

Deutsche
Bundesbank

Informationsbrief zur Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion



Inhalt

Zur rechtlichen Konvergenz in den Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaft	3
Wirtschaftspolitische Koordinierung, Wechselkurspolitik und Außenvertretung der Europäischen Gemeinschaft in der Endstufe der Wirtschafts- und Währungsunion	13
Die technische Umstellung ausstehender DM-Schuldverschreibungen auf Euro	23

Nr. 10 Februar 1998

Zur rechtlichen Konvergenz in den Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaft

I. Einführung

Anfang Mai dieses Jahres wird die Entscheidung über den Kreis der Teilnehmer an der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) fallen. Der Rat der Europäischen Union wird in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs mit qualifizierter Mehrheit darüber befinden, welche Mitgliedstaaten die im Maastricht-Vertrag festgelegten Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllen.

In ihren Konvergenzberichten prüfen das Europäische Währungsinstitut (EWI) und die Europäische Kommission neben der Erfüllung der ökonomischen Konvergenzkriterien auch die sogenannte rechtliche Konvergenz. Hierbei geht es um die Frage, inwieweit die innerstaatlichen Rechtsvorschriften der einzelnen Mitgliedstaaten einschließlich der Satzungen ihrer Zentralbanken mit Art. 107 und 108 des Vertrages zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (EG-Vertrag) sowie dem Statut des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (ESZB-Statut) vereinbar sind.

Auf der Grundlage dieser Berichte beurteilt der Rat der Europäischen Union (Ministerrat) auf Empfehlung der Kommission mit qualifizierter Mehrheit, ob die einzelnen Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllen; der Ministerrat faßt seine Feststellungen in einer Empfehlung an den Rat zusammen, der in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs tagt. Das Europäische Parlament wird angehört und leitet seine Stellungnahme ebenfalls dem Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs zu.

II. Konvergenzberichte des EWI

Im August 1997 hat der Rat des EWI – anknüpfend an die Berichte vom November 1995 und vom November 1996 über „Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz“¹⁾ – einen weiteren Zwischenbericht über den Stand der rechtlichen Konvergenz²⁾ vorgelegt. Im folgenden werden aus Anlaß der Veröffentlichung dieses Berichts die Anforderungen der rechtlichen Konvergenz dargestellt.

III. Begriff der rechtlichen Konvergenz

Nach Art. 108 EG-Vertrag hat jeder Mitgliedstaat sicherzustellen, daß spätestens zum Zeitpunkt der Errichtung des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) seine innerstaatlichen Rechtsvorschriften einschließlich der Satzung seiner Zentralbank mit dem EG-Vertrag und dem ESZB-Statut im Einklang stehen. Für die Prüfung, ob und inwieweit eine Anpassung des nationalen Rechts erforderlich ist, werden in dem Bericht folgende Bereiche unterschieden:

- Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken
- Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB
- Sonstige Rechtsnormen.

Die Verpflichtung der Mitgliedstaaten aus Art. 108 EG-Vertrag, Unvereinbarkeiten des nationalen Rechts mit dem EG-Vertrag und dem ESZB-Statut zu beseitigen, besteht unabhängig vom Grundsatz der unmittelbaren Geltung des Gemeinschaftsrechts und seinem Vorrang vor abweichendem nationalen Recht; nach diesem Grundsatz sind solche nationalen Bestimmungen unanwendbar, die im Widerspruch zum Gemeinschaftsrecht stehen. Die Verpflichtung gemäß Art. 108 EG-Vertrag ist auch nicht mit der allgemeinen

Pflicht der Mitgliedstaaten gleichzusetzen, alle geeigneten Maßnahmen zur Erfüllung der Verpflichtungen aus dem EG-Vertrag zu treffen, wozu auch die Pflicht gehört, nationale Rechtsnormen aufzuheben, die mit dem europäischen Recht nicht vereinbar sind (Art. 5 EG-Vertrag). Um innerhalb des ESZB klare rechtliche Verhältnisse zu schaffen, formuliert Art. 108 EG-Vertrag eine spezielle Rechtsanpassungspflicht, der bis zur Errichtung des ESZB nachzukommen ist.

Maßstab für die Rechtsanpassung nach Art. 108 EG-Vertrag ist nur das primäre Gemeinschaftsrecht, nicht hingegen sekundäres Gemeinschaftsrecht, das erst nach dem Beschluß über den Eintritt in die dritte Stufe der EWWU erlassen werden kann. Das bedeutet, daß Ratsverordnungen, etwa die Verordnung über die Einführung des Euro nach Art. 109I Abs. 4 EG-Vertrag, keine Anpassungsverpflichtung der Mitgliedstaaten nach Art. 108 EG-Vertrag auslösen. Dies gilt erst recht für die nach ihrer Errichtung von der Europäischen Zentralbank (EZB) zu erlassenden Verordnungen. Schon aus zeitlichen und praktischen Gründen können diese Rechtsakte nicht Maßstab sein. Art. 108 EG-Vertrag verlangt, daß die Rechtsanpassung bis zur Errichtung des ESZB vorgenommen wird. Auch kann alles, was erst nach der Teilnehmerauswahl geregelt wird, nicht Kriterium für die Teilnehmerauswahl sein.

Notwendig ist nicht, daß die Gesetze über die nationalen Zentralbanken vollständig harmonisiert werden. Nationale Unterschiede, beispielsweise in der Organisation der Notenbanken, können weiterbestehen, sofern die

1 EMI, Progress towards convergence, November 1995; EWI, Fortschritte auf dem Wege zur Konvergenz, November 1996.

2 EMI, Legal convergence in the Member States of the European Union, as at August 1997 (veröffentlicht Oktober 1997).

zwingenden Vorgaben des Gemeinschaftsrechts umfassend berücksichtigt werden, vor allem hinsichtlich der Unabhängigkeit des ESZB, seiner Ziele und Aufgaben.

Methode der Rechtsanpassung

In welcher Form das nationale Recht angepaßt wird, ist dem nationalen Gesetzgeber überlassen. Er kann beispielsweise unvereinbare Passagen streichen oder in Gesetzen auf die jeweils einschlägigen Bestimmungen des EG-Vertrages oder des ESZB-Statuts Bezug nehmen. Eine allgemeine Klausel des Inhalts, daß sämtliche Vorschriften aufgehoben sind, die zur Zeit der Einführung der einheitlichen Währung mit dem Gemeinschaftsrecht unvereinbar sind, genügt hingegen nicht. Mit Rücksicht auf Rechtssicherheit und -klarheit dürfen die gesetzgeberischen Maßnahmen nicht offenlassen, welche Vorschriften mit dem Gemeinschaftsrecht unvereinbar sind.

Zeitliche Vorgaben für die Rechtsanpassung

Nach Art. 108 EG-Vertrag ist sicherzustellen, daß die nationalen Rechtsvorschriften bei Errichtung des ESZB mit dem EG-Vertrag und dem ESZB-Statut im Einklang stehen, nach derzeitiger Planung also Mitte 1998. Da die Erfüllung dieser Verpflichtung Gegenstand der Prüfung in den Konvergenzberichten von EWI und Kommission ist, muß die Rechtsanpassung bis zur Veröffentlichung dieser Berichte beendet sein.

Vom Zeitpunkt des Abschlusses der Gesetzgebungsverfahren ist der Zeitpunkt des Inkrafttretens der Änderungen zu trennen. Vorschriften über die Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken müssen bis zur Errichtung des ESZB in Kraft getreten sein. Dies bestätigt Art. 109e Abs. 5 EG-Vertrag. Danach

leitet jeder Mitgliedstaat in der zweiten Stufe, soweit angezeigt, das Verfahren ein, mit dem die Unabhängigkeit seiner Zentralbank herbeigeführt wird. Die Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken muß nach ihrem Sinn und Zweck bereits bei Errichtung des ESZB gewährleistet sein. In der Zeit zwischen Errichtung des ESZB und Beginn der dritten Stufe wird nämlich der Rat der EZB für die künftige einheitliche Geldpolitik wesentliche Entscheidungen treffen. Es ist daher für das neue Zentralbanksystem von grundlegender Bedeutung, daß die Präsidenten der nationalen Zentralbanken, die als Mitglieder des Rates der EZB an diesen Entscheidungen beteiligt sind, unabhängig sind. Nur beispielhaft seien in diesem Zusammenhang die Entscheidung über den Handlungsrahmen für die einheitliche Geldpolitik in der dritten Stufe³⁾ sowie die Entscheidung über Empfehlungen der EZB an den Ministerrat für den Erlass sekundären Gemeinschaftsrechts⁴⁾ genannt, die der Rat der EZB alsbald nach Errichtung der EZB fällen wird.

Darüber hinaus muß die Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken und der Mitglieder ihrer Beschlußorgane bereits bei Errichtung des ESZB umfassend gewährleistet sein. Nicht nur der Rat der EZB, sondern auch die nationalen Zentralbanken werden in der Phase zwischen der Errichtung des ESZB und dem Übergang in die dritte Stufe der EWWU Entscheidungen treffen, die ihr Handeln in der dritten Stufe vorbereiten und daher auch nach dem Übergang Wirkungen entfalten. Deswegen dürfen insbesondere geldpoliti-

³ Vgl. dazu: EWI, Die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3 – Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des ESZB, September 1997.

⁴ Z.B. Empfehlungen für Ratsverordnungen über die Erhebung statistischer Daten, über Mindestreserven und über die Verhängung von Sanktionen durch die EZB (Art. 5.4, 19.2, 34.3 ESZB-Statut); vgl. dazu: Deutsche Bundesbank, Informationsbrief zur WWU, Nr. 8, Juli 1997.

sche Entscheidungskompetenzen in der Endphase der zweiten Stufe nicht Gremien belassen werden, deren Mitglieder nicht die gemeinschaftsrechtlichen Anforderungen an die Unabhängigkeit erfüllen.

Die Bestimmungen über die Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB und die sonstigen notwendigen Änderungen brauchen hingegen erst mit dem ersten Tag der dritten Stufe in Kraft zu treten. Da bis dahin die geldpolitischen Kompetenzen auf nationaler Ebene verbleiben, müssen zum Beispiel alle Vorschriften über das geldpolitische Instrumentarium der Notenbanken bis zum letzten Tag der zweiten Stufe Bestand haben.

Die Mitgliedstaaten, die zunächst nicht an der dritten Stufe der EWWU teilnehmen und für die mithin eine Ausnahmeregelung gilt (Art. 109k EG-Vertrag), sind von der Verpflichtung zur Rechtsanpassung nach Art. 108 EG-Vertrag grundsätzlich nicht ausgenommen. Daher ist die Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken auch dieser Mitgliedstaaten bis zur Errichtung des ESZB herzustellen. Solange für einen Mitgliedstaat eine Ausnahmeregelung gilt, behält jedoch die nationale Zentralbank ihre Zuständigkeit für die Geldpolitik. Die Vorschriften über die Integration der nationalen Zentralbanken von Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, in das ESZB brauchen daher erst zu dem Zeitpunkt wirksam zu werden, zu dem die betroffenen Mitgliedstaaten den Euro einführen⁵⁾.

IV. Die Anforderungen der rechtlichen Konvergenz im einzelnen

Im folgenden werden die inhaltlichen Maßstäbe zur Prüfung der rechtlichen Konvergenz erläutert.

1. Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken

Die Unabhängigkeit des ESZB, also der EZB und der nationalen Zentralbanken, und deren vorrangige Verpflichtung auf das Ziel der Preisstabilität sind die beiden Grundpfeiler der einheitlichen Geldpolitik in der EWWU. Die Unabhängigkeit des ESZB ist insbesondere in Art. 107 EG-Vertrag verankert.

In den Berichten über die rechtliche Konvergenz sind vier Aspekte der Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken herausgearbeitet worden.

a) Institutionelle Unabhängigkeit

Kern der institutionellen Unabhängigkeit ist die Freiheit der nationalen Zentralbanken und ihrer Beschlußorgane von Weisungen Dritter. Art. 107 EG-Vertrag und der wortgleiche Art. 7 ESZB-Statut bestimmen dazu, daß weder die EZB noch eine nationale Zentralbank noch ein Mitglied ihrer Beschlußorgane bei der Wahrnehmung der ihnen durch den EG-Vertrag übertragenen Befugnisse, Aufgaben und Pflichten Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einholen oder entgegennehmen darf. Die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft sowie die Regierungen der Mitgliedstaaten sind verpflichtet, diesen Grundsatz zu beachten und nicht zu versuchen, die Mitglieder der Beschlußorgane der EZB oder der nationalen Zentralbanken bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zu beeinflussen.

⁵ Das Vereinigte Königreich hat sich nach dem Protokoll über einige Bestimmungen betreffend das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland einen Sonderstatus vorbehalten, der es derzeit von den Verpflichtungen nach Art. 108 EG-Vertrag freistellt.

Etwaige Rechte Dritter, insbesondere von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft oder von Regierungen der Mitgliedstaaten, den nationalen Zentralbanken oder ihren Beschlußorganen Weisungen zu erteilen, sind deshalb unvereinbar mit der institutionellen Unabhängigkeit. Gleiches gilt für Rechte Dritter, die Entscheidungen der nationalen Zentralbanken zu genehmigen, auszusetzen, aufzuheben oder aufzuschieben, soweit Aufgaben des ESZB berührt sind.

Hiernach sind zum Beispiel bestehende Weisungsrechte eines Finanzministers gegenüber der Notenbank aufzuheben oder Vorschriften zu streichen, nach denen auf Verlangen der Regierung die Beschlußfassung des für die Geldpolitik zuständigen Beschlußorgans für bestimmte Zeit auszusetzen ist. Dies gilt auch für das Recht eines Staatskommissars, aus Rechtsgründen Einspruch gegen Entscheidungen des für die Festlegung der Geldpolitik zuständigen Gremiums zu erheben.

Außerdem dürfen Entscheidungen im Zusammenhang mit der Wahrnehmung von Aufgaben des ESZB nicht einer besonderen Rechtsaufsicht unterworfen werden. Dadurch würde die Erfüllung dieser Aufgaben auf nationaler Ebene behindert. Gleichermaßen unzulässig ist es, Vertretern von Regierung, Parlament oder anderen staatlichen Stellen bei der Teilnahme an Sitzungen der Beschlußorgane einer nationalen Zentralbank ein Stimmrecht in Angelegenheiten zu geben, die mit den Aufgaben des ESZB zusammenhängen; dies gilt auch dann, wenn solche Stimmen nicht den Ausschlag geben können.

Schließlich kann die institutionelle Unabhängigkeit auch unterhalb der Schwelle unmittelbarer Einflußnahme auf die Beschlußfassung einer nationalen Zentralbank berührt sein. Allerdings ist nicht schon jeder Dialog zwi-

schen nationaler Zentralbank und Regierung oder anderen Staatsorganen als unzulässig zu erachten. Die Unabhängigkeit wäre jedoch zum Beispiel verletzt, wenn ein formalisiertes Verfahren sicherstellte, daß die Organe der nationalen Zentralbank die Ansichten Dritter bei der Beschlußfassung berücksichtigen.

Dies träfe zum Beispiel zu, wenn eine Notenbank verpflichtet würde, vor einer Entscheidung politische Instanzen zu konsultieren oder etwa das nationale Parlament oder die Regierung rechtzeitig vor wichtigen währungspolitischen Entscheidungen zu informieren. Eine Pflicht des Präsidenten einer nationalen Zentralbank zu regelmäßiger Berichterstattung gegenüber dem nationalen Parlament über geldpolitische Entwicklungen wäre allenfalls zulässig, wenn es sich eindeutig um eine Unterrichtung ex post handelte und klar gestellt wäre, daß der Präsident dem Parlament nicht verantwortlich ist; dabei dürfen keine Informationen weitergegeben werden, die der Geheimhaltungspflicht unterliegen (Art. 38 ESZB-Statut).

b) Personelle Unabhängigkeit

Die Anforderungen an die personelle Unabhängigkeit sind in den Berichten des EWU wie folgt spezifiziert: Die Amtszeit des Präsidenten einer nationalen Zentralbank muß mindestens fünf Jahre betragen. Längