 hat die Zentralbank ihr Preisziel praktisch erreicht. Der günstige Teuerungstrend ermöglichte eine weitere Rücknahme der Notenbankzinsen im ersten Teil des Jahres; die starke Ausweitung der Geldmenge M3 kann nämlich mit Portfolioumschichtungen erklärt werden, die durch fiskalpolitische Maßnahmen und die Abschaffung der noch verbliebenen kurzfristigen Kapitalverkehrskontrollen ausgelöst wurden. Im Herbst wurde die Drachme allerdings von spekulativem Druck

Abbildung 4

Kurzfristige Zinsdifferenzen gegenüber Deutschland
(Dreimonatsgeld; in Prozentpunkten)



Quelle: Nationale Statistiken.

im Gefolge der Finanzkrise in Asien (siehe Kasten I) in Mitleidenschaft gezogen. Obwohl die Gegenmaßnahmen der Zentralbank die Währung 1997 erfolgreich stabilisieren konnten, lagen die Dreimonatszinsen zu Jahresende etwa 4 Prozentpunkte über ihrem Stand vor dem Ausbruch der Turbulenzen.

Eine andere Vorgehensweise verlangte die Wirtschaftslage 1997 in den übrigen zwei EU-Staaten, in Irland und dem Vereinigten Königreich. Das außerordentlich kräftige Wirtschaftswachstum in Irland, das in der starken Geld- und Kreditexpansion, dem zunehmenden Druck auf dem Arbeitsmarkt und den steigenden Vermögenspreisen zum Ausdruck kommt, setzte sich ungebrochen fort. Die damit verbundenen Inflationsrisiken veranlaßten die irische Zentralbank, ihren kurzfristigen Ausleihesatz Anfang Mai um 0,25 Prozentpunkte auf 6,5 % anzuheben. Obwohl das irische Pfund die stärkste Währung innerhalb des Wechselkursmechanismus blieb, verlor es gegenüber dem Pfund Sterling. Folglich wies der effektive reale Wechselkurs eine Abwertungstendenz auf, was die Inflationsrisiken weiter verschärfte. Dennoch beteiligte sich Irland nicht an der allgemeinen Zinserhöhungsrunde der Notenbanken im Oktober. Gegen Ende des Jahres, im Vorfeld der Bestimmung der Teilnehmerländer für die Stufe Drei der WWU im Mai 1998, fielen die Kurzfristzinssätze in Irland im Verhältnis zu den deutschen Sätzen, und das irische

Pfund näherte sich seinen Leitkursen im Wechselkursmechanismus stärker an.

1997 wurde der institutionelle Rahmen für die Geldpolitik im Vereinigten Königreich umfassend reformiert. Unmittelbar nach der Parlamentswahl im Mai beschloß die neue Regierung, unter anderem der Bank von England die Unabhängigkeit in zinspolitischen Entscheidungen, das heißt bei der Festsetzung der Leitzinsen, zu gewähren, mit der Einschränkung, daß die Festlegung des Inflationszieles⁵ weiterhin dem Finanzministerium obliegt. Knapp vor Ankündigung dieser Entscheidung erhöhte der Schatzkanzler den Reposat um 0,25 Prozentpunkte auf 6,25 %. Im Anschluß daran erhöhte das neu gegründete Geldpolitische Komitee der Bank von England den Reposat in vier Schritten bis November 1997 auf 7,25 %, um das Inflationsziel der Regierung entsprechend der Prognose für die Kerninflation auf Basis des RPIX-Index bei 2,5 % zu halten. Diese erheblich straffere Geldpolitik wurde angesichts der Intensität der Binnennachfrage, die weiter stark bleiben soll, für notwendig gehalten trotz der Aufwertung des Pfund Sterling und der absehbaren Auswirkungen der restriktiveren Fiskalpolitik und des Wegfalls zusätzlicher Vermögenseffekte aus dem Börsengang von Bausparkassen. Auch das ungebrochen starke Geldmengenwachstum gab Anlaß zur Sorge über einen künftigen Preisaufrtrieb.

⁵ Außerdem wurden die Beobachtungskorridore der Regierung für die Ausweitung der Geldmenge M0 und M4 im Mai 1997 ausgesetzt, und in der Folge beschloß das Geldpolitische Komitee (Monetary Policy Committee) der Bank of England, diese vorläufig nicht wieder einzusetzen.

3 Wirtschaftliche Aussichten und Herausforderungen

Dieser Abschnitt beschreibt die Aussichten für die EU und die Weltwirtschaft, geht auf die Gestaltung der Geldpolitik in der Übergangsphase zur Stufe Drei der WWU ein und behandelt die Errichtung des ESZB und der EZB. Kasten 2 enthält einen Abriß der Eckdaten des zukünftigen Euro-Währungsraums, dessen Grenzen im Zuge des EU-Gipfels der Staats- und Regierungschefs am 2./3. Mai 1998 mit der Bestätigung, welche Mitgliedstaaten die erforderlichen Bedingungen für die Einführung der einheitlichen Währung erfüllen, abgesteckt wurden.

3.1 Wirtschaftliche Aussichten für 1998 und 1999

Die im Frühjahr 1998 von den wichtigsten internationalen Organisationen veröffentlichten Wirtschaftsprognosen gehen von günstigen Wachstumsaussichten für die EU 1998 und 1999 aus, da die Binnennachfrage weiter anziehen und damit eine unter anderem infolge der Asienkrise erwartete Verschlechterung der internationalen Rahmenbedingungen zu einem gewissen Grad ausgleichen dürfte.

Das reale BIP-Wachstum, das sich seit dem zweiten Quartal 1997 beschleunigt, soll mit der erstarkenden Binnennachfrage in einer Reihe von EU-Ländern an Schwung gewinnen. Die Indikatoren zur Beurteilung der Konjunktorentwicklung durch Konsumenten und Unternehmer weisen ebenfalls in diese Richtung. Zum Teil spiegelt dies den Einfluß der niedrigen Nominalzinssätze, insbesondere am langen Ende, in einem Umfeld mit weitestgehend verhaltenem Inflationsdruck wider, in dem die Wettbewerbsfähigkeit nach außen trotz der Währungsabwertungen in vielen asiatischen Ländern beibehalten oder verbessert wurde. Dieses Umfeld soll, zusammen mit der erhöhten Ertragskraft der Unternehmen, insbesondere der industriellen Unterneh-

men im Exportsektor, das Investitionswachstum begünstigen. Laut Prognosen wird der private Verbrauch aufgrund steigender Reallohne und geringerer Unsicherheit bezüglich der Arbeitsplatzaussichten in den Jahren 1998 und 1999 weiter zunehmen. Angesichts des weiterhin bestehenden Budgetkonsolidierungsbedarfs dürften der öffentliche Verbrauch und die öffentlichen Investitionen verhältnismäßig gering bleiben. Trotz der Prognose für eine Besserung der Arbeitsmarktsituation wird die Arbeitslosenquote 1998 und 1999 voraussichtlich nur geringfügig fallen. Eine nachhaltige Senkung der Arbeitslosenquote wird entscheidend von der Durchführung von Reformen zum Abbau starrer Strukturen auf den Arbeits- und Gütermärkten abhängen.

Zu den Inflationsaussichten ist anzunehmen, daß die Weiterführung der stabilitätsorientierten Währungspolitik in Kombination mit einer maßvollen Lohnpolitik - wobei letztere teilweise den Fortbestand hartnäckiger, verhältnismäßig hoher Arbeitslosigkeit widerspiegelt - sowie die immer noch negativen Produktionslücken den Inflationsdruck begrenzen sollten. Weiters wird erwartet, daß der Rückgang der Ölpreise - vorausgesetzt, es handelt sich um eine weitgehend nachhaltige Entwicklung - und die aus der Abwertung einer Reihe asiatischer Währungen sowie der Verflachung des Weltwirtschaftswachstums resultierenden antiinflationären Auswirkungen der Asienkrise zu einer Dämpfung des durch externe Faktoren ausgelösten Inflationsdrucks beitragen. Unsicherheitsfaktoren in der Inflationsprognose bestehen unter anderem in der Möglichkeit einer die Erwartungen übertreffenden Steigerung der EU-Gesamtnachfrage und somit einer Schließung der Produktionslücken, in der Lohnentwicklung, in einer weiteren Aufwertung des US-Dollar und - angesichts des kürzlich getroffenen OPEC-Abkommens - in einer nachhaltigen Umkehr des jüngsten Ölpreisrückgangs.

Den größten Unsicherheitsfaktor für die dargestellte Inflationsprognose stellen die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen dar. Der drastische Rückgang des realen BIP in Teilen Asiens, die mäßige Konjunkturverflachung in den Vereinigten Staaten und die Verschlechterung der Wirtschafts- und Finanzlage in Japan dürften 1998 und 1999 ein nachlassendes Weltwirtschaftswachstum und einen schwächeren Weltmarkt als 1997 zur Folge haben. Um wieviel schwächer die außenwirtschaftlichen Impulse aufgrund der Turbulenzen in Asien tatsächlich sind, wird davon abhängen, wie stark und in welchem zeitlichen Rahmen die betroffenen Länder ihren wirtschaftspolitischen Kurs ändern, sowie vom Ausmaß der Reformen im Finanzsektor. Weitere negative Auswirkungen der Asienkrise können nicht ausgeschlossen werden. Möglicherweise können zwei Faktoren die durch die Asienkrise verursachte Schrumpfung des EU-Wachstums teilweise kompensieren: erstens das Absinken der langfristigen Zinsen in der EU und in den Vereinigten Staaten, das teilweise auf eine Neueinschätzung der Investitionsrisiken in den Schwellenländern zurückzuführen ist, und zweitens der erhebliche Rückgang der Rohstoffpreise, der zu einem weiteren Anstieg der Realeinkommen beitragen kann.

3.2 Die Geldpolitik in der Endphase der Stufe Zwei

Das vorrangige Ziel der Geldpolitik der elf EU-Mitgliedstaaten, die zum festgelegten WWU-Teilnehmerkreis gehören, während der verbleibenden Monate der Stufe Zwei besteht darin, die gegenwärtige weitgehende Preisstabilität im gesamten Euro-Währungsraum zu sichern und damit für eine günstige Ausgangsposition für das ESZB zu sorgen.

Wie bereits in Abschnitt 2 angeführt wurde, sind die kurzfristigen Zinssätze im Großteil der zur Teilnahme am Euro-Währungsraum ausgewählten Länder bereits auf ei-

nem niedrigen Niveau und weisen einen hohen Grad an Konvergenz auf. Die Bedingungen in der ersten Jahreshälfte 1998 erlaubten eine solide Konsolidierung dieser gemeinsamen Position; die übrigen Teilnehmerstaaten konnten die rückläufige Tendenz ihrer Leitzinsen erfolgreich fortsetzen. Darin zeichnet sich vor dem Hintergrund weitgehend stabiler Preise und Wechselkurse die schrittweise Herausbildung einer de facto gemeinsamen Geldpolitik in den für den Euro-Währungsraum festgelegten Teilnehmerländern ab. Bis spätestens Ende 1998 werden sich die kurzfristigen Zinssätze dieser Länder auf einem Niveau eingependelt haben, das mit dem Ziel der Gewährleistung der Preisstabilität im Euro-Währungsraum konform ist.

Dieser allgemeine Konvergenzprozeß der kurzfristigen Zinssätze ist konsistent mit der Ausgangsposition am Vorabend der Stufe Drei, in der die Marktwechsellkurse zwischen den festgelegten Teilnehmerländern den vorangekündigten bilateralen Wechselkursen entsprechen, die als Grundlage für die Festlegung der unwiderruflichen Euro-Umrechnungskurse dienen (siehe Anhang 2). Diese vorangekündigten bilateralen Wechselkurse stehen im Einklang mit den wirtschaftlichen Fundamentaldaten und sind mit nachhaltiger Konvergenz vereinbar.

Der institutionelle Rahmen für die oben beschriebene Entwicklung hat sich natürlich geändert. Mit der Bestätigung der Teilnehmerstaaten für die einheitliche Währung durch die Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten am 2./3. Mai 1998 begann die Endphase des Übergangs zur Stufe Drei, in die auch die Errichtung des ESZB und der EZB sowie die Liquidation des EWU fallen. In der Endphase der Stufe Zwei werden der EZB-Rat und das Direktorium der EZB die für die Durchführung der einheitlichen Geldpolitik im Euro-Währungsraum ab dem 1. Januar 1999 (siehe Abschnitt 2) noch zu treffenden Vorbereitungen abschließen. In der Zwischenzeit ver-

bleiben die nationalen geldpolitischen Kompetenzen noch bei den nationalen Zentralbanken der Teilnehmerstaaten. Mit den institutionellen Veränderungen, die sich durch die Errichtung des ESZB und der EZB ergeben, wird ein geeigneter Rahmen geschaffen, innerhalb dessen die nationalen Zentralbanken der Teilnehmerstaaten eng zusammenarbeiten und ihre jeweiligen geldpolitischen Strategien abstimmen können, um das vorrangige Ziel der Gewährleistung

der Preisstabilität im Euro-Währungsraum zu erreichen. Darüber hinaus obliegt es der EZB gemäß Artikel 44 der ESZB/EZB-Satzung, die anderen Aufgaben des EWI zu übernehmen, die infolge der für Mitgliedstaaten geltenden Ausnahmeregelungen in der Stufe Drei noch erfüllt werden müssen. Der Erweiterte Rat der EZB übernimmt die Verantwortung für die Beziehungen mit den nationalen Zentralbanken der nichtteilnehmenden Mitgliedstaaten.

Kasten 2

Eckdaten des Euro-Währungsraums

Am 2./3. Mai 1998 beschloß der Rat bei seinem Treffen in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs - auf der Grundlage der Empfehlung des EU-Rates und der vom Europäischen Parlament vorgelegten Stellungnahme - einstimmig, daß elf Mitgliedstaaten, nämlich Belgien, Deutschland, Spanien, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung der einheitlichen Währung am 1. Januar 1999 erfüllen. Diese Staaten werden somit an der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion teilnehmen.

Die unten abgebildete Tabelle präsentiert ausgewählte strukturelle und volkswirtschaftliche Eckdaten des Euro-Währungsraums. Darin wird ein erster Vergleich einer Reihe von Indikatoren für das Jahr 1997 (oder das letzte Jahr, für das Zahlen verfügbar sind) zwischen dem Euro-Währungsraum, dem Gebiet der EU-15, den Vereinigten Staaten und Japan angestellt und damit die Ausgangsposition des Euro-Währungsgebietes grob abgesteckt. Die angeführten Zahlen sind Schätzwerte aus verschiedenen Quellen; fundierte Eckdaten werden im Lauf des Jahres 1998 oder später auf der Basis neu erstellter Statistiken verfügbar werden. Insgesamt unterstreicht das Datenmaterial eine signifikante Änderung gegenüber dem Status quo der einzelnen EU-Länder. Durch die Einführung des Euro entsteht ein Wirtschaftsraum, der in punkto Größe und Offenheitsgrad der Volkswirtschaft starke Parallelen zu den Vereinigten Staaten aufweist.

Mit etwa 290 Millionen Bewohnern ist das Euro-Währungsgebiet etwas größer als die Vereinigten Staaten und mehr als doppelt so groß wie Japan. Der Euro-Währungsraum ist eine große, geschlossene Volkswirtschaft mit einem Anteil am Welt-BIP von nahezu 20 % und einer beträchtlichen Kaufkraft, wie sie sonst nur die Vereinigten Staaten haben. Der Binnenhandel innerhalb des Euro-Währungsraums entspricht fast 17 % der weltweiten Exporte. Selbst ohne diesen Binnenhandel entfallen immer noch 20 % der weltweiten Exporte auf den Euro-Währungsraum, womit also das Euro-Währungsgebiet gemessen an dem Prozentsatz der weltweiten Exporte größer als die Vereinigten Staaten beziehungsweise Japan ist. Die Produktionsstrukturen ähneln denen in den Vereinigten Staaten und Japan stark. Der Dienstleistungssektor ist zwar kleiner als in den Vereinigten Staaten, aber größer als in Japan, dessen Wirtschaft noch immer von einem relativ großen Fertigungssektor beherrscht wird. Die Angaben für die laufenden öffentlichen Ausgaben und Einnahmen zeigen, daß der öffentliche Sektor im Euro-Währungsraum größer ist als in den Vereinigten Staaten und Japan, wobei die öffentlichen Ausgaben einem Anteil von fast 50 % des BIP entsprechen. Die Export- und Importquoten des BIP im Euro-Währungsraum mit jeweils etwas mehr als 10 % nach Bereinigung um den Binnenhandel weisen auf einen geringfügig größeren Offenheitsgrad des Euro-Währungsraums verglichen mit den Vereinigten Staaten und Japan hin. Dies steht in starkem Gegensatz zum Status quo der einzelnen EU-Mitgliedstaaten, die kleine oder mittlere Volkswirtschaften mit Export- und Importquoten von durchschnittlich 25 % sind (hier bestehen natürlich erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern im Euro-Währungsraum). Die Daten über Rentenwerte, Aktienmarktkapitalisierung und Vermögenswerte der Banken belegen, daß die Finanzmärkte des Euro-Währungsraums gemeinsam ein sehr starkes Gewicht haben, wenn auch das relative Gewicht der einzelnen Märkte unterschiedlich hoch ist. Verglichen mit den Vereinigten Staaten und Japan ist das Gewicht der Renten- und Aktienmärkte im Euro-Währungsraum geringer und die Bedeutung der Banken wesentlich größer.

Jüngste volkswirtschaftliche Daten zeigen, daß zum Beispiel das reale BIP-Wachstum im gesamten Euro-Währungsraum 1997 2,5 % betrug. Da sich die jeweiligen Wirtschaftsräume in unterschiedlichen Konjunkturphasen befinden, unterschied sich das BIP-Wachstum im Euro-Währungsraum erheblich von dem in den Vereinigten Staaten beziehungsweise Japan. Die anhand des harmonisierten Index gemessene Teuerungsrate belief sich im Euro-Währungsraum auf 1,6 %, was dem Ergebnis in Japan entspricht, aber unter dem Ergebnis der Vereinigten Staaten liegt. Die Arbeitslosenquote war signifikant

höher als in den Vereinigten Staaten oder in Japan. Die kurz- und langfristigen nominalen Zinssätze waren im 4. Quartal 1997 niedriger als in den Vereinigten Staaten. Die Schuldenstand- und Haushaltsdefizitwerte der Euro-Währungsraumländer betragen im Schnitt 75,2 % und 2,5 %, wobei sich die Werte von Land zu Land erheblich unterscheiden; im Schnitt lagen sie über den Werten in den Vereinigten Staaten, aber unter denen in Japan (wo die Staatsverschuldung bei fast 100 % liegt). Schließlich weist die Leistungsbilanz für die EU insgesamt einen Überschuß auf, der niedriger als in Japan ist; die US-Leistungsbilanz weist ein Defizit auf.

Eckdaten zum Euro-Währungsraum (1997)

		Euro- Währungs- raum	EU-15	USA	Japan
Fläche ^(a)	<i>in 1.000 km²</i>	2.365,0	3.234,2	9.372,6	377,8
Bevölkerung	<i>in Mio</i>	290,4	374,1	267,9	126,0
BIP (in % des Welt-BIP) ^(b)	%	19,4	24,6	19,6	7,7
BIP, nominal	<i>in Mrd ECU</i>	5.548,1	7.132,3	6.896,5	3.708,4
Produktionssektoren ^(c)					
Land- und Forstwirtschaft	<i>in % des BIP</i>	2,4	2,4	1,7	2,1
Industrie (einschl. Bauwesen)	<i>in % des BIP</i>	30,9	30,0	26,0	39,2
Dienstleistungen	<i>in % des BIP</i>	66,7	67,6	72,3	58,7
Staatshaushalt					
Laufende Einnahmen, insgesamt	<i>in % des BIP</i>	47,0	46,3	36,7	32,6
Ausgaben, insgesamt	<i>in % des BIP</i>	49,6	48,7	37,0	36,0
Ausfuhr von Waren ^(d)	<i>in % des BIP</i>	12,3	9,2	8,1	8,8
Einfuhr von Waren ^(d)	<i>in % des BIP</i>	11,0	8,6	10,6	6,9
Ausfuhren					
(in % der weltweiten Ausfuhren) ^(e)	%	19,5	.	14,8	9,7
Schuldverschreibungen ^(f)	<i>in Mrd ECU</i>	5.347,1	6.632,5	8.450,4	4.071,9
	<i>in % des BIP</i>	102,7	102,8	157,2	103,7
Börsenkapitalisierung ^(g)	<i>in Mrd ECU</i>	1.620,7	2.889,4	5.244,0	2.804,4
	<i>in % des BIP</i>	31,1	44,8	97,6	71,4
Bankvermögen ^(h)	<i>in Mrd ECU</i>	10.082,5	12.479,7	4.211,0	6.217,3
	<i>in % des BIP</i>	202,8	201,2	74,6	157,4
Wachstum des realen BIP					
	%	2,5	2,7	3,8	1,0
VPI-Inflation ⁽ⁱ⁾					
	%	1,6	1,7	2,3	1,7
Arbeitslosenquote					
(in % der Erwerbspersonen)	%	11,6	10,6	4,9	3,4
Kurzfristiger Zinssatz ^(j)					
	%	4,4	5,1	5,6	0,7
Langfristiger Zinssatz ^(j)					
	%	5,7	5,9	5,9	1,7
Öffentliche Haushalte					
Finanzierungssaldo	<i>in % des BIP</i>	-2,5	-2,4	-0,3	-3,4
Bruttoverschuldung ^(k)	<i>in % des BIP</i>	75,2	72,1	63,1	99,7
Leistungsbilanzsaldo	<i>in % des BIP</i>	1,7	1,2	-1,9	2,2

Quelle: Sofern nicht anders angegeben, Europäische Kommission (Frühjahrsprognose 1998).

(a) Quelle: EUROSTAT.

(b) 1996; zu Marktpreisen und Kaufkraftparitäten.

(c) 1993; zu Marktpreisen. Quelle: OECD, Historical Statistics, 1960-1995.

(d) 1996. Quelle: EUROSTAT. Angaben für den Euro-Währungsraum exklusive Handel innerhalb des Euro-Währungsraumes; Angaben für EU-15 exklusive Handel innerhalb der EU.

(e) 1996; exklusive Ausfuhren innerhalb des Euro-Währungsraumes.

(f) 1995. Quelle: IWF, International Capital Markets, November 1997. Nationale und internationale Wertpapiere nach Staatszugehörigkeit der Emittenten. Berechnungen des EWU.

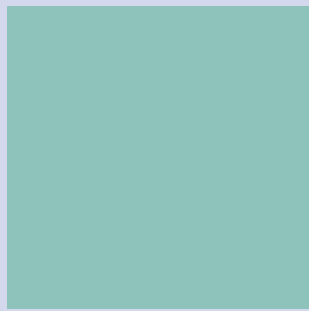
(g) 1995. Quelle: IWF, International Capital Markets, November 1997. Berechnungen des EWU.

(h) 1994. Quelle: IWF, International Capital Markets, November 1997. Berechnungen des EWU.

(i) Euro-Währungsraum und EU-15: Jahresdurchschnitt, HVPI-Inflation.

(j) 1997 Q4. Quelle: Nationale Statistiken. Berechnungen des EWU.

(k) Jahresenddaten. Quelle für die Vereinigten Staaten und Japan: IWF, World Economic Outlook, April 1998.



Kapitel II

Vorbereitungen für die Stufe Drei

I Geldpolitik

1.1 Geldpolitische Strategie

Im Februar 1997 veröffentlichte das EWI einen Bericht mit dem Titel „Die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3 - Elemente der geldpolitischen Strategie des ESZB“. Aus einer Reihe von untersuchten Möglichkeiten hob der Bericht die Strategien eines mittelfristigen Geldmengenziels und eines direkten Inflationsziels als Grundlagen einer möglichen geldpolitischen Strategie in Stufe Drei hervor. Während einerseits festgehalten wurde, daß es zum gegebenen Zeitpunkt weder notwendig noch zweckmäßig wäre, sich auf eine bestimmte Strategie festzulegen, führte der Bericht eine Reihe von Schlüsselementen an, die für jede Strategie unerlässlich sind: eine klare Definition des Endziels der Preisstabilität und spezifischer Zielgrößen, anhand derer das ESZB beurteilt werden kann; eine umfassende Palette von Indikatoren, mit deren Hilfe Risikofaktoren, welche die künftige Preisstabilität gefährden könnten, richtig eingeschätzt werden können; die Berücksichtigung der bedeutenden Rolle von monetären Aggregaten, unter der Voraussetzung, daß die Geldnachfrage im Euro-Währungsraum langfristig hinreichend stabil ist; sowie Verfahren, welche die Erstellung von Inflationsprognosen und die Ermittlung anderer volkswirtschaftlicher Eckdaten des Euro-Währungsraums ermöglichen. Darüber hinaus stellte der Bericht fest, daß zur Formulierung der Geldpolitik in Stufe Drei umfassende Datensätze und Analyseinstrumente, einschließlich ökonomischer Modelle, zur Verfügung stehen müssen.

Nach der Veröffentlichung des erwähnten Berichtes konzentrierte sich die strategische Arbeit des EWI auf den Aufbau der Infrastruktur, die unabhängig davon, welche der beiden beschriebenen Strategien gewählt wird, eine Grundvoraussetzung für die Entscheidungsfindung in der Geldpolitik ist. Die Vorbereitungsarbeiten zur

Festlegung der monetären Aggregate für die Stufe Drei, zur Klärung organisatorischer und methodischer Aspekte der ESZB-Prognoseverfahren, sowie zur Entwicklung von Fiskalindikatoren auf der Ebene des gesamten Euro-Währungsraumes wurden in Angriff genommen. Darüber hinaus beschäftigten sich die Mitarbeiter des EWI mit verschiedenen Themen, wie zum Beispiel der Messung von Inflation und Inflationserwartungen, den Eigenschaften von Finanzvariablen als vorausseilende Konjunkturindikatoren und Untersuchungen zur Geld- und Kreditnachfrage in der EU.

Im Bereich der ökonomischen Modelle wurde in enger Zusammenarbeit zwischen dem EWI und den nationalen Zentralbanken ein großes Projekt zur Erstellung eines länderübergreifenden volkswirtschaftlichen Modells für das ESZB begonnen. Im Laufe des Jahres 1997 einigte man sich auf die Spezifikationen des Modells, richtete die entsprechende Datenbank ein und arbeitete an ersten Modellschätzungen; in der zweiten Jahreshälfte 1998 soll das Modell voll einsatzbereit werden. Mitarbeiter des EWI arbeiteten außerdem weiter an der Entwicklung eines den ganzen Euro-Währungsraum umfassenden volkswirtschaftlichen Modells, das dazu dienen soll, die Grundzüge eines durchschnittlichen Transmissionsmechanismus der Geldpolitik im Euro-Währungsraum zusammenzufassen. Dieses den ganzen Euro-Währungsraum umfassende Modell wurde auch schon für Prognosen und Simulationen im Rahmen von Koordinationsberichten in der Stufe Zwei herangezogen. Zusätzlich entwickelten beziehungsweise verfeinerten die Experten des EWI verschiedene statistische Prognoseinstrumente.

1.2 Implementierung der einheitlichen Geldpolitik

Instrumente und Verfahren

Die konzeptionelle Phase der Vorbereitung von Instrumenten und Verfahren zur Implementierung der einheitlichen Geldpolitik in Stufe Drei wurde Ende 1996 abgeschlossen, so daß im Januar 1997 der EWI-Bericht „Die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3 - Festlegung des Handlungsrahmens“ („Framework Report“) veröffentlicht werden konnte. In der ersten Jahreshälfte 1997 wurden die technischen Grundlagen des geldpolitischen Handlungsrahmens des ESZB definiert, und in der Folge wurde im September 1997 der EWI-Bericht „Die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3 - Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des ESZB“ veröffentlicht. In der zweiten Jahreshälfte wurde weiter an der Konkretisierung der Details der Instrumente und Verfahren, unter anderem auch an der Schaffung geeigneter rechtlicher und technischer Rahmenbedingungen, gearbeitet; zudem wurde der Aufbau des für die Umsetzung der zukünftigen Geldpolitik des ESZB notwendigen EZB-Instrumentariums eingeleitet. Diese Arbeiten wurden zu Beginn des Jahres 1998 weitergeführt. Die zweite Jahreshälfte 1998 soll umfassenden Testläufen der Verfahren und Systeme, die in der Stufe Drei zum Einsatz kommen, gewidmet sein.

Der EWI-Rat hat eine Reihe geldpolitischer Instrumente definiert, die dem ESZB zur Verfügung stehen sollen. Es ist geplant, daß das ESZB vorrangig Offenmarktgeschäfte einsetzt, aber auch zwei ständige Fazilitäten anbietet. Darüber hinaus werden Vorbereitungen getroffen, die es dem ESZB ermöglichen, eine Mindestreservspflicht einzuführen, falls der EZB-Rat dies beschließt.

Die Offenmarktgeschäfte werden normalerweise in Form von Tenderverfahren durchgeführt. Lediglich definitive Käufe beziehungsweise Verkäufe und andere Fein-

steuerungsoperationen der ESZB können bilateral abgewickelt werden. Die Verfahren, der Zeitrahmen und der Kalender wurden soweit möglich an den Bedürfnissen der Marktteilnehmer ausgerichtet. Bei der überwiegenden Mehrheit von Offenmarktgeschäften, nämlich bei den Hauptrefinanzierungsoperationen, den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften und möglicherweise bei der Ausgabe von Schuldverschreibungen, wird das ESZB sich sogenannter Standardtender bedienen. Diese Standardtender werden innerhalb von 24 Stunden nach der Bekanntmachung des Tenders durchgeführt. Der Zeitrahmen sieht hierbei die Bekanntgabe der Zuteilungsergebnisse innerhalb von zirka zwei Stunden nach Ablauf der Gebotsfrist für Finanzinstitutionen vor. Feinsteuerungsmaßnahmen werden entweder über bilaterale Operationen oder über Schnelltender, die innerhalb von zirka einer Stunde nach der Tenderankündigung durchgeführt werden, umgesetzt.

Unter Bedachtnahme auf die unterschiedlichen Bankfeiertage in den Mitgliedstaaten wird ein Kalender für regelmäßige ESZB-Tenderoperationen erstellt werden, der gewährleistet, daß alle Geschäftspartner des Euro-Währungsraumes jederzeit an den Hauptrefinanzierungsoperationen und den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften des ESZB teilnehmen können.

Die Abwicklung von auf Standardtendern beruhenden Offenmarktgeschäften wird gewöhnlich am ersten Geschäftstag nach dem Abschlußtag erfolgen. Offenmarktgeschäfte im Rahmen von Feinsteuerungsmaßnahmen hingegen werden normalerweise noch am Abschlußtag abgewickelt werden, um sicherzustellen, daß diese Maßnahmen sofortige Auswirkungen auf die Liquidität zeitigen. Bei definitiven Käufen beziehungsweise Verkäufen und bei Devisenswapgeschäften wird das ESZB im Einklang mit den Marktgepflogenheiten Abwicklungstage festlegen. Während das ESZB bestrebt sein wird, abgeschlossene Offen-

marktgeschäfte in allen Mitgliedstaaten gleichzeitig abzuwickeln, kann nicht ausgeschlossen werden, daß am Beginn der Stufe Drei aufgrund operativer Einschränkungen mancher nationaler Wertpapierabwicklungssysteme die Abwicklung zu unterschiedlichen Zeitpunkten innerhalb des Abwicklungstages erfolgt.

Der Einsatz der beiden ständigen Fazilitäten des ESZB wird weitgehend von den ESZB-Verfahren zur Tagesendabstimmung, die die Abläufe auf den Geldmärkten wesentlich prägen werden, abhängen. Die normale Schlußzeit für das TARGET-System ist 18.00 Uhr EZB-Zeit. Zu diesem Zeitpunkt offengebliebene Sollsalden werden automatisch als Antrag auf Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität behandelt. Die nationalen Zentralbanken beginnen ihre Tagesabschlußarbeiten um 18.30 Uhr EZB-Zeit. Bis zu diesem Zeitpunkt werden Anträge auf Inanspruchnahme der Einlagefazilität akzeptiert. Diese ESZB-Verfahren zur Tagesendabstimmung wurden so gestaltet, daß den Geschäftspartnern größtmögliche Flexibilität geboten werden kann, während gleichzeitig den Erfordernissen der geldpolitischen Aufgaben des ESZB Rechnung getragen wird.

Das EWI trifft zur Zeit Vorbereitungen, die es dem ESZB gestatten, ab dem Beginn der Stufe Drei eine Mindestreservepflicht einzuführen. Ein Vorschlag zum Entwurf einer Verordnung des Rats der EU über Mindestreserven wurde im Anhang des EWI-Berichts zur Festlegung des Handlungsrahmens veröffentlicht. Im Verlauf des Jahres 1997 wurde dieser Entwurf im Rahmen informeller Gespräche mit dem Währungsausschuß diskutiert. Dadurch kann die EZB schon bald nach ihrer Errichtung gemäß Artikel 106 Abs. 6 des Vertrags den entsprechend adaptierten Text dem EU-Rat formell unterbreiten. Das Mindestreservesystem sähe die Möglichkeit der Durchschnittserfüllung vor, die es den Geschäftspartnern erlaubt, temporäre Liquiditätsschocks im Verlauf der vorgesehenen einmonatigen Erfüllungsperiode zu glätten.

Bezüglich der Mindestreservebasis hat das EWI vorgeschlagen, daß die bilanzierten Verbindlichkeiten der mindestreservepflichtigen Institute als Bemessungsgrundlage für das Mindestreserve-Soll in Frage kommen. Bestimmte Verbindlichkeiten, die sich aus außerbilanzmäßigen Geschäften ergeben, könnten auch in die Mindestreservebasis mit eingerechnet werden. Die maßgeblichen Verbindlichkeiten werden zu statistischen Zwecken jeweils am Monatsultimo vor dem Beginn der Mindestreserveerfüllungsperiode gemeldet. Dies bedeutet nicht, daß alle diese Bilanzpositionen tatsächlich einem Mindestreservesatz unterliegen, sondern lediglich, daß diese Verbindlichkeiten maßgeblich wären und mit einbezogen werden könnten, falls der EZB-Rat sich für die Einführung eines Mindestreservesystems entscheiden sollte.

Geschäftspartner und Sicherheiten

Sowohl für die Geschäftspartner als auch für die Sicherheiten, die bei Geschäften mit dem ESZB einzusetzen sind, wurden einheitliche Zulassungskriterien ausgearbeitet.

Falls die Mindestreservepflicht eingeführt wird, werden alle mindestreservepflichtigen Institute zu den Offenmarktgeschäften und den beiden ständigen Fazilitäten Zugang haben. Falls keine Mindestreservepflicht eingeführt wird, ist damit zu rechnen, daß der Kreis der Geschäftspartner weitgehend dem Kreis der Kreditinstitute entspricht. Lediglich bei Feinsteuermassnahmen wird das ESZB, aus naheliegenden Effizienzgründen, Geschäfte mit einem eingeschränkteren Kreis an Geschäftspartnern abwickeln. Die Geschäftspartner des ESZB werden gewissen bankaufsichtsrechtlichen und betriebstechnischen Anforderungen entsprechen müssen. Vor allem werden die Geschäftspartner über eine einwandfreie Bonität verfügen, der Bankenaufsicht unterliegen und in der Lage sein müssen, unter den seitens des ESZB festgesetzten technischen Bedingungen die maßgeblichen ESZB-Geschäfte abzuwickeln.

Die refinanzierungsfähigen Sicherheiten werden in zwei Kategorien eingeteilt. Zur Kategorie 1 zählen marktfähige Schuldtitel, die einheitliche, im gesamten Euro-Währungsraum geltende Zulassungskriterien erfüllen. Zur Kategorie 2 zählen weitere marktfähige und nichtmarktfähige Sicherheiten, die für die nationalen Finanzmärkte und Bankensysteme von besonderer Bedeutung sind, wobei die nationalen Zentralbanken die Zulassungskriterien auf Basis von EZB-Mindeststandards festlegen. Alle refinanzierungsfähigen Sicherheiten werden bestimmten Maßnahmen zur Risikokontrolle unterliegen. Diese Maßnahmen wurden unter Berücksichtigung von Marktgepflogenheiten und Reaktionen auf erste Vorschläge des EWI im Laufe des Jahres 1997 erarbeitet. Bei Kategorie-1-Sicherheiten umfassen diese Maßnahmen anfängliche Sicherheitsmargen, spezifische mit der Restlaufzeit und der Kuponstruktur der Schuldtitel gekoppelte Bewertungsabschläge (das heißt die unterlegte Sicherheit wird auf Basis des Marktwertes abzüglich eines bestimmten Prozentsatzes - eines Abschlags - bewertet), sowie Margenausgleiche, die auf Dauer sicherstellen, daß die Bewertung der Sicherheiten der zur Verfügung gestellten Liquidität zuzüglich des Wertes der Sicherheitsmarge entspricht. Über die Sicherheitsmargen hinausgehende Maßnahmen zur Risikokontrolle für Kategorie-2-Sicherheiten werden von den jeweiligen nationalen Zentralbanken, die diese Sicherheiten in ihre Verzeichnisse aufgenommen haben, vorgeschlagen; diese Maßnahmen bedürfen dann noch der Zustimmung der EZB. Das ESZB wird danach trachten, Konsistenz bei der Anwendung der Maßnahmen zur Risikokontrolle im ganzen Euro-Währungsraum zu gewährleisten.

Vorbereitungen für den Einsatz des geldpolitischen Instrumentariums

Da die Ausführung der einheitlichen Geldpolitik dezentral erfolgen wird, wobei die EZB nur in Ausnahmefällen selbst bilaterale Geschäfte zur Feinsteuerung tätigt, wurde das Gros der Vorbereitungsarbeiten für die

Einführung des Euro von den nationalen Zentralbanken geleistet. Dazu gehörte die Umstellung des gesamten bisherigen geldpolitischen Instrumentariums und aller Verfahrensabläufe. Das EWI beaufsichtigt die Vorbereitungsarbeiten und koordiniert Projekte und Entwicklungen.

Vor allem beaufsichtigt das EWI die Schaffung der jeweiligen rechtlichen Rahmenbedingungen, die jede nationale Zentralbank für den Umgang mit ihren geldpolitischen Geschäftspartnern festlegt. Die diesbezüglichen Unterlagen sollen auf der Basis eines gemeinsamen rechtlichen Rahmens gleiche Bedingungen für alle Beteiligten im Euro-Währungsraum sicherstellen.

Derzeit wird eine ESZB-interne Nachrichtentechnik- und DV-Infrastruktur, über die Tendergeschäfte und bilaterale Geschäfte abgewickelt werden können, aufgebaut. Die Abwicklung der Tendergeschäfte erfordert mehrstufige Prozesse, die ESZB-intern abzustimmen sind, wohingegen bilaterale Geschäfte über ein Echtzeit-DV-System, das die EZB und die nationalen Zentralbanken miteinander verbindet, abgewickelt werden.

Für die Erstellung der Verzeichnisse der von den nationalen Zentralbanken vorgeschlagenen refinanzierungsfähigen Sicherheiten sowie der zu den geldpolitischen Operationen des ESZB zugelassenen Geschäftspartner baut das EWI Datenverarbeitungssysteme auf, mit deren Hilfe alle relevanten Informationen gesammelt und die Parameter der Maßnahmen zur Risikokontrolle berechnet werden. Darüber hinaus dienen diese Systeme dem regelmäßigen Informationsaustausch innerhalb des ESZB. Das Verzeichnis der mindestreservepflichtigen Institute und der einzelnen refinanzierungsfähigen Sicherheiten, möglicherweise mit Ausnahme mancher Kategorien nichtmarktfähiger Sicherheiten, wird veröffentlicht.

Ein weiteres zentrales Projekt in der Implementierung der einheitlichen Geldpolitik ist die Errichtung eines effizienten Systems zur Liquiditätssteuerung. Dieses System setzt einen integrierten täglichen Informationsfluß zwischen den nationalen Zentralban-

ken und der EZB voraus, sowohl um zuverlässige Liquiditätsprognosen erstellen zu können als auch um eine effektive dezentrale Durchführung geldpolitischer Operationen zu gewährleisten.

2 Devisenpolitik

2.1 Der Wechselkursmechanismus II

Im Hinblick auf die künftige devisenpolitische Zusammenarbeit zwischen den am Euro-Währungsraum teilnehmenden Mitgliedstaaten und den übrigen Mitgliedstaaten der EU wurden 1997 sowohl auf der Ebene des ECOFIN-Rates als auch auf der EWU-Ebene Vorarbeiten geleistet, entsprechend den Grundzügen, die in einem diesbezüglichen EWU-Bericht festgelegt sind, der dem Europäischen Rat auf seiner Tagung in Dublin im Dezember 1996 vorgelegt worden war. Beim Gipfel in Amsterdam im Juni 1997 nahm der Europäische Rat eine Entschließung über den neuen Wechselkursmechanismus an, der in Stufe Drei der WWU eingeführt wird (WKM II). Parallel dazu finalisierte das EWU den Entwurf des Abkommens zwischen der EZB und den nationalen Zentralbanken der nicht dem Euro-Währungsraum angehörenden Mitgliedstaaten, in dem die Funktionsweise des WKM II festgelegt ist; dieser Entwurf wird der EZB nach ihrer Errichtung im Frühsommer 1998 zur Beschlußfassung unterbreitet werden. In der Zwischenzeit hat das EWU die technisch-organisatorische Vorbereitung weiter vorangetrieben, um dafür zu sorgen, daß das System ab 1. Januar 1999 funktionsreif ist.

2.2 Devisenmarktinterventionen und Verwaltung der Währungsreserven der EZB

Der Schwerpunkt der technischen Vorkehrungen, die 1997 für die Abwicklung potentieller Devisenmarktinterventionen durch die EZB getroffen wurden, lag im Bereich des erforderlichen operativen Regelwerks sowie der unterstützenden DV-Systeme. Die zur Zeit im Aufbau begriffene Infrastruktur wird dem ESZB Interventionen - sowohl innerhalb als auch außerhalb des WKM II - ermöglichen.

Im Hinblick auf die Verwaltung der EZB-Währungsreserven wird derzeit das zur Unterstützung der strategischen Entscheidungsprozesse der EZB erforderliche DV-System entwickelt, wobei bei der Festlegung der generellen operativen Ziele auf das Währungs-, Zinsänderungs-, Kredit- und Liquiditätsrisiko abgestellt wird. Über diese technisch-organisatorische Infrastruktur werden die EZB-Entscheidungen an die nationalen Zentralbanken weitergeleitet werden, welchen schließlich auf der Grundlage dieser Weisungen die Ausführung der Portfoliomanagementoperationen obliegen könnte, falls sich der EZB-Rat auf eine derartige Vorgehensweise verständigt.

Gemäß Artikel 30.1 der ESZB/EZB-Satzung werden die nationalen Zentralbanken zu Beginn von Stufe Drei Währungsreserven bis zu einem Gegenwert von € 50 Milliarden an die EZB übertragen. Diesbezüglich wurden Vorarbeiten geleistet, um die Entscheidung über den tatsächlich zu übertragenden Betrag und die Modalitäten für die Ersteinbringung der Währungsreserven zu vereinfachen. Außerdem wurde mit der Ausarbeitung von Gemeinschaftsssekundärrecht begonnen, um es der EZB zu ermöglichen, gemäß Artikel 30.4 der ESZB/EZB-Satzung über den in Artikel 30.1 mit € 50 Milliarden festgesetzten Höchstwert hinaus die Übertragung weiterer Währungsreserven zu fordern.

2.3 Leitlinien für die Geschäfte der nationalen Zentralbanken und der Mitgliedstaaten mit Währungsreserven

Während die Währungsreserven, die den nationalen Zentralbanken nach erfolgter Übertragung an die EZB zu Beginn von Stufe Drei verbleiben, auch weiterhin von ihnen gehalten und verwaltet werden, fallen Markttransaktionen mit diesen Reser-

ven unter die Aufsicht der EZB, damit die Konsistenz dieser Geschäfte mit der einheitlichen Geld- und Devisenpolitik des Euro-Währungsraums sichergestellt ist. Ein ähnliches Überwachungssystem wird für Transaktionen der am Euro-Währungsraum teilnehmenden Mitgliedstaaten mit ihren Fremdwährungs-Arbeitsguthaben eingeführt werden, wobei dieses nicht nur für die Zentralstaaten, sondern für alle staatlichen Stellen im Euro-Währungsraum maßgeblich ist. Gemäß Artikel 31 der ESZB/EZB-Satzung werden demzufolge die Geschäfte der nationalen Zentralbanken mit den ihnen verbleibenden Währungsreserven, sofern sie einen von der EZB festzusetzenden Schwellenwert übersteigen, der vorherigen Genehmigung durch die EZB bedürfen. Ebenso werden Markttransaktionen der Mitgliedstaaten mit ihren Fremdwährungs-Arbeitsguthaben und diesbezügliche Bestandsveränderungen vorab zu melden sein, wenn der betreffende Betrag einen von der EZB festzusetzenden Schwellenwert überschreitet. Durch diese Vorgehensweise wird die EZB in der Lage sein, im Bedarfsfall die Modalitäten derartiger Transaktionen zu bestimmen. Darüber hinaus wurden die Pflichten der am Euro-Währungsraum teilnehmenden nationalen Zentralbanken und EU-Mitgliedstaaten zur nachträglichen Meldung festgelegt. Das EWI hat dazu zwei Vorschläge erarbeitet, die der EZB zur Beschlußfassung unterbreitet werden sollen: einen Entwurf, der sich auf die Geschäfte der nationalen Zentralbanken bezieht, und einen Entwurf, der die Geschäfte der Mitgliedstaaten abdeckt. Ferner wurde eine zwischen der Europäischen Kommission und der EZB zu treffende Vereinbarung vorbereitet, in deren Rahmen die EZB - mittels Vorausinformationen und nachträglicher Meldungen - über die Devisengeschäfte der Europäischen Kommission unterrichtet werden soll.

2.4 Euro-Referenzwechselkurse

Das EWI setzte sich 1997 mit der Vorgehensweise auseinander, nach der die Referenzwechselkurse des Euro berechnet und veröffentlicht werden sollen. Im März 1997 kamen in Frankfurt Vertreter des EWI, der nationalen Zentralbanken und EU-weiter Banken- und Finanzverbände zu einem Treffen über Fragen der Umstellung auf den Euro zusammen. In diesem Zusammenhang (i) unterstrich das EWI seine Präferenz für den „direkten“ Notierungsansatz zur Angabe der Euro-Umrechnungskurse (das heißt $1\text{€} = x$ Fremdwährungseinheiten), (ii) deponierte es die Ansicht, daß ein offizielles Kursfixierungsverfahren für den gesamten Euro-Währungsraum unter Einbindung der EZB und der nationalen Zentralbanken nicht notwendig ist, und (iii) stellte es klar, daß die Berechnung und tägliche Veröffentlichung der Euro-Referenzwechselkurse durch das ESZB zu erfolgen hat. Weitere Schritte werden derzeit gesetzt, um die Methode zur Ermittlung der Euro-Referenzsätze zu erarbeiten und andere Verfahrensfragen in bezug auf die Kursveröffentlichung zu klären.

2.5 Vorankündigung der bilateralen Wechselkurse, die als Grundlage für die Festlegung der Euro-Umrechnungskurse dienen

“Die bilateralen Wechselkurse, die als Grundlage für die Festlegung der Euro-Umrechnungskurse dienen, werden für die Staaten, die von Anfang an dem Euro-Währungsgebiet angehören, am 3. Mai 1998 bekanntgegeben“; dies hielt der Europäische Rat in seinen Schlußfolgerungen zur Tagung in Luxemburg im Dezember 1997 fest. Der Vertrag sieht hierzu vor, daß die formelle Annahme der unwiderruflichen Euro-Umrechnungskurse auf Vorschlag der Europäischen Kommission und nach Anhörung der

EZB am 1. Januar 1999 erfolgt. Außerdem läßt die Tatsache, daß einige der ECU-Korbwährungen (die dänische Krone, die griechische Drachme und das Pfund Sterling) nicht von Anfang an dem Euro-Währungsraum angehören werden, die Vorwegnahme der definitiven Festlegung der Umrechnungskurse der teilnehmenden Währungen zum Euro nicht zu. Hingegen war es möglich, im voraus die bilateralen Kurse der teilnehmenden Währungen untereinander bekanntzugeben, auf deren Basis am 31. Dezember 1998 die Euro-Umrechnungskurse unwiderruflich festgelegt werden.

Im Gemeinsamen Kommuniqué⁶ vom 3. Mai 1998 haben die Minister sowie Zentralbankpräsidenten der am Euro-Währungsraum teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten, die Europäische Kommission und das EWI als Vorläuferorganisation der EZB erklärt, daß als vorangekündigte Kurse die bilateralen WKM-Leitkurse der WWU-Teilnehmerwährungen zu verstehen sind. Die Festlegung der unwiderruflichen Euro-Umrechnungskurse am 31. Dezember 1998 wird im Zuge des regelmäßigen täglichen Konsultationsverfahrens erfolgen, das an die-

sem Tag für 11.30 Uhr angesetzt ist. Bei diesem Verfahren werden die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten einander im Rahmen einer Konferenzschaltung über den Dollarwechsellkurs ihrer jeweiligen Landeswährung informieren, nach vorheriger Prüfung, daß sich die Wechselkursrelationen zwischen den Dollar-Crossrates der einzelnen Währungspaare mit den vorangekündigten bilateralen WKM-Leitkursen decken. Die nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsraums stehen bereit, diese Deckung - nötigenfalls durch die Anwendung zweckmäßiger Markttechniken - sicherzustellen. In einem weiteren Schritt werden dann die definitiven offiziellen ECU-Wechselkurse gegenüber den einzelnen EU-Währungen ermittelt, indem der USD/ECU-Wechselkurs mit dem entsprechenden US-Dollarwechsellkurs multipliziert beziehungsweise durch ihn dividiert wird (je nach Notierungsmethode). Die Umrechnungskurse für die offizielle ECU gegenüber den Währungen der Mitgliedstaaten, die dem Euro-Währungsraum angehören, werden vom Rat am und mit Wirkung vom 1. Januar 1999 als die unwiderruflichen Euro-Umrechnungskurse angenommen werden.

⁶ Das offizielle Dokument ist dem Jahresbericht als Anhang beigefügt.

3 Statistik

3.1 Umsetzung der statistischen Anforderungen für Stufe Drei

Der EU-Vertrag sieht vor, daß das EWI die notwendigen statistischen Vorbereitungen trifft, damit das ESZB seine Aufgaben in der Stufe Drei wahrnehmen kann.

Ein statistischer Anforderungskatalog wurde als sogenanntes Implementierungspaket im Juli 1996 veröffentlicht. Kurz darauf nahmen die nationalen Zentralbanken Gespräche mit nationalen Bankenverbänden und anderen Interessensgruppen zur Verwirklichung dieser Vorgaben auf. Der Jahresbericht 1996 des EWI bot einen Überblick über diese Anforderungen, die hier nur auszugsweise als notwendige Hintergrundinformation zu späteren Entwicklungen wiedergegeben werden.

Die Umsetzung des Anforderungskataloges - beziehungsweise gegebenenfalls die Klärung von Einzelheiten - nahm einen Großteil des Jahres 1997 in Anspruch. Das EWI brachte vorläufige Listen der Institutionen, die dem Sektor Monetäre Finanzinstitute (MFIs) zuzuordnen sind, sowie Dokumente über monetäre Statistiken und Zahlungsbilanzstatistiken in den EU-Mitgliedstaaten heraus. Das EWI diskutierte im informellen Rahmen über rechtliche Aspekte der statistischen Rahmenbedingungen für die Stufe Drei und formulierte die Anforderungen für einen beachtlichen Teil der erforderlichen DV-Infrastruktur.

Geld- und Bankenstatistiken

Die EWI-Publikation „European Money and Banking Statistical Methods“ (April 1997) beschreibt den Stand der statistischen Systeme (Geld- und Bankenstatistiken) in den Mitgliedstaaten per 31. Dezember 1996. Alle Mitgliedstaaten werden Anpassungen

vornehmen müssen, um den Vorgaben des Implementierungspaketes zu entsprechen. Im Laufe des Jahres 1997 wurde der Harmonisierungsprozeß zweimal EU-weit Soll/Ist-Vergleichen unterzogen. Im allgemeinen erfolgte die Anpassung ohne größere Schwierigkeiten. Manche Mitgliedstaaten gaben an, daß anfänglich Probleme bei der Einführung einer Aufgliederung nach ursprünglicher Laufzeit bei bestimmten Bankbilanzpositionen ebenso wie bei der für die Meldung nationaler Daten an die EZB vereinbarten Frist von fünfzehn Werktagen aufgetreten waren.

Die Definition von Monetären Finanzinstituten ist im Implementierungspaket enthalten. MFIs werden auf monatlicher Basis Bilanzen und vierteljährlich detailliertere Daten melden, obwohl kleinere Institute teilweise von diesen Meldepflichten ausgenommen sind. Im September 1997 erschien eine vorläufige Liste der MFIs. Beim Großteil der aufgeführten Institute handelte es sich um Kreditinstitute nach gemeinschaftsrechtlicher Definition ergänzt durch bestimmte andere Finanzinstitute, die in die MFI-Kategorie fallen. Die damalige Liste enthielt keine Geldmarktfonds. Eine Ergänzung, die Geldmarktfonds anführt, wurde im Dezember 1997 veröffentlicht.

Die endgültige Fassung der MFI-Liste wurde im April 1998 nach weiteren Tests und Rückmeldungen veröffentlicht. Die rund 11.000 Institute umfassende Liste bietet eine für statistische Zwecke überaus homogene Population. Sie wird die Erstellung von umfassenden und einheitlichen Bilanzen im Geldschöpfungssektor des Euro-Währungsraums erleichtern und weitere statistische Anwendungen wie das ESVG 95 unterstützen. Darüber hinaus wird sie auch zur Auswahl von Geschäftspartnern für die geldpolitischen Transaktionen des ESZB herangezogen werden.

In enger Zusammenarbeit mit den nationalen Zentralbanken formulierte das EWI Richtlinien für die Erstellung von Geld- und Bankenstatistiken, die rund 40 Punkte enthalten. Das EWI definierte auch die Meldepflichten der nationalen Zentralbanken, da diese ebenfalls Teil des MFI-Sektors sind und zu den Geld- und Bankenstatistiken beitragen. Für Zins- und Emissionsstatistiken sollen einstweilen bestehende Datenquellen intensiver genutzt werden.

Laut dem Implementierungspaket müssen nach der neuen Methode errechnete Daten erstmals für Ende Juni 1998 und anschließend monatlich verfügbar sein, wobei möglichst genau rückgerechnete Daten bis September 1997 per September 1998 nachzuliefern sind. Mit Hilfe der nationalen Zentralbanken erarbeitet das EWI Schätzungen für frühere Perioden; für die meisten Mitgliedstaaten können diese nicht exakt sein, da harmonisierte Bilanzkategorien und geografisch aufgegliederte internationale Positionen für frühere Zeitspannen nicht in der Gliederungstiefe vorliegen, die für die korrekte Berechnung der Euro-Aggregate unerlässlich wäre.

Zahlungsbilanzstatistiken

Die EU-Mitgliedstaaten übernahmen die in der fünften Auflage des IWF-Zahlungsbilanzhandbuches niedergelegten Standards entweder bereits im Laufe des Jahres 1997 oder werden dies 1998 tun. Die monatlichen Schlüsselpositionen in den Zahlungsbilanzen des Euro-Währungsraumes werden, soweit machbar, mit dem neuen IWF-Handbuch übereinstimmen. Die tiefer gegliederten Daten, die für die Erstellung einer vierteljährlichen und jährlichen Zahlungsbilanz (sowie für die jährliche Erhebung des Auslandsvermögensstatus, AVS) vorgesehen sind, werden den IWF-Standardkomponenten entsprechen. Die erforderliche Angleichung von Definitionen wird zum Großteil durch diesen Prozeß abgedeckt werden.

Das Implementierungspaket enthält nur wenige Angaben zum Auslandsvermögensstatus und dazu, wie die Zahlungsbilanz Derivate statistisch widerspiegeln soll. Das EWI setzte sich 1997 mit diesen Themen intensiv auseinander. Die Erfordernisse für den Euro-Währungsraum entsprechen aktuellen internationalen Normen. Dennoch wird es noch eine Weile dauern, bis manche Bereiche, insbesondere die Handhabung von Derivaten, Portfolioinvestitionen im allgemeinen und die Bewertung von Beständen, vereinheitlicht und in sich konsistent sein werden.

Derivate und Portfolioinvestitionen erweisen sich bereits in einigen nationalen Zahlungsbilanzen als problematisch. Eine weitere Schwierigkeit, die die Soll/Ist-Vergleiche sichtbar machten, betrifft die termingerechte Meldung der Daten: Gegenwärtig wären nur neun Mitgliedstaaten in der Lage, eine sechswöchige Frist für die Bereitstellung aller monatlichen Schlüsselpositionen einzuhalten. Irland und das Vereinigte Königreich stellen zur Zeit keine volle Zahlungsbilanz auf monatlicher Basis auf; beide Staaten erzielten bei der Bereitstellung von Schätzwerten 1997 große Fortschritte.

Zahlungsbilanzschätzungen für 1998, die Schlüsselpositionen des zukünftigen Euro-Währungsraums abdecken, werden so berechnet werden, daß die Geschäftspartner nicht nach Ländern innerhalb des Euro-Währungsraums und anderen Ländern gegliedert werden, und werden somit ein Aggregat der Nettosalde jeder Kategorie der nationalen Zahlungsbilanzen darstellen. Der erste Netto-Auslandsvermögensstatus wird für Ende 1998 erhoben werden.

Finanzierungsrechnungen

Laut dem Implementierungspaket wird es als Ergänzung zu geld- und währungspolitischen Analysen und Studien einen Bedarf für detaillierte Informationen zu finanziellen Transaktionen und Bilanzen für den Euro-

Währungsraum geben. Es wird daher ange-regt, daß es möglich sein sollte, eine relativ umfassende, wenn auch nicht allumfassende, Finanzierungsrechnung für den Euro-Währungsraum im Rahmen des ESVG 95-Konzeptes und unter Zuhilfenahme von Geld- und Bankenstatistiken sowie Zah-lungsbilanz- und Kapitalmarktstatistiken und soweit möglich nationalen Finanzierungs-rechnungen zu erstellen. Zur effizienten Nutzung durch die EZB sollten diese Daten vierteljährlich erhoben werden.

1997 bestätigte das EWI die Möglichkeit der Erstellung einer vierteljährlichen Finan-zierungsrechnung wie oben beschrieben und begann mit der Ausarbeitung eines Konzeptes.

Analog zu den Zahlungsbilanzen sind auf europäischer Ebene die Europäische Kom-mission (EUROSTAT) und das EWI auch für die Finanzierungsrechnung gemeinsam verantwortlich. Das Konzept der gemeinsa-men Verantwortung wird in Abschnitt 3.2 Organisation kurz erläutert.

Sonstige Wirtschafts- und Finanzstatistiken

Das Implementierungspaket hält den Be-darf an Statistiken über öffentliche Finanzen als Meßgrößen eines bedeutenden Einfluß-faktors auf die geld- und währungspoliti-schen Gegebenheiten fest; ebenso sind Statistiken über Preise und Kosten von Wichtigkeit, da sie in direktem Zusammen-hang mit dem obersten Gebot des ESZB - der Gewährleistung der Preisstabilität - ste-hen; dasselbe gilt für eine breite Palette von Wirtschaftsstatistiken über Komponenten der Nachfrage, der Produktion, des Ar-beitsmarktes etc., vor deren Hintergrund geldpolitische Entscheidungen getroffen und Devisengeschäfte abgewickelt werden.

Für all diese Statistiken zeichnet die Europäi-sche Kommission (EUROSTAT) verantwort-lich, und das EWI nimmt an dieser Entwick-

lung als besonders interessierter Anwender teil. 1997 wurde die Harmonisierung in der Aufbereitung der Statistiken über öffentliche Defizite und öffentliche Verschuldung im Hin-blick auf die Vergleichbarkeit dieser Daten für die Konvergenzprüfung gemäß Artikel 109 j des Vertrages vorangetrieben. Im März 1997 veröffentlichte die Europäische Kommission zum ersten Mal harmonisierte EU-weite Ver-braucherpreisstatistiken. Diese zu einem Euro-Aggregat zusammengefaßten Statistiken stel-len voraussichtlich das wichtigste Preiskriteri-um dar, das von der EZB genau verfolgt werden wird.

Die EU-Mitgliedstaaten sind rechtlich ver-pflichtet, ab dem Frühjahr 1999 die Bestim-mungen des ESVG 95 umzusetzen. Auch wenn manchen Mitgliedstaaten für gewisse Teile des ESVG 95 Ausnahmeregelungen eingeräumt wurden, wird dieser Schritt zu einer stärkeren Angleichung nationaler Fi-nanzierungsrechnungsstatistiken führen; 1997 waren Vorbereitungen in diese Rich-tung im Gange. Außerdem sprach sich das EWI nachdrücklich für eine Initiative der Europäischen Kommission aus, die im nöti-gen Ausmaß eine Harmonisierung der Be-richtsintervalle, der Zeitnähe und des Um-fanges eines breiten Spektrums von kon-junkturrellen Statistiken anstrebt. Eine Verordnung über kurzfristigere Statistiken wurde jüngst vom EU-Rat erlassen. Es wird jedoch noch eine Weile dauern, bis diese Maßnahme voll greift, da bei der Umset-zung der Verordnung Verzögerungen von bis zu fünf Jahren zulässig sind. In der Zwischenzeit wird versucht, eine raschere Lieferung nationaler Daten zu erwirken.

3.2 Organisation der statistischen Arbeit auf europäischer Ebene

Die Jahresberichte für 1995 und 1996 des EWI erwähnen die vereinbarte Aufteilung der Verantwortung zwischen der Europäi-schen Kommission (EUROSTAT) und dem EWI. Dazu zählt die gemeinsame Verant-

wortung für Zahlungsbilanz- und Finanzierungsrechnungsstatistiken.

1997 wurde die praktische Aufteilung der Verantwortung in diesen Bereichen weiter diskutiert. Was die Zahlungsbilanz betrifft, so wurde vorgeschlagen, daß die Europäische Kommission (EUROSTAT) Daten bezüglich des Großteils der Leistungsbilanz und der Bilanz der Vermögensübertragungen (gemäß der neuen Terminologie des IWF-Handbuches) erheben soll, während die EZB erwartungsgemäß Daten zur Kapitalbilanz (gemäß der neuen Terminologie des IWF-Handbuches) und den Kapitalerträgen in der Leistungsbilanz erstellen wird. Da sich die Europäische Kommission mit Direktinvestitionen befaßt und diese Daten für wirtschaftspolitische Zwecke verwendet, werden beide Institutionen an der Erhebung der Statistiken über Direktinvestitionen beteiligt sein. Die Daten sollen gemeinsam veröffentlicht werden. Diese Vereinbarung bezieht sich auf vierteljährliche und jährliche Zahlungsbilanzdaten; monatliche Schlüsselpositionen wird voraussichtlich nur die EZB erheben.

Laut dem ESVG 95 sind Finanzierungsrechnungen einmal jährlich vorzulegen. Das EWI und künftig die EZB werden bei der Konzipierung einer vierteljährlichen Finanzierungsrechnung für den Euro-Währungsraum nach dem oben erwähnten Ansatz federführend sein und zusammen mit der Europäischen Kommission (EUROSTAT) die Umsetzung des ESVG 95 im Bereich Finanzierungsrechnung überwachen.

Das EWI und in Zukunft die EZB werden die enge Zusammenarbeit mit der Europäischen Kommission (EUROSTAT) in allen statistischen Belangen von gemeinsamem Interesse fortsetzen. Die entsprechenden statistischen Aufgabenbereiche der EZB und der Europäischen Kommission auf europäischer Ebene müssen nach der Errichtung der EZB formell vereinbart werden.

3.3 Rechtliche Aspekte

Der Entwurf einer EU-Ratsverordnung über die Erhebung statistischer Daten durch die EZB wurde im Bericht des EWI mit dem Titel „Die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3 – Festlegung des Handlungsrahmens“ im Januar 1997 veröffentlicht.

1997 war dieser Verordnungsentwurf Thema informeller Besprechungen innerhalb einer Ad-hoc-Gruppe des Währungsausschusses. Hochrangig beschickte Statistikausschüsse in der EU nahmen zu der Verordnung ebenfalls Stellung. Der geänderte Text wird dem EU-Rat in Übereinstimmung mit Artikel 106 Abs. 6 des Vertrages unmittelbar nach der Errichtung der EZB formell unterbreitet werden.

Zur Umsetzung dieser EU-Ratsverordnung über die Erhebung von Statistiken wird die EZB Rechtsinstrumente gemäß Artikel 34 der Satzung erlassen müssen.

3.4 Infrastruktur der Informationssysteme

Bis zum Sommer 1997 war die Konzipierung eines Systems zur elektronischen Datenübertragung innerhalb des ESZB im wesentlichen abgeschlossen. Ende 1997 war das System bereits zum Großteil umgesetzt, weshalb die ersten elektronischen Testsendungen im Januar 1998 durchgeführt werden konnten. Das System setzt das Nachrichtenformat GEMES-CB ein, das allgemein für den Austausch statistischer Daten im Zeitreihenformat anwendbar ist und zu diesem Zweck voraussichtlich von vielen internationalen Organisationen genutzt werden wird.

Im Jahr 1997 begann das EWI auch, seine eigenen Systeme auf den Empfang, die Verarbeitung und die Speicherung großer Mengen an statistischen Daten auszurichten, mit denen die EZB in der Stufe Drei konfrontiert sein wird.

4 Zahlungsverkehrssysteme

4.1 Das TARGET-System

Im September 1997 veröffentlichte das EWI den „Second progress report on the TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross-settlement Express Transfer) project“ (Zweiter TARGET-Fortschrittsbericht).⁷ Der Bericht bot weitere Informationen über die Fortschritte, die in organisatorischen Belangen und bei der Einführung des Systems erzielt worden waren. Er nahm vorrangig Bezug auf folgende Themen: 1) Betriebszeiten, 2) Preisgestaltung, 3) die Bereitstellung von Innertagesliquidität an nationale Zentralbanken außerhalb des Euro-Währungsraums, 4) die Rolle der EZB im TARGET-System und 5) die Einrichtung von TARGET.

In bezug auf die Betriebszeiten verständigte man sich darauf, daß TARGET neben Samstagen und Sonntagen nur an den einzigen zwei gemeinsamen Feiertagen, Weihnachten und Neujahr, geschlossen sein soll. An allen anderen Tagen wird das TARGET-System geöffnet sein. Den nationalen Zentralbanken ist es jedoch freigestellt, ihr RTGS-System an zusätzlichen nationalen Feiertagen zu schließen, wenn dies aus rechtlichen Gründen geboten ist oder vom Kreditgewerbe gewünscht wird. Die als Interlinking-System bezeichnete Verbindungskomponente zwischen den nationalen Systemen wird immer dann geöffnet sein, wenn mindestens zwei RTGS-Systeme betriebsbereit sind. Im August 1998 erscheint ein Kalender, der die Tage, an denen TARGET im Jahr 1999 geöffnet sein wird, kennzeichnet und die Ruhetage der nationalen RTGS-Systeme anführt. Darüber hinaus wurde vereinbart, daß sich die normalen TARGET-Öffnungszeiten von 7.00 Uhr bis 18.00 Uhr EZB-Zeit erstrecken werden.

Der EZB-Rat wird die genaue Höhe der Gebühr festlegen, die für grenzüberschrei-

tende TARGET-Zahlungen verrechnet werden soll. Es wird angenommen, daß der Preis eher am unteren Ende der bereits angedeuteten Spanne von 1,50 € und 3 € liegen wird. Außerdem wird es voraussichtlich eine Preisdifferenzierung gemäß dem Transaktionsvolumen geben, die es intensiven TARGET-Nutzern ermöglichen wird, ihre durchschnittlichen Transaktionskosten auf weit unter 1,50 € zu reduzieren.

Anschließend an einen Beschluß des EWI-Rates im Dezember 1996⁸ sind drei Verfahren in Vorbereitung, die verhindern sollen, daß sich Innertageskredite, die von nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsraums an Zentralbanken außerhalb des Währungsraums gewährt werden, in Kredite bis zum nächsten Geschäftstag ausdehnen.

Die drei Verfahren sind wie folgt:

- Verfahren I: hohe Strafzinsen für den Fall, daß Innertageskredite auch über Nacht genutzt werden (ergänzt durch nichtmonetäre Sanktionen), und vorverlegter Annahmeschluß für Kundenzahlungen sowohl innerhalb als auch außerhalb des Euro-Währungsraums.⁹

⁷ Eine aktualisierte Version der ursprünglich im August 1996 veröffentlichten technischen Anhänge (Interlinking-System, ein Datenverzeichnis und Einzelheiten über die gemeinsamen Mindestanforderungen an die Leistung der an TARGET angebundenen RTGS-Systeme) und ein weiterer technischer Anhang über das Verfahren zur Tagesendabstimmung wurde Interessenten zur Verfügung gestellt.

⁸ Siehe Bericht des EWI über „Die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3 – Festlegung des Handlungsrahmens“, der im Januar 1997 herausgegeben wurde.

⁹ Der frühzeitige Schluß für Kundenzahlungen gilt für alle drei Verfahren.

- Verfahren 2: Begrenzung (möglicherweise auf Null) des Innertageskredites, der von nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsraums an Zentralbanken außerhalb dieses Raums gewährt werden kann.
- Verfahren 3: eine vorverlegte Schlußzeit für TARGET-Teilnehmer außerhalb des Euro-Währungsraums (nationale Zentralbanken und Kreditinstitute). In diesem Fall gilt der frühere Betriebsschluß nicht für die Einreichung von Zahlungen durch nationale Zentralbanken außerhalb des Euro-Währungsraums, sondern eher für deren Inanspruchnahme von Innertageskredit in Euro.

Die endgültige Entscheidung über diese Fragen wird der EZB-Rat treffen.

Die EZB wird über ihren eigenen Zahlungsmechanismus (EZB-Zahlungsmechanismus) an TARGET angebunden sein, mittels dessen sie:

- Konten für ihre institutionellen Kunden (ausgenommen Kreditinstitute) führen,
- eigene Zahlungen und Kundenzahlungen verarbeiten und
- Zahlungsausgleich für grenzüberschreitende Großbetrags-Nettosysteme anbieten wird.

Darüber hinaus wird die EZB Verfahren zur Tagesendabstimmung und möglicherweise weitere Kontrollmaßnahmen für das TARGET-System bereitstellen.

Bevor die nationalen Zentralbanken (gegen Ende 1998) ihre Verbindungs- und RTGS-Komponenten auf den Betrieb in TARGET umstellen, müssen sie und das EWI/die EZB laut dem Test- und Implementierungsplan für TARGET erst die folgenden drei Testphasen durchlaufen: (i) statische und dynamische Tests, (ii) multilaterale Tests und (iii) Simulationstests.

Alle nationalen Zentralbanken haben die statischen Tests vor April 1998 begonnen, und bei vierzehn RTGS-Systemen wurde diese Testphase bereits abgeschlossen. Bei zwölf Systemen wurden schon die dynamischen und bei vier Systemen die multilateralen Tests durchgeführt.

Im Mai 1998 wurde eine Informationsbrochure mit einem Abriß der Funktionsweise des TARGET-Systems veröffentlicht.

4.2 Wertpapierabwicklungssysteme

Im Jahr 1997 lag der Schwerpunkt der Vorbereitungsarbeiten in diesem Bereich auf zwei wichtigen Aspekten: der Schaffung von Standards für den Einsatz von Wertpapierabwicklungssystemen für die Durchführung von ESZB-Kreditoperationen sowie der Umsetzung von kurzfristigen Lösungen für die grenzüberschreitende Nutzung von Sicherheiten.

Standards für den Einsatz von Wertpapierabwicklungssystemen für ESZB-Kreditoperationen

Das EWI und die nationalen Zentralbanken der EU untersuchten bereits die Abwicklungsmodalitäten für jene Vermögenswerte, die als Sicherheiten für die geldpolitischen Transaktionen und über Zahlungsverkehrssysteme getätigte Operationen des ESZB in Frage kommen. Insbesondere wird es erforderlich sein, ESZB-Kreditoperationen so abzuwickeln, daß (i) vermieden wird, daß die nationalen Zentralbanken unangemessene Risiken bei der Durchführung von geldpolitischen Operationen tragen und (ii) für alle von nationalen Zentralbanken in der Europäischen Union abgewickelten Transaktionen ein gleich hohes Ausmaß an Sicherheit garantiert wird. Basierend auf diesen Rahmenbedingungen legte das EWI neun grundlegende Standards fest, anhand derer die Zuverlässigkeit jener Wertpapierabwicklungssysteme beurteilt

werden soll, die in Zukunft für geldpolitische und taggleiche Kreditoperationen des ESZB genutzt werden können.

Die Standards und die zugrundeliegende Analyse sind im Bericht des EWI „Standards for the use of Securities Settlement Systems in ESCB credit operations“, der am 8. Januar 1998 erschien, dargestellt. Die Anforderungen betreffen schwerpunktmäßig drei Bereiche: rechtliche Fragen, Abwicklungs- und Verwahrungsrisiken sowie abwicklungstechnische Fragen.

Dem ersten Standard zufolge sollten alle Wertpapierabwicklungssysteme und ihre Schnittstellen untereinander auf einer soliden Rechtsbasis beruhen, wodurch die Finalität sowohl der Zahlungsabwicklung als auch der Übertragung von Wertpapieren gewährleistet ist und die Rechte der EZB und der nationalen Zentralbanken in bezug auf Wertpapiere, die durch solche Systeme für sie übertragen oder verwahrt werden, adäquat geschützt sind. Der zweite Standard soll sicherstellen, daß der in Bargeld abgewickelte Teil einer Transaktion mittels Zentralbankgeld erfolgt. Mit der Sicherheit von in Depots verwahrten Vermögenswerten befaßt sich der dritte Standard, der besagt, daß in Wertpapierabwicklungssystemen angemessene Sicherheitsvorkehrungen für die Durchführung von ESZB-Kreditoperation einzubauen sind, damit die nationalen Zentralbanken vor Verwahrungsrisiken - beispielsweise zwischengeschalteter Verwahrstellen - geschützt sind.

Die Standards 4 bis 6 bedingen, daß (i) alle Wertpapierabwicklungssysteme eine rechtliche Basis haben beziehungsweise der Kontrolle einer kompetenten Aufsichtsbehörde unterliegen; (ii) sich die Teilnehmer der Risiken, die mit der Nutzung der Systeme verbunden sind, sowie der Zugangskriterien bewußt sind und (iii) angemessene Risikomanagementverfahren zur Bewältigung der Folgen, die der Ausfall eines Teilnehmers oder mehrerer Teilnehmer nach sich zieht, eingeführt werden.

Standard 7 betrifft die taggleiche Abwicklung mit Finalität, die ab dem Beginn der Stufe Drei der WWU möglich sein muß. Als ersten Schritt müssen Wertpapierabwicklungssysteme die taggleiche unwiderufliche Wertpapieranschaffung bei der Abwicklung von ESZB-Kreditoperationen garantieren. Dies könnte mit Hilfe von verschiedenen operativen Verfahren erreicht werden, wie zum Beispiel: 1) Echtzeit-Bruttoabwicklungssystemen für Wertpapiertransaktionen, 2) Netto-Wertpapierabwicklungssystemen mit mehreren Verarbeitungsläufen während des Tages, 3) der vorherigen Hinterlegung von Wertpapieren (einschließlich vorheriger Verpfändung) auf Depots bei einer nationalen Zentralbank oder 4) einem taggleichen Wertpapierübertrag (ohne Geldfluß). Die nationalen Zentralbanken werden nach Maßgabe der bestehenden inländischen Infrastrukturen aus den vier Möglichkeiten wählen können. Längerfristig sollen sämtliche Wertpapierabwicklungssysteme das ESZB in die Lage versetzen, seine Kreditoperationen nach dem Prinzip Lieferung gegen Zahlung auf Echtzeitbasis abzuwickeln.

Standard 8 empfiehlt, die Betriebszeiten und -tage an jene des TARGET-Systems anzupassen.

Schließlich fordert Standard 9 ein adäquates Maß an Zuverlässigkeit für den Betrieb des technischen Systems und die Bereitstellung angemessener Sicherungsmechanismen.

Alle in dem Bericht enthaltenen Standards müssen von Wertpapierabwicklungssystemen per 1. Januar 1999 erfüllt werden. Einzige Ausnahme bildet Standard 7 - die Anforderung für Lieferung gegen Zahlung auf Echtzeitbasis -, die bis spätestens 1. Januar 2002 umgesetzt werden muß.

Auf Basis der Prüfergebnisse wird die EZB im September 1998 eine Liste jener Wertpapierabwicklungssysteme veröffentlichen, die für die Durchführung von ESZB-Kreditoperationen verwendet werden können.

Mechanismen für die grenzüberschreitende Nutzung von Sicherheiten in der Stufe Drei der WWU

Im Juli 1997 verständigte sich der EWI-Rat darauf, daß das Korrespondenz-Zentralbankenmodell (Correspondent Central Banking Model, CCBM) als Übergangslösung eingeführt werden soll. Damit wird gewährleistet, daß bis zur Implementierung der wechselseitigen Schnittstellen zwischen den Wertpapierabwicklungssystemen bei geldpolitischen Geschäften und Innertageskreditoperationen des ESZB Sicherheiten grenzüberschreitend eingesetzt werden können. Im Rahmen dieses Modells stellt die Zentralbank des Heimatlandes Liquidität zur Verfügung, wobei die Sicherheiten auf ausländischen Wertpapierdepots gehalten werden.

Das Grundprinzip des CCBM besteht darin, daß jede nationale Zentralbank auf Wunsch einer anderen nationalen Zentralbank als

Korrespondenzbank (für die Lieferung von Wertpapieren) agiert. Zu diesem Zweck eröffnet jede nationale Zentralbank für jede andere nationale Zentralbank ein Depot zur Verwaltung von Wertpapieren. Wenn also ein ESZB-Geschäftspartner (im Land A) Kredit aufnehmen möchte, wird er bei seiner heimischen Zentralbank (NZB A) um einen Kredit ansuchen und Sicherheiten anbieten. Werden die Sicherheiten in einem anderen Land (Land B) gehalten, sorgt der Geschäftspartner dafür, daß die Werte auf ein bestimmtes bei der nationalen Zentralbank des Landes B (NZB B) geführtes Wertpapierdepot (möglicherweise über eine Verwahrstelle) geliefert oder auf andere Weise übertragen werden. Auf Ersuchen der NZB A setzt die NZB B diese von dem Erhalt der Sicherheiten in Kenntnis; sobald der NZB A die endgültige, unwiderrufliche Lieferung der Sicherheiten bestätigt wird, schreibt sie dem Geschäftspartner den entsprechenden Kreditbetrag gut.

5 Vorbereitung der Euro-Banknoten

Im Lauf des Jahres 1997 wurden die Gestaltungsentwürfe für die vom EWI-Rat im Dezember 1996 ausgewählte Euro-Banknotenserie (siehe EWI-Jahresbericht 1996, Kapitel II Abschnitt 5) überarbeitet. Auf Basis dieser Entwürfe, die im Juli 1997 veröffentlicht wurden, erfolgt die drucktechnische Umsetzung, wobei im ersten Halbjahr 1998 die Druckplatten angefertigt werden. Zweck der Überarbeitung der ausgewählten Entwurfserie war, eine Reihe verschiedener Anforderungen zu erfüllen. Erstens wurden die Architekturelemente (Tore, Fenster und Brücken) überprüft, um sicherzustellen, daß sie zwar repräsentativ für die jeweilige Epoche sind, aber keinem bestimmten Bauwerk zugeordnet werden können. Zusätzlich wurde das Europakartennmotiv der Banknotenrückseite überprüft und modifiziert, damit die Umrisse des europäischen Kontinents auch getreu wiedergegeben sind. Zweitens wurden eine Reihe von Sicherheitsmerkmalen in die Entwürfe eingearbeitet. Anhand einiger dieser Merkmale soll die breite Öffentlichkeit die Echtheit der Banknoten erkennen können, während andere, maschinenlesbare für die Echtheitskontrolle bei Banknotensortiermaschinen sowie Geld- und Verkaufsautomaten konzipiert sind. Außerdem wurden Tests durchgeführt, um sicherzustellen, daß die dezentrale Abwicklung der Produktion auf den Anlagen der verschiedenen Banknotendruckereien in der EU funktioniert und daß dabei vor allem das Druckbild einheitlich ist. Der technische Anforderungskatalog wurde im Sinne der Entscheidung des EWI-Rates finalisiert, wonach alle Banknotendruckereien, von denen zur Zeit die von den Zentralbanken der Euro-Teilnehmerstaaten ausgehenden Banknoten hergestellt werden, in die Produktion der Euro-Banknoten eingebunden sein sollen.

Um potentielle Probleme zum ehestmöglichen Zeitpunkt erkennen zu können, wur-

den im Jahr 1997 sämtliche Techniken, die bei der Banknotenproduktion zum Einsatz kommen, im Rahmen eines Projektes zur Herstellung einer Testbanknote geprüft. Insgesamt arbeiteten zehn Banknotendruckereien und acht Papierfabriken an der Herstellung eines Euro-Banknoten-Prototyps, der nahezu alle Sicherheitsmerkmale aufwies. Das Testprojekt zeigte, daß die Banknotendruckereien aller WWU-Teilnehmerstaaten in der Lage sein sollten, die gesamte Euro-Banknotenserie mit einem einheitlichen Qualitätsstandard und mit einheitlichem Erscheinungsbild zu drucken. Bevor die Großproduktion Anfang 1999 anläuft, wird im Herbst 1998 eine Nullserie auf Basis der neuesten modifizierten Entwürfe gedruckt werden.

Wieviele Banknoten bis zum Einführungszeitpunkt am 1. Januar 2002 produziert werden müssen, hängt von zwei Faktoren ab: erstens von dem Volumen, das notwendig ist, um alle in den Teilnehmerstaaten im Umlauf befindlichen nationalen Banknoten umzutauschen (Erstausrüstung), und zweitens von dem Volumen, das de facto notwendig ist, damit die Logistik der Bargeldumstellung auch reibungslos funktioniert. Aktuelle Schätzungen zufolge müssen dafür in den EU-Mitgliedstaaten, die dem Euro-Währungsraum von Beginn an angehören werden, insgesamt mehr als 12 Milliarden Banknoten bereitgestellt werden. Diese Schätzungen sollen jährlich aktualisiert werden.

Das EWI leistet auch Vorarbeiten im Hinblick auf den Rechtsschutz, der für die Euro-Banknoten gelten soll. Der EWI-Rat hat bereits vereinbart, daß im Hinblick auf den urheberrechtlichen Schutz das © Symbol auf den Euro-Banknoten aufscheinen soll. Noch im Diskussionsprozeß sind in diesem Zusammenhang unter anderem folgende Punkte: die Notwendigkeit harmonisierter Vorschriften für die Reproduktion

von Euro-Banknoten; die Formulierung WWU-weit harmonisierter Vorschriften für den Austausch beschädigter Banknoten; die Erarbeitung von Ansätzen zur Verhinderung und Strafverfolgung der Fälschung von Euro-Banknoten.

Um die Bekämpfung der Geldfälschung effizienter zu gestalten, hat der EWU-Rat den Aufbau eines gemeinsamen Prüfzentrums und einer gemeinsamen Datenbank, in der alle technischen Details über gefälschte Euro-Banknoten erfaßt werden sollen, vereinbart.

Die Einführung der Euro-Banknoten und Euro-Münzen ist für den 1. Januar 2002 angesetzt (siehe Abschnitt 10 über den Übergang zum Euro für weitere Details). In allen Mitgliedstaaten (außer in Dänemark) sowie beim EWU wurden 1997 Vorgespräche mit europäischen Verbänden und Vereinigungen über die optimale Dauer und die technischen Einzelheiten des Parallelumlaufs geführt, wobei an den Diskussionen auf nationaler Ebene die Finanzministerien, Münzprägestellen, nationalen Zentralbanken, repräsentative Verbraucher- und Einzelhandelsverbände sowie Geschäftsbanken beteiligt waren.

Es gibt eine große Präferenz, die Phase des Parallelumlaufs möglichst kurz zu halten, das heißt kürzer als die maximal sechs Monate, die dafür im vom Europäischen Rat auf seiner Tagung in Madrid im Dezember 1995 angenommenen Übergangsszenarium vorgesehen sind. Die Festsetzung der konkreten Dauer und der Konditionen für die Bargeldumstellung liegt innerhalb des vorgegebenen Zeitrahmens im Ermessen der Mitgliedstaaten. Die EZB wird, so wie das EWU, als Forum für den Meinungsaustausch - vor allem unter den nationalen Zentralbanken - fungieren, wie die Logistik der Bargeldumstellung auf nationaler Ebene vorzubereiten ist. Ein wesentlicher Punkt in diesem Zusammenhang ist die Lagerung der Euro-Banknoten und Euro-Münzen bis zum Einführungszeitpunkt. Weitere wichti-

ge Aspekte betreffen den Umtausch der nationalen Geldscheine und Münzen in Euro-Banknoten und Euro-Münzen, die Umrüstung der Geldausgabeautomaten und Verkaufsautomaten sowie die Versorgung der Öffentlichkeit mit Euro-Bargeld über den Einzelhandel.

Darüber hinaus hat das EWU weitere Vorarbeiten für die ersten drei Jahre der Stufe Drei geleistet, in denen noch ausschließlich nationale Banknoten und Münzen im Umlauf sind. Artikel 52 der EZB/EZB-Satzung besagt: „Im Anschluß an die unwiderrufliche Festlegung der Wechselkurse ergreift der EZB-Rat die erforderlichen Maßnahmen, um sicherzustellen, daß Banknoten, die auf Währungen mit unwiderruflich festgelegten Wechselkursen lauten, von den nationalen Zentralbanken zu ihrer jeweiligen Parität umgetauscht werden.“ Vor diesem Hintergrund wurde ein Grundsatzabkommen über die Mechanismen für den Austausch und die Repatriierung der nationalen Banknoten zwischen 1999 und 2002 geschlossen. Dieses Abkommen verpflichtet die Mehrheit der nationalen Zentralbanken der am Euro-Währungsraum teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten zu folgender Vorgehensweise zwischen 1999 und 2002:

- Erstens garantieren die durch das Abkommen gebundenen nationalen Zentralbanken für Großbetragszahlungen, daß zumindest an einer ihrer Dienststellen Banknoten aus anderen Teilnehmerstaaten in nationale Banknoten umgetauscht oder einem Konto gutgeschrieben werden können; die eingezahlten Banknoten werden an die ausgebende nationale Zentralbank repatriert.
- Zweitens ist bei haushaltsüblichen Mengen der Umtausch von Banknoten aus anderen Teilnehmerstaaten in nationale Banknoten an den Schaltern der jeweiligen nationalen Zentralbank für die breite Öffentlichkeit spesenfrei.

- Drittens wickeln die nationalen Zentralbanken die Repatriierung der nationalen Banknoten an die ausgebende Zentralbank spesenfrei ab, sofern sie nicht schon jetzt den Geschäftsbanken eine Bearbeitungsgebühr für die Einzahlung ausländischer Banknoten an den Notenbankschaltern verrechnen.

Die Geschäftsbanken und Wechselstuben sind zwar nicht durch Artikel 52 der Satzung gebunden, aber im Sinne der am

3. Mai 1998 angenommenen Ratsverordnung über die Einführung des Euro verpflichtet, die Banknoten anderer Teilnehmerstaaten zu den festen Umrechnungskursen einzuwechseln. Zudem sind die Geschäftsbanken und die Wechselstuben - wie in der Empfehlung der Europäischen Kommission zur Frage der Bankentgelte im Zusammenhang mit der Umstellung auf den Euro vom 15. April 1998 hervorgehoben - verpflichtet, etwaige Umtauschspesen klar und deutlich auszuweisen.

6 Rechnungslegung

Das Schema, nach dem die nationalen Zentralbanken im ESZB bilanzieren werden, ist im Jahr 1997 im wesentlichen fixiert worden. Die definierten Strukturen bilden die Grundpfeiler des internen und externen Berichtswesens des ESZB und sind zudem so konzipiert, daß auch für das Liquiditätsmanagement und für statistische Zwecke relevante Daten aufbereitet werden. Aufbauend auf den vom EWI-Rat im Jahr 1996 gebilligten allgemeinen Rechnungslegungsgrundsätzen wurden 1997 spezielle bilanztechnische Ansätze für die Erfassung der verschiedenen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in den ESZB-Finanzausweisen entwickelt.

Ebenfalls geprüft wurde die Frage des Übergangs zur Stufe Drei, wobei auch dafür die notwendigen Grundsätze und bilanztechnischen Ansätze ausgearbeitet wurden. Hauptziel war dabei, Gewinne und Verluste (auch unrealisierte), die der Phase vor dem Beginn der Stufe Drei zuzurechnen sind, eindeutig von ESZB-bezogenen Gewinnen und Verlusten der Folgeperioden abzu-

grenzen. Zu diesem Zweck werden sämtliche Aktiva und Passiva der nationalen Zentralbanken (und der EZB) im Zuge der Euro-Einführung zu Beginn von Stufe Drei entsprechend den ESZB-Vorschriften neu bewertet werden. Alle daraus resultierenden Gewinne und Verluste werden - zusammen mit analogen Neubewertungspositionen, die bereits früher in die NZB-Bilanzen eingestellt wurden - nach den am Ende der Stufe Zwei geltenden nationalen Rechnungslegungsvorschriften bilanziert. Ferner werden Gewinne und Verluste, die sich im Zuge der unwiderruflichen Festlegung der bilateralen Wechselkurse zwischen den Teilnehmerwährungen ergeben, als realisiert betrachtet werden, weil in diesem Zusammenhang nach dem Beginn der Stufe Drei kein Wechselkursrisiko mehr besteht. Für den Ansatz in der Bilanz gelten auch hier noch die nationalen Vorschriften.

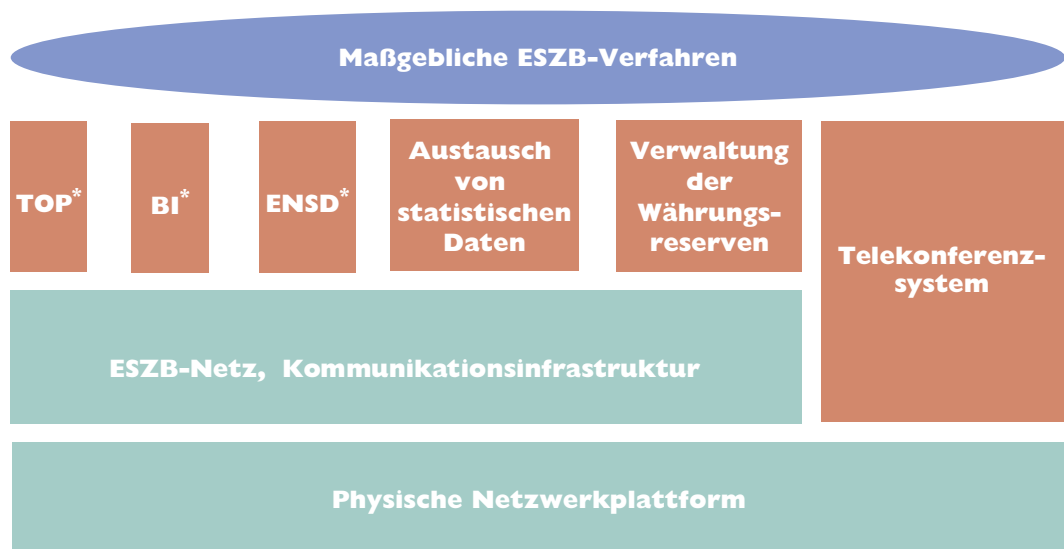
Noch im Gang sind die Arbeiten an der Methode zur Verteilung der monetären Einkünfte, auf deren Grundlage der EZB-Rat seine Entscheidung treffen wird.

7 Informations- und Kommunikationssysteme

In Zusammenarbeit mit den nationalen Zentralbanken gelang es dem EWI 1997, seine technischen Dienste im Rahmen der Informations- und Kommunikationssysteme, die für die Zusammenarbeit der EZB und der nationalen Zentralbanken bei der Wahrnehmung geschäftlicher und geldpolitischer Aufgaben innerhalb des ESZB unverzichtbar sind, entscheidend auszuweiten.

Das Projekt zur Erneuerung des Telekonferenzsystems, dessen technisches Design der EWI-Rat im November 1996 beschlossen hatte, wurde im Oktober 1997 erfolgreich abgeschlossen. Mit dem neuen Telekonferenzsystem können mehrere Audiokonferenzen parallel zwischen der EZB und den

nationalen Zentralbanken abgehalten werden. Zusätzlich sind die Europäische Kommission und fünf¹⁰ Zentralbanken außerhalb der EU an das System angeschlossen. Das Telekonferenzsystem bietet vor allem den Präsidenten und den Experten in den Bereichen Geldpolitik, Devisenmärkte und Zahlungsverkehr eine sichere Kommunikationsverbindung, um dringende Angelegenheiten besprechen zu können. Neben dem Telekonferenzsystem an sich umfaßt das neue System eine physische Basisinfrastruktur, die als Trägermedium für den Großteil der bei ESZB-weiten Informationssystemanwendungen erforderlichen Datenübertragungen dienen wird:



* Das TOP-System ('Tender-Operations') wird bei der Durchführung geldpolitischer Offenmarktgeschäfte zum Einsatz kommen; das BI-System ('Bilateral') dient der Überwachung der bilateralen Interventionen des ESZB; und das ENSD-System ('Exchange of Non-Statistical Data') wird für den Austausch nichtstatistischer Daten genutzt.

Im Mai 1997 billigte der EWI-Rat nach EU-weiter öffentlicher Ausschreibung den Abschluß eines Vertrages über die Lieferung und Wartung einer ESZB-weiten Kommunikationsinfrastruktur. Diese Infrastruktur bietet sichere Datenübertragung zwischen Sender und Empfänger und leistungsfähige

Übertragungskonäle, wobei die eingesetzten Übertragungsprotokolle und Anwendungen dem internationalen Standard und

¹⁰ Norges Bank, die Schweizerische Nationalbank, die Bank von Japan, die Bank of Canada und die Federal Reserve Bank, New York.

de facto dem Industriestandard entsprechen. Diese als ESZB-Netz bezeichnete Infrastruktur ermöglicht sowohl synchrone (Echtzeit-) als auch asynchrone Kommunikation zwischen allen Institutionen des ESZB. Mit Ausnahme der Verknüpfung der RTGS-Systeme, die das TARGET-System bilden, wird bei den Vorbereitungen zur Stufe Drei der WWU und bei allen Projekten, die einen Informationsaustausch im zukünftigen ESZB erfordern, das ESZB-Netz zum Einsatz kommen. Das ESZB-Netz wurde bis Mai 1998 vollständig aufgebaut und getestet.

Im Verlauf des Jahres 1997 wurden bei der Entwicklung einer Reihe ESZB-weiter Softwareanwendungen entscheidende Fortschritte erzielt. Diese Anwendungen werden die Abwicklung von geldpolitischen Operationen, Devisenmarktinterventionen und die Verwaltung der Währungsreserven der EZB unterstützen. Zu den Anwendungen zählen vor allem (1) die TOP-Anwendung, die es dem ESZB gestattet, geldpolitische Offenmarktoperationen im Tenderverfahren dezentral abzuwickeln; (2) die BI-Anwendung, die der Überwachung von dezentralen geldpolitischen Operationen und bilateralen Devisenmarktinterventionen dient; (3) die ENSD-Anwendung, ein DV-System, das den ESZB-weiten Austausch von nichtstatistischen Daten unterstützt; (4) auf die statistischen Aufgaben des ESZB zugeschnittene Anwendungen, die den Austausch der für die Vorbereitung der strategiepolitischen Entscheidungen der EZB notwendigen Hintergrunddaten unterstützen, und (5) das DV-System zur technischen Unterstützung der dezentralen Verwaltung der Währungsreserven des ESZB. Alle diese Anwendungen werden bis Mitte 1998 verfügbar sein. Die zweite Jahreshälfte 1998 wird Tests aller Systeme und aller automatisierten und verwaltungstechnischen Abläufe zwischen der EZB und den nationalen Zentralbanken gewidmet sein, da der Erfolg und der reibungslose Betrieb des ESZB entscheidend von diesen Systemen und Abläufen abhängt.

Darüber hinaus setzten das EWI und die nationalen Zentralbanken ihre Vorbereitungsarbeiten für das TARGET-System fort. Um das Risiko, daß unmittelbar nach der tatsächlichen Inbetriebnahme Schwierigkeiten auftreten, möglichst gering zu halten, wurde ein Testbetrieb für das neue Zahlungsverkehrssystem eingerichtet, das die nationalen Echtzeit-Bruttosysteme der fünfzehn Mitgliedstaaten und das Zahlungsverkehrssystem der EZB miteinander verknüpft. In der zweiten Jahreshälfte 1997 begannen statische und dynamische Tests mit einer Reihe von nationalen Zentralbanken und dem EWI. Die Tests werden das ganze Jahr 1998 hindurch fortgesetzt.

Um einen angemessenen und einheitlichen Sicherheitsstandard für die Informationssysteme des ESZB zu erreichen und zu erhalten, hat der EWI-Rat eine Rahmenvereinbarung für die Sicherheitspolitik bezüglich der Informationssysteme des ESZB beschlossen. Dieser Rahmen schreibt die jeweils vereinbarte Verantwortung aller Parteien, die an der Entwicklung, dem Aufbau und dem Betrieb der Informationssysteme beteiligt sind, fest. Die DV-Sicherheitspolitik definiert gemeinsame Grundsätze, die Rollenverteilung und die Verantwortungsbereiche in der gemeinsamen Planung und Umsetzung von Sicherheitsmaßnahmen bei Informations- und Kommunikationssystemen zwischen dem EWI und den nationalen Zentralbanken.

Im Verlauf des Jahres 1997 hat das EWI eine Vielzahl interner Projekte eingerichtet, mit der Absicht, geeignete Technologien und Systeme auszuwählen und aufzubauen, mit deren DV-technischer Unterstützung die EZB ihre Geschäfte effizient und erfolgreich abwickeln kann. Die Palette dieser Projekte reicht von der Verbesserung der Büroautomatisationssysteme und der internen Administrationssysteme zum Aufbau neuer oder verbesserter computergestützter Statistiksysteme sowie Planungs- und Kontrollsysteme.

8 Bankenaufsicht und Finanzmarktstabilität

In Stufe Drei der WWU wird die Bankenaufsicht weiterhin im Zuständigkeitsbereich der nationalen Behörden liegen (entweder bei der NZB oder einer anderen Institution oder in manchen Fällen bei beiden Stellen gemeinsam). Überdies werden die Grundzüge des aufsichtsrechtlichen Rahmens der Europäischen Union - basierend auf der Harmonisierung der wichtigsten nationalen Rechtsvorschriften, dem Prinzip der Herkunftslandkontrolle und der grenzüberschreitenden Kooperation zwischen Bankenaufsehern - unverändert bleiben. Dennoch werden dem ESZB beziehungsweise der EZB - abgesehen von der Beratungsfunktion der EZB nach Artikel 105 Abs. 4 des Vertrags (auf die im letzten Absatz dieses Abschnitts eingegangen wird) - durch den Vertrag und die ESZB/EZB-Satzung einige Funktionen übertragen, die im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems stehen. Auf diese Funktionen wird in den folgenden Rechtsvorschriften ausdrücklich Bezug genommen:

- Artikel 105 Abs. 5 des Vertrags bestimmt, daß das ESZB zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Aufsicht über die Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen beiträgt.
- Artikel 25 Abs. 1 der ESZB/EZB-Satzung legt fest, daß die EZB den Rat, die Kommission und die Behörden der Mitgliedstaaten in Fragen des Geltungsbereichs und der Anwendung der Rechtsvorschriften der Gemeinschaft hinsichtlich der Aufsicht über die Kreditinstitute sowie der Stabilität des Finanzsystems beraten und von diesen Stellen konsultiert werden kann.
- Artikel 105 Abs. 6 des Vertrags sieht die Möglichkeit vor, der EZB besondere

Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute und sonstige Finanzinstitute mit Ausnahme von Versicherungsunternehmen zu übertragen.

Grundsätzlich war die Aufnahme dieser Bestimmungen in den Vertrag und die Satzung aus drei Gründen gerechtfertigt. Erstens wird das ESZB - im Zusammenhang mit seinen makroökonomischen Aktivitäten - die Entwicklung der Finanzmärkte und Finanzinstitute überwachen und infolgedessen über Informationen verfügen, die für Aufsichtszwecke von Nutzen sein könnten. Zweitens muß sich das ESZB bei der Verfolgung seines Primärziels - der Preisstabilität - auf ein stabiles Banken- und Finanzsystem stützen können, das zusammen mit dem Anlegerschutz ein Hauptanliegen der Aufsichtsbehörden darstellt. Drittens gibt es einen Zusammenhang zwischen geldpolitisch bedingten Maßnahmen und Maßnahmen, welche die Stabilität des Banken- und Finanzsystems fördern sollen. Das EWI hat die mögliche Umsetzung dieser Bestimmungen unter Mitwirkung des Unterausschusses Bankenaufsicht untersucht.

Artikel 105 Abs. 5 des Vertrags, der nur für WWU-Teilnehmerstaaten gilt, geht von einer Verpflichtung des ESZB aus, zur reibungslosen Durchführung der Maßnahmen beizutragen, die von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Aufsicht über die Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems ergriffen werden. Angesichts des engen Zusammenhangs zwischen Geldpolitik und Bankenaufsicht auf nationaler Ebene sowie in Anbetracht der Übertragung der geldpolitischen Kompetenzen an das ESZB kann das Hauptziel von Artikel 105 Abs. 5 des Vertrags darin gesehen werden, ein effektives Zusammenwirken von ESZB und nationalen Aufsichtsbehörden zu gewährleisten. Die konkrete Ausgestaltung dieser Beziehung wird in pragmati-

scher Weise festzulegen sein, unter Berücksichtigung der in Stufe Drei auftauchenden speziellen Erfordernisse. Aus heutiger Sicht läßt sich der Beitrag des ESZB zur Tätigkeit der nationalen Aufsichtsbehörden in zwei große Kategorien einteilen.

Erstens werden das ESZB und vor allem die EZB mit Blick auf die Erzielung eines gemeinsamen Konsenses über relevante Aufsichtsfragen in aktiver Weise sowohl die Zusammenarbeit innerhalb des Kreises der nationalen Aufsichtsbehörden der EU - unabhängig von der organisatorischen Ausgestaltung des jeweiligen Landes - als auch die Kooperation zwischen den nationalen Behörden und dem ESZB fördern. Geplant ist, daß sich eine Kooperation dieser Art auf einen eigens eingesetzten, aus Vertretern der nationalen Zentralbanken und nationalen Aufsichtsbehörden bestehenden Ausschuß stützt und daß sich ihr Hauptaugenmerk auf makroökonomische Themen mit einem Bezug zur Stabilität von Finanzinstituten und -märkten richten wird. Ungeachtet der Tatsache, daß Artikel 105 Abs. 5 des Vertrags nur für jene Länder gilt, die am Euro-Währungsraum teilnehmen, werden im allgemeinen die EU-Aufsichtsbehörden in ihrer Gesamtheit in diese Kooperation einbezogen sein. Es wird erwartet, daß diese ESZB-Funktion den multilateralen Kooperationsrahmen innerhalb der EU auf dem Gebiet der Bankenaufsicht ergänzt und sich nahtlos in die von den anderen Bankenaufsichtsinstitutionen (Beratender Bankenausschuß und Kontaktgruppe auf EU-Ebene, Basler Ausschuß für Bankenaufsicht auf G-10-Ebene) verfolgte Zusammenarbeit einfügt.

Zweitens wird das ESZB - vor dem Hintergrund der relevanten Bestimmungen der BCCI-Richtlinie betreffend den Informationsfluß zwischen nationalen Zentralbanken und Aufsichtsbehörden - gegebenenfalls den Aufsichtsbehörden Informationen zu bestimmten Instituten und Märkten zur Verfügung stellen, die es infolge seiner grundlegenden Tätigkeiten erhalten hat und die für

Aufsichtszwecke von Nutzen sein könnten. Umgekehrt werden die Bankenaufsichtsbehörden dem ESZB aufsichtsrechtliche Informationen über bestimmte Institute bereitstellen, die das ESZB bei der Wahrnehmung seiner grundlegenden Aufgaben unterstützen könnten. Zwischen den Bankenaufsichtsbehörden wurde allgemeines Einvernehmen über die grundsätzliche Art des Informationsflusses an die EZB und die nationalen Zentralbanken in ihrer Eigenschaft als Währungsbehörden erzielt. Wenn auch die geld- und devisenpolitischen Operationen des ESZB im Regelfall keine aufsichtsrechtlichen Informationen erfordern, so werden doch im allgemeinen die Aufsichtsbehörden diesbezügliche Anfragen des ESZB berücksichtigen. Außerdem werden im Fall einer Bankenkrise die Aufsichtsbehörden bereit sein, angesichts der möglichen systemischen Auswirkungen das ESZB im Einzelfall zu informieren. Die Bankenaufsichtsbehörden werden auch mit den nationalen Zentralbanken und der EZB zusammenarbeiten, wenn es darum geht, Geschäftspartnern des ESZB Verstöße gegen ESZB-Vorschriften zu geldpolitischen Instrumenten und Verfahren nachzuweisen, wenn auch die endgültige Verantwortung für die Sicherstellung der Einhaltung bei der zuständigen nationalen Zentralbank verbleibt. Hinsichtlich des Informationsflusses von den Bankenaufsichtsbehörden zu den nationalen Zentralbanken in ihrer Funktion als Aufsichtsbehörde für Zahlungsverkehrssysteme wurde bereits eine grundsätzliche Übereinkunft erzielt.

Artikel 25 Abs. 1 der ESZB/EZB-Satzung, der für alle EU-Staaten gilt, sieht eine spezielle Beratungsfunktion der EZB in Fragen der EU-Rechtsvorschriften hinsichtlich der Aufsicht über Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems vor. Diese Aufgabe wird fakultativer Natur sein und betrifft Geltungsbereich und Anwendung der Rechtsvorschriften der Gemeinschaft in den oben genannten Bereichen. Die Aufgabe kann als Instrument gesehen werden, das der EZB gestatten würde, einen Beitrag zur

Aufsicht über Kreditinstitute und zur Stabilität des Finanzsystems auf nationaler und Gemeinschaftsebene zu leisten. In diesem Zusammenhang wird die Rolle der EU-Kommission und des sie unterstützenden Beratenden Bankenausschusses bei der Erstellung neuer Vorschläge für Richtlinien im Bankenaufsichtsbereich klar und deutlich anerkannt.

Artikel 105 Abs. 6 des Vertrags, der für alle EU-Staaten gilt, führt die Möglichkeit einer Übertragung gewisser operativer Aufgaben der Bankenaufsicht auf die EZB an. Das Initiativrecht in diesem Bereich liegt bei der Kommission, während die EZB nur eine beratende Funktion innehat. Die vorherrschende Meinung ist, daß Pläne für eine Übertragung bankenaufsichtsrechtlicher Befugnisse von nationalen Behörden auf die EZB im derzeitigen Stadium verfrüht wären.

Gemäß Artikel 105 Abs. 4 des Vertrags schließlich, der für alle EU-Staaten mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs gilt, muß die EZB zu allen Vorschlägen für Rechtsakte der Gemeinschaft sowie zu allen Entwürfen für nationale Rechtsvorschriften, die in ihren Zuständigkeitsbereich fallen, gehört werden. Der genaue Geltungsbereich dieser Bestimmung wird im Rahmen der vom EU-Rat noch anzunehmenden Ratsentscheidung bestimmt werden, in der die Grenzen und Bedingungen festgelegt sind, unter denen die EZB gemäß oben genannter Bestimmung von den zuständigen Behörden zu Entwürfen nationaler Rechtsvorschriften gehört werden muß. Gemäß dem von der EU-Kommission im Februar 1998 vorgelegten Entwurf zu einer Ratsentscheidung (siehe Abschnitt 9.2) sollte die EZB auch zu Regeln gehört werden, die insofern für Finanzinstitute gelten als die Stabilität von Finanzinstituten und -märkten dadurch wesentlich beeinflußt wird.

9 Rechtsfragen

9.1 Rechtliche Konvergenz

Die Mitgliedstaaten sind gemäß Artikel 108 des Vertrags verpflichtet, Unvereinbarkeiten zwischen ihren innerstaatlichen Rechtsvorschriften einerseits und dem Vertrag und der ESZB/EZB-Satzung andererseits zu beseitigen. Im Oktober 1997 veröffentlichte das EWI einen Bericht „Legal Convergence in the Member States of the European Union as at August 1997“, im März 1998 den gemäß Artikel 109 j Abs. 1 des Vertrags vorzulegenden Konvergenzbericht. Beide Berichte unterschieden zwischen den Satzungen der nationalen Zentralbanken und anderen gesetzlichen Vorschriften, die im Lichte der jeweiligen Bestimmungen des Vertrags und der ESZB/EZB-Satzung einer Anpassung bedurften. Hinsichtlich der nationalen Notenbankgesetze beziehungsweise Notenbanksatzungen (im folgenden als Satzungen bezeichnet) wurde zwischen den Anpassungen im Bereich der Unabhängigkeit der Zentralbanken und anderen Anpassungen unterschieden, die zur Gewährleistung des nötigen Grades an Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB erforderlich sind.

Unter Bezugnahme auf bereits in früheren Berichten zur Zentralbankunabhängigkeit definierte Merkmale zeigte das EWI in seinem Bericht von Oktober 1997 einige Bestimmungen in den Satzungen der nationalen Zentralbanken auf, die es für unvereinbar mit den Anforderungen des Vertrags und der ESZB/EZB-Satzung in bezug auf Zentralbankunabhängigkeit hielt und die daher seiner Meinung nach angepaßt werden sollten. Die meisten dieser Bestimmungen betrafen die institutionelle Unabhängigkeit nationaler Zentralbanken (Verbot externer Einflußnahme gemäß Artikel 107 des Vertrags) sowie die personelle Unabhängigkeit von Mitgliedern ihrer Beschlußorgane, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind

(Sicherstellung der Amtszeit gemäß Artikel 14.2 der ESZB/EZB-Satzung). Anpassungen im Bereich der Unabhängigkeit der Zentralbanken müssen spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung der EZB in Kraft treten.

Ferner unterstrich das EWI die Notwendigkeit der Anpassung der NZB-Satzungen, um den notwendigen Grad an Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB gemäß Artikel 14.3 der ESZB/EZB-Satzung sicherzustellen. Dieser Artikel besagt, daß die nationalen Zentralbanken integraler Bestandteil des ESZB sind und gemäß den Leitlinien und Weisungen der EZB zu handeln haben.¹¹ Dies bedeutet insbesondere, daß die Satzungen der nationalen Zentralbanken keine Bestimmungen beinhalten dürfen, die mit der ausschließlichen Zuständigkeit der EZB in bestimmten Bereichen nicht im Einklang stehen oder die - wenn sie von einer nationalen Zentralbank befolgt werden - diese nationale Zentralbank von der Einhaltung der auf EZB-Ebene beschlossenen Regeln abhalten würden. Besonderes Augenmerk wurde auf folgende Aspekte gelegt: gesetzliche Zielbestimmung, Aufgaben, Instrumentarium, Organisationsstruktur und finanzielle Bestimmungen (Bereiche, die normalerweise von den Satzungen der nationalen Zentralbanken abgedeckt werden). Diesbezüglich muß die Anpassung der Satzungen der nationalen Zentralbanken zu Beginn der Stufe Drei in Kraft sein, beziehungsweise in den Mitgliedstaaten mit einer Ausnahmeregelung oder mit einem Sonderstatus zum Zeitpunkt, zu dem sie die einheitliche Währung einführen.

¹¹ Artikel 14.3 - in Verbindung mit Artikel 43.1 der Satzung - impliziert, daß die an der WWU teilnehmenden nationalen Zentralbanken zum integralen Bestandteil des ESZB werden und gemäß den Leitlinien und Weisungen der EZB zu handeln haben.

In seinem Bericht vom Oktober 1997 ging das EWI vor allem auf bereits durchgeführte oder geplante Anpassungen ein, unter besonderer Berücksichtigung seiner diesbezüglichen Stellungnahmen, die es im Rahmen der in Artikel 109 f Abs. 6 des Vertrags und Artikel 5.3 der Satzung des EWI dargelegten Konsultationsverfahren abgab.

Was die Anpassung von anderen Rechtsvorschriften neben den Satzungen der nationalen Zentralbanken betraf, so konzentrierte sich das EWI besonders auf Bestimmungen, die die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB durch eine nationale Zentralbank berühren, sowie auf gesetzliche Regelungen im Bereich des Geld- und Währungswesens, wie zum Beispiel die Devisen- und Münzgesetzgebung.

In seinem Konvergenzbericht von März 1998 bewertete das EWI unter anderem auch die Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften, einschließlich der Satzungen der nationalen Zentralbanken, mit den Anforderungen des Vertrags und der ESZB/EZB-Satzung im Hinblick auf Stufe Drei. Ein Auszug aus der „Einleitung und Zusammenfassung“ des Konvergenzberichts 1998 bildet einen der Anhänge des vorliegenden Berichts.

9.2 Sekundäres Gemeinschaftsrecht

Das EWI konsultierte den Währungsausschuß informell zu den drei folgenden Entwürfen von EZB-Empfehlungen für Verordnungen des Rats, die vom Rat der EZB gemäß Artikel 42 der ESZB/EZB-Satzung

verabschiedet werden sollen: Entwurf einer EZB-Empfehlung für eine Ratsverordnung (EG) über die Erhebung von statistischen Daten durch die EZB (siehe Abschnitt 3.3), Entwurf einer EZB-Empfehlung für eine Ratsverordnung (EG) über den Einsatz von Mindestreserven durch die EZB (siehe Abschnitt 1.2) sowie Entwurf einer EZB-Empfehlung für eine Ratsverordnung (EG) über das Recht der EZB, Sanktionen zu verhängen. Letztere Empfehlung legt die Grenzen und Bedingungen fest, zu denen die EZB befugt ist, Unternehmen bei Verstößen gegen Verpflichtungen, die sich aus Verordnungen und Entscheidungen der EZB ergeben, mit Geldbußen oder in regelmäßigen Abständen zu zahlenden Strafgeldern zu belegen.

Überdies leistete das EWI in den folgenden Bereichen einen Beitrag zu den Vorbereitungsarbeiten für sonstige Sekundärgesetzgebung der Gemeinschaft im Hinblick auf den Übergang vom EWI zur EZB: Konsultation der EZB durch nationale Behörden zu allen Entwürfen für Rechtsvorschriften im Zuständigkeitsbereich der EZB; statistische Daten für die Festlegung des Schlüssels für die Zeichnung des Kapitals der EZB; Bedingungen und Verfahren für die Erhebung der Steuer zugunsten der Europäischen Gemeinschaften; sowie Gruppen von Beamten und sonstigen Bediensteten der Europäischen Gemeinschaften, auf die die Bestimmungen von Artikel 12, Artikel 13.2 und Artikel 14 des Protokolls über die Vorrechte und Befreiungen der Europäischen Gemeinschaften Anwendung finden (siehe auch Kapitel III Abschnitt 5).

10 Übergang zum Euro

Im Jahr 1997 waren beträchtliche Fortschritte bei den Vorbereitungsarbeiten für die Einführung der einheitlichen Währung zu verzeichnen. In allen EU-Mitgliedstaaten mit Ausnahme Dänemarks¹² wurden Ad-hoc-Koordinierungsgremien eingerichtet, detaillierte Umstellungsszenarien entwickelt, Regelungen hinsichtlich der Koordination zwischen Institutionen und Betroffenen vereinbart und die notwendigen rechtlichen Rahmenbedingungen in Ergänzung der relevanten Gemeinschaftsgesetzgebung vorbereitet. Das EWI verfolgte weiterhin die Entwicklungen im Zusammenhang mit dem Übergang zum Euro, um abschätzen zu können, ob organisatorisch und infrastrukturell bedingte nationale Unterschiede hinsichtlich der Vorbereitungen Auswirkungen auf die Durchführung der einheitlichen Geldpolitik ab Januar 1999 haben könnten.

Im Finanzmarktbereich wurden die Übergangsvorbereitungen sowohl auf nationaler als auch auf Gemeinschaftsebene weiterhin von den Kräften des Wettbewerbs getragen, die sich bei Marktteilnehmern und Finanzzentren bemerkbar machten. Das EWI und die nationalen Zentralbanken befanden sich hinsichtlich der Einführung des Euro in einem ständigen Dialog mit den betreffenden nationalen Bankenverbänden und sonstigen Finanzmarktteilnehmern. Die Währungsbehörden lassen sich dabei von dem Grundsatz leiten, die Verantwortung für koordinierte Aktivitäten im Hinblick auf den Übergang in erster Linie den Marktteilnehmern selbst zu überlassen, gleichzeitig aber bereit zu stehen, gegebenenfalls Hilfestellung zu leisten. Auf diese Weise haben das EWI und die nationalen Zentralbanken den Marktteilnehmern nahegelegt, eine vom Markt initiierte Standardisierung innerhalb der Währungsunion in Betracht zu ziehen.

Bei Treffen zwischen dem EWI und Vertretern von EU-Verbänden aus dem Banken-

und Finanzsektor wurden unter anderem die folgenden Themen erörtert:

- Ersatz von *Referenzgrößen* in Verträgen, die nach Beginn der Währungsunion ihre wirtschaftliche Bedeutung verlieren könnten. Mit Beginn der Stufe Drei werden die nationalen Zentralbanken die nationalen Referenzsätze, zu denen keine weiteren geldpolitischen Transaktionen stattfinden, nicht mehr veröffentlichen. Die nationalen Gesetzgeber haben die Möglichkeit, bei Bedarf bindende Regeln zu verabschieden, die die überholten Referenzsätze durch neue ersetzen (vorzugsweise die vom ESZB veröffentlichten Sätze).
- Ersatz *bestehender Interbanksätze* (zum Beispiel BIBOR, FIBOR, HELIBOR, MIBOR, PIBOR, RIBOR etc.) durch neu definierte Indikatorsätze für den gesamten Euro-Währungsraum. Wenn auch die Veröffentlichung dieser nationalen Sätze im gesamten Euro-Währungsraum rechtlich nicht unterbunden werden kann, so haben doch sowohl das EWI als auch die nationalen Zentralbanken den Bankenverbänden sowie Geld- und Devisenmärkten im zukünftigen Euro-Währungsraum nahegelegt, gemeinsam neue Definitionen von Indikatorsätzen für den gesamten Euro-Währungsraum festzulegen. Als Reaktion darauf bekundeten 1997 sowohl die EU-Bankenvereinigung als auch der Devisenhändlerverband ACI ("The Financial Markets Association") ihre Absicht, einen im gesamten Euro-Währungsraum geltenden Indikatorsatz - den sogenannten EURIBOR¹³ - zu berechnen und zu veröffentlichen.

¹² In Dänemark wurden Vorbereitungsarbeiten unter dem Blickwinkel der Situation Dänemarks als Mitgliedstaat mit Ausnahmeregelung durchgeführt.

¹³ Die British Bankers' Association plant die Veröffentlichung eines Euro-LIBOR.

Das EWI leistete auch Hilfestellung bei der Festlegung von Marktusancen an den Geld- und Devisenmärkten im Euro-Währungsraum. Die Publikationen des EWI zum Handlungsrahmen für die einheitliche Geldpolitik lieferten interessierten Marktteilnehmern Informationen über die Verfahren an den Geld- und Devisenmärkten des ESZB, die das ESZB in Zukunft anwenden wird. Diese Informationen haben bei der Anpassung nationaler Standards sowie bei der Entwicklung neuer gemeinsamer Regeln auf europäischer Ebene zwangsläufig eine Schlüsselrolle eingenommen.

Überdies führte das EWI in den folgenden Punkten eine weitere Klärung für die Märkte herbei:

- Methoden der Euro-Notierung an den Devisenmärkten
- Veröffentlichung von Referenzwechsellkursen durch die EZB
- Kalender der Geschäftstage im Hinblick auf die Durchführung der Geldpolitik und den Betrieb von TARGET

In diesem Zusammenhang legten die Banken- und Finanzverbände, die EU-weit tätig sind, dem EWI ein „Joint Statement on Market Conventions for the Euro“ vor, eine Beschreibung der auf den Handel und die Abrechnung auf dem Euro-Geldmarkt sowie auf dem Anleihe- und Devisenmarkt anzuwendenden Praktiken. In der gemeinsamen Erklärung wird darauf hingewiesen, daß eine Harmonisierung der Marktkonventionen wünschenswert wäre, da damit die Liquidität und Transparenz der neuen Märkte erhöht sowie etwaige Unklarheiten und Rechtsstreitigkeiten im Zusammenhang mit Handel und Abrechnung vermieden würden. Der EWI-Rat hat diese Initiative begrüßt und unterstützt, unter Hinweis darauf, daß die Umsetzung solcher Konventionen die Integration verbessern und die Transparenz der Euro-Finanzmärkte fördern wird.

Das EWI unterstützte die EU-weiten Banken- und Finanzverbände auch bei der Festlegung eines effektiven Taggeldsatzes für den gesamten Euro-Währungsraum, des sogenannten EONIA (euro overnight index average). Marktteilnehmer merkten dazu an, daß die Berechnung eines solchen Satzes durch Private angesichts des sensiblen Charakters der Informationen, die von den einzelnen Banken zu seiner Berechnung bereitgestellt werden müßten, problematisch wäre. In diesem Zusammenhang beschloß der EZB-Rat, Vorkehrungen für die Berechnung eines solchen Zinssatzes durch das ESZB zu treffen. Demgemäß wird sich das ESZB vor allem um die Berechnung des Referenzzinssatzes kümmern, wobei es sich auf das von den Bankenverbänden für den EURIBOR eingebrachten Fachkenntnisse und Methodik stützen wird. Die Verantwortung für die Veröffentlichung des Referenzsatzes wird bei den Bankenverbänden liegen. Zur Zeit finden zwischen dem EWI und den betreffenden Verbänden Erörterungen im Hinblick auf ein abgestimmtes Verfahren statt.

Das EWI erkannte die Notwendigkeit eines eigenen Symbols für die einheitliche Währung an und sprach sich für das von der Europäischen Kommission vorgeschlagene Symbol € als Logo für den Euro aus. Die Verwendung eines Euro-Symbols steht in Einklang mit der derzeitigen Praxis der Verwendung von Abkürzungen in der geschriebenen Sprache. Ein eigenes Symbol hat auch Signalcharakter im Hinblick auf Preislisten und andere Dokumente einschließlich Zahlungsmitteln, was vor allem in der Übergangsphase von großer Bedeutung sein kann. Das EWI befürwortet die Aufnahme des € Symbols in die Schrifttypen, die derzeit in der Informationstechnologie gebräuchlich sind.

Die Website des EWI geht auch speziell auf Übergangsthemen ein (<http://www.ecb.int>). Um all jenen, die mit Vorbereitungen auf den Übergang beschäftigt sind, Hilfestellung zu leisten, hat das EWI seine Informations-

politik verbessert. In diesem Sinn beinhaltet die Website außer den vom EWI-Rat im Jahr 1997 gebilligten Dokumenten zu Übergangsfragen auch noch eine Bibliographie sowie eine Liste von mehr als 200 Querverbindungen zu anderen Websites, die speziell Informationen zu diesem Thema bieten. Die „links“ sind in elf Kategorien unterteilt: Zentralbanken; EU-Institutionen; nationale Regierungen; Verbände des Banken- und Finanzsektors; Kreditinstitute; Börsen, Wertpapierabwicklungssysteme und Zahlungsverkehrssysteme; Kammern und andere Standesvertretungen; Unternehmensberatungsfirmen; Informationstechnologie; Zeitungen, Newsletters, Magazine und Bibliographien; sonstige. Jedes „link“ beinhaltet eine Kurzdarstellung der Informationen, die auf der jeweiligen Seite zur Verfügung gestellt werden. Das Material wird regelmäßig aktualisiert und stellt eine praktische Informationsquelle für all jene

dar, die an den Vorbereitungen für den Übergang zur einheitlichen Währung beteiligt sind.

Als Reaktion auf das steigende öffentliche Bedürfnis nach konkreten übergangsrelevanten Informationen zur Unterstützung der Vorbereitungsarbeiten haben der EWI-Rat und der EU-Rat am 4. November 1997 in der Frage der zukünftigen Banknoten und Münzen beschlossen, daß Euro-Bargeld ab 1. Januar 2002 in allen Teilnehmerstaaten in Umlauf gebracht werden wird. Diese Entscheidung wurde nach reiflicher Abwägung aller möglichen Optionen getroffen, einschließlich der Möglichkeit, in den Teilnehmerstaaten das Bargeld zu verschiedenen Zeitpunkten einzuführen. Sowohl auf einzelstaatlicher Ebene als auch EU-weit fanden ausführliche Konsultationen statt, zu denen alle Interessensvertretungen hinzugezogen wurden.

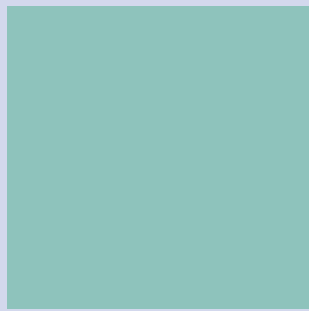
II Öffentlichkeitsarbeit

Seit seiner Errichtung am 1. Januar 1994 hat das EWI intensive Vorbereitungen für die Schaffung des regulatorischen, organisatorischen und logistischen Rahmens getroffen, der notwendig sein wird, damit das ESZB in Stufe Drei der WWU seine Aufgaben wahrnehmen kann. Vor diesem Hintergrund hat das EWI auch seine Berichtspflichten gemäß Artikel 7 und Artikel 11.3 der EWI-Satzung erfüllt, indem es Berichte über den Stand der Vorbereitung der Stufe Drei, über seine Tätigkeit sowie über die Währungs- und Finanzlage in der Gemeinschaft vorlegte. Darüber hinaus reagierte das EWI auf den Informationsbedarf des Finanzsektors und der Öffentlichkeit und gab in den letzten drei Jahren eine Reihe von Publikationen über seine Vorbereitungsarbeiten heraus, um sowohl die eigenen Aktivitäten darzustellen als auch den Lesern Anhaltspunkte für deren Planungen zu geben. Diese Veröffentlichungen reichten von allgemeinen Informationen bezüglich Rolle und Aufgaben des EWI über die Gestaltungsentwürfe für die Euro-Banknoten bis zu technischen Berichten über Geldpolitik, Statistik, Zahlungsverkehr und andere Aspekte des Übergangs zur einheitlichen Währung.

Eine Liste aller seit Anfang 1997 vom EWI herausgegebenen Publikationen findet sich am Ende dieses Jahresberichts. Aufstellungen dieser Art erschienen auch in jedem der früheren Jahresberichte.

In Ergänzung seiner Publikationstätigkeit richtete das EWI im Januar 1998 auch eine Website im World Wide Web des Internet ein, um die Versorgung der Öffentlichkeit mit Informationen effizienter zu gestalten. Die Website des EWI (<http://www.ecb.int>) bietet Zugriff auf aktuelle Redetexte und Publikationen des EWI sowie auf einen Abschnitt, der speziell Informationen zu Übergangsthemen enthält.

Das EWI ist sich der Notwendigkeit bewußt, Transparenz hinsichtlich der Zielsetzung und Vorgehensweise des ESZB sicherzustellen und überdies das Wissen um dessen Funktionsweise und Aufgaben zu fördern, damit der Finanzsektor und die Öffentlichkeit dessen Politik nachvollziehen und unterstützen können. Zu diesem Zweck ist das EWI dabei, ein externes Kommunikationskonzept zu entwickeln, das Leitlinien für einen möglichst wirksamen Informationsfluß bezüglich der Aktivitäten des ESZB vorgibt; dieses Konzept wird dem EZB-Rat zur Entscheidung vorgelegt werden.



Kapitel III

Andere Aufgaben des EWI

I Überwachung des ECU-Verrechnungs- und Saldenausgleichssystems

Das ECU-Verrechnungs- und Saldenausgleichssystem unterliegt gemäß Artikel 109 f Abs. 2 sechster Spiegelstrich des Vertrages der Überwachung durch das EWI. Das Hauptziel der Überwachung des ECU-Verrechnungs- und Saldenausgleichssystems besteht darin, sicherzustellen, daß der Euro-Bankenverband (Euro Banking Association, EBA), der das System betreibt und mit 3. Dezember 1997 aus dem ECU-Bankenverband hervorging, die notwendigen Schritte unternimmt, um sicherzustellen, daß das System weder für die Teilnehmer des Systems noch für den ECU-Markt oder die innerstaatlichen Märkte in der EU ein unannehmbares Risiko darstellt. In diesem Rahmen ist das EWI vor allem bestrebt sicherzustellen, daß angemessene Maßnahmen ergriffen werden, um die Einhaltung der Sicherheitsstandards zu verbessern, die im Bericht der Zentralbanken der Zehnergruppe über Interbank-Netting-Systeme aus dem Jahre 1990 festgelegt wurden (Lamfalussy-Kriterien).

Darüber hinaus überwachten das EWI und die nationalen Zentralbanken 1997 die von der EBA durchgeführten Vorbereitungsarbeiten bezüglich ihres Euro-Verrechnungs- und Saldenausgleichssystems für die Stufe Drei der WWU (EURO I).

1.1 Aktivitäten des ECU-Verrechnungs- und Saldenausgleichssystems im Jahre 1997

1997 war die Anzahl der Transaktionen gegenüber 1996 rückläufig, während der Transaktionswert geringfügig anstieg. Im monatlichen Durchschnitt wurden täglich über 6 % weniger Transaktionen durchgeführt, nämlich 5.982 im Vergleich zu 6.383 im Jahr 1996. Im Gegensatz steigerte sich der durchschnittliche Tagesumsatz von ECU 46,0 Milliarden 1996 auf ECU 46,9 Milliarden im Berichtsjahr.

Das ECU-Verrechnungs- und Saldenausgleichssystem (ECU 3) funktionierte 1997 weitgehend reibungslos, wobei der Saldenausgleich im Durchschnitt zu einem früheren Tageszeitpunkt als 1996 beendet wurde. Zu Verzögerungen beim Saldenausgleich kam es lediglich an einigen Tagen; sie wurden entweder durch technische Probleme, die sich auf eine oder einige wenige Clearing-Banken beschränkten, oder Systemstörungen ausgelöst, die das vom ECU-Verrechnungs- und Saldenausgleichssystem verwendete Netzwerk beeinträchtigten. Zwei neue Software-Versionen, die S.W.I.F.T. im Juli und September 1997 implementierte, haben zur Stabilisierung des Systems auf dem erforderlichen Qualitätsniveau geführt, und seither sind keine neuen Netzwerkstörungen bekannt geworden.

1997 wurden einige Erweiterungen zur Aktivierung von Überbrückungsfazilitäten in ECU 3, dem System, das bindende Inner-tagesliquiditätsgrenzen setzt, eingeführt. Überdies wurden die Verrechnungsregeln modifiziert, damit die Verrechnung ordnungsgemäß abgeschlossen werden kann, wenn eine Clearing-Bank aus rein technischen Gründen keine authentifizierte Ausgleichsnachricht senden kann.

In Wahrnehmung ihrer Überwachungsfunktion prüften das EWI und die nationalen Zentralbanken den von der Exchange Clearing House Organisation (ECHO) eingebrachten Vorschlag, in ECU ausgewiesene Geschäftsabschlüsse gegenzuverrechnen und die relevanten Ströme durch das ECU-Verrechnungs- und Saldenausgleichssystem abzuwickeln, und es wurden keine Einwände gegen die Aufnahme der ECU-Verrechnung von ECHO erhoben. Es wird erwartet, daß ECHO in Stufe Drei ihre Euro-Transaktionen mittels TARGET abwickeln wird.

1.2 Vorbereitungen für Stufe Drei der WWU

Die EBA befaßt sich zur Zeit mit der Definition der rechtlichen Struktur und den Liquiditäts- und Haftungsvereinbarungen bezüglich EURO I. Außerdem finalisiert die EBA zusammen mit dem EWU und den nationalen Zentralbanken die Verrechnungsvereinbarungen im Einklang mit einer Entscheidung des EWU-Rates, die festhält, daß die EBA bei der EZB ein zentrales Verrechnungskonto eröffnet. Die EBA kann auch weitere Verrechnungskonten bei jenen nationalen Zentralbanken eröffnen, die der Führung solcher Konten zustimmen. Bisher verlieh nur die Banque de France ihrer Absicht Ausdruck, bis Juni 1999 ein lokales Verrechnungskonto für die EBA einzurichten.

Schließlich erarbeitet die EBA eine Vereinbarung zur Sicherstellung des zeitgerechten Saldenausgleiches in EURO I für den Fall, daß ein Teilnehmer säumig wird. Ein Pool von Barsicherheiten zur Unterlegung der

größtmöglichen Nettoschuldenposition im System (1 Milliarde €) soll diesen Zweck erfüllen. In Übereinstimmung mit einem Beschluß des EWU-Rates wird die EZB das Konto mit dem Pool an Barsicherheiten für die EBA führen. Um für den Ausfall mehrerer Teilnehmer gerüstet zu sein, werden auch hierfür Liquiditäts- und Haftungsvereinbarungen von der EBA ausgearbeitet.

Da EURO I auf derselben technischen Infrastruktur und Funktionsweise des Intra-tagesrisikomanagements wie das gegenwärtige ECU 3 aufsetzen wird, unterzog das EWU gemeinsam mit den nationalen Zentralbanken ECU 3 im Hinblick auf die Erfüllung der Lamfalussy-Kriterien einer Beurteilung. Darauf aufbauend soll dann EURO I auf seine Kompatibilität geprüft werden. Die laufenden Bemühungen der EBA, ECU 3 in bezug auf die Einhaltung der Lamfalussy-Kriterien zu verbessern, sollte daher als ein Schritt in Richtung Einführung eines voll kompatiblen EURO I-Systems gesehen werden.

2 Elektronisches Geld

Derzeit stellt elektronisches Geld (E-Geld) kein weitverbreitetes Phänomen dar. Es ist jedoch nicht auszuschließen, daß E-Geld langfristig gesehen intensiver genutzt werden wird. Seit der Veröffentlichung des "Report to the Council of the EMI on Prepaid Cards" (Bericht an den EWI-Rat über vorausbezahlte Karten) im Mai 1994 ist die Anzahl der Projekte mit vorausbezahlten multifunktionalen Karten (multi-purpose prepaid cards) deutlich gestiegen, und elektronisches Geld wurde auch vermehrt für Zahlungen über Computernetzwerke (Internet-Geld) eingesetzt.

1997 untersuchte das EWI daher in einer weiteren Studie die Auswirkungen, die das Phänomen elektronisches Geld auf die Volkswirtschaften der EU-Mitgliedstaaten hat. Besonderes Augenmerk lag dabei auf neuen Marktentwicklungen, deren Konsequenzen für die Geldpolitik im Detail analysiert wurden. Die Erkenntnisse dieser Studie bildeten die Basis für die vom EWI-Rat am 2. März 1998 vorgelegte Stellungnahme über die Ausgabe von E-Geld, "Opinion of the EMI Council on the Issuance of Electronic Money", die der Europäischen Kommission übermittelt wurde und im Wortlaut im Kasten 3 nachzulesen ist.

Kasten 3

Stellungnahme des EWI-Rates zur Ausgabe von elektronischem Geld¹

1. Obwohl elektronisches Geld gegenwärtig kein weitverbreitetes Phänomen darstellt, ist nicht auszuschließen, daß es auf lange Sicht breiteren Einsatz finden wird.
2. Die Ausgabe von elektronischem Geld wird sich voraussichtlich in Zukunft erheblich auf die Geldpolitik auswirken. Aus diesem Grund erachten es die EU-Zentralbanken als wichtig, eindeutige Regeln über die Ausgabe von E-Geld festzulegen.
3. 1994 empfahl der EWI-Rat, die Berechtigung zur Ausgabe von vorausbezahlten multifunktionalen Karten auf Kreditinstitute (gemäß nationalem Recht) zu beschränken.² Diese Empfehlung wurde jedoch nicht in allen Mitgliedstaaten berücksichtigt. Vor diesem Hintergrund machte sich die Europäische Kommission 1997 daran, einen Entwurf für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Ausgabe von E-Geld durch Nichtkreditinstitute auszuarbeiten, wobei insbesondere das Ziel verfolgt wird, diesen Instituten den "Europäischen Paß" zuzuerkennen.
4. Angesichts der Entwicklungen in den letzten Jahren und weiterer Überlegungen zu diesem Thema, nicht zuletzt im Hinblick auf die Wirksamkeit geldpolitischer Maßnahmen und auf faire Wettbewerbschancen, sowie der Tatsache, daß die für die Ausgabe von E-Geld verrechneten Mittel rückzahlbar sind, ist es laut EWI-Rat von wesentlicher Bedeutung, daß unabhängig vom Status des E-Geld-Emittenten folgende Mindestanforderungen erfüllt werden:
 - Die Bedeutung des Begriffes "elektronisches Geld" muß klar definiert und gegenüber zweckgebundenen vorausbezahlten Karten ("single-purpose" und "limited-purpose") abgegrenzt sein.
 - Die Emittenten von elektronischem Geld müssen der Bankenaufsicht unterstellt werden.
 - Die Ausgabe muß soliden und transparenten Rechtsvereinbarungen, dem Gebot technischer Sicherheit und des Schutzes vor Mißbrauch sowie statistischen Meldepflichten unterliegen.
 - Es muß gesetzlich verankert sein, daß für elektronisches Geld eine Rückerstattung zum Nennwert eingefordert werden kann, was impliziert, daß Emittenten in der Lage sein müssen, auf Wunsch des Inhabers von E-Geld dieses in Zentralbankgeld umzuwandeln.³

- Zentralbanken müssen die Möglichkeit haben, Mindestreservepflichten für alle Emittenten von E-Geld einzuführen, insbesondere im Hinblick auf eine wesentliche Ausbreitung von E-Geld und die damit verbundenen Folgen für die Geldpolitik.
 - Überdies könnte ein Versicherungssystem für E-Geld-Systeme zum Schutz der Öffentlichkeit vorgesehen werden.
5. Vor diesem Hintergrund und in Übereinstimmung mit der vom EWI 1994 vorgelegten Empfehlung würde sich als einfachste Lösung die Beschränkung der E-Geld-Ausgabe auf Kreditinstitute anbieten, da hierzu die bestehenden, für die Geldpolitik und das Bankgeschäft ausschlaggebenden institutionellen Rahmenbedingungen nicht verändert werden müßten. Im speziellen sollten im Hinblick auf den Übergang zur Währungsunion nur "Kreditinstitute gemäß Artikel 1" der Ersten Bankrechtskoordinierungsrichtlinie E-Geld ausgeben dürfen, denn die EZB kann laut Artikel 19.1 der ESZB-Satzung in der geltenden Fassung in der dritten Stufe der WWU nur diesen Institutionen Reservepflichten auferlegen.
 6. Gleichzeitig erkennt der EWI-Rat an, daß die Tätigkeit von Kreditinstituten gemäß der Definition in der Ersten Bankrechtskoordinierungsrichtlinie darin besteht, "Einlagen oder andere rückzahlbare Gelder des Publikums entgegenzunehmen und Kredite für eigene Rechnung zu gewähren".⁴ Das EWI würde es begrüßen, die Definition von "Kreditinstitut" in der Ersten Bankrechtskoordinierungsrichtlinie dahingehend zu ändern, daß Institute, die zwar keine Kreditgeschäfte tätigen möchten, aber die Ausgabe von E-Geld betreiben, auch unter die Definition "Kreditinstitut" fallen. Dies würde zu fairen Wettbewerbsbedingungen beitragen, da es vor allem gewährleisten würde, daß alle Emittenten von elektronischem Geld entsprechend beaufsichtigt werden und zu jenen Instituten zählen, denen die EZB die Bildung von Reserven vorschreiben kann.
 7. Als Übergangsbestimmung bis zur Änderung der Ersten Bankrechtskoordinierungsrichtlinie wäre es denkbar, daß sich der EWI-Rat darauf verständigt, daß jene Institute, die bereits E-Geld ausgeben, jedoch laut der Ersten Bankrechtskoordinierungsrichtlinie nicht in die Kategorie der Kreditinstitute fallen, weiterhin im Inland Zahlungsdienste anbieten könnten unter der Voraussetzung, daß für sie die unter Punkt 4 angeführten Regelungen mit der Ausnahme der Reservepflichten gelten.⁵
 8. Angesichts der internationalen Implikationen der Ausgabe von E-Geld - insbesondere von Netzwerkgeld -, das mit dem Risiko hoher geografischer Mobilität behaftet ist, unterstreicht das EWI den Bedarf an internationaler Koordination in diesem Bereich.

Anmerkungen:

- ¹ Die Stellungnahme wurde durch eine große Mehrheit der EWI-Ratsmitglieder mit der Ausnahme von Dänemark, Schweden, dem Vereinigten Königreich und Luxemburg angenommen.
- ² Der 1994 vom EWI veröffentlichte Bericht über vorausbezahlte Karten, "Report to the Council of the EMI on Prepaid Cards", nahm durch eine Ausnahmeregelung (S.8) vorweg, Institutionen, die nicht alle Funktionen eines Kreditinstitutes ausüben, in Ausnahmefällen (zum Beispiel falls Systeme schon vor der Erstellung des Berichtes in Betrieb waren) zu gestatten, unter gewissen Voraussetzungen vorausbezahlte multifunktionale Karten auszustellen.
- ³ Die Einzelheiten einer solchen Rückerstattungsanforderung sind noch festzulegen. (Um komplizierte Verfahren zu vermeiden, könnte man zum Beispiel Gebühren einheben oder einen erforderlichen Mindestbetrag festsetzen, bevor der Besitzer die Einlösung seines E-Geld-Zahlungsmittels einfordern kann. Außerdem könnte man logistischen Schwierigkeiten damit begegnen, daß die Rückerstattung über Bankguthaben abgewickelt werden kann.)
- ⁴ Der EWI-Rat erkennt ebenfalls an, daß die Definition von "Kreditinstitut" von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat variiert und daß gegenwärtig in einigen Ländern E-Geld von Instituten ausgegeben wird, die der jeweiligen nationalen Definition von Kreditinstituten nicht voll entsprechen.
- ⁵ Wie oben erwähnt wurde im EWI-Bericht über vorausbezahlte Karten 1994 eine auf Dauer gültige Ausnahmeregelung für bereits bestehende Systeme vorweggenommen. Es müßte untersucht werden, ob eine solche Dauerregelung in einer überarbeiteten Fassung der Ersten Bankrechtskoordinierungsrichtlinie für diese Systeme aufrechtzuerhalten wäre, wenn es zum Beispiel angesichts des Charakters dieser Institute nicht sinnvoll erscheint, spätere Bankgesetze anzuwenden.

3 Zusammenarbeit im Bereich der Bankenaufsicht und der Stabilität des Finanzsystems

Gemäß Artikel 109 f Abs. 2 vierter Spiegelstrich des Vertrags hat das EWI im Jahr 1997 Konsultationen über eine Reihe von Fragen durchgeführt, die in die Zuständigkeit der nationalen Zentralbanken fallen und die Stabilität von Finanzinstituten und -märkten berühren. Die wichtigsten in diesem Zusammenhang erörterten Themen werden im folgenden dargestellt.

3.1 Entwicklung und Stabilität des EU-Bankensystems in mittel- und langfristiger Sicht

Eine breite Palette von Themen, die für die Stabilität des EU-Bankensystems von Bedeutung sein könnten, war Gegenstand einer Untersuchung, mit der - allgemein und in bezug auf die Errichtung der WWU - das Bewußtsein der nationalen Zentralbanken und der Bankenaufsichtsbehörden sowohl für aktuelle Trends im EU-Bankensystem als auch für absehbare mittel- und langfristige Entwicklungen geschärft werden sollte. Die Hauptergebnisse der Untersuchung sind nachstehend zusammengefaßt.

Obwohl die in den Mitgliedstaaten unterschiedliche Ausgangslage zwangsläufig gewisse Verallgemeinerungen nach sich zieht, sind doch die folgenden, für das EU-Bankensystem in den letzten Jahren maßgeblichen Trends erkennbar: (i) Verschlechterung der Ertragslage der Banken; (ii) Verengung der Zinsspanne; (iii) Steigerung des Dienstleistungsertrags, sowie (iv) Reduktion der Personalkosten und des Personalstandes. Obgleich sich die Ertragslage in den Jahren 1995 und 1996 in einer Reihe von Ländern verbesserte, ändert dies nichts am grundlegenden Trend, wenn man bedenkt, daß darin in hohem Ausmaß die günstigen Rahmenbedingungen der Kapitalmärkte zum Ausdruck kommen. Diese Trends entstanden durch das Zusammenwirken mehrerer Faktoren (Liberalisierung des Finanzsektors,

Disintermediation, Internationalisierung und technologischer Wandel), die sich alle in den letzten Jahren bemerkbar machten und die nach allgemeiner Einschätzung auch in den kommenden Jahren das EU-Bankensystem prägen werden.

Trotz der Schwierigkeiten, die sich bei der Messung der "banking capacity" auftun, gibt es doch eine Reihe von guten Gründen für die Annahme, daß in vielen EU-Staaten Überkapazitäten bestehen, wenn auch zugegeben werden muß, daß es in den vergangenen Jahren zu einem diesbezüglichen Abbau kam. Hauptauslöser dieser jüngsten Entwicklung im EU-Bankensystem - sowohl im Privatkunden- als auch im Großkundengeschäft - war wohl die Informationstechnologie. Es ist zu erwarten, daß dieser Faktor weiterhin zum Tragen kommt, was einen weiteren Abbau der Überkapazität insbesondere im Massenkundengeschäft bewirken wird, hauptsächlich ausgelöst durch die Entwicklung neuer Vertriebswege ("remote banking") sowie den Einsatz elektronischer Zahlungsmittel. Diese Tendenzen werden sich wahrscheinlich in erster Linie auf das Zweigstellennetz und die Personalausstattung auswirken.

Im Lauf der letzten Jahre zeigte sich immer deutlicher das Phänomen der Banken-Disintermediation, das heißt der Verlagerung von Dienstleistungen und Funktionen aus dem Bankensystem hin zu anderen Finanz- oder Nichtfinanzintermediären, Marktteilnehmern oder Märkten. Wenn auch das EU-Bankensystem immer noch expandiert, so haben die Banken doch, relativ gesehen, Anteile am gesamten Finanzintermediationsvolumen an institutionelle Investoren wie zum Beispiel Investmentfonds, Versicherungen und Pensionsfonds verloren. Die Reaktion der Kreditinstitute bestand darin, entweder direkte Beteiligungen an Nichtbank-Intermediären zu erwerben oder zu vertraglichen Vereinba-

rungen mit diesen zu gelangen. Den Kreditinstituten gelang es, in den so entstandenen Finanzkonzernen eine maßgebliche Rolle zu spielen, was einerseits auf ihre Schlüsselposition im Finanzdienstleistungsbereich (Zahlungsverkehr, Wertpapierabwicklung und Verwaltung), andererseits auf ihre Größe und Kapitalstärke zurückzuführen ist. Der Trend zur Disintermediation wird aller Wahrscheinlichkeit nach auch in Zukunft anhalten, da sich institutionelle Anleger aufgrund des demographischen und sozialen Wandels (Überalterung der Bevölkerung sowie zunehmender Wohlstand in den EU-Ländern) weiterhin auf Wachstumskurs befinden.

Was die Frage des Konzentrationsgrads betrifft, so zeigte die Untersuchung, daß die Situation von Land zu Land unterschiedlich ist und sowohl die Größe der nationalen Volkswirtschaften (Tendenz zu höherer Konzentration bei kleineren Ländern und geringere Ausprägung bei größeren Ländern) als auch möglicherweise unterschiedliche nationale Strategien widerspiegelt. Allem Anschein nach besteht im EU-Bankensystem derzeit kein Mangel an Wettbewerb bedingt durch Konzentrationstendenzen, wobei der Wettbewerb noch dazu im internationalen Firmenkunden- und Konsortialkreditgeschäft besonders ausgeprägt ist. Vom Blickwinkel der EU-Wettbewerbspolitik kann angemerkt werden, daß sowohl die Disintermediation als auch die Errichtung des Gemeinsamen Marktes sowie der WWU Anlaß für eine Neudefinition des Marktbegriffs unter dem Gesichtspunkt der Fusionskontrolle sein könnten. Disintermediation kann vor allem eine Definitionserweiterung im Hinblick auf den Produktbegriff herbeiführen, während die Errichtung des Gemeinsamen Marktes und der WWU zu einer Neudefinition des geographischen Begriffs "Markt" führen kann. Die Erwartungen hinsichtlich der Zukunft gehen dahin, daß der relativ niedrige Konzentrationsgrad auf EU-Ebene Möglichkeiten für grenzüberschreitende Fusionen großen Maßstabs eröffnen wird.

Nach allgemeinem Dafürhalten werden die zur Zeit im EU-Bankensystem vorherrschenden Trends durch die WWU noch verstärkt werden. Die WWU sollte den Wettbewerb intensivieren und die Notwendigkeit einer Restrukturierung des EU-Bankensystems - unter anderem durch eine Reduzierung der Überschußkapazitäten - noch verschärfen. Der Wegfall des Devisenhandels zwischen den Teilnehmerwährungen des Euro-Währungsraums und der damit zusammenhängenden "hedging"-Aktivitäten wird sich natürlich negativ auf die Ertragslage der Banken niederschlagen. Überdies wird die WWU wahrscheinlich die Ausbildung tieferer und liquiderer Wertpapiermärkte begünstigen, was seinerseits den Anstoß zur weiteren Disintermediation des Bankensystems geben könnte. Dieser Prozeß könnte noch durch den Umstand Auftrieb erhalten, daß institutionelle Investoren vom breiteren Einheitswährungsraum profitieren, für den die bestehenden "currency matching"-Regeln gelten werden. Mit Blickwinkel WWU werden die Kreditinstitute voraussichtlich auch ihre Strategien, Verfahren und Technologien überdenken und neu formulieren. Aller Wahrscheinlichkeit nach wird sich ein dreistufiges EU-Bankensystem herausbilden, wobei (i) die erste Gruppe aus einer erheblichen Anzahl kleiner, auf lokaler Ebene tätiger Institute besteht, (ii) die zweite Gruppe aus Instituten, die im EU-Raum regionale Bedeutung haben und (iii) die dritte Gruppe aus sehr großen, im gesamten EU-Gebiet tätigen Banken, die sich selbst als "global players" sehen. Die allgemeine mittelfristige Einschätzung ist, daß im Gefolge der WWU der Ertragsdruck auf die Banken aller Voraussicht nach steigen wird. Die effektiven Auswirkungen werden jedoch je nach Institut unterschiedlich sein. Allerdings rechnet man auch mit einer Reihe von Vorteilen, die von der WWU ausgehen werden und mögliche negative Effekte per saldo ausgleichen könnten. Insbesondere das stabilere wirtschaftliche Umfeld und die damit einhergehenden positiven Auswirkungen auf das Kreditrisiko könnten das Kreditgeschäft

der Banken ankurbeln sowie das Ausfallrisiko vermindern, obwohl es zwangsläufig regionale Unterschiede in den Aktivitäten geben wird, was die Kreditwürdigkeit beeinflussen kann. Durch die Verringerung der systemischen und Liquiditätsrisiken wird das TARGET-System einen wichtigen Beitrag zur Einrichtung eines soliden und effizienten Zahlungsverkehrssystems leisten. Kreditinstituten sollte es auch möglich sein, von tieferen und liquideren Kapitalmärkten zu profitieren, da derartige Rahmenbedingungen die Risiken reduzieren und das Risikomanagement erleichtern werden. Auch die Harmonisierung des für die Kreditinstitute relevanten rechtlichen und operationellen Umfelds wird wahrscheinlich durch die WWU weiter vorangetrieben werden.

Die Kernaussagen der Untersuchung bestehen darin, daß sich das EU-Bankensystem bereits in einer Phase größerer Umwälzungen in Form erhöhten Wettbewerbs sowie verstärkter Konzentration und Umstrukturierung befindet und daß dieser Prozeß durch die Errichtung der WWU noch eine Zuspitzung erfahren wird. Infolgedessen werden sich die Kreditinstitute vor die Notwendigkeit gestellt sehen, die Rentabilität zu erhöhen und ihre Wettbewerbsposition auszubauen. Die Aufsichtsbehörden ihrerseits werden ihre Überwachungstätigkeit verstärken müssen, um in der Lage zu sein, finanziell geschwächte Kreditinstitute zu erkennen und diese zu veranlassen, Maßnahmen zur Anpassung an den steigenden Druck zu setzen. Die Ergebnisse der Untersuchung wurden den internationalen Aufsichtsbehörden zur Verfügung gestellt.

3.2 Die Nutzung makroökonomischer Daten in der Bankenaufsicht

Die im Jahr 1996 durchgeführten Arbeiten betreffend bankenaufsichtliche Frühwarnsysteme (siehe EWI-Jahresbericht 1996) fanden ihre Fortsetzung in einer Untersuchung über die mögliche Nutzung makro-

ökonomischer Daten in der Bankenaufsicht sowie über Zusammenhänge zwischen makroökonomischen Entwicklungen und finanzieller "Fragilität" im Bankensystem, wobei die Analyse sowohl den Sektor insgesamt als auch das einzelne Institut betraf. Das Hauptziel dieser Arbeit bestand in der Entwicklung praktischer Verfahren, die auf makroökonomischen, normalerweise nationalen Zentralbanken zur Verfügung stehenden Daten beruhen und die geeignet erscheinen, die von den Aufsichtsbehörden in der Überwachung des Bankensystems und einzelner Kreditinstitute eingesetzten Analyseinstrumente zu ergänzen. Allgemeiner ausgedrückt handelt es sich also um einen Versuch, die Wirksamkeit der Aufsichtstätigkeit sowie die Effizienz des Ressourceneinsatzes weiter zu erhöhen, vor allem angesichts der Kosten, die bei der Bewältigung von Banken Krisen entstehen.

Makroökonomische Daten können in zweifacher Weise für Bankenaufsichtszwecke genutzt werden. Die erste Art beruht auf der Durchführung einer sogenannten makroprudentiellen Analyse, die auf die Stabilität des Banken- und Finanzsystems insgesamt eingeht. Dabei werden Bezüge hergestellt zwischen makroökonomischen Variablen - wie zum Beispiel BIP, Verschuldung von Haushalten und Unternehmen, Risikostruktur des Bankensystems - und aggregierten Daten aus bankenaufsichtlichen Prüfungsberichten. Die Untersuchung beinhaltet gewöhnlich eine Beurteilung der aktuellen Rahmenbedingungen des Bankensystems sowie der potentiellen zukünftigen Entwicklung. Es lassen sich drei Hauptkategorien der makroprudentiellen Analyse unterscheiden, nämlich (i) Routineanalyse zur systematischen Beurteilung der Bedingungen im Bankensystem; (ii) Entwicklungsanalyse zur Bewertung struktureller Aspekte aus langfristiger Sicht; und (iii) Sonderanalyse zur Untersuchung spezieller Aspekte, die Auswirkungen auf die Stabilität des Bankensystems haben könnten.

Die zweite Art, in der makroökonomische Daten für Aufsichtszwecke genutzt werden

können, beruht auf der Möglichkeit, die Ergebnisse von makroprudentiellen Analysen zur Erkennung potentiell geschwächter Kredit- und Finanzinstitute einzusetzen. Allgemein gesprochen sollte die systematische Verwendung der Ergebnisse makroökonomischer Analysen die Wirksamkeit der Aufsicht erhöhen. Insbesondere sollten die Behörden damit leichter in der Lage sein: (i) einzelne Institute zu erkennen, die finanziell angeschlagen sind; (ii) Prioritäten hinsichtlich ihrer Überwachungstätigkeit zu setzen, und (iii) eine Gesprächsbasis mit dem Management der Institute aufzubauen. Überdies liegt es auf der Hand, daß die Ergebnisse der makroprudentiellen Analyse auch für die von einigen Bankenaufsichtsbehörden eingeführten, komplizierteren Frühwarnsysteme verwendet werden könnten. Die Möglichkeit der unmittelbaren Verwendung von makroökonomischen Daten oder Variablen im bankenaufsichtlichen Frühwarnsystem wird noch eingehender untersucht werden.

Unter Zuhilfenahme der Erfahrungswerte, die sich vorläufig noch auf eine kleine Anzahl von Ländern beschränken, wurden mehrere organisatorische Ansätze zur Durchführung von makroprudentiellen Analysen auf nationaler Ebene getestet, wobei damit auch die Absicht verbunden war, zu einer weiteren Verbreitung dieser Methode beizutragen. Nach Abschluß der Arbeiten kann davon ausgegangen werden, daß solche Analysen auf EU-Ebene zweckmäßig wären. Die Ergebnisse der Untersuchung zur möglichen Nutzung makroökonomischer Daten in der Bankenaufsicht wurden den internationalen Aufsichtsbehörden zur Verfügung gestellt.

3.3 Sonstige Themen

Besonderes Augenmerk wurde auf die jüngsten Entwicklungen bei den Wertberichtigungspraktiken der Banken für uneinbringliche und notleidende Kredite gelegt. Es handelte sich dabei um eine Fortsetzung der bereits zuvor zu diesem

Thema geleisteten Arbeit (siehe EWJ-Jahresbericht 1996), wobei insbesondere auf die neuen Wertberichtigungsansätze eingegangen wurde, die sich statistischer Methoden bedienen und von Kreditinstituten zunehmend verwendet werden. Während traditionelle Wertberichtigungsverfahren auf einer Einzelpostenanalyse beruhen und Risikovorsorgen in Form von Wertabschlägen getroffen werden, sobald "deutliche" Signale erkennbar sind, gehen die neuen Methoden bei der Einschätzung der erwarteten Kreditausfälle von einem statistischen Ansatz aus und verbuchen die entsprechenden Verlustvorsorgen als Passiva (ist der tatsächliche Ausfall größer als erwartet, wird die Differenz der Verlustrückstellung zugewiesen). Entscheidend bei diesem Ansatz ist, daß damit die Auswirkungen von Kreditausfällen auf die Gewinn-situation von Kreditinstituten innerhalb des Zyklus ausgeglichen werden können. Bei der Untersuchung der neuen Verfahren zeigte sich, daß sie im EU-Bankensystem - zumindest vorläufig - noch keine weite Verbreitung gefunden haben. Dies liegt teilweise daran, daß gemäß EU-Rechnungslegungsvorschriften Risikovorsorgen durch Reduzierung des Wertes der Aktiva auf Basis einer Einzelpostenbewertung zu erfolgen haben. Dennoch haben in einigen Nicht-EU-Ländern (Kanada, Schweiz und Vereinigte Staaten) die neuen Methoden schon an Boden gewonnen beziehungsweise werden dort möglicherweise weitere Verbreitung finden, nicht zuletzt deshalb, weil ihre Verwendung in einigen Fällen von den Aufsichtsbehörden befürwortet wird. Aller Wahrscheinlichkeit nach werden die neuen Methoden von den zuständigen internationalen Aufsichtsbehörden im Rahmen der Diskussion über aufsichtlich anerkannte Eigenmittel behandelt werden. Die Ergebnisse der Untersuchung wurden den internationalen Aufsichtsbehörden zur Verfügung gestellt.

Ferner wurden die Zukunftsperspektiven des gegenwärtig für die Liquidität von Kreditinstituten geltenden aufsichtsrechtlichen

Rahmens sowie die möglichen Auswirkungen der Errichtung der WWU erörtert. Das Aufsichtssystem beruht auf den folgenden zwei Komponenten: (i) die für die Liquidität der Kreditinstitute geltenden Aufsichtsregelungen der Mitgliedstaaten sind nicht harmonisiert; und (ii) die Zuständigkeit für die Überwachung der Liquidität von ausländischen Zweigniederlassungen, die in der EU errichtet wurden, liegt weiterhin bei den Behörden des Aufnahme staats in Zusammenarbeit mit dem Herkunftsstaat, in Übereinstimmung mit Artikel 14 (2) der Zweiten Bankrechtskoordinierungsrichtlinie. Sowohl der gegenwärtig bei Kreditinstituten festzustellende Trend zum zentralen Liquiditätsmanagement - der sich wahrscheinlich nach Einführung der einheitlichen Währung noch verstärken wird - als auch die Notwendigkeit der Beibehaltung eines wirksamen Aufsichtssystems wurden als mögliche Faktoren genannt, die eine Änderung des derzeitigen Systems und insbesondere eine Verlagerung der Zuständigkeit zur Überwachung der Liquidität ausländischer Zweigniederlassungen vom Aufnahme- zum Herkunftsstaat notwendig machen könnten. Die Ergebnisse dieser Untersuchung wurden der Europäischen Kommission zur Kenntnis gebracht, der es unter Mithilfe des Beratenden Bankenausschusses obliegt, den Anpassungsbedarf der derzeit geltenden EU-Bankengesetzgebung zu beurteilen. Eine nochmalige Analyse dieses Problemfelds wird vor dem Hintergrund der Erfahrungen mit der Einführung des Euro und der einheitlichen Geldpolitik und deren effektivem Einfluß auf das Liquiditätsmanagement der Kreditinstitute erforderlich sein.

Es sollte schließlich auch erwähnt werden, daß das Jahr 1997 durch eine Fortsetzung der Zusammenarbeit zwischen den Kreditregistern gekennzeichnet war, die in sieben EU-Ländern (Belgien, Deutschland, Frankreich, Italien, Österreich, Portugal und Spanien) von den nationalen Zentralbanken betrieben werden und deren Hauptzweck darin besteht, Informationen über die Gesamtverbindlichkeiten von Schuldnern zu sammeln, um Kredit- und Finanzinstitute beim Risikomanagement zu unterstützen. Das Hauptziel dieser Kooperation bleibt die grenzüberschreitende Öffnung der Register, um den berichtenden Instituten mit Sitz in den EU-Mitgliedstaaten Zugang zu den Daten zu gewähren, die in allen Registern gespeichert sind. Die Erreichung dieses Ziels wird als essentiell angesehen, um die Effektivität dieser Systeme im Zuge der fortschreitenden Integration des EU-Banken- und Finanzsektors weiterhin zu gewährleisten, die sich auch aller Voraussicht nach durch die Errichtung der WWU noch verstärken wird. Derzeit ist die Öffnung der Register schon in vier Fällen möglich, während in den verbleibenden drei Ländern noch rechtliche Hindernisse bestehen. Die betreffenden nationalen Zentralbanken sehen sich nach wie vor verpflichtet, für die Verabschiedung der notwendigen Gesetzesänderungen beziehungsweise verwaltungsrechtlichen Maßnahmen, die zur Beseitigung dieser Hürden notwendig sind, einzutreten. In der Zwischenzeit konzentrierte sich die Zusammenarbeit darauf, die Grundzüge des künftigen Informationsaustauschs zwischen den Registern zu entwickeln.

4 Verwaltung der EWS-Mechanismen und der Gemeinschaftsdarlehen

Die operativen Aufgaben des EWI erstrecken sich auf die Verwaltung der Mechanismen des Europäischen Währungssystems (EWS) - das System der sehr kurzfristigen Finanzierung, das System des kurzfristigen Währungsbeistands und die Schaffung von ECU zum Zwecke der Durchführung des EWS-Abkommens - sowie auf die Verwaltung der von der Gemeinschaft im Rahmen des Systems des mittelfristigen finanziellen Beistands aufgenommenen und gewährten Darlehen.

4.1 EWS-Mechanismen

Das EWI wickelt die Geschäfte, die mit der Schaffung, Verwendung und Verzinsung der offiziellen ECU verbunden sind, ab. Offizielle ECU werden an die Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten im Rahmen revolvingender Swaps gegen Übertragung von 20 % ihrer Goldbestände und US-Dollarreserven ausgegeben. Die Einbringung ist für EU-Zentralbanken, die am Wechselkursmechanismus teilnehmen, obligatorisch, während sie für solche, die nicht am Wechselkursmechanismus teilnehmen, auf freiwilliger Basis erfolgt. Die Swapgeschäfte werden im Abstand von drei Monaten laufend erneuert. Dies ermöglicht notwendige Anpassungen, um erstens sicherzustellen, daß die Einlage jeder EU-Zentralbank weiterhin mindestens 20 % ihres Bestandes an Gold- und Dollarreserven zum Monatsultimo vor der Erneuerung beträgt. Zweitens können so Änderungen des Goldpreises und des US-Dollarkurses gegenüber der offiziellen ECU berücksichtigt werden. Das Ergebnis dieser Geschäfte wird weiter hinten im Jahresbericht im Jahresabschluß dargestellt.

Griechenland trat dem Wechselkursmechanismus mit Wirkung vom 16. März 1998 bei; mit diesem Schritt wurde auch die Teilnahme am ECU-Swapmechanismus

zum gleichen Stichtag verbindlich. Da die Bank von Griechenland aber bereits seit Januar 1986 auf freiwilliger Basis am Mechanismus beteiligt war, blieb der Beitritt Griechenlands ohne Wirkung auf die ECU-Swapgeschäfte des EWI.

Der im Rahmen des letzten Dreimonats-Swapgeschäfts im Berichtszeitraum (abgeschlossen am 12. Januar 1998) vom EWI ausgegebene Betrag an offiziellen ECU belief sich auf 62,9 Milliarden ECU. Gegenüber Januar 1997 ist der Stand an ECU um 2,7 Milliarden ECU gestiegen. Die Hauptursachen für diese Erhöhung waren erstens der Kursgewinn des US-Dollar gegenüber der ECU sowie zweitens die insgesamt höhere Einbringung von US-Dollarreserven durch die EU-Zentralbanken im Rahmen der ECU-Swapgeschäfte mit dem EWI. Ein Teil des Anstiegs wurde durch den Rückgang des Goldpreises und insgesamt niedrigere Goldtransfers ausgeglichen.

Neben der Ausgabe von offiziellen ECU verbucht das EWI auch die ECU-Transfers zwischen den teilnehmenden Zentralbanken untereinander sowie zwischen den Zentralbanken und sonstigen Haltern. Im Jahr 1997 führten die Zentralbanken untereinander keine Transfers durch. Transfers zwischen den teilnehmenden Zentralbanken und sonstigen Haltern beliefen sich - unverändert gegenüber dem Vorjahr - auf netto 63,5 Millionen ECU. Dieser Saldo resultiert aus dem Erwerb von ECU durch die Schweizerische Nationalbank im Rahmen von Swapgeschäften, die im Berichtszeitraum mit den Zentralbanken zweier EU-Mitgliedstaaten getätigt wurden. Das ECU-Mobilisierungssystem ist seit 1986 nicht mehr in Anspruch genommen worden. Weder das System der sehr kurzfristigen Finanzierung noch das System des kurzfristigen Währungsbeistands wurden 1997 genutzt; letzteres ist seit 1974 nicht mehr in Anspruch genommen worden.

4.2 Gemeinschaftsdarlehen

Gemäß Artikel 109 f Abs. 2 des Vertrags und Artikel 11 der Ratsverordnung (EWG) Nr. 1069/88 vom 24. Juni 1988 verwaltet das EWI die von der Gemeinschaft im Rahmen des Systems des mittelfristigen finanziellen Beistands aufgenommenen und gewährten Darlehen. Über dieses System wird die Darlehensvergabe an Mitgliedstaaten abgewickelt, die in Zahlungsbilanzschwierigkeiten (Leistungsbilanz- oder Kapitalbilanzschwierigkeiten) stecken oder davon ernsthaft bedroht sind. Das EWI veranlaßt die mit diesen Kreditgeschäften verbundenen Zahlungen. Es überwacht die

Fälligkeitstermine, die in den Verträgen über die Aufnahme und Vergabe von Krediten für die Zinszahlungen und die Tilgung der Schulden vereinbart wurden, und berichtet der Europäischen Kommission über die auf Rechnung der EU ausgeführten Geschäfte.

Im Jahr 1997 hat das EWI weitere Zahlungen von Schuldern der Gemeinschaft, nämlich von Griechenland und Italien, entgegengenommen und Zahlungen aus Zinsen, Provisionen und Spesen für gewährte Darlehen an die Gläubiger geleistet. Die folgende Tabelle zeigt die gesamten aushaftenden Darlehen der Gemeinschaft jeweils zum 31. Dezember 1996 und 1997.

Tabelle 7

Aushaftende Gemeinschaftsdarlehen

(Jahresendstand in Millionen)

	Auf D-Mark lautende aushaftende Darlehen		Auf ECU lautende aushaftende Darlehen		Gesamtvolumen der aushaftenden Darlehen in ECU	
	1996	1997	1996	1997	1996	1997
Griechenland	-	-	500	500	500	500
Italien	3.900	3.900	1.475	1.475	3.479	3.447
Insgesamt	3.900	3.900	1.975	1.975	3.979	3.947

Quelle: EWI.

5 Beratende Funktionen

Artikel 109 f Abs. 6 des Vertrags und Artikel 5.3 der EWI-Satzung sehen vor, daß das EWI in seinem Zuständigkeitsbereich vom Rat der Europäischen Union oder den verantwortlichen nationalen Behörden zu allen Vorschlägen für Rechtsakte der Gemeinschaft oder der Mitgliedstaaten angehört wird. Die Grenzen und Bedingungen für die Anhörung zu Gesetzgebungsvorhaben durch die Behörden der Mitgliedstaaten sind in der Entscheidung des Rates 93/717/EWG vom 22. November 1993 dargelegt. Artikel 1 dieser Entscheidung stellt fest, daß "die Behörden der Mitgliedstaaten das EWI zu allen nach Artikel 109 f des Vertrages in seine Zuständigkeit fallenden Entwürfen für Rechtsvorschriften hören, insbesondere in folgenden Bereichen:

- Währungsrecht, Status des Euro und Zahlungsmittel,
- Satzungen und Kompetenzen der nationalen Zentralbanken und geldpolitische Instrumente,
- Erhebung, Zusammenstellung und Weitergabe von Währungs-, Finanz-, Bank- und Zahlungsbilanzstatistiken,
- Verrechnungs- und Zahlungssysteme, insbesondere für grenzüberschreitende Transaktionen,
- die für Finanzinstitute geltenden Regeln, soweit sie Einfluß haben auf die Stabilität der Finanzinstitute und Finanzmärkte."

Von Anfang 1997 bis zum Ende des ersten Quartals 1998 wurde das EWI 52 Mal um Stellungnahme ersucht. Elf Anfragen betrafen Entwürfe für Rechtsakte der Gemeinschaft, und 41 bezogen sich auf nationale Gesetzesentwürfe, die in den Kompetenzbereich des EWI fielen. Konsultationen bezüglich der Anpassung von NZB-Satzungen im Hinblick auf die Anforderungen des Vertrages standen hierbei im Mittelpunkt. Die folgende Tabelle faßt die Konsultationsverfahren zusammen, in denen das EWI 1997 und im ersten Quartal 1998 Stellungnahmen abgab:

Tabelle 8**Konsultationsverfahren 1997**

Nr.	Ursprung	Thema
1	Europäische Kommission	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
2	Irland	Anlageintermediäre
3	Griechenland	Aufsicht über zugelassene Devisenhändler
4	Belgien	Präventivmaßnahmen gegen den Mißbrauch des Finanzsystems zur Geldwäsche
5	Belgien	Finanzinstrumente und Wertpapierabwicklungssysteme
6	Finnland	Netting im Wertpapier- und Devisenhandel
7	Niederlande	Bankenaufsicht
8	Niederlande	Gesetz über die Nederlandsche Bank
9	EU-Rat	Verfahren zur Vermeidung übermäßiger Defizite
10	Deutschland	Gesetz über die Deutsche Bundesbank
11	Niederlande	Abschaffung von Regelungen mit rückwirkenden Effekten bei Zahlungssystemen und Wertpapierabwicklungssystemen
12	Niederlande	Aufhebung des Gesetzes über den Wechselkurs des Gulden, Anpassung des Gesetzes über Finanzbeziehungen mit dem Ausland und des Gesetzes über die Wertpapierhandelsaufsicht
13	EU-Rat	Stückelung und technische Eigenschaften der Euro-Münzen
14	EU-Rat	Angemessene Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten
15	Griechenland	Satzung der Bank von Griechenland
16	Österreich	Teilnahme Österreichs am neuen IWF-Kreditübereinkommen
17	Italien	Einführung des Euro
18	Portugal	Gesetz über die Banco de Portugal
19	EU-Rat	Kurzfristige Statistiken
20	Irland	Gesetz über die Central Bank of Ireland
21	Österreich	Börsegesetz
22	Europäische Kommission	Qualitative Mindeststandards für HVPI-Gewichtungen
23	EU-Rat	Zuordnung der unterstellten Bankgebühr (FISIM) im Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG)
24	Deutschland	Einführung des Euro
25	Spanien	Gesetz über die Banco de España
26	Schweden	Gesetz über die Sveriges Riksbank
27	Vereinigtes Königreich	Gesetz über die Bank of England
28	Vereinigtes Königreich	Definition des Geldmarkt-Vertrages
29	Finnland	Verrechnung und Abwicklung von Wertpapiergeschäften
30	Österreich	Nationalbankgesetz und damit zusammenhängende Rechtsvorschriften
31	Italien	Satzung der Banca d'Italia

Konsultationsverfahren 1998

Nr.	Ursprung	Thema
1	Österreich	Einführung des Euro
2	Österreich	Einführung des Euro
3	Italien	Kodifiziertes Finanzgesetz
4	Belgien	Anlegerschutzbestimmungen
5	Spanien	Gesetz über die Banco de España
6	Finnland	Gesetz über die Suomen Pankki
7	Italien	Satzung der Banca d'Italia
8	Belgien	Einführung des Euro
9	Frankreich	Ausgabe und Inverkehrsetzung von Banknoten in den "collectivités territoriales" Saint Pierre et Miquelon und Mayotte; Bestimmungen zur Sicherheit von Zahlungs- und Wertpapierabwicklungssystemen
10	Dänemark	Bewertung von Sicherheiten bei der Verrechnung und Abwicklung von Wertpapierverkäufen
11	Portugal	Einführung des Euro
12	Frankreich	Gesetz über die Banque de France
13	Italien	Satzung der Banca d'Italia
14	EU-Rat	Konsultation der EZB durch nationale Behörden zu allen Entwürfen für Rechtsvorschriften
15	EU-Rat	Statistische Daten für die Festlegung des Schlüssels für die Zeichnung des Kapitals der EZB
16	EU-Rat	Bedingungen und Verfahren für die Erhebung der Steuer zugunsten der Europäischen Gemeinschaften
17	EU-Rat	Gruppen von Beamten und sonstigen Bediensteten der Europäischen Gemeinschaften, auf welche die Bestimmungen des Artikel 12, des Absatz 2 von Artikel 13 und des Artikel 14 des Protokolls über die Vorrechte und Befreiungen der Europäischen Gemeinschaften Anwendung finden
18	Irland	Einführung des Euro
19	Niederlande	Einführung des Euro
20	Irland	Anlegerentschädigungsrichtlinie
21	Belgien	Gesetz über die Banque Nationale de Belgique

Das EWI beurteilte die Gesetzgebungsvorschläge in erster Linie im Hinblick auf ihre Vereinbarkeit mit dem Vertrag; daneben wurden auch mögliche Auswirkungen auf künftige Vorkehrungen für die Stufe Drei

der WWU und in entsprechenden Fällen die Frage des möglichen Einflusses der Rechtsvorschriften auf die Stabilität der Finanzinstitute und Finanzmärkte geprüft.

6 Überwachung der Einhaltung des Verbots der monetären Finanzierung und des bevorrechtigten Zugangs

Im Jahre 1997 wachte das EWI weiterhin darüber, ob die nationalen Zentralbanken ihren in Artikel 104 und 104 a des Vertrages sowie den Ratsverordnungen (EG) Nr. 3603/93 und Nr. 3604/93 genannten Verpflichtungen nachkamen.¹⁴ Die Einhaltung der Verpflichtungen, die den Mitgliedstaaten aus den genannten Bestimmungen erwachsen, wurde von der Europäischen Kommission überwacht.

1997 haben die EU-Zentralbanken die Vertragsbestimmungen weiterhin eingehalten. Verbleibende Unzulänglichkeiten, die im Übergang zu den neuen Regelungen aufge-

treten waren, sowie technische Schwierigkeiten, die sich bei der Umsetzung der neuen Vorschriften ergeben hatten, konnten Anfang 1997 endgültig behoben werden.

Das EWI überwacht auch den Kauf von Schuldtiteln der öffentlichen Hand durch die Zentralbanken am Sekundärmarkt. Der Erwerb von Schuldtiteln der öffentlichen Hand, der laut Ratsverordnung (EG) Nr. 3603/93 nicht zur Umgehung der Ziele des Artikel 104 des Vertrages getätigt werden darf, stimmt im allgemeinen mit dem Vertrag überein.

¹⁴ Hintergrundinformationen zum rechtlichen Rahmen dieser Thematik sind im Jahresbericht 1994 des EWI, Kapitel III B enthalten.

7 Zusammenarbeit mit anderen Institutionen

Das EWI hat seine enge und vielschichtige Zusammenarbeit mit anderen Institutionen der Europäischen Union auf verschiedenen Ebenen fortgeführt. Der Präsident des EU-Rates und ein Mitglied der Europäischen Kommission haben regelmäßig an den Sitzungen des EWI-Rates teilgenommen. Umgekehrt hat der Präsident des EWI die Tagungen des EU-Rates besucht, wenn dieser Fragen im Zusammenhang mit den Zielen und Aufgaben des EWI erörterte. Dies schloß seine Teilnahme an informellen Tagungen des ECOFIN-Rates ein, bei denen Fragen im Zusammenhang mit der unwiderruflichen Festlegung der Wechselkurse, dem Aufbau des Dialogs zwischen dem EU-Rat und der EZB, sowie die Rolle des ESZB bei der Umsetzung des Artikel 109 des Vertrages diskutiert wurden. Im Juni 1997 präsentierte der Präsident den Jahresbericht 1996 des EWI vor der Vollversammlung des Europäischen Parlaments und beantwortete Fragen zur geldpolitischen, wirtschaftlichen und finanziellen Lage der Union sowie zu den Tätigkeiten des EWI, wobei vor allem die Erfolge des EWI bei der Erfüllung seiner satzungsmäßigen Verpflichtung, die notwendigen Vorkehrungen für Stufe Drei der WWU zu treffen, im Mittelpunkt standen. Im Oktober 1997, als der Präsident an einer Sitzung des Unterausschusses Währung des Europäischen Parlaments teilnahm, drehten sich die Diskussionen in erster Linie um die Herausforderungen an das EWI im Vorfeld der Stufe Drei der WWU und besonders die technischen Vorbereitungen, die für eine zeitgerechte Errichtung des ESZB erforderlich sind. Diese Themen prägten auch die Tagesordnung, als der Präsident im November 1997 zu einem Meinungsaustausch mit Vertretern des Wirtschafts- und Sozialausschusses der Europäischen Gemeinschaften zusammentraf.

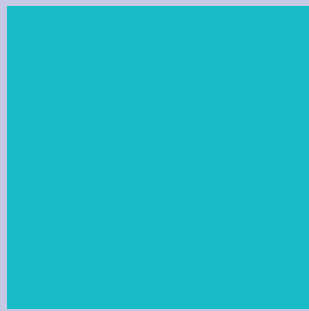
Auf Arbeitsebene nahmen hochrangige Vertreter des EWI regelmäßig als Beobachter

an den Sitzungen des Währungsausschusses teil. Enge Arbeitsbeziehungen bestehen zu den zuständigen General der Europäischen Kommission, die auch Vertreter zu den Tagungen einiger Arbeitsgruppen des EWI entsenden. Auf dem Gebiet der Bankenaufsicht kamen das EWI und die Europäische Kommission überein, die Zusammenarbeit der beiden Institutionen zu verstärken. Im Rahmen dieser Vereinbarung übt das EWI bei den Tagungen des Beratenden Bankausschusses, der die Europäische Kommission unter anderem bei der Erstellung neuer Gemeinschaftsrechtsvorschriften für Banken unterstützt, eine Beobachterfunktion aus, während ein Vertreter der Generaldirektion XV an den Sitzungen des EWI-Unterausschusses Bankenaufsicht teilnimmt. Auf dem Gebiet der Statistik hat das EWI seine Zusammenarbeit mit EUROSTAT (dem statistischen Amt der Europäischen Kommission) weiter vertieft. Es ist mit drei Mitgliedern im Ausschuß für Währungs-, Finanz- und Zahlungsbilanzstatistiken vertreten. Außerdem arbeitete das EWI weiterhin mit den Leitern der nationalen Münzprägeanstalten zusammen, die für die Herstellung der Münzen zuständig sind, welche neben den Euro-Banknoten ab dem 1. Januar 2002 in Umlauf sein werden.

Was die Kontakte zu Institutionen außerhalb der Gemeinschaft betrifft, so bleibt das "Konzertationsverfahren" ein wertvolles Forum für den Austausch von Daten über Devisenmarktentwicklungen, Interventionen und andere offizielle Devisentransaktionen zwischen den Devisenfachleuten der EU-Zentralbanken und der Zentralbanken Kanadas, Japans, Norwegens, der Schweiz und der Vereinigten Staaten. Darüber hinaus fanden Beratungen zwischen dem EWI und den Zentralbanken Norwegens, Islands und der Schweiz zu Fragen von gemeinsamen Interesse statt. Wichtige Verbindungen wurden auch zur Bank für Internatio-

nen Zahlungsausgleich (BIZ) unterhalten. Vertreter des IWF besuchten im Rahmen seiner regionalen Überwachungstätigkeiten mehrmals das EWI, auch um Meinungen über das künftige Verhältnis zwischen ESZB und IWF auszutauschen. Weiters nahm das

EWI an den Tagungen der Arbeitsgruppe 3 der OECD teil. Zusätzlich pflegte das EWI die Kontakte zu den Zentralbanken der assoziierten mittel- und osteuropäischen Länder und anderer beitrittswilliger Staaten.



Jahresabschluß des EWI

Bilanz zum 31. Dezember 1997

ECU

Aktiva

	1997	1996
I EWS-bezogene Aktiva		
Goldbestände	26.228.410.973	27.816.645.173
US-Dollar-Bestände	38.791.623.886	31.710.534.867
	<u>65.020.034.859</u>	<u>59.527.180.040</u>
II Andere Aktiva		
(1) Kassenbestand und Sicht- einlagen bei Banken	24.164.570	11.013.442
(2) Termineinlagen	597.499.982	628.044.375
(4) Sachanlagen	24.750.972	7.815.279
(5) Sonstige Forderungen	2.345.761	841.986
	<u>648.761.285</u>	<u>647.715.082</u>
Gesamte Aktiva (I und II)	<u>65.668.796.144</u>	<u>60.174.895.122</u>
Nachrichtlich: Terminforderungen in ECU (aus revolvierenden Dreimonatsswaps)	65.020.034.859	59.527.180.040

ECU

Passiva

	1997	1996
I EWS-bezogene Passiva		
An die Zentralbanken ausgegebene ECU	65.020.034.859	59.527.180.040
	<u>65.020.034.859</u>	<u>59.527.180.040</u>
II Andere Passiva		
(1) Verbindlichkeiten gegenüber Lieferanten und sonstige Verbindlichkeiten	11.535.065	4.200.209
(2) Rückstellung für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	6.130.620	3.742.631
(3) Sonstige Rückstellungen	11.120.462	7.074.292
(4) Beiträge der EU- Zentralbanken (gemäß Artikel 16.2 der Satzung)	615.573.495	615.573.495
(5) Allgemeiner Reservefonds	17.124.455	12.536.150
(6) Jahresüberschuß/Jahresfehlbetrag	(12.722.812)	4.588.305
	<u>648.761.285</u>	<u>647.715.082</u>
Gesamte Passiva (I und II)	<u>65.668.796.144</u>	<u>60.174.895.122</u>

Nachrichtlich:

Terminverbindlichkeiten in Gold und US-Dollar (aus revolvingenden Dreimonatsswaps)	65.020.034.859	59.527.180.040
---	----------------	----------------

Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1997

ECU

	1997	1996
Ertrag		
Zinserträge	43.376.777	44.532.696
	<hr/>	<hr/>
Gesamter Ertrag	43.376.777	44.532.696
	<hr/>	<hr/>
Aufwand		
Personalaufwand	24.926.562	18.157.530
Sonstiger Verwaltungsaufwand	28.613.295	18.936.144
Abschreibung auf Sachanlagen	3.012.512	2.084.941
	<hr/>	<hr/>
Gesamter Aufwand	56.552.369	39.178.615
	<hr/>	<hr/>
Außerordentliche Erträge	916.447	96.523
Abzüglich: Bewertungsverluste	(463.667)	(862.299)
	<hr/>	<hr/>
Jahresüberschuß/Jahresfehlbetrag	(12.722.812)	4.588.305
	<hr/>	<hr/>
Verlustzuweisung		
Aufrechnung gegen den allgemeinen Reservefonds	12.722.812	

Frankfurt am Main,
am 11. Februar 1998

Europäisches Währungsinstitut

W. F. Duisenberg
Präsident

I Bilanzierungsgrundsätze

1.1 Der Jahresabschluß wurde in offiziellen ECU, unter Beachtung der vom Rat des EWI gemäß Artikel 17.3 seiner Satzung aufgestellten Bilanzierungsgrundsätze erstellt.

1.2 Als eine Institution der Europäischen Gemeinschaften unterliegt das EWI keinen nationalen Gesetzen und Rechtsvorschriften über Bilanzierungspraktiken; die Bilanzierung erfolgt allerdings nach international anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen, es sei denn, spezifische EWI-Sachverhalte erfordern etwas anderes.

1.3 Ungeachtet der zeitlich begrenzten Existenz des EWI wurde der Jahresabschluß nach dem Prinzip der Fortführung der Unternehmenstätigkeit erstellt. Wenn das EWI im Zuge der Errichtung der EZB aufgelöst wird, gehen sämtliche Aktiva und Passiva nämlich automatisch auf die EZB über, von der die Liquidation des EWI gemäß den Bestimmungen von Artikel 23 der Satzung des EWI abgewickelt wird.

1.4 Die EWS-bezogenen Forderungen und Verbindlichkeiten werden zu Anschaffungskosten bewertet. Kurzfristige Diskontpapiere sind zu Anschaffungskosten zuzüglich abgegrenzter Zinserträge angesetzt. Die Wertpapierbestände mit Ausnahme der kurzfristigen Diskontpapiere und der Wertpapiere, die zu den Finanzanlagen zählen, sind zum Jahresendmarktwert ausgewiesen. Die Finanzanlagen werden zu Anschaffungskosten abzüglich Abschreibungen bewertet. Alle sonstigen Aktiva und Passiva sind mit dem Nominalwert angesetzt.

1.5 Die Sachanlagen sind zu Anschaffungskosten abzüglich Abschreibungen bewertet. Die Abschreibungen werden, beginnend mit dem auf die Anschaffung folgenden Quartal, linear über die erwartete wirtschaftliche Nutzungsdauer vorgenommen:

Betriebs- und Geschäftsausstattung, Einrichtung und in Bau befindliche Anlagen	10 Jahre
EDV mit Hard- und Software, Fahrzeuge	4 Jahre

1.6 Mit Ausnahme der EWS-bezogenen Forderungen und Verbindlichkeiten sowie der Finanzanlagen beruht die Umrechnung von auf Fremdwährung lautenden Bilanzposten in ECU auf den von der Europäischen Kommission veröffentlichten offiziellen Umrechnungskursen per 31. Dezember 1997 beziehungsweise auf den Marktschlußkursen dieses Tages. Die in der Gewinn- und Verlustrechnung erfaßten Fremdwährungstransaktionen werden zum Durchschnitt der Tageswerte der offiziellen Umrechnungskurse für das Jahr 1997 bewertet. Die Umrechnung von auf Fremdwährung lautenden Finanzanlagen erfolgt zum Kassakurs des jeweiligen Anschaffungstages.

1.7 Erträge und Aufwendungen werden periodengerecht erfaßt. Unrealisierte Aufwertungsgewinne gegenüber dem Anschaffungspreis werden nicht erfolgswirksam verbucht, sondern auf einem Neubewertungskonto erfaßt; unrealisierte Verluste werden gegen unrealisierte Gewinne von Vorperioden auf dem Neubewertungskonto aufgerechnet, darüber hinausgehende Verluste in die Gewinn- und Verlustrechnung eingestellt.

1.8 In Übereinstimmung mit Artikel 17.4 der Satzung hat der Rat die C & L Deutsche Revision als externe Rechnungsprüfer bestellt.

2 Erläuterungen zur Bilanz

2.1 EWS-bezogene Aktiva und Passiva

Diese Positionen beziehen sich auf die revolvingen Dreimonatsswaps, in deren Rahmen den Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten gegen Übertragung von 20 % ihrer Goldbestände und US-Dollar-Reserven auf das EWI entsprechende Beträge in offiziellen ECU gutgeschrieben werden. Diese Swapgeschäfte sind in Kapitel III Abschnitt 4 des Berichts beschrieben. Die daraus resultierenden Forderungen und Verbindlichkeiten sind in der Bilanz des EWI ausgewiesen, begründen allerdings keine Zinsansprüche oder Zinsverpflichtungen des EWI. Zinserträge aus den gegen Überschreibung von ECU-Guthaben beim EWI eingebrachten offiziellen Währungsreserven stehen weiterhin den tatsächlichen Eigentümern zu. Zinsen auf im Rahmen der Swapgeschäfte übertragene ECU-Forderungen werden nur dann fällig, wenn die Bestände einer Zentralbank ihre ECU-Terminverbindlichkeiten überschreiten. Diesbezügliche Zinsaufwendungen sind durch Zinseinnahmen von Zentralbanken, deren ECU-Terminverbindlichkeiten ihre ECU-Bestände übersteigen, gedeckt.

2.2 Andere Aktiva

Il (1) *Kassenbestand und Sichteinlagen bei Banken*: Arbeitsguthaben werden auf einem Girokonto in D-Mark (in der nahezu das gesamte EWI-Tagesgeschäft abgewickelt wird) gehalten, über das ausschließlich Ein- und Auszahlungen im Zusammenhang mit dem Tagesgeschäft getätigt wurden. Andere Barguthaben wurden als täglich fällige Gelder auf einem verzinsten Konto in D-Mark gehalten oder fallweise in deutschen Bundesschatzscheinen angelegt. Zum Bilanzstichtag hielt das EWI keine derartigen Wertpapiere.

Il (2) *Termineinlagen*: Wie im Jahresbericht 1996 dargestellt, wurden im Januar 1995 zwecks Deckung der Kosten für den Verwaltungsaufwand des EWI ECU 597,2 Millionen aus den gemäß Artikel 16.2 der EWI-Satzung geleisteten Beiträgen der Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten in Termineinlagen mit einer Laufzeit von drei Jahren angelegt. Diese Einlagen, die zu den Finanzanlagen des EWI zählen, wurden am 30. Dezember 1997 fällig und bis zur Wiederveranlagung in der ersten Januarwoche 1998 auf einem verzinsten Konto mit einer zweitägigen Kündigungsfrist eingezahlt.

Il (3) *Sachanlagen*: Abzüglich kumulierter Abschreibungen von ECU 7,8 Millionen umfaßte dieser Posten zum Jahresende:

	ECU	
	1997	1996
Besondere Einrichtungen	2.065.988	3.632.708
In Bau befindliche Anlagen	7.225.869	3.671
Sonstige Geschäftsausstattung	2.184.088	1.858.180
EDV-Hardware und Software	12.976.562	2.231.547
Sonstiges	298.465	89.173
Insgesamt	24.750.972	7.815.279

Die Position „Besondere Einrichtungen“ umfaßt die Ausgaben für spezielle Ergänzungen und Verbesserungen der Standardausstattung sowie Investitionsgüter und Ausrüstungsgegenstände, die in den Räumlichkeiten des EWI im Eurotower-Gebäude in Frankfurt am Main erforderlich waren, um seinen besonderen betriebstechnischen Bedürfnissen gerecht zu werden. Nach der Abnahme der Endabrechnung über die 1994/1995 erledigten

Arbeiten an den besonderen Einrichtungen, für die entsprechende Rückstellungen getroffen worden waren, wurde der Buchwert des Postens um ECU 0,7 Millionen nach unten korrigiert. Die Rückstellungen wurden aufgelöst (siehe Punkt 3.3). Im Zuge des Aufbaus der EZB/ESZB-Systeme in der zweiten Jahreshälfte stieg der Bilanzwert der in Bau befindlichen Anlagen und der EDV-Hard- und Software beträchtlich.

Il (4) *Sonstige Forderungen*: Dieser Posten umfaßt in erster Linie eine Forderung gegen das deutsche Bundesministerium der Finanzen auf Rückvergütung der Mehrwertsteuer und anderer indirekter Steuern auf Güter und Dienstleistungen. Derartige Steuern sind gemäß den Bestimmungen von Artikel 3 des Protokolls über die Vorrechte und Befreiungen der Europäischen Gemeinschaften, die kraft Artikel 21 seiner Satzung auch für das EWI gelten, zu erstatten.

2.3 Andere Passiva

Il (1) *Verbindlichkeiten gegenüber Lieferanten und sonstige Verbindlichkeiten*: Dieser Posten umfaßt hauptsächlich fällige Zahlungen an Lieferanten sowie von den Gehältern einbehaltene, an die Europäischen Gemeinschaften abzuliefernde Einkommenssteuerabgaben und Rückzahlungsverpflichtungen im Zusammenhang mit von den Dienstnehmern geleisteten Pensionsbeiträgen einschließlich der aufgelaufenen Zinsen. Die Dienstnehmer tragen mit einem bestimmten Prozentsatz ihres Grundgehaltes zum Pensionsplan bei (zu dem ein doppelt so hoher Beitrag des EWI hinzukommt - siehe Il (2) unten). Der Dienstnehmerbeitrag ist zusammen mit den angefallenen Zinsen im Falle der Lösung des Beschäftigungsverhältnisses zurückzuzahlen.

Il (2) *Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen*: Diese Position umfaßt die kumulierten Beiträge des EWI zum Pensionsplan für die Mitarbeiter, die zur Deckung der Abfindungszahlungen und von

Renten im Fall krankheitsbedingter vorzeitiger Pensionierung notwendig sind.

Il (3) *Sonstige Rückstellungen*: Dieser Posten umfaßt Rückstellungen für im Jahr 1997 geleistete Arbeiten an einigen - noch nicht abgeschlossenen - großen Infrastrukturprojekten für die EZB und das ESZB, für die Wiederherstellung des ursprünglichen Zustands der Räumlichkeiten des EWI beim Ablauf des Mietverhältnisses, für offene Büromieten und Dienstleistungsrechnungen des Jahres 1997 sowie für die Ausgaben zur Erstellung des Jahresberichts und des Jahresabschlusses 1997.

Il (4) *Beiträge der Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten*: Hierbei handelt es sich um nachstehende, nach Artikel 16.2 der Satzung von den Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten geleistete Beiträge:

Zentralbank	ECU
Belgien	17.235.643
Dänemark	10.464.542
Deutschland	138.808.404
Griechenland	12.311.159
Spanien	54.476.907
Frankreich	104.644.800
Irland	4.924.381
Italien	97.565.912
Luxemburg	923.360
Niederlande	26.161.252
Österreich	14.162.957
Portugal	11.387.902
Finnland	10.160.382
Schweden	17.857.642
Vereinigtes Königreich	94.488.252
Insgesamt	615.573.495

Il (5) *Allgemeiner Reservefonds*: In diesem Posten sind die aufgelaufenen, nicht verteilten Gewinne vorangegangener Jahre - abzüglich damit verrechneter Verluste - erfaßt. Siehe auch Punkt 3.5.

Il (6) *Jahresfehlbetrag*: Siehe Ausführungen unter Punkt 3.5.

3 Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

3.1 Ertrag

Zinserträge: In dieser Position sind Zinserträge in der Höhe von ECU 42,3 Millionen aus den Termineinlagen sowie ECU 1,1 Millionen aus der Anlage von Barguthaben enthalten (siehe Ausführungen zu „Andere Aktiva“).

3.2 Aufwand

Personalaufwand: Diese Position umfaßt Gehälter und Zulagen (ECU 21,3 Millionen) sowie die Arbeitgeberbeiträge zum Pensionsplan und zur Kranken- und Unfallversicherung (ECU 3,6 Millionen) für die Dienstnehmer des EWI. Die Gehälter und Zulagen für das Personal einschließlich der Bezüge der Inhaber von Geschäftsführungspositionen orientieren sich im wesentlichen am Gehaltsschema der Europäischen Gemeinschaften und sind mit diesem vergleichbar.

Dienstnehmer (Stand vom 31. Dezember)	1997	1996
<i>Ständige Mitarbeiter</i>		
Geschäftsführung	7	6
Führungskräfte	39	36
Fachkräfte	161	90
Hilfskräfte	127	85
Insgesamt	334	217
<i>Mitarbeiter mit befristeten Verträgen</i>	13	4

Im Durchschnitt des Jahres 1997 waren 281 Mitarbeiter beschäftigt, gegenüber einem durchschnittlichen Personalstand von 202 im Jahr 1996. Im Laufe des Jahres 1997 wurden 135 ständige Mitarbeiter neu eingestellt, während 18 Mitarbeiter ihr Dienstverhältnis beendeten.

Sonstiger Verwaltungsaufwand: In dieser Position sind alle sonstigen laufenden Ausgaben erfaßt, nämlich Mieten, Instandhaltung von Gebäuden und Ausstattung, nicht aktivierungsfähige Ausgaben für Lieferungen und Leistungen, Honorare und andere Dienstleistungen und Lieferungen sowie die mit der Einstellung, dem Umzug, dem Einsatz und der Rückübersiedlung der Mitarbeiter verbundenen Ausgaben.

3.3 Außerordentliche Erträge

Diese Position enthält außerordentliche Erträge, die in erster Linie aus der Auflösung nicht mehr benötigter Rückstellungen herühren, die in Vorperioden für in den jeweiligen Jahren absehbare Aufwendungen gemacht wurden.

3.4 Bewertungsverluste

Die Abwertung der D-Mark gegenüber der ECU im Jahr 1997 schlug sich in unrealisierten Verlusten im Bilanzwert der in D-Mark gehaltenen oder auf D-Mark lautenden Forderungen nieder. Der Verlust konnte nicht gegen eine Neubewertungsreserve verbucht werden und wurde zur Gänze in die Gewinn- und Verlustrechnung eingestellt.

3.5 Verlustzuweisung

Gemäß Artikel 17.6 der Satzung des EWI wurde der Verlust aus dem allgemeinen Reservefonds des EWI gedeckt.

An den Präsidenten und den Rat
des Europäischen Währungsinstituts

Frankfurt am Main

Wir haben den vorliegenden Jahresabschluß des Europäischen Währungsinstituts geprüft, für dessen Erstellung die Geschäftsführung des Europäischen Währungsinstituts verantwortlich ist. In unserer Verantwortung liegt es, uns auf der Grundlage unserer Rechnungsprüfung ein unabhängiges Urteil über diesen Abschluß zu bilden und Ihnen dieses zu unterbreiten.

Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit den International Standards of Auditing durchgeführt. Eine Rechnungsprüfung umfaßt stichprobenartige Prüfungen von Unterlagen, die für die Beträge und die Offenlegung des Abschlusses relevant sind. Sie umfaßt auch eine Beurteilung der wesentlichen Schätzungen und Bewertungen, die bei der Erstellung des Abschlusses vorgenommen wurden, sowie darüber, ob die Bilanzierungsgrundsätze für die Gegebenheiten des Europäischen Währungsinstituts angemessen sind und hinreichend offengelegt wurden.

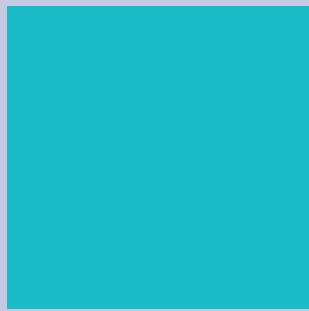
Nach unserer Einschätzung vermittelt der Jahresabschluß, der gemäß den in Abschnitt I der Erläuterungen zum Jahresabschluß des Europäischen Währungsinstituts dargelegten Bilanzierungsgrundsätzen erstellt wurde, ein getreues und klares Bild der Finanzlage des Europäischen Währungsinstituts zum 31. Dezember 1997 und der Ergebnisse seiner Tätigkeit im Geschäftsjahr.

Frankfurt am Main, am 12. Februar 1998

C&L DEUTSCHE REVISION
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Wagener) (Kern)

Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer



Anhänge

Auszüge aus dem Konvergenzbericht (März 1998)

I Konvergenzkriterien

Das Kriterium der Preisstabilität

Was die Preisentwicklung in den einzelnen Ländern betrifft, so hatten in dem Referenzzeitraum von zwölf Monaten bis einschließlich Januar 1998 vierzehn Mitgliedstaaten (Belgien, Dänemark, Deutschland, Spanien, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal, Finnland, Schweden und das Vereinigte Königreich) nach dem HVPI im Durchschnitt Teuerungsraten, die unter dem Referenzwert lagen. Dieser Referenzwert wurde anhand des ungewogenen arithmetischen Mittels der an dem HVPI gemessenen Inflationsraten der drei Länder mit den niedrigsten Teuerungsraten plus einem Zuschlag von 1,5 Prozentpunkten errechnet. Die Preissteigerungsraten in diesen drei Ländern betragen 1,1 % in Österreich, 1,2 % in Frankreich und 1,2 % in Irland; der Referenzwert beträgt 2,7 % nach Addition von 1,5 Prozentpunkten zu dem Durchschnitt von 1,2 %. In Griechenland belief sich die Preissteigerung gemessen am HVPI auf 5,2 % und war somit beträchtlich niedriger als in den vergangenen Jahren, lag aber noch immer deutlich über dem Referenzwert (siehe Tabelle 5).

Im Blick zurück auf den Zeitraum von 1990 bis 1997 läßt sich die Konvergenz der Preissteigerungsraten durch eine Vielzahl gemeinsamer Faktoren erklären. Zunächst ist sie, wie bei jedem einzelnen Mitgliedstaat festgestellt wurde, auf einer Reihe wichtiger politischer Entscheidungen zurückzuführen, insbesondere auf die Ausrichtung der Geldpolitik an der Preisstabilität und auf die zunehmende Unterstützung durch andere Politikbereiche, beispielsweise die Finanzpolitik und die Entwicklung der Löhne und Lohnstückkosten. Darüber hinaus hat in den meisten Mitgliedstaaten das gesamt-

wirtschaftliche Umfeld, insbesondere in der Zeit nach der zyklischen Abschwächung des Jahres 1993, zur Dämpfung des Preisauftriebs beigetragen. Schließlich wurde die Eindämmung der Inflation in vielen Mitgliedstaaten durch weitgehend stabile Wechselkurse und eine gedämpfte Entwicklung der Importpreise unterstützt. Was die einzelnen Länder betrifft, so zeigt sich, daß ein Teil der Mitgliedstaaten relativ ähnliche Teuerungsraten während des überwiegenden Teils der neunziger Jahre zu verzeichnen hatte, während mehrere andere Mitgliedstaaten 1996 und 1997 besonders rasche Fortschritte verzeichnen konnten. So ist unter den letztgenannten Ländern beispielsweise in Spanien, Italien und Portugal die Jahresinflationsrate gemessen am Verbraucherpreisindex von 4 % bis 5,5 % im Jahr 1995 auf rund 2 % im Jahr 1997 gesunken. In diesen drei Mitgliedstaaten lagen nach dem HVPI die Teuerungsraten im Zwölfmonatsdurchschnitt seit Mitte 1997 unter dem Referenzwert. In Griechenland ist die Teuerungsrate nach dem HVPI von 7,9 % im Jahr 1996 auf 5,4 % im Jahr 1997 gesunken, lag damit aber noch immer erheblich über dem Referenzwert.

Für die nähere Zukunft zeigen die jüngste Entwicklung und die Inflationsprognosen in den meisten Ländern der Tendenz nach nur geringe oder keine Anzeichen für eine unmittelbare Verstärkung des Preisauftriebs. Risiken für die Preisstabilität könnten in vielen Fällen von einer Verringerung der Produktionslücke, Anspannungen am Arbeitsmarkt und Anhebungen administrierter Preise oder indirekter Steuern ausgehen. In verschiedenen Ländern, hauptsächlich denjenigen, die im derzeitigen Konjunkturzyklus schon weiter vorangeschritten sind, gehen die Inflationsprognosen im allgemeinen von einem Anstieg der Rate auf etwas über 2 % in dem Zeitraum 1998/1999 aus. Dies gilt für Dänemark, Spanien, Irland, die Niederlande, Portugal,

Finnland und das Vereinigte Königreich. Diese Mitgliedstaaten müssen den Preisauftrieb, der unter anderem von den inländischen Löhnen und Lohnstückkosten ausgeht, konsequent eindämmen. Hierzu bedarf es auch der Unterstützung durch die Finanzpolitik, die flexibel auf das inländische Preisklima reagieren muß.

Das Kriterium der Lage der öffentlichen Haushalte

Was die Entwicklung in den einzelnen Mitgliedstaaten im Jahr 1997 betrifft, wiesen drei Länder (Dänemark, Irland und Luxemburg) Haushaltsüberschüsse auf, und elf Mitgliedstaaten (Belgien, Deutschland, Spanien, Frankreich, Italien, die Niederlande, Österreich, Portugal, Finnland, Schweden und das Vereinigte Königreich) erzielten oder hielten ihre Defizite weiter in Höhe des im Vertrag vorgesehenen Referenzwertes von 3 % oder darunter. Nur in Griechenland lag das Defizit bei 4,0 % und damit noch über dem Referenzwert. Für 1998 rechnet die Kommission mit Haushaltsüberschüssen oder weiter rückläufigen Defizitquoten in fast allen Mitgliedstaaten. Es wird damit gerechnet, daß Griechenlands Defizit auf 2,2 % des BIP sinkt (siehe Tabelle 5).

Was die Staatsverschuldung betrifft, so ist die Verschuldung in den drei Mitgliedstaaten mit einem Schuldenstand im Verhältnis zum BIP von über 100 % weiter zurückgegangen. In Belgien betrug die Schuldenquote 1997 122,2 %, das heißt, sie lag 13,0 Prozentpunkte unter ihrem Höchststand im Jahr 1993; in Griechenland belief sie sich 1997 auf 108,7 %, das heißt, sie war 2,9 Prozentpunkte niedriger als ihr letzter Höchststand im Jahr 1996; und in Italien lag die Schuldenquote mit 121,6 % um 3,3 Prozentpunkte unter ihrem Höchststand im Jahr 1994. In den sieben Ländern, deren Schuldenstand im Jahr 1996 deutlich über 60 %, aber unter 80 % des BIP lag, waren diese Quoten ebenfalls rückläufig. Dies war

insbesondere in Dänemark, Irland und den Niederlanden der Fall, wo die Schuldenquoten 1997 um 16,5, 30,0 beziehungsweise 9,1 Prozentpunkte unter ihrem Höchststand von 1993 lagen und auf 65,1 %, 66,3 % beziehungsweise 72,1 % des BIP gesunken sind; in Spanien verminderte sich die Schuldenquote 1997 um 1,3 Prozentpunkte gegenüber ihrem höchsten Stand im Jahr 1996 auf 68,8 % des BIP; in Österreich betrug der entsprechende Rückgang 3,4 Prozentpunkte, so daß sich die Schuldenquote auf 66,1 % des BIP ermäßigte; und in Portugal lag die Schuldenquote um 3,9 Prozentpunkte unter ihrem Stand von 1995 und sank auf 62,0 % des BIP. Schließlich hat sich die Schuldenquote in Schweden im Jahr 1997 auf 76,6 % des BIP und damit gegenüber ihrem höchsten Stand im Jahr 1994 um 2,4 Prozentpunkte verringert. In Deutschland, wo die Schuldenquote 1996 knapp über dem Referenzwert von 60 % gelegen hatte, erhöhte sie sich weiter und war 1997 mit 61,3 % des BIP 19,8 Prozentpunkte höher als 1991. Im Jahr 1997 hatten vier Länder weiterhin Schuldenquoten unter dem Referenzwert von 60 % (Frankreich, Luxemburg, Finnland und das Vereinigte Königreich). In Frankreich setzte sich der Anstieg der Schuldenquote fort; sie erreichte 1997 58,0 % des BIP (siehe Tabelle 5).

Für 1998 erwartet die Kommission in allen Mitgliedstaaten, die 1997 Schuldenquoten von über 60 % hatten, weiter sinkende Schuldenquoten. Im Falle Dänemarks, Irlands und Portugals wird eine Verringerung auf den Referenzwert oder darunter erwartet. Was die Länder betrifft, deren Schuldenquoten im Jahr 1997 zwischen 50 % und 60 % des BIP lagen, so wird damit gerechnet, daß Finnland und das Vereinigte Königreich ihre Schuldenquoten noch weit unter 60 % zurückführen, während bei Frankreich ein geringfügiger Anstieg der Quote erwartet wird.

Insgesamt gesehen haben sich die Fortschritte beim Abbau der Haushaltsdefizite

und Schuldenquoten allgemein beschleunigt. In einer Reihe von Mitgliedstaaten haben jedoch (...) Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung zur Verringerung der Defizite beigetragen. Unter Zugrundelegung der dem EWI vorliegenden Informationen wurden die Auswirkungen derartiger Maßnahmen auf 0,1 bis 1 Prozentpunkt beziffert, wobei das Niveau in den einzelnen Ländern unterschiedlich ist. Soweit hierzu Informationen vorliegen, wurde in den Haushalten für 1998 der Umfang von Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung allgemein reduziert; darüber hinaus gehen, wie gesagt, die Schätzungen für 1998 in den meisten Fällen von weiter rückläufigen Defizitquoten aus. Die Rückführung der Schuldenquote war zum Teil auf eine Reihe finanzieller Operationen und Transaktionen wie beispielsweise Privatisierungen zurückzuführen, die in den sogenannten "Bestandsanpassungen" zum Ausdruck kommen (...). Solche Transaktionen dürften in mehreren Mitgliedstaaten auch in Zukunft eine Rolle spielen.

Ungeachtet der jüngsten Erfolge ist eine weitere erhebliche Konsolidierung in den meisten Mitgliedstaaten erforderlich, um dauerhaft die Haushaltskriterien und das mittelfristige Ziel des ab 1999 wirksamen Stabilitäts- und Wachstumspaktes zu erreichen, wonach die Haushaltsposition nahezu ausgeglichen sein oder einen Überschuß aufweisen muß. Dies gilt insbesondere für Belgien, Deutschland, Griechenland, Spanien, Frankreich, Italien, die Niederlande, Österreich und Portugal, wo 1998 mit Defiziten von 1,6 % bis 2,9 % des BIP gerechnet wird. In den meisten dieser Länder ist die Konsolidierung auch erforderlich, wenn man die in den Konvergenzprogrammen für 1999 bis 2000 geplanten Defizitquoten mit dem mittelfristigen Ziel des Stabilitäts- und Wachstumspaktes vergleicht.

Betrachtet man insgesamt die Frage der Nachhaltigkeit der fiskalpolitischen Entwicklung, so müssen besonders die Länder mit

Schuldenquoten von über 100 % (Belgien, Griechenland und Italien) über einen längeren Zeitraum hinweg ihre Haushalte konsolidieren und erhebliche Haushaltsüberschüsse erzielen. Dagegen waren in diesen Ländern 1997 und in den Vorjahren beträchtliche Defizite zu verzeichnen. In Ländern mit Schuldenquoten, die deutlich über 60 %, aber unter 80 % des BIP liegen, würde die Schuldenquote innerhalb eines angemessenen Zeitraums nicht unter 60 % sinken, wenn die Defizitquote auf dem gegenwärtigen Niveau gehalten würde. Dies zeigt, daß eine weitere und teilweise erhebliche Konsolidierung notwendig ist. Würden dagegen die von der Europäischen Kommission in ihren Schätzungen für 1998 veranschlagten Defizit- und Schuldenquoten erreicht und bliebe der Haushalt ab 1999 ausgeglichen, so würde die Schuldenquote innerhalb angemessener Zeit unter 60 % sinken (Spanien, die Niederlande und Österreich). Schweden könnte das gleiche Ergebnis erzielen, wenn es die für 1998 prognostizierte Überschußposition erreicht und danach mehrere Jahre lang beibehalten würde. In Deutschland wird für 1998 eine Schuldenquote von knapp über 60 % des BIP erwartet, so daß sie schon 1999 unter den Referenzwert zurückgeführt werden könnte, wenn der Haushalt 1999 ausgeglichen wäre. In Dänemark, Irland und Portugal würde die Schuldenquote bei den derzeitigen und erwarteten Finanzierungssalden schon 1998 auf 60 % oder leicht darunter verringert werden. In Frankreich schließlich, wo die Schuldenquote knapp unter 60 % des BIP liegt, würde die Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes ab 1999 auch gewährleisten, daß die Schuldenquote den Referenzwert nicht übersteigt.

Hier sei angemerkt, daß das EWI bei der Beurteilung der Haushaltspositionen der EU-Mitgliedstaaten Transferleistungen aus dem EG-Haushalt beziehungsweise an den EG-Haushalt nicht berücksichtigt hat.

Das Wechselkurskriterium

In dem zweijährigen Referenzzeitraum von März 1996 bis Februar 1998 nahmen zehn Währungen (der belgische/luxemburgische Franc, die dänische Krone, die D-Mark, die spanische Peseta, der französische Franc, das irische Pfund, der holländische Gulden, der österreichische Schilling und der portugiesische Escudo) wie im Vertrag vorgeschrieben seit mindestens zwei Jahren vor dieser Prüfung am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil. Kürzer war die Phase der Teilnahme im Falle der Finnmark und der italienischen Lira, da diese Währungen dem Wechselkursmechanismus erst im Oktober 1996 beitraten beziehungsweise im November 1996 erneut beitraten. Drei Währungen nahmen in dem in diesem Bericht genannten Referenzzeitraum nicht am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teil, und zwar die griechische Drachme¹⁵, die schwedische Krone und das Pfund Sterling.

Jede der zehn zuvor genannten EWS-Währungen, mit Ausnahme des irischen Pfund, bewegte sich in der Regel nahe ihren unveränderten Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen, und einige Währungen (der belgische/luxemburgische Franc, die D-Mark, der holländische Gulden und der österreichische Schilling) bewegten sich gemeinsam in einem besonders engen Verhältnis. Zeitweilig lag der Wechselkurs einiger Währungen außerhalb eines engen Bereichs um die Leitkurse. Die maximale Abweichung, berechnet auf der Basis von gleitenden 10-Tagesdurchschnitten, war jedoch auf 3,5 % begrenzt, sieht man einmal von der Kursentwicklung des irischen Pfund ab. Die Abweichungen traten überdies nur vorübergehend auf und spiegelten in erster Linie kurzfristige Wechselkursbewegungen der spanischen Peseta und des französischen Franc (Anfang 1996), des portugiesischen Escudo (Ende 1996/Anfang 1997) sowie der Finnmark (Anfang und Mitte 1997) gegenüber anderen EWS-Währungen wi-

der. Die Analyse der Wechselkursvolatilität und der Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen deutet darauf hin, daß die Wechselkursentwicklung während des gesamten Referenzzeitraums durchweg in relativ ruhigen Bahnen verlief.

Der Kurs des irischen Pfund lag in der Regel deutlich über den unveränderten Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen. Am Ende des Referenzzeitraums lag der Kurs des irischen Pfund nur noch etwas mehr als 3 % über seinen Leitkursen¹⁶. Parallel dazu nahm die Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark bis Mitte 1997 zu, und die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen erhöhten sich im gleichen Zeitraum. In jüngster Zeit verringerte sich die Volatilität, und auch die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen verminderten sich etwas, blieben aber relativ groß.

Die italienische Lira hatte zu Beginn des Referenzzeitraums, bevor sie wieder dem Wechselkursmechanismus des EWS beitrug, zunächst eine leichte und vorübergehende Abschwächung zu verzeichnen, die einen Aufwärtstrend, der zuvor eingesetzt hatte, unterbrach; sie erreichte im März 1996 eine maximale Abweichung von 7,6 % nach unten von ihrem künftigen Leitkurs gegenüber einer EWS-Währung. Danach gewann sie wieder an Boden, näherte sich den späteren Leitkursen und bewegte sich die meiste Zeit innerhalb einer engen Schwankungsmarge. Bei der Finnmark setzte sich ebenfalls zu Beginn des Referenzzeitraums und vor ihrem Beitritt zum Wechselkursmechanismus des EWS zunächst die Abschwächung, die bereits in

¹⁵ Die griechische Drachme wurde (...) mit Wirkung vom 16. März 1998 in den Wechselkursmechanismus des EWS einbezogen.

¹⁶ Die bisherigen bilateralen Leitkurse des irischen Pfund gegenüber anderen EWS-Währungen wurden (...) mit Wirkung vom 16. März 1998 um 3 % heraufgesetzt.

den vorangegangenen Monaten zu verzeichnen gewesen war und die den seit 1993 bestehenden längerfristigen Aufwärtstrend unterbrochen hatte, fort, wobei sie im April 1996 eine maximale Abweichung von 6,5 % nach unten von ihrem künftigen Leitkurs gegenüber einer EWS-Währung erreichte. Danach wertete sie auf und bewegte sich im allgemeinen innerhalb eines engen Bereichs um ihre späteren Leitkurse. Seit dem Beitritt beziehungsweise Wiederbeitritt zum Wechselkursmechanismus des EWS im Oktober beziehungsweise November 1996 bewegten sich sowohl die Finnmark als auch die italienische Lira in der Regel nahe den unveränderten Leitkursen gegenüber den anderen EWS-Währungen. Wie auch andere EWS-Währungen, so bewegten sich auch die italienische Lira und die Finnmark zeitweilig außerhalb eines nahe den Leitkursen liegenden Bereichs, doch waren diese Abweichungen begrenzt und traten nur vorübergehend auf. In beiden Fällen verminderte sich die in früheren Perioden beobachtete relative hohe Wechselkursvolatilität gegenüber der D-Mark innerhalb des Referenzzeitraums und erreichte ein niedriges Niveau. Die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen haben sich im Falle der italienischen Lira stetig verringert und waren im Falle der Finnmark geringfügig.

Die drei Währungen, die nicht am Wechselkursmechanismus des EWS teilnehmen, nämlich die griechische Drachme, die schwedische Krone und das Pfund Sterling, bewegten sich in der Regel oberhalb des Monatsdurchschnitts der bilateralen Wechselkurse gegenüber anderen EU-Währungen vom März 1996. Die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen gegenüber den EU-Ländern mit den niedrigsten kurzfristigen Zinsen blieben in Griechenland groß, sie hatten sich bis Mitte 1997 verringert und waren seit November 1997 wieder erheblich gestiegen. In Schweden haben sie sich deutlich verringert. Beim Pfund

Sterling nahmen die Differenzen bei den kurzfristigen Zinsen der Tendenz nach zu.

Das Kriterium des langfristigen Zinssatzes

Im Referenzzeitraum der zwölf Monate bis einschließlich Januar 1998 lag der durchschnittliche langfristige Zinssatz in 14 Mitgliedstaaten (Belgien, Dänemark, Deutschland, Spanien, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, den Niederlanden, Österreich, Portugal, Finnland, Schweden und dem Vereinigten Königreich) unter dem Referenzwert. Dieser Referenzwert wurde anhand des ungewogenen arithmetischen Mittels der langfristigen Zinssätze in den drei Ländern mit den gemessen an dem HVPI niedrigsten Inflationsraten plus einem Zuschlag von 2 Prozentpunkten ermittelt. Die langfristigen Zinsen in diesen drei Ländern beliefen sich auf 5,6 % in Österreich, 5,5 % in Frankreich und 6,2 % in Irland; folglich lag der durchschnittliche Zinssatz bei 5,8 % und der Referenzwert - nach Addition von 2 Prozentpunkten - bei 7,8 %. Die repräsentativen langfristigen Zinssätze in Griechenland, die mit den Renditen in anderen Ländern seit Juni 1997 vergleichbar waren, beliefen sich auf 9,8 % und lagen damit deutlich über dem Referenzwert (siehe Tabelle 5).

Über den Zeitraum von 1990 bis 1997 waren die langfristigen Zinssätze in einer Reihe von Ländern insgesamt betrachtet sehr ähnlich. Dies gilt für Belgien, Deutschland, Frankreich, Luxemburg, die Niederlande und Österreich. In Dänemark und Irland lag der langfristige Zinssatz während dieses Zeitraums meist ebenfalls relativ nahe dem langfristigen Zinssatz in den vorgenannten Ländern. In Finnland und Schweden hat sich die Konvergenz der Renditen seit 1994/1995 beschleunigt, und in beiden Ländern sind seit etwa 1996 nur begrenzte Differenzen zu verzeichnen. In Spanien, Italien und Portugal, wo die Renditen in den neunziger Jahren meist deutlich höher waren, sind die langfristigen Zinsen ab 1995 stark gesunken und liegen seit Ende 1996

beziehungsweise Anfang 1997 unter dem Referenzwert. Ein deutlicher Rückgang war auch in Griechenland zu verzeichnen. Im Vereinigten Königreich spiegelte sich die im Vergleich zu den kontinentaleuropäischen Ländern unterschiedliche Phase des Konjunkturzyklus, in der sich das Land befand, in einer Entwicklung wider, die insgesamt seit Anfang der neunziger Jahre durch anfängliche Konvergenz und spätere Divergenz gegenüber dem langfristigen Zinssatz in den Ländern mit den niedrigsten Anleiherenditen gekennzeichnet war, wenngleich sich die Differenzen beim langfristigen Zinssatz in letzter Zeit verringert haben.

Insgesamt gesehen hängt die Entwicklung des langfristigen Zinssatzes in den Mitgliedstaaten eng mit der Inflationsentwicklung zusammen

(siehe oben), die eine allgemeine Verringerung der langfristigen Zinssätze und einen besonders starken Rückgang bei den früheren Hochzinswährungen erleichtert hat. Andere Bestimmungsfaktoren dieses Trends waren in den meisten Fällen die Stabilität der Wechselkurse und die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen in den einzelnen Ländern, was zu geringeren Risikoprämien führte. Diese Veränderungen der Rahmenbedingungen haben nach Einschätzung der Märkte die Aussichten für eine Teilnahme an der Stufe Drei der WWU verbessert - was wiederum als eigenständiger Faktor dazu beigetragen haben mag, daß sich die Verringerung der Renditedifferenzen beschleunigte, und zwar sowohl unmittelbar als auch durch eine weitere Verbesserung der Aussichten für Preis- und Wechselkursstabilität.

2 Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag

2.1 Einleitung

Nach Artikel 108 des Vertrags haben die Mitgliedstaaten sicherzustellen, daß spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB ihre innerstaatlichen Rechtsvorschriften einschließlich der Satzungen ihrer Zentralbanken mit dem Vertrag und der Satzung im Einklang stehen ("rechtliche Konvergenz"). Dies erfordert nicht die Harmonisierung der Satzungen der nationalen Zentralbanken, sondern beinhaltet die Verpflichtung, eine Anpassung der innerstaatlichen Rechtsvorschriften und Zentralbanksatzungen mit dem Ziel vorzunehmen, sie mit dem Vertrag und der Satzung in Einklang zu bringen. Zum Zweck der Ermittlung der einzelnen Bereiche innerstaatlichen Rechts, in denen Anpassungsbedarf besteht, kann folgende Unterscheidung getroffen werden: Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken, rechtliche Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB sowie andere Rechtsvorschriften neben den Satzungen der nationalen Zentralbanken.

Vereinbarkeit ist erst dann gegeben, wenn das Gesetzgebungsverfahren abgeschlossen ist, das heißt, wenn das betreffende Gesetz durch den nationalen Gesetzgeber verabschiedet ist und alle weiteren Schritte - wie zum Beispiel die Verkündung - bereits durchgeführt wurden. Dies gilt für alle Rechtsvorschriften, die unter Artikel 108 fallen. Die oben getroffene Unterscheidung nach Rechtsanpassungsbereichen ist hingegen von Bedeutung hinsichtlich des Zeitpunkts, zu dem die Rechtsvorschriften in Kraft treten müssen. Mit vielen der Entscheidungen, die der EZB-Rat und die nationalen Zentralbanken im Zeitraum zwischen Errichtung des ESZB und Jahresende 1998 zu treffen haben, werden Weichen für die einheitliche Geldpolitik und ihre Umsetzung innerhalb des Euro-Währungsraums gestellt. Aus diesem Grund müssen Anpassungen, die die Zentralbankunabhängigkeit betreffen, spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des ESZB Wirksamkeit erlangt haben. Andere Bestimmungen, die sich auf die rechtliche Integration

der nationalen Zentralbanken in das ESZB beziehen, müssen dagegen erst in Kraft treten, wenn eine nationale Zentralbank tatsächlich integraler Bestandteil des ESZB wird, das heißt zu Beginn der Stufe Drei, oder im Falle von Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt oder die einen Sonderstatus einnehmen, zu dem Zeitpunkt, zu dem sie die einheitliche Währung einführen. Was das Inkrafttreten der Anpassungen von anderen Rechtsvorschriften neben den Satzungen der nationalen Zentralbanken betrifft, durch die die Vereinbarkeit mit dem Vertrag und der Satzung gewährleistet werden muß, so hängt der Zeitpunkt vom Inhalt dieser Rechtsvorschriften ab und muß deswegen von Fall zu Fall geprüft werden.

Dieser Bericht enthält unter anderem eine Beurteilung jedes einzelnen Landes in bezug auf die Vereinbarkeit seiner innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag und der Satzung.

2.2 Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken

Die Unabhängigkeit der Zentralbanken ist von grundlegender Bedeutung für die Glaubwürdigkeit der Einführung der Währungsunion und damit eine Grundvoraussetzung für die Währungsunion. In institutioneller Hinsicht sieht die Währungsunion vor, daß die währungspolitischen Befugnisse, die derzeit bei den Mitgliedstaaten liegen, künftig von einem neuen System - dem ESZB - ausgeübt werden. Dies wäre nicht akzeptabel, wenn die Mitgliedstaaten die Entscheidungen der Beschlußorgane des ESZB beeinflussen könnten.

Die Satzung sieht eine wichtige Rolle für die NZB-Präsidenten bei der Festlegung der Geldpolitik (durch ihre Mitgliedschaft im EZB-Rat) sowie für die nationalen Zentralbanken bei der Durchführung der Geschäfte des ESZB (siehe Artikel 12.1 der Satzung, letzter Absatz) vor. Aus diesem Grund ist

es unerlässlich, daß die nationalen Zentralbanken bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen des ESZB unabhängig gegenüber externen Stellen sind.

Auf den Grundsatz der Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken wird ausdrücklich in Artikel 107 des Vertrags und Artikel 14.2 der Satzung eingegangen. Artikel 107 umfaßt ein Verbot von Versuchen der Einflußnahme auf die EZB, die nationalen Zentralbanken oder die Mitglieder ihrer Beschlußorgane, deren Amtszeit durch Artikel 14.2 garantiert wird.

Das EWI hat eine Liste mit den verschiedenen Aspekten der Zentralbankunabhängigkeit erstellt, wobei zwischen institutionellen, personellen und finanziellen Aspekten unterschieden wird.¹⁷

Mit Blick auf die institutionelle Unabhängigkeit sind Rechte Dritter (zum Beispiel Regierung und Parlament), nämlich

- nationalen Zentralbanken oder deren Beschlußorganen Weisungen zu erteilen,
- Entscheidungen von nationalen Zentralbanken zu genehmigen, auszusetzen, aufzuheben oder aufzuschieben,
- Entscheidungen der nationalen Zentralbanken aus rechtlichen Gründen zu zensurieren,
- in Beschlußorganen einer nationalen Zentralbank mit Stimmrecht vertreten zu sein,
- (vorab) zu Entscheidungen einer nationalen Zentralbank konsultiert zu werden

¹⁷ Darüber hinaus gibt es auch das Kriterium der funktionellen Unabhängigkeit; dieser Aspekt wird aber, weil die nationalen Zentralbanken in Stufe Drei integraler Bestandteil des ESZB werden, im Rahmen der rechtlichen Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB behandelt (siehe Ziffer 2.3).

nicht mit dem Vertrag und/oder der Satzung vereinbar und erfordern deshalb eine Anpassung.

Mit Blick auf die personelle Unabhängigkeit sollten die Satzungen der nationalen Zentralbanken sicherstellen, daß

- die Amtszeit der Präsidenten der nationalen Zentralbanken mindestens fünf Jahre beträgt,
- der Präsident einer nationalen Zentralbank nur aus den in Artikel 14.2 der Satzung festgelegten Gründen entlassen werden darf (das heißt, nur wenn er die Voraussetzungen für die Ausübung seines Amtes nicht mehr erfüllt oder eine schwere Verfehlung begangen hat),
- den übrigen Mitgliedern der Beschlußorgane der nationalen Zentralbanken, die Aufgaben im Rahmen des ESZB wahrnehmen, die gleiche Amtszeit wie dem Präsidenten garantiert wird,
- für die Mitglieder der Beschlußorgane der nationalen Zentralbanken, die in die Wahrnehmung von Aufgaben im Rahmen des ESZB eingebunden sind, keine Interessenkonflikte entstehen zwischen Pflichten gegenüber ihrer jeweiligen nationalen Zentralbank (im Falle der Präsidenten zusätzlich gegenüber der EZB) und sonstigen Funktionen, die sie zusätzlich ausüben und aufgrund derer ihre personelle Unabhängigkeit beeinträchtigt werden könnte.

Finanzielle Unabhängigkeit erfordert, daß die nationalen Zentralbanken zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben über angemessene Mittel verfügen können. Diesbezüglichen Einschränkungen der Rechtsgrundlage muß mit Hilfe einer Bestimmung entgegen gewirkt werden, die sicherstellt, daß die Aufgaben im Rahmen des ESZB ordnungsgemäß erfüllt werden können.

2.3 Die rechtliche Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB

Die vollständige Teilnahme der nationalen Zentralbanken am ESZB macht zusätzliche Anpassungen erforderlich, die über jene, die die Unabhängigkeit der Zentralbanken gewährleisten, hinausgehen. Insbesondere können Maßnahmen notwendig sein, um die nationalen Zentralbanken in die Lage zu versetzen, Aufgaben als Mitglieder des ESZB und im Einklang mit den Entscheidungen der EZB auszuführen. Besondere Aufmerksamkeit wird dabei jenen Bestimmungen zuteil, welche die jeweilige nationale Zentralbank oder deren Präsidenten daran hindern könnten, ihren Verpflichtungen im Rahmen des ESZB beziehungsweise als Mitglied des EZB-Rates nachzukommen, oder welche die Vorrechte der EZB nicht anerkennen. Das EWI unterscheidet bei seiner Beurteilung der Vereinbarkeit der Satzungen von nationalen Zentralbanken mit dem Vertrag und der Satzung zwischen folgenden Bereichen: gesetzliche Zielbestimmung, Aufgaben, Instrumentarium, Organisationsstruktur, finanzielle Bestimmungen und Verschiedenes.

2.4 Andere Rechtsvorschriften neben den Satzungen der nationalen Zentralbanken

Die Verpflichtung zur rechtlichen Konvergenz nach Artikel 108 im Kapitel "Währungspolitik" des Vertrags bezieht sich auf jene Rechtsbereiche, die vom Übergang von Stufe Zwei zu Stufe Drei betroffen sind. Bei der Beurteilung der Vereinbarkeit von innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag und der Satzung legt das EWI besonderes Augenmerk auf jene Gesetze, die im Hinblick auf die Erfüllung der Aufgaben der nationalen Zentralbanken im Rahmen des ESZB eine Rolle spielen, sowie auf Gesetze im Bereich der Geld- und Währungspolitik. Rechtsvorschriften, die einer Anpassung bedürfen, finden sich vor allem

in den folgenden Bereichen: Banknoten, Münzen, Verwaltung der Währungsreserven, Wechselkurspolitik sowie Geheimhaltung.

2.5 Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit dem Vertrag und der Satzung

Mit Ausnahme von Dänemark, wo derzeit kein Anpassungsbedarf besteht, wurden in allen Mitgliedstaaten Änderungen an der Satzung der jeweiligen nationalen Zentralbank im Sinn der in den EWI-Berichten und EWI-Stellungnahmen festgelegten Kriterien vorgenommen beziehungsweise wurde die-

ser Anpassungsprozeß weit vorangetrieben. Im Vereinigten Königreich, das den Verpflichtungen nach Artikel 108 des Vertrags derzeit nicht nachkommen muß, ist die Einführung einer neuen NZB-Satzung im Gang, wobei die Änderungen der Zentralbank zwar größere operationelle Unabhängigkeit bringen, aber nicht ausdrücklich mit dem Ziel der Erreichung des rechtlichen Konvergenzstandes erfolgen, den das EWI zur vollen Übereinstimmung mit dem Vertrag und der Satzung verlangt. Abgesehen von den obengenannten Ausnahmen liefern (beziehungsweise laufen) EU-weit Gesetzgebungsprozesse mit dem Ziel, die nationalen Zentralbanken für Stufe Drei der WWU vorzubereiten.

Gemeinsames Kommuniqué zur Festlegung der unwiderruflichen Umrechnungskurse für den Euro, datiert mit 2. Mai 1998

Nach Maßgabe der Bestimmungen des Artikels 109 I Absatz 4 des EG-Vertrags sind die unwiderruflich festen Umrechnungskurse für den Euro vom Rat auf Vorschlag der Kommission und nach Anhörung der Europäischen Zentralbank (EZB) am ersten Tage der dritten Stufe, also am 1. Januar 1999, anzunehmen.

Um den Märkten im Vorfeld der dritten Stufe eine Orientierung zu geben, haben sich die Minister der Mitgliedstaaten, die den Euro als einheitliche Währung einführen werden, mit den Zentralbankpräsidenten dieser Länder, der Europäischen Kommission und dem Europäischen Währungsinstitut über das Verfahren zur Bestimmung der unwiderruflich festen Umrechnungskurse für den Euro am ersten Tag der dritten Stufe geeinigt.

Die derzeit im Wechselkursmechanismus (WKM) geltenden bilateralen Leitkurse der Währungen der Mitgliedstaaten, die den Euro am ersten Tage der dritten Stufe als einheitliche Währung einführen, werden für die unwiderrufliche Festlegung der Umrechnungskurse für den Euro verwendet. Diese Kurse entsprechen den wirtschaftlichen Grunddaten und sind mit einer dauerhaften Konvergenz der Wirtschaftsentwicklung der am Euro-Währungsgebiet teilnehmenden Mitgliedstaaten vereinbar. Die Zentralbanken der Mitgliedstaaten, die den Euro als einheitliche Währung einführen, werden mit Hilfe geeigneter Markttechniken sicherstellen, daß die am Devisenmarkt am

31. Dezember 1998 geltenden Kurse, die im Rahmen der regelmäßigen Konzertation zur Berechnung der Tageskurse der offiziellen ECU festgestellt werden, den in dem beigefügten Paritätengitter festgelegten bilateralen WKM-Leitkursen entsprechen.

Das von sämtlichen Unterzeichnern dieses Gemeinsamen Kommuniqués vereinbarte Verfahren wird sicherstellen, daß die Verabschiedung der unwiderruflich festen Umrechnungskurse für den Euro – wie in Artikel 109 I Absatz 4 festgelegt – als solche nicht den Außenwert der ECU verändert, die im Verhältnis von 1 : 1 durch den Euro ersetzt wird. Einzelheiten zu diesem Verfahren können dem beigefügten Anhang entnommen werden. Die so berechneten und am 31. Dezember 1998 veröffentlichten letzten Wechselkurse der offiziellen ECU werden dem Rat von der Kommission am ersten Tage der dritten Stufe, d.h. am 1. Januar 1999, zur Verabschiedung als unwiderruflich feste Umrechnungskurse zwischen den Währungen der Teilnehmerstaaten und dem Euro vorgeschlagen.

Im Einklang mit dem Rechtsrahmen für die Verwendung des Euro wird der unwiderruflich feste Umrechnungskurs zwischen jeder Teilnehmerwährung und dem Euro, sobald dieser angenommen worden ist, der einzige Kurs sein, der zur Umrechnung sowohl zwischen dem Euro und der jeweiligen nationalen Währungseinheit in beiden Richtungen als auch zwischen den nationalen Währungseinheiten verwendet wird.

Tabelle 9

Bilaterale WKM-Leitkurse, die zur Bestimmung der unwiderruflich festen Umrechnungskurse für den Euro zu verwenden sind

	DEM 100 =	BEF/LUF 100 =	ESP 100 =	FRF 100 =	IEP 1 =	ITL 1000 =	NLG 100 =	ATS 100 =	PTE 100 =	FIM 100=
DEUTSCHLAND: DEM	-									
BELGIEN/ LUXEMBURG: BEF/LUF	2062,55									
SPANIEN: ESP	8507,22	412,462								
FRANKREICH: FRF	335,386	16,2608	3,94237							
IRLAND: IEP	40,2676	1,95232	0,473335	12,0063						
ITALIEN: ITL	99000,2	4799,90	1163,72	29518,3	2458,56					
NIEDERLANDE: NLG	112,674	5,46285	1,32445	33,5953	2,79812	1,13812				
ÖSTERREICH: ATS	703,552	34,1108	8,27006	209,774	17,4719	7,10657	624,415			
PORTUGAL: PTE	10250,5	496,984	120,492	3056,34	254,560	103,541	9097,53	1456,97		
FINNLAND: FIM	304,001	14,7391	3,57345	90,6420	7,54951	3,07071	269,806	43,2094	2,96571	-

1. Warum können nur bilaterale Kurse angekündigt werden?

Artikel 109 I Absatz 4 des EG-Vertrags bestimmt, daß die Kurse, zu denen der Euro die dem Euro-Währungsgebiet angehörenden Währungen ersetzt, zu Beginn der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion anzunehmen sind, d.h. am 1. Januar 1999. Die Annahme der unwiderruflich festen Umrechnungskurse für den Euro darf den Außenwert der ECU als solche nicht verändern. Dementsprechend bestimmt Artikel 2 der Verordnung des Rates vom 17. Juni 1997 über bestimmte Vorschriften im Zusammenhang mit der Einführung des Euro, daß jede Bezugnahme in einem Rechtsinstrument auf die offizielle ECU durch eine Bezugnahme auf den Euro zum Kurs von 1 Euro für 1 ECU zu ersetzen ist. Daher müssen die unwiderruflich festen Umrechnungskurse für den Euro mit den am 31. Dezember 1998 geltenden, in den Währungseinheiten der jeweiligen Teil-

nehmerstaaten ausgedrückten Werten der offiziellen ECU übereinstimmen.

Da es sich bei der ECU um eine Korbwährung handelt, die die dänische Krone, die griechische Drachme und das Pfund Sterling einschließt,¹⁸ ist es nicht möglich, die unwiderruflich festen Umrechnungskurse, zu denen der Euro die Teilnehmerwährungen ersetzen wird, vor dem Ende des Jahres 1998 anzukündigen. Es ist jedoch möglich, die bilateralen Kurse der Währungen der am Euro-Währungsgebiet teilnehmenden Mitgliedstaaten anzukündigen, die am 31. Dezember 1998 zur Berechnung der Wechselkurse der offiziellen ECU und somit zur Berechnung der unwiderruflich festen Umrechnungskurse des Euro für diese Währungen verwendet werden.

2. Die bilateralen Kurse, die zur Bestimmung der unwiderruflich festen Umrechnungskurse für den Euro verwendet werden

Für die Währungen der am Euro-Währungsgebiet teilnehmenden Mitgliedstaaten werden die derzeitigen bilateralen WKM-Leitkurse zur Berechnung der letzten offiziellen ECU-Wechselkurse verwendet, die der Rat am ersten Tage der dritten Stufe, also am 1. Januar 1999, als unwiderruflich feste Umrechnungskurse für den Euro annehmen wird. Diese Leitkurse sind in der

dem Gemeinsamen Kommuniqué beigefügten Tabelle enthalten. Zur Vermeidung geringfügiger rechnerischer Unstimmigkeiten, die sich aus Umkehrrechnungen ergeben, wird nur ein bilateraler Kurs pro Währungspaar angegeben, der dem nachfolgend beschriebenen und am 31. Dezember 1998 anzuwendenden Verfahren zugrundegelegt wird.

¹⁸ Die im ECU-Korb enthaltenen Währungen der Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet beitreten.

3. Berechnung der Wechselkurse der offiziellen ECU am 31. Dezember 1998

Die Berechnung der Wechselkurse der offiziellen ECU am 31. Dezember 1998 erfolgt im Rahmen der regelmäßigen täglichen Konzertation, bei der die Zentralbanken der Mitgliedstaaten den repräsentativen Wechselkurs ihrer jeweiligen Währung gegenüber dem US-Dollar mitteilen.

Es lassen sich drei Schritte unterscheiden.

Schritt 1: Bestimmung der Wechselkurse der EU-Währungen gegenüber dem US-Dollar im Konzertationsverfahren

Um 11.30 Uhr (MEZ) melden die EU-Zentralbanken – einschließlich jener, deren Währungen nicht dem ECU-Währungskorb angehören – im Rahmen einer Telekonferenz einander den Wechselkurs des US-Dollar gegenüber ihrer jeweiligen Währung. Diese Wechselkurse werden als konkrete Kurswerte erfaßt, die innerhalb der marktüblichen Spanne zwischen den Geld- und Briefkursen liegen. Obwohl die konkreten Werte in der Regel den Mittelkursen zwischen den Geld- und Briefkursen entsprechen, werden die EU-Zentralbanken – wie im derzeitigen Konzertationsverfahren vorgesehen – der Notwendigkeit Rechnung tragen, Wechselkurse mit sechs signifikanten Stellen zu bestimmen, wie dies bei den vorab angekündigten Kursen der Fall ist. Die bilateralen Kurse zwischen den Währungen der dem Euro-Währungsgebiet beitretenden Mitgliedstaaten, die aus den von den EU-Zentralbanken gemeldeten US-Dollar-Kursen als "cross rates"¹⁹ ermittelt werden, werden mit den vorab angekündigten bilateralen WKM-Leitkursen übereinstimmen, und zwar bis zur sechsten signifikanten Stelle. Die Zentralbanken der am Euro-Währungsgebiet teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten stehen bereit, diese Übereinstimmung gegebenenfalls durch den Einsatz geeigneter Markttechniken sicherzustellen.

Schritt 2: Berechnung des Wechselkurses der offiziellen ECU gegenüber dem US-Dollar

Die von den EU-Zentralbanken gemeldeten Kurse werden anschließend von der Belgischen Nationalbank an die Kommission weitergeleitet, die diese zur Berechnung der Wechselkurse der offiziellen ECU verwendet. Der Wechselkurs der ECU gegenüber dem US-Dollar (der als 1 ECU = x USD angegeben wird) ergibt sich aus der Addition der US-Dollar-Gegenwerte der nationalen Währungsbeträge, aus denen sich der ECU-Währungskorb zusammensetzt.

Schritt 3: Berechnung der Wechselkurse der offiziellen ECU gegenüber den Währungen, die am Euro-Währungsgebiet teilnehmen

Die offiziellen ECU-Kurse der EU-Währungen werden ermittelt, indem der ECU-Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar mit den Wechselkursen der jeweiligen Währungen gegenüber dem US-Dollar multipliziert wird. Diese Berechnung erfolgt für sämtliche EU-Währungen und nicht nur für diejenigen, die im ECU Währungskorb enthalten sind.

Diese ECU-Wechselkurse werden auf die sechste signifikante Stelle gerundet. Genau die gleiche Berechnungsmethode wird unter Berücksichtigung der Rundungsregeln zur Bestimmung der unwiderruflich festen Umrechnungskurse der Währungen der am Euro-Währungsgebiet teilnehmenden Mitgliedstaaten gegenüber dem Euro verwendet.

Zur Veranschaulichung ist nachfolgend die Berechnung der offiziellen ECU-Wechselkurse gegenüber sämtlichen EU-Währungen per 31. Dezember 1997 wiedergegeben.

¹⁹ Beispielsweise: $FRF/DEM = FRF/USD : DEM/USD$.

	Schritt1		Schritt2	Schritt3
	Betrag der im ECU-Währungskorb enthaltenen nationalen Währungseinheiten (a)	Wechselkurse des US-Dollar am 31. Dezember 1997 (b)	Gegenwert des nationalen Währungsbetrags in US-Dollar (c) = (a):(b)	ECU-Wechselkurse (d) = (USD/ECU)*(b)
DEM	0,6242	1,7998	0,3487541	1,97632
BEF	3,301	36,92	0,0894095	40,7675
LUF	0,130	36,92	0,0035211	40,7675
NLG	0,2198	2,0172	0,1089629	2,22742
DKK	0,1976	6,8175	0,0289842	7,52797
GRD	1,440	282,59	0,0050957	312,039
ITL	151,8	1758,75	0,0863113	1942,03
ESP	6,885	151,59	0,0454186	167,388
PTE	1,393	183,06	0,0076095	202,137
FRF	1,332	5,9881	0,2224412	6,61214
GBP	0,08784	1,6561	0,1454718 @	0,666755
IEP	0,008552	1,4304	0,0122328 @	0,771961
			USD/ECU 1,1042128*	
FIM		5.4222		5.98726
ATS		12.59		13.9020
SEK		7.9082		8.73234

@ Der Wechselkurs des US-Dollar gegenüber dem Pfund Sterling und dem irischen Pfund wird als US-Dollar-Gegenwert für jeweils eine Währungseinheit und nicht als Gegenwert in den jeweiligen Währungseinheiten pro US-Dollar angegeben. Der für diese beiden Währungen jeweils in Spalte (c) angegebene Betrag ergibt sich daher aus der Multiplikation des Betrags in Spalte (a) mit dem Kurs in Spalte (b), während sich der jeweils in Spalte (d) angegebene Kurs aus der Division des US-Dollar-Gegenwerts der ECU (d.h. USD/ ECU) durch den in Spalte (b) angegebenen Kurs ergibt.

* Bei der letzten signifikanten Stelle besteht eine Differenz von eins (d.h. 1.1042128 statt 1.1042127), weil die US-Dollar-Gegenwerte der jeweiligen nationalen Währungsbeträge auf sieben Dezimalstellen gerundet sind, während die Berechnung selbst auf einer unbegrenzten Anzahl von Stellen beruht.

Im Einklang mit dem Rechtsrahmen für die Verwendung des Euro wird der unwiderprüflich feste Umrechnungskurs einer jeden Teilnehmerwährung für den Euro, sobald dieser angenommen worden ist, der einzige Kurs sein, der zur Umrechnung sowohl zwischen dem Euro und den jeweiligen nationalen Währungseinheiten in beiden Richtungen als auch zwischen den nationa-

len Währungseinheiten verwendet wird. Rundungsbedingt kann es vorkommen, daß implizite bilaterale Kurse, die sich aus den Euro-Umrechnungskursen ableiten lassen, nicht immer bis zur letzten (sechsten) signifikanten Stelle mit den vorab angekündigten bilateralen WKM-Leitkursen übereinstimmen, auf die in diesem Gemeinsamen Kommuniqué Bezug genommen wird.

Glossar

ASEAN (Association of South-East Asian Nations) (Verband Südostasiatischer Staaten): 1967 gegründete internationale Organisation, der als Mitglieder Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Thailand, Brunei (seit 1984), Vietnam (seit 1995) sowie Myanmar und Laos (beide seit 1997) angehören. Zu den Hauptzielen der Organisation zählen die Förderung der wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung in den Mitgliedstaaten sowie der wirtschaftlichen Zusammenarbeit und des Handels zwischen den ASEAN-Mitgliedern.

Bandbreiten des EWS-Wechselkursmechanismus (ERM fluctuation margins): Bereich zwischen dem oberen und unteren Interventionspunkt der bilateralen Wechselkurse, in dem die am EWS-**Wechselkursmechanismus** teilnehmenden Währungen schwanken dürfen.

Bargeld (fiduciary money): Besteht aus Banknoten und Münzen. Der Wert dieser Zahlungsmittel beruht auf dem Vertrauen des Inhabers in den Emittenten der Währung.

Befristete Transaktion (reverse transaction): Geschäft, bei dem die Zentralbank Vermögenswerte gemäß einer Rückkaufsvereinbarung kauft oder verkauft oder Kredite gegen Verpfändung von **Sicherheiten** gewährt.

Bilateraler Leitkurs (bilateral central rate): Offizieller Wechselkurs zwischen jeweils zwei am EWS-**Wechselkursmechanismus** teilnehmenden Währungen, um den herum die **Bandbreiten des EWS-Wechselkursmechanismus** festgelegt sind.

Buchgeld (scriptural money): Sämtliches buchmäßig erfaßtes Geld, das daher nicht in Form von Banknoten und Münzen in Umlauf ist.

Defizitquote (deficit ratio): Gegenstand eines der in Artikel 104 c Abs. 2 des **EG-Vertrags** angeführten fiskalpolitischen **Konvergenzkriterien**. Definiert als „*Verhältnis zwischen dem geplanten oder tatsächlichen öffentlichen Defizit und dem Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen*“, wobei „öffentliches Defizit“ wie in Protokoll Nr. 5 (über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit) definiert wird als „*das Finanzierungsdefizit des Staatssektors*“.

Devisenswap (foreign exchange swap): Gleichzeitige Kassa- und Termintransaktionen in einer Währung gegen eine andere. Das **ESZB** kann geldpolitische Offenmarktgeschäfte in Form von Devisenswapgeschäften durchführen, bei denen die nationalen Zentralbanken (oder die **EZB**) **Euro** gegen eine Fremdwährung per Kasse kaufen (oder verkaufen) und sie gleichzeitig per Termin verkaufen (oder kaufen). Dieses Instrument wird auch bei der Verwaltung der Währungsreserven des ESZB eingesetzt.

EBA (ECU Banking Association/Euro Banking Association) (ECU-Bankenverband, seit Dezember 1997 Euro-Bankenverband): 1985 mit Unterstützung von europäischen Institutionen gegründete Interbanken-Organisation mit den drei folgenden Zielen: die Verwendung der **ECU** bei Finanz- und Geschäftstransaktionen zu fördern, das ECU-Verrechnungs- und Saldenausgleichssystem zu verwalten und weiterzuentwickeln und als repräsentative Instanz und Diskussionsforum für alle mit der Verwendung der ECU verbundenen Fragen zu fungieren. Gegenwärtig wird für Stufe Drei ein Euro-Verrechnungs- und Saldenausgleichssystem entwickelt, das an die Stelle des oben genannten Systems treten wird.

ECOFIN: Siehe **Rat (der Europäischen Union)**.

ECU (European Currency Unit, Europäische Währungseinheit): Derzeit ist die ECU gemäß Ratsverordnung Nr. 3320/94 vom 20. Dezember 1994 als Währungskorb definiert, der sich aus feststehenden Beträgen von zwölf der fünfzehn Währungen der Mitgliedstaaten zusammensetzt. Artikel 109 g des **EG-Vertrags** besagt, daß diese Zusammensetzung bis zum Beginn der Stufe Drei nicht geändert wird. Der Wert der ECU errechnet sich als gewichteter Durchschnitt der Werte ihrer Korbwährungen. Als offizielle ECU dient sie unter anderem als Recheneinheit des EWS-**Wechselkursmechanismus** sowie den Zentralbanken als Reservewährung. Offizielle ECU werden vom EWI durch Dreimonats-Swapgeschäfte gegen ein Fünftel der US-Dollar-Reserven und Goldbestände der fünfzehn EU-Zentralbanken geschaffen. Private ECU sind auf ECU lautende Finanztitel (zum Beispiel Bankguthaben oder Wertpapiere), die sich auf Verträge stützen, die in der Regel auf die offizielle ECU Bezug nehmen. Der „theoretische“ Wert der privaten ECU wird auf der Grundlage der Werte der einzelnen Währungen des ECU-Korbs ermittelt. Die Verwendung der privaten ECU unterscheidet sich jedoch von jener der offiziellen ECU, und in der Praxis kann der Marktwert der privaten ECU von ihrem „theoretischen“ Korbwert abweichen. Die Überleitung der privaten ECU auf den Euro im Verhältnis 1:1 ist in Artikel 2 der Ratsverordnung über bestimmte Vorschriften im Zusammenhang mit der Einführung des Euro festgeschrieben (siehe (EG) Nr. 1103/97 vom Juni 1997).

Effektive (nominale/reale) Wechselkurse: In ihrer *nominalen* Form beruhen die effektiven Wechselkurse auf einem gewogenen Durchschnitt verschiedener bilateraler Wechselkurse. Effektive *reale* Wechselkurse sind effektive nominale Wechselkurse deflationiert mit einem gewogenen Durchschnitt von ausländischen Preisen oder Kosten, verglichen mit den entsprechenden inländischen Preisen und Kosten. Damit stellen sie Indikatoren für die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit eines Landes dar. Die Wahl der Währungen und Gewichte richtet sich nach der jeweiligen ökonomischen Fragestellung. Die gebräuchlichsten Berechnungsarten des effektiven Wechselkurses verwenden Außenhandelsgewichte.

EG-Vertrag (Treaty): Gemeint ist hier der Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, der am 25. März 1957 in Rom unterzeichnet wurde und am 1. Januar 1958 in Kraft trat. Mit diesem Vertrag, der oft als „Römischer Vertrag“ bezeichnet wird, wurde die *Europäische Wirtschaftsgemeinschaft* (EWG) gegründet. Der Vertrag über die Europäische Union wurde am 7. Februar 1992 in Maastricht unterzeichnet („Maastricht-Vertrag“) und trat am 1. November 1993 in Kraft. Er änderte den EWG-Vertrag, der nun als Vertrag zur Gründung der *Europäischen Gemeinschaft* bezeichnet wird. Der Vertrag über die Europäische Union wird durch den am 2. Oktober 1997 in Amsterdam unterzeichneten und derzeit in Ratifizierung befindlichen "Vertrag von Amsterdam" geändert.

Elektronisches Geld (electronic money, „e-money“): Geldwert, der auf einer technischen Vorrichtung elektronisch gespeichert ist und für Zahlungen an andere Unternehmen als das Ausgabeinstitut genutzt werden kann; bei diesen Transaktionen werden nicht notwendigerweise Bankkonten berührt, sondern die Nutzung erfolgt wie bei einem vorausbezahlten Inhaberinstrument.

Erfüllungsrisiko (settlement risk): Oberbegriff für das Risiko, daß die Abwicklung in einem Übertragungssystem nicht wie erwartet stattfindet. Dieses Risiko kann sowohl das Bonitäts- als auch das Liquiditätsrisiko umfassen.

Erweiterter Rat der EZB (ECB General Council): Neben dem **EZB-Rat** und dem **EZB-Direktorium** das dritte Beschlußorgan der EZB. Er besteht aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB sowie den Präsidenten aller nationalen Zentralbanken der EU. Er nimmt die Aufgaben wahr, die sich daraus ergeben, daß nicht alle EU-Mitgliedstaaten von Anfang an am **Euro-Währungsraum** teilnehmen.

ESZB (Europäisches System der Zentralbanken) (European System of Central Banks, ESCB): Das ESZB besteht aus der **EZB** und den nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten. Sein vorrangiges Ziel ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten. Seine grundlegenden Aufgaben bestehen darin, die Geldpolitik im **Euro-Währungsraum** festzulegen und auszuführen, die offiziellen Währungsreserven der teilnehmenden Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten sowie Devisengeschäfte durchzuführen und das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme im Euro-Währungsraum zu fördern. Das ESZB trägt auch zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Aufsicht über die Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen bei.

Euro (euro): Name der europäischen Währung, der bei der Tagung des **Europäischen Rates** am 15. und 16. Dezember 1995 in Madrid beschlossen wurde. Er wird an Stelle der Bezeichnung **ECU** verwendet, die im **EG-Vertrag** für die Europäische Währungseinheit steht.

Euro-Währungsraum (euro area): Gebiet, das gemäß dem **EG-Vertrag** jene Mitgliedstaaten umfaßt, in denen der **Euro** als gemeinsame Währung eingeführt wird und in denen unter der Verantwortung der Beschlußorgane der **EZB (EZB-Rat, Erweiterter Rat der EZB, EZB-Direktorium)** eine einheitliche Geldpolitik betrieben wird.

Europäische Kommission (European Commission): Organ der Europäischen Gemeinschaft, das die Umsetzung der Bestimmungen des **EG-Vertrags** gewährleistet, Initiativen in der Gemeinschaft ergreift, Vorschläge zur Sekundärgesetzgebung macht und in bestimmten Bereichen öffentliche Gewalt ausübt. Auf wirtschaftspolitischem Gebiet spricht die Kommission Empfehlungen für die Grundzüge der Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft aus und berichtet dem **Rat** über konjunkturelle und wirtschaftspolitische Entwicklungen. Sie prüft die Einhaltung der Haushaltsdisziplin und setzt das Verfahren bei übermäßigem Defizit eines Mitgliedstaates in Gang. Sie besteht aus zwanzig Mitgliedern und umfaßt je zwei Mitglieder aus Deutschland, Spanien, Frankreich, Italien sowie dem Vereinigten Königreich und je eines aus den übrigen Mitgliedstaaten. *EUROSTAT* ist eine Generaldirektion der Kommission, die für die Erstellung der Statistiken der Gemeinschaft mittels der Erhebung und systematischen Bearbeitung von Daten zuständig ist, die hauptsächlich von den nationalen Behörden im Rahmen umfassender statistischer Fünfjahresprogramme der Gemeinschaft zur Verfügung gestellt werden.

Europäischer Rat (European Council): Er verleiht dem Aufbau der Europäischen Union die nötigen Impulse und legt die entsprechenden allgemeinen politischen Leitlinien fest. Der Europäische Rat setzt sich aus den Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten sowie dem Präsidenten der **Europäischen Kommission** zusammen. Siehe auch **Rat**.

Europäisches Parlament (European Parliament): Das Europäische Parlament besteht aus 626 Vertretern der Bürger der Mitgliedstaaten. Es ist am Prozeß der Gesetzgebung in unterschiedlichem Umfang beteiligt, das heißt abhängig von dem Verfahren, nach dem EU-Recht erlassen wird. Im Rahmen der **WWU** besitzt das Parlament überwiegend beratende Befugnisse. Der **EG-Vertrag** richtet beim Parlament jedoch gewisse Verfahren ein, in denen die demokratische Verantwortung der **EZB** zum Ausdruck kommt (Vorlage des Jahresberichts, allgemeine Debatte über die Geldpolitik, Anhörungen der zuständigen Parlamentsausschüsse).

EWR-Länder (Länder des Europäischen Wirtschaftsraums) (EEA countries, European Economic Area countries): Die EU-Mitgliedstaaten sowie Island, Liechtenstein und Norwegen.

EWS (Europäisches Währungssystem) (EMS, European Monetary System): Errichtet im Jahre 1979 gemäß der Entschließung des **Europäischen Rates** vom 5. Dezember 1978 über die Errichtung des EWS und damit zusammenhängende Fragen. Das Abkommen zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft vom 13. März 1979 legt die Funktionsweise des EWS fest. Ziel ist es, in Europa durch eine enge währungspolitische Zusammenarbeit zwischen den Ländern der Gemeinschaft eine Zone der Währungsstabilität zu schaffen. Die Hauptbestandteile des EWS sind: die **ECU**, der **EWS-Wechselkursmechanismus** und verschiedene Beistandsmechanismen.

EZB (Europäische Zentralbank) (ECB, European Central Bank): Die EZB ist eine Institution mit eigener Rechtspersönlichkeit. Sie stellt sicher, daß die dem **ESZB** übertragenen Aufgaben entweder durch ihre eigene Tätigkeit nach Maßgabe ihrer Satzung oder durch die nationalen Zentralbanken erfüllt werden.

EZB-Direktorium (ECB Executive Board): Beschlußorgan der **EZB**, das die Geldpolitik gemäß den Leitlinien und Entscheidungen des **EZB-Rates** ausführt. Es setzt sich aus dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten und zwei bis vier anderen Mitgliedern zusammen, die von den Regierungen der Mitgliedstaaten des **Euro-Währungsraums** auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs auf Empfehlung des **Rates**, der hierzu das **Europäische Parlament** und den EZB-Rat anhört, aus dem Kreis der in Währungs- und Bankenfragen anerkannten und erfahrenen Persönlichkeiten einvernehmlich ausgewählt und ernannt werden.

EZB-Rat (ECB Governing Council): Er besteht aus den Mitgliedern des **EZB-Direktoriums** und den Präsidenten der nationalen Zentralbanken jener Länder, die am **Euro-Währungsraum** teilnehmen; er ist das höchste Beschlußorgan der **EZB**, das die Leitlinien und Entscheidungen erläßt, die notwendig sind, um die Erfüllung der dem **ESZB** nach Maßgabe des **EG-Vertrages** und der ESZB/EZB-Satzung übertragenen Aufgaben zu gewährleisten.

Fernzugang zu einem Interbank-Überweisungssystem (remote access to an interbank funds transfer system, IFTS): Einem Kreditinstitut mit Sitz in einem Land ("Heimatland") eingeräumte Möglichkeit, Direktteilnehmer an einem **Interbank-Überweisungssystem (IFTS)** in einem anderen Land („Gastland“) zu werden und für diesen Zweck gegebenenfalls ein Verrechnungskonto in seinem Namen bei der Zentralbank des Gastlandes zu unterhalten, ohne eine Niederlassung in dem Gastland zu unterhalten.

Großbetragszahlungen (large-value payments): Zahlungen, die im allgemeinen auf sehr hohe Beträge lauten, hauptsächlich zwischen Banken oder zwischen Finanzmarktteilnehmern erfolgen und normalerweise eine rasche und rechtzeitige Abwicklung erfordern.

Haftungsverbund (loss-sharing rule/loss-sharing agreement): Vereinbarung zwischen den Teilnehmern eines Überweisungssystems oder Verrechnungssystems zur Verteilung eines Verlusts, der entsteht, wenn ein oder mehrere Teilnehmer ihre Verpflichtungen nicht erfüllen können. Die Vereinbarung legt fest, wie der Verlust bei Inanspruchnahme der Vereinbarung auf die betreffenden Partner aufgeteilt wird.

Harmonisierte langfristige Zinssätze (harmonised long-term interest rates): Protokoll Nr. 6 über die **Konvergenzkriterien** nach Artikel 109 j Abs. 1 des **EG-Vertrags** sieht eine Messung der Zinskonvergenz anhand der Zinssätze für langfristige Staatsschuldverschreibungen oder vergleichbare Wertpapiere vor, unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen auf nationaler Ebene. Um die Forderung des EG-Vertrags zu erfüllen, hat das EWI grundlegende Arbeit im Hinblick auf eine Harmonisierung der Statistiken über die langfristigen Zinssätze geleistet und erhebt regelmäßig Daten von den nationalen Zentralbanken für die **Europäische Kommission** (EUROSTAT). Die in diesem Bericht verwendeten Daten sind vollständig harmonisiert.

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Protokoll Nr. 6 über die **Konvergenzkriterien** nach Artikel 109 j Abs. 1 des **EG-Vertrags** sieht eine Messung der Preiskonvergenz anhand des Verbraucherpreisindex auf vergleichbarer Grundlage vor, unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Definitionen auf nationaler Ebene. Obschon gegenwärtig die Verbraucherpreisstatistiken in den Mitgliedstaaten überwiegend auf ähnlichen Prinzipien beruhen, sind doch beträchtliche Unterschiede im Detail zu bemerken, was einen Vergleich der nationalen Ergebnisse erschwert. Um die Forderung des EG-Vertrags zu erfüllen, hat die **Europäische Kommission** (EUROSTAT), in enger Zusammenarbeit mit den nationalen statistischen Ämtern und dem EWI, grundlegende Arbeit im Hinblick auf eine Harmonisierung der Verbraucherpreise geleistet. Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex ist das Ergebnis dieser Bemühungen.

Implementierungspaket (implementation package): Im Juli 1996 verabschiedete der EWI-Rat die „Statistical Requirements for Stage Three of Monetary Union“ („implementation package“. Dieses öffentlich zugängliche Arbeitsdokument enthält eine detaillierte Beschreibung der Statistiken, die von der **EZB** zur Festlegung und Durchführung der einheitlichen Währungspolitik verlangt werden. Obwohl der Schwerpunkt auf der Geld-, Banken- und Zahlungsbilanzstatistik liegt, werden auch sonstige Finanzstatistiken, Statistiken über Preise und Kosten sowie Statistiken der öffentlichen Finanzen und sonstige Wirtschaftsstatistiken behandelt.

Interbank-Überweisungssystem (IFTS) (interbank funds transfer system, IFTS): **Überweisungssystem**, an dem nur (oder fast nur) Kreditinstitute teilnehmen.

Interlinking-Mechanismus (Interlinking mechanism): Der Interlinking-Mechanismus ist ein Bestandteil des **TARGET-Systems**. Als Interlinking werden die Infrastrukturen und Verfahren bezeichnet, die die nationalen **RTGS-Systeme** verknüpfen, um grenzüberschreitende Zahlungen in TARGET abzuwickeln.

Intervention an den Interventionspunkten (intervention at the limits): Obligatorische Interventionen, die von Zentralbanken durchgeführt werden, deren Währungen sich am jeweiligen oberen beziehungsweise unteren Interventionspunkt der **Bandbreiten des EWS-Wechselkursmechanismus** befinden.

Intramarginale Intervention (intra-marginal intervention): Intervention, die von einer Zentralbank zur Stützung ihrer Währung durchgeführt wird, solange sich diese noch innerhalb ihrer **Bandbreiten des EWS-Wechselkursmechanismus** befindet.

Konvergenzkriterien (convergence criteria): In Artikel 109 j Abs. 1 des **EG-Vertrags** festgelegte und in Protokoll Nr. 6 näher bestimmte Kriterien, die sowohl auf die Leistung hinsichtlich wirtschaftlicher Aspekte wie Preisstabilität, Finanzlage der öffentlichen Hand, Wechselkursentwicklung sowie Entwicklung der langfristigen Zinssätze als auch auf die Vereinbarkeit der innerstaatlichen Rechtsvorschriften einschließlich der Satzung der jeweiligen nationalen Zentralbank mit dem Vertrag sowie der ESZB/EZB-Satzung abstellen. In den gemäß Artikel 109 j Abs. 1 von der **Europäischen Kommission** und dem EWU erstellten Berichten wird geprüft, ob ein hoher Grad an dauerhafter Konvergenz erreicht ist und ob die oben genannte Vereinbarkeit besteht; Maßstab für ersteres ist, ob die einzelnen Mitgliedstaaten diese Kriterien erfüllen.

Konvergenzprogramme (convergence programmes): Mittelfristige staatliche Planungen und Annahmen über die Entwicklung wichtiger ökonomischer Variablen im Hinblick auf die Erreichung der im **EG-Vertrag** angeführten **Referenzwerte**. Bei der Beurteilung der öffentlichen Finanzen wird auf Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung sowie auf die zugrundegelegten wirtschaftlichen Szenarien besonders eingegangen. Konvergenzprogramme umfassen normalerweise einen Zeitraum von drei bis vier Jahren, können allerdings während dieser Zeit aktualisiert werden. Sie werden von der **Europäischen Kommission** und dem **Währungsausschuß** geprüft. Deren Berichte dienen als Grundlage für die Beurteilung durch den **ECOFIN**-Rat. Nach dem Beginn von Stufe Drei der **Wirtschafts- und Währungsunion** werden Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, weiterhin Konvergenzprogramme vorlegen; Länder, die zum Euro-Währungsraum gehören, werden dagegen Stabilitätsprogramme vorlegen, wie im **Stabilitäts- und Wachstumspakt** vorgesehen.

Konzertationsverfahren (concertation procedure): Rahmen, innerhalb dessen Devisenfachleute von Zentralbanken (aller EU-Mitgliedstaaten, Japans, Kanadas, Norwegens, der Schweiz und der Vereinigten Staaten), die der Konzertationsgruppe angehören, Informationen über Marktentwicklungen austauschen. Der Rahmen sieht regelmäßige tägliche Telefonkonferenzen und wiederkehrende Treffen von Zentralbankfachleuten vor.

Korrespondenzbankbeziehung (correspondent banking): Vereinbarung, in deren Rahmen eine Bank Zahlungsverkehrs- und andere Dienstleistungen für eine andere Bank erbringt. Zahlungen durch Korrespondenzbanken werden oft über gegenseitige Konten (sogenannte Nostro- und Lorokonten) ausgeführt, die mit dauerhaften Kreditlinien verbunden sein können. Korrespondenzbankdienste werden vor allem grenzüberschreitend angeboten, es existieren aber auch Agenturbeziehungen auf nationaler Ebene. Ein Lorokonto ist ein von einer Korrespondenzbank im Auftrag einer ausländischen Bank geführtes Konto; aus Sicht der ausländischen Bank ist dieses Konto ein Nostrokonto.

Korrespondenz-Zentralbankenmodell (correspondence central banking model, CCBM): Verfahren, das die grenzüberschreitende Nutzung von Sicherheiten bei ESZB-Kreditoperationen ermöglicht. Beim Korrespondenz-Zentralbankenmodell würden nationale Zentralbanken gegenseitig Wertpapierdepots füreinander führen. Auf diese Weise wären die nationalen Zentralbanken in der Lage, als lokale Verwahrer füreinander zu handeln.

Lieferung-gegen-Zahlung-System (L/Z-System) (delivery versus payment system, DVP; delivery against payment): Verfahren in einem Wertpapierabwicklungssystem, das sicherstellt, daß die endgültige Übertragung des einen Vermögenswertes dann und nur dann erfolgt, wenn die endgültige Übertragung des anderen Vermögenswertes oder der anderen Vermögenswerte zustande kommt. Vermögenswerte können Wertpapiere oder andere Finanztitel sein.

Mengentender (Festsatz-Tender) (fixed rate tender): Ausschreibungsverfahren, bei dem der Zinssatz im voraus von der Zentralbank festgelegt wird und die teilnehmenden Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, für den sie zum vorgegebenen Zinssatz abschließen wollen. Siehe auch **Zinstender**.

Mittel- und osteuropäische Staaten (MOEL) (Central and Eastern European countries, CEECs): In der Gemeinschaftsterminologie werden hiermit die Länder Mittel- und Osteuropas bezeichnet, mit denen die Europäische Gemeinschaft Assoziierungsverträge abgeschlossen hat. Diese assoziierten mittel- und osteuropäischen Länder umfassen gegenwärtig Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, die Slowakische Republik, Slowenien, die Tschechische Republik und Ungarn. Im Frühjahr 1998 startete die Gemeinschaft die Prüfung des „acquis communautaire“ mit allen MOEL, während Beitrittsverhandlungen nur mit Estland, Polen, Slowenien, der Tschechischen Republik und Ungarn (sowie Zypern) aufgenommen wurden.

Monitoring-Gruppe (Monitoring Group): Gruppe von Devisenfachleuten aus den EU-Zentralbanken, die die Wirtschafts- und Währungsentwicklung sowie die Wirtschafts- und Währungspolitik beobachtet, um das Funktionieren des **EWS** beurteilen zu können.

Multifunktionale vorausbezahlte Karte (multi-purpose prepaid card): Eine vorausbezahlte Karte, die zum Kauf von Gütern und Dienstleistungen in Verkaufsstellen vielseitig eingesetzt und national oder international verwendet, aber auch auf ein bestimmtes Gebiet beschränkt werden kann. Sie ist auch unter dem Namen „elektronische Geldbörse“ bekannt.

Netto-System (net settlement system, NSS): Ein **Überweisungssystem**, in dem der Zahlungsausgleich auf bilateraler oder multilateraler Nettobasis erfolgt.

Neudenominierung von Wertpapieren (re-denomination of securities): Die *Denominierung* eines Wertpapiers ist die Währung, in der der Nominalwert des Wertpapiers angegeben wird (in der Regel der Nennwert einer Wertpapierurkunde). Der Begriff Neudenominierung bezieht sich auf ein Verfahren, nach dem die ursprüngliche Denominierung eines in nationaler Währung emittierten Wertpapiers zum unwiderruflich festgelegten Umrechnungskurs in **Euro** geändert wird.

Rat (der Europäischen Union) (Council (of the European Union)): Besteht aus Vertretern der Regierungen der Mitgliedstaaten, normalerweise aus den für die zu beratenden Fragen zuständigen Ministern (folglich oft als *Ministerrat* bezeichnet). Der in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und Finanzminister tagende Rat wird häufig als *ECOFIN-Rat* bezeichnet. Zudem kann der Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs tagen. Siehe auch **Europäischer Rat**.

Realignment (realignment): Anpassung des **ECU-Leitkurses** und der **bilateralen Leitkurse** einer oder mehrerer am **EWS-Wechselkursmechanismus** teilnehmenden Währungen.

Referenzwert (reference value): Das dem **EG-Vertrag** beigefügte Protokoll Nr. 5 über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit gibt explizite Referenzwerte für die Defizitquote (3 % des BIP) und die Schuldenquote (60 % des BIP) an, während Protokoll Nr. 6 über die **Konvergenzkriterien** auf die Methodik zur Messung der Referenzwerte eingeht, die für die Prüfung der Konvergenzfortschritte bei Preisen und langfristigen Zinssätzen von Bedeutung sind.

Referenzzeitraum (reference period): Zeiträume, die in Protokoll Nr. 6 über die **Konvergenzkriterien** nach Artikel 104 c Abs. 2 Buchstabe a des **EG-Vertrags** zum Zwecke der Prüfung der Konvergenzfortschritte angegeben sind.

RTGS-System (Echtzeit-Bruttosystem, Real-Time Gross Settlement system): Bruttoabwicklungssystem, in dem jede Transaktion in Echtzeit (kontinuierlich) verarbeitet und ausgeglichen wird (ohne Netting). Siehe auch **TARGET-System**.

Schnelltender (quick tender): Tenderverfahren, das im **ESZB** für Feinsteuerungsoperationen genutzt wird, wenn die Liquiditätssituation am Markt rasch beeinflusst werden soll. Schnelltender werden innerhalb einer Stunde und nur mit einer begrenzten Anzahl von Geschäftspartnern durchgeführt.

Schuldenquote (debt ratio): Gegenstand eines der in Artikel 104 c Abs. 2 des **EG-Vertrags** festgelegten fiskalpolitischen **Konvergenzkriterien**. Definiert als „*Verhältnis zwischen dem öffentlichen Schuldenstand und dem Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen*“, wobei „öffentlicher Schuldenstand“ wie in Protokoll Nr. 5 (über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit) definiert wird als „*Brutto-Gesamtschuldenstand zum Nominalwert am Jahresende nach Konsolidierung innerhalb und zwischen den einzelnen Bereichen des Staatssektors*“.

Sehr kurzfristige Finanzierungsfazilität (Very Short-Term Financing mechanism, VSTF): **EWS**-Kreditfazilität zwischen Zentralbanken zur Finanzierung von Interventionen in Währungen von am **EWS-Wechselkursmechanismus** teilnehmenden Ländern.

Sicherheiten (collateral): Verpfändete Vermögenswerte zur Besicherung von kurzfristigen Liquiditätskrediten, die Geschäftspartner von Zentralbanken erhalten, sowie Vermögenswerte, die die Zentralbanken von Geschäftspartnern im Zuge von Pensionsgeschäften ankaufen.

Standardtender (standard tender): Tenderverfahren, das im **ESZB** bei regelmäßigen Offenmarktgeschäften oder zur Begebung von Schuldverschreibungen verwendet wird. Standardtender werden innerhalb von 24 Stunden durchgeführt. Alle Geschäftspartner, die die allgemeinen Zulassungskriterien erfüllen, sind berechtigt, bei Standardtendern Gebote abzugeben.

TARGET-System (Transeuropäisches Automatisiertes Echtzeit-Brutto-Express-Überweisungssystem, Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system): Zahlungsverkehrssystem, das sich aus jeweils einem **RTGS-System** jener Mitgliedsländer zusammensetzt, die zu Beginn der Stufe Drei der **Wirtschafts- und Währungsunion** am **Euro-Währungsraum** teilnehmen. Die nationalen RTGS-Systeme sind durch den **Interlinking-Mechanismus** miteinander verbunden, so daß eine taggleiche Abwicklung grenzüberschreitender Überweisungen im gesamten Euro-Währungsraum ermöglicht wird. Auch RTGS-Systeme von nicht am Euro-Währungsraum teilnehmenden Ländern können an das TARGET-System angeschlossen werden, aber nur, wenn sie in der Lage sind, Zahlungen in **Euro** abzuwickeln.

Überweisungssystem (funds transfer system, FTS): Eine formale, auf privaten Verträgen oder gesetzlicher Regelung beruhende Vereinbarung zwischen mehreren Mitgliedern mit gemeinsamen Regeln und standardisierten Vorkehrungen für die Übermittlung und den Ausgleich von Geldverbindlichkeiten zwischen den Mitgliedern.

Verbindungskomponenten zwischen Wertpapierabwicklungssystemen (links between securities settlement systems): Verfahren zur grenzüberschreitenden Übertragung von Wertpapieren zwischen zwei Wertpapierabwicklungssystemen mittels Buchübertragungssystem (ohne effektive Stücke zu bewegen).

Währungsausschuß (Monetary Committee): Der Währungsausschuß ist ein beratendes Gemeinschaftsgremium, das sich aus je zwei ad personam bestellten Vertretern eines jeden Mitgliedstaates (normalerweise je einer von Regierung und Zentralbank) sowie zwei Vertretern der **Europäischen Kommission** zusammensetzt und im Jahre 1958 auf der Grundlage von Artikel 105 des EWG-Vertrags geschaffen wurde. In Artikel 109 c des EG-Vertrags sind bestimmte Bereiche angeführt, in denen der Währungsausschuß an der Vorbereitung der Arbeit des **Rates** teilnimmt, um die Koordinierung der Politik der Mitgliedstaaten in dem für das Funktionieren des Binnenmarktes erforderlichen Umfang zu fördern. Mit Beginn der Stufe Drei der **Wirtschafts- und Währungsunion** wird der Währungsausschuß aufgelöst und an seiner Stelle ein **Wirtschafts- und Finanzausschuß** eingesetzt.

Wertpapierabwicklungssystem (securities settlement system, SSS): Ein System, das die Übertragung von Wertpapieren entweder ohne Zahlung oder gegen Zahlung ermöglicht.

Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) (Economic and Monetary Union, EMU): Der **EG-Vertrag** beschreibt den Weg zur Wirtschafts- und Währungsunion in der EU als dreistufigen Prozeß. *Stufe Eins* der WWU, die in erster Linie vom Abbau sämtlicher Beschränkungen des freien Kapitalverkehrs innerhalb der EU gekennzeichnet war, begann im Juli 1990 und endete am 31. Dezember 1993. *Stufe Zwei* der WWU begann am 1. Januar 1994. Sie sah unter anderem die Errichtung des Europäischen Währungsinstituts, das Verbot der monetären Finanzierung der öffentlichen Hand und ihres bevorrechtigten Zugangs zu Finanzinstituten sowie die Vermeidung übermäßiger Defizite vor. *Stufe Drei* beginnt in Übereinstimmung mit der Entscheidung gemäß Artikel 109 j Abs. 4 am 1. Januar 1999 mit der Übertragung der geldpolitischen Zuständigkeit auf das **ESZB** und der Einführung des **Euro**.

WKM (Wechselkursmechanismus) (Exchange Rate Mechanism, ERM): Der Wechselkurs- und Interventionsmechanismus des **EWS** bestimmt den Wechselkurs der teilnehmenden Währungen mittels eines Leitkurses gegenüber der **ECU**. Mit diesen Leitkursen wird ein bilaterales Paritätengitter der teilnehmenden Währungen erstellt. Die Wechselkurse dürfen innerhalb der **Bandbreiten** um den **bilateralen Leitkurs** schwanken. Am 2. August 1993 wurde beschlossen, diese Bandbreiten auf $\pm 15\%$ zu erweitern. Gemäß einem bilateralen Abkommen zwischen Deutschland und den Niederlanden betragen die Schwankungsbreiten zwischen der D-Mark und dem holländischen Gulden weiterhin $\pm 2,25\%$. Anpassungen der Leitkurse bedürfen der Zustimmung aller am EWS-**Wechselkursmechanismus** teilnehmenden Länder (siehe auch **Realignment**).

WKM II (ERM II): Neuer Wechselkursmechanismus, der an die Stelle des heutigen EWS-**Wechselkursmechanismus** treten wird; er wird den Rahmen für die wechselkurspolitische Zusammenarbeit zwischen dem **Euro-Währungsraum** und den Mitgliedstaaten bilden, die nicht ab Beginn der Stufe Drei am Euro-Währungsraum teilnehmen. Die Mitgliedschaft ist freiwillig; man kann aber davon ausgehen, daß EU-Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, dem Mechanismus beitreten werden. Die Grundzüge und die technischen Merkmale wurden bei der Tagung **des Europäischen Rates** in Dublin am 13. und 14. Dezember 1996 festgelegt. Eine Entschließung des Europäischen Rates zur Errichtung eines Wechselkursmechanismus in Stufe Drei der WWU wurde beim Amsterdamer Gipfel am 16. und 17. Juni 1997 verabschiedet. Ferner wurde der Entwurf eines Abkommens zwischen der **EZB** und den nationalen Zentralbanken der nicht dem Euro-Währungsraum angehörenden Mitgliedstaaten fertiggestellt, das von der EZB nach ihrer Errichtung beschlossen werden soll.

WWU: Siehe **Wirtschafts- und Währungsunion**.

Zahlungsausgleichsagent (settlement agent): Eine Stelle, die den Saldenausgleich (z. B. die Ermittlung der Ausgleichsbeträge, die Überwachung der Zahlungsströme usw.) für Überweisungssysteme und andere Systeme, die einen Saldenausgleich erfordern, steuert.

Zentrales Kreditregister (central credit register, CCR): Informationssystem zur Versorgung von Kreditinstituten, Zentralbanken und anderen Aufsichtsbehörden mit Daten über die Verschuldung von Unternehmen und Privatpersonen gegenüber dem gesamten Bankensystem.

Zentrale Wertpapierverwahrstelle (central securities depository, CSD): Einrichtung für die Verwahrung von Wertpapieren, die es ermöglicht, Wertpapiertransaktionen stückelos, das heißt durch reine Buchungen, abzuwickeln. Effektive Wertpapiere können durch die Wertpapierverwahrstelle immobilisiert werden oder sind dematerialisiert (das heißt sie existieren nur in elektronischer Form). Neben der Verwahrung kann eine Wertpapierverwahrstelle auch Abstimmungs-, Verrechnungs- und Zahlungsabwicklungsaufgaben wahrnehmen.

Zinstender (variable rate tender): Ausschreibungsverfahren, bei dem die Geschäftspartner Betrag sowie Zinssatz bieten, zu denen sie mit der Zentralbank Geschäfte tätigen wollen. Siehe auch **Mengentender**.

Zweite Bankrechtskoordinierungsrichtlinie (Second Banking Co-ordination Directive): Am 15. Dezember 1989 verabschiedete Richtlinie (89/646/EWG), die sich mit der Koordinierung von Gesetzen, Verordnungen und Verwaltungsvorschriften zur Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit von Kreditinstituten mit Hauptsitz in der EU befaßt. Sie ändert die Erste Bankrechtskoordinierungsrichtlinie, die 1977 angenommen wurde (77/780/EWG).

Chronik der geld- und währungspolitischen Maßnahmen in der EU im Jahre 1997²⁰

- 2. Januar** Die *Oesterreichische Nationalbank* stellt die Laufzeit der regelmäßigen, wöchentlich ausgeschriebenen Wertpapierpensionsgeschäfte von sieben auf vierzehn Tage um und nimmt strukturelle Änderungen bei den Refinanzierungslinien vor.
- 13. Januar** Die *Banco de Portugal* senkt den Reposatz um 0,2 Prozentpunkte auf 6,5 %.
- 16. Januar** Die *Banco de España* nimmt den Zinssatz für zehntägige Pensionsgeschäfte um 0,25 Prozentpunkte auf 6,0 % zurück.
- 21. Januar** Die *Banca d'Italia* verringert den Diskontsatz und den Lombardsatz um jeweils 0,75 Prozentpunkte auf 6,75 % beziehungsweise 8,25 %.
- 30. Januar** Die *Banque de France* senkt den Interventionssatz um 0,05 Prozentpunkte auf 3,1 %.
- 12. Februar** Die *Bank von Griechenland* führt zur Bankenrefinanzierung regelmäßige wöchentliche Ausschreibungen der Hereinnahme von Termineinlagen sowie von Wertpapierpensionsgeschäften - jeweils mit 14-tägiger Laufzeit - als Zinstender (nach amerikanischem Zuteilungsverfahren) beziehungsweise Mengentender ein. Beim ersten Zinstender erfolgt die Zuteilung zu einem gewichteten durchschnittlichen Zinssatz von 12,14 %.
- 13. Februar** Die *Banque de France* kündigt die Aufhebung der Mindestreservepflicht für Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken aus Wertpapierpensionsgeschäften mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr an.
- 14. Februar** Die *Bank von Griechenland* senkt den Diskontsatz und den Lombardsatz um jeweils 1 Prozentpunkt auf 15,5 % beziehungsweise 20,0 %, und den Satz für Geldmarktinterventionen um 0,5 Prozentpunkte auf 11,9 %.
- 19. Februar** Der gewichtete durchschnittliche Zuteilungssatz der als Zinstender wöchentlich ausgeschriebenen Hereinnahme 14-tägiger Termineinlagen durch die *Bank von Griechenland* sinkt um 0,19 Prozentpunkte auf 11,95 %.
- 27. Februar** Die *Nederlandsche Bank* erhöht den Tendersatz um 0,2 Prozentpunkte auf 2,7 %.

²⁰ Zeitpunkt der Bekanntgabe geld- und währungspolitischer Maßnahmen.

- 3. März** Die *Bank of England* reformiert die täglichen Offenmarktgeschäfte zur Festsetzung der offiziellen Zinsen und zur Liquiditätsversorgung der Clearingbanken. Die Palette der Offenmarktgeschäfte wird auf Repogeschäfte mit Staatsanleihen und andere Arten refinanzierungsfähiger Schuldinstrumente erweitert; zugleich wird der Kreis der Geschäftspartner vergrößert, indem zusätzlich zu den Diskontbanken auch andere Kreditinstitute und Wertpapierhäuser zugelassen werden.
- 10. März** *De Nederlandsche Bank* setzt den Refinanzierungssatz für Kredite im Rahmen der Refinanzierungsplafonds um 0,5 Prozentpunkte auf 2,5 % sowie den Tendersatz um 0,2 Prozentpunkte auf 2,9 % hinauf.
- 14. März** Die *Banco de España* setzt den Zinssatz für zehntägige Pensionsgeschäfte um 0,25 Prozentpunkte auf 5,75 % herab.
- 28. März** Die *Bank von Griechenland* führt eine Einlagefazilität zur Liquiditätsabschöpfung bis zum nächsten Geschäftstag ein. Einlagen bis zu einer Obergrenze von GRD 300 Milliarden werden mit 11,9 %, alle darüber hinausgehenden Guthaben mit 9,9 % verzinst. Die GRD 300 Milliarden werden auf die Kreditinstitute entsprechend ihrer Anteile am Inlandsmarkt umgelegt.
- 2. April** Die *Bank von Griechenland* schreibt die Hereinnahme 14-tägiger Termineinlagen als Mengentender zu einem Festsatz von 11,9 % aus; dies entspricht einer Zinssenkung um 0,05 Prozentpunkte.
- 11. April** Die *Banco de Portugal* senkt den Reposatz um 0,2 Prozentpunkte auf 6,3 %, den Satz für die Liquiditätsabschöpfung um 0,4 Prozentpunkte auf 5,8 % und den Zinssatz für die Liquiditätsbereitstellung bis zum nächsten Geschäftstag um 0,5 Prozentpunkte auf 7,8 %.
- 15. April** Die *Banco de España* senkt den Zinssatz für zehntägige Pensionsgeschäfte um 0,25 Prozentpunkte auf 5,5 %.
- 28. April** Die *Banco de España* führt als Pendant zur Refinanzierung mittels Pensionsgeschäft die Durchführung von Kreditgeschäften gegen Verpfändung refinanzierungsfähiger Sicherheiten ein. Zugelassen werden Zertifikate der Banco de España, fixverzinsliche Schuldtitel öffentlicher und privater Stellen und von Nichtbanken begebene Anteilsscheine.
- 1. Mai** *Danmarks Nationalbank* hebt die (1992 eingeführten) Obergrenzen für die Verzinsung der Sichteinlagen der Geschäftspartner der Zentralbank auf. Die *Central Bank of Ireland* hebt den kurzfristigen Ausleihesatz um 0,5 Prozentpunkte auf 6,75 % an.
- 6. Mai** Die *Bank of England* kündigt eine Anhebung des Reposatzes um 0,25 Prozentpunkte auf 6,25 % an. Der Schatzkanzler gewährt der Bank of England Unabhängigkeit in zinspolitischen Entscheidungen. Künftig werden Zinsentscheidungen von einem neu einzusetzenden Geldpolitischen Ausschuß gefällt, dem der Gouverneur, seine beiden Stellvertreter und sechs weitere Mitglieder angehören werden.

- 9. Mai** Die *Banco de Portugal* kürzt den Pensionsatz um 0,3 Prozentpunkte auf 6,0 %, den Zinssatz für die Liquiditätsabschöpfung um 0,1 Prozentpunkte auf 5,7 %, und den Satz für die Liquiditätsbereitstellung bis zum nächsten Geschäftstag um 0,1 Prozentpunkte auf 7,7 %.
- 12. Mai** Die *Bank von Griechenland* senkt den Diskontsatz, den Lombardsatz und den Zinssatz für Überziehungskredite um jeweils 1 Prozentpunkt auf 14,5 %, 19,0 % beziehungsweise 24,0 %.
- 16. Mai** Die *Banco de España* senkt den Zinssatz für zehntägige Pensionsgeschäfte um 0,25 Prozentpunkte auf 5,25 %.
- 23. Mai** *De Nederlandsche Bank* reformiert das geldpolitische Instrumentarium. Die (obligatorischen, aber verzinsten) Mindestreserven sind künftig auf Durchschnittsbasis zu halten, wobei das Mindestreserve-Soll im voraus für einen Zeitraum von vier oder fünf Wochen festgesetzt wird. Kredite im Rahmen der Refinanzierungsplafonds, die bisher in einer dreimonatigen Durchrechnungsperiode freibleibend in Anspruch genommen werden konnten, sind künftig laufzeitmäßig mit mindestens 1 Monat und maximal 3 Monaten begrenzt; der Refinanzierungssatz wird bei 2,5 % belassen. Ferner wird neu eine Spitzenrefinanzierungsfazilität zu einem Satz von 4,5 % eingeführt. Der Tendersatz bleibt bei 2,9 %.
- 6. Juni** Die *Bank of England* hebt den Reposatz um 0,25 Prozentpunkte auf 6,5 % an.
- 27. Juni** Die *Banca d'Italia* senkt den Diskontsatz und den Lombardsatz um jeweils 0,5 Prozentpunkte auf 6,25 % beziehungsweise 7,75 %. Zusätzlich wird der Zinssatz für Mindestreserveeinlagen von 5,5 % auf 4,5 % reduziert.
- 10. Juli** Die *Bank of England* hebt den Reposatz um 0,25 Prozentpunkte auf 6,75 % an.
- 11. Juli** *De Nederlandsche Bank* setzt den Tendersatz um 0,1 Prozentpunkte auf 3,0 % hinauf.
Die *Banco de Portugal* senkt den Reposatz, den Zinssatz für die Liquiditätsabschöpfung und den Satz für die Liquiditätsbereitstellung bis zum nächsten Geschäftstag um jeweils 0,3 Prozentpunkte auf 5,7 %, 5,4 % beziehungsweise 7,4 %.
- 21. Juli** Die *Banco de Portugal* läßt private Schuldinstrumente - vorbehaltlich der Erfüllung gewisser Auflagen - als Sicherheiten bei Offenmarktgeschäften zu.
- 24. Juli** Die *Bank von Griechenland* senkt beide Zinssätze für die Einlagefazilität (Basiszinssatz und Mindestzinssatz) um jeweils 0,3 Prozentpunkte auf 11,6 % beziehungsweise 9,6 %.

- 7. August** Die *Bank of England* hebt den Reposatz um 0,25 Prozentpunkte auf 7,0 % an.
- 14. August** Die *Bank von Griechenland* senkt mit Wirkung vom 18. August den Basiszinssatz für die Einlagefazilität um 0,3 Prozentpunkte auf 11,3 %.
- 18. August** Die *Banco de Portugal* senkt den Reposatz, den Zinssatz für die Liquiditätsabschöpfung und den Satz für die Liquiditätsbereitstellung bis zum nächsten Geschäftstag um jeweils 0,2 Prozentpunkte auf 5,5 %, 5,2 % beziehungsweise 7,2 %.
- 15. September** *Suomen Pankki* hebt den Tendersatz um 0,25 Prozentpunkte auf 3,25 % an.
- 3. Oktober** Die *Banco de España* reduziert den Zinssatz für zehntägige Pensionsgeschäfte um 0,25 Prozentpunkte auf 5,0 %.
- 7. Oktober** Die *Bank von Griechenland* senkt den Basiszinssatz für die Einlagefazilität um 0,4 Prozentpunkte auf 10,9 %.
- 9. Oktober** Die *Banque Nationale de Belgique* hebt den Tendersatz und den Satz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität um jeweils 0,3 Prozentpunkte auf 3,3 % beziehungsweise 4,55 % an; gleichzeitig setzt sie den Diskontsatz um 0,25 Prozentpunkte auf 2,75 % hinauf.
Danmarks Nationalbank erhöht den Satz für Einlagenzertifikate mit einer 14-tägigen Laufzeit sowie den Diskontsatz um jeweils 0,25 Prozentpunkte auf 3,75 % beziehungsweise 3,5 %.
 Die *Deutsche Bundesbank* kündigt die Ausschreibung der beiden folgenden Wertpapierpensionsgeschäfte für den 15. und 22. Oktober zu einem Festsatz von 3,3 % an (entspricht einer Anhebung um 0,3 Prozentpunkte).
 Die *Banque de France* hebt den Interventionssatz um 0,2 Prozentpunkte auf 3,3 % an.
De Nederlandsche Bank erhöht den Tendersatz um 0,3 Prozentpunkte auf 3,3 % und den Refinanzierungssatz für Kredite im Rahmen der Refinanzierungsplafonds um 0,25 Prozentpunkte auf 2,75 %.
 Die *Oesterreichische Nationalbank* kündigt die Anhebung des Tendersatzes um 0,2 Prozentpunkte auf 3,2 % an.
- 24. Oktober** Die *Central Bank of Ireland* kündigt die Einführung von Bestimmungen zur Durchschnittsbildung für die Mindestreserveverfüllung an. Zwecks Maximierung der Ausschöpfung dieser Bestimmungen werden ab 20. November wöchentlich Wertpapierpensionsgeschäfte als Mengentender oder Zinstender mit einer zweiwöchigen Laufzeit ausgeschrieben.
- 31. Oktober** Die *Bank von Griechenland* führt einen täglichen Aufschlag von 0,4 % auf den Zinssatz von 24 % p.a. für zusätzliche Kontoüberziehungen der Kreditinstitute bei der Zentralbank ein.

- 3. November** *Suomen Pankki* senkt die Laufzeit der Geldmarkt-Tendergeschäfte von einem Monat auf zwei Wochen. Im Normalfall ist der Valutierungstag der erste Geschäftstag nach dem Gebotstag. Die Laufzeit der Kreditfazilität wird von sieben Tagen auf einen Tag gekürzt. Die Plafonds für die Bereitstellung von Zentralbankgeld im Rahmen der Spitzenrefinanzierungsfazilität werden abgeschafft.
- 6. November** Die *Bank of England* erhöht den Reposatz um 0,25 Prozentpunkte auf 7,25 %.
- 18. November** Die *Banco de Portugal* senkt den Pensionssatz um 0,2 Prozentpunkte auf 5,3 %, und den Satz für die Liquiditätsabschöpfung sowie den Satz für die Liquiditätsbereitstellung bis zum nächsten Geschäftstag um jeweils 0,3 Prozentpunkte auf 4,9 % beziehungsweise 6,9 %.
- 20. November** Die *Central Bank of Ireland* schreibt erstmals wöchentliche Tendergeschäfte mit einer Laufzeit von zwei Wochen aus. Das erste Pensionsgeschäft wird zu einem Festsatz von 6,19 % abgewickelt.
- 11. Dezember** *Sveriges Riksbank* hebt den Reposatz mit Wirkung vom 16. Dezember um 0,25 Prozentpunkte auf 4,35 % an.
- 15. Dezember** Die *Banco de España* senkt den Zinssatz für zehntägige Pensionsgeschäfte um 0,25 Prozentpunkte auf 4,75 %.
- 18. Dezember** Die *Deutsche Bundesbank* legt den Zielkorridor für die Ausweitung der Geldmenge M3 im Jahr 1998 auf 3 % bis 6 % fest (gegenüber 3,5 % bis 6,5 % für das Jahr 1997).
- 23. Dezember** Die *Banca d'Italia* senkt den Diskontsatz und den Lombardsatz um jeweils 0,75 Prozentpunkte auf 5,5 % beziehungsweise 7,0 %.
- 29. Dezember** Die *Bank von Griechenland* senkt den täglichen Aufschlag von 0,4 % auf den Zinssatz von 24 % p.a. für zusätzliche Kontoüberziehungen der Kreditinstitute bei der Zentralbank auf 0,2 %.

Publikationen des EWI²¹

„Die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3 - Festlegung des Handlungsrahmens“, Januar 1997.

„Payment systems in the European Union - Addendum incorporating 1995 figures“ („Blue Book“ addendum), Januar 1997.

„The single monetary policy in Stage Three - Elements of the monetary policy strategy of the ESCB“, Februar 1997.

„EU securities settlement systems - Issues related to Stage Three of EMU“, Februar 1997.

„Differences between national changeover scenarios and the potential need for harmonised action: Common policy messages“, März 1997.

„Developments in EU payment systems in 1996“, März 1997.²²

„Recent developments in the use of the private ECU: statistical survey“, April 1997.²³

„European money and banking statistical methods 1996“, April 1997.

„Jahresbericht 1996“, April 1997.

„Common market standards for money market and foreign exchange transactions: Updated policy messages“, Juli 1997.

„Auswahl und weitere Entwicklung der Gestaltungsentwürfe für die Euro-Banknoten“, Juli 1997.

„Die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3 - Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des ESZB“, September 1997.

„Das Europäische Währungsinstitut“, September 1997.

„Sponsoring by the ESCB of an overnight reference interest rate in Stage Three of EMU“, September 1997.

„Second progress report on the TARGET project“, September 1997.

„Provisional list of Monetary Financial Institutions as at December 1996“, September 1997.

„Legal convergence in the Member States of the European Union - As at August 1997“, Oktober 1997.

²¹ Seit Anfang 1997.

²² Im März 1996 wurde ein Bericht über die Entwicklungen im Jahre 1995 veröffentlicht.

²³ Ein solcher Jahresbericht wurde erstmals im Februar 1991 veröffentlicht.

„Addendum to the provisional list of Monetary Financial Institutions. Money market funds as at December 1996“, Dezember 1997.

„European Union Balance of Payments (Capital and Financial Account) Statistical Methods“, Januar 1998.

„Payment systems in the European Union - Addendum incorporating 1996 figures“ („Blue Book“ addendum), Januar 1998.

„Standards for the use of Securities Settlement Systems in ESCB credit operations“, Januar 1998.

„Final List of Monetary Financial Institutions“, März 1998.

„Konvergenzbericht - Nach Artikel 109 j des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft vorgeschriebener Bericht“, März 1998.

„List of Monetary Financial Institutions - As at December 1997“, April 1998.

„Money and Banking Statistics Sector Manual - Guidance for the statistical classification of customers“, April 1998.

„Money and Banking Statistics Compilation Guide - Guidance provided to NCBs for the compilation of money and banking statistics for submission to the ECB“, April 1998.²⁴

„TARGET information brochure“, Mai 1998.

EWI-Website: Im Januar 1998 richtete das EWI auch eine Website im World Wide Web des Internet ein, um die Versorgung der Öffentlichkeit mit Informationen effizienter zu gestalten. Die Internetseite des EWI (<http://www.ecb.int>) bietet Zugriff auf aktuelle Redetexte und Publikationen des EWI.

²⁴ Diese Publikation richtet sich an die nationalen Zentralbanken, kann aber auch von sonstigen Interessenten bezogen werden.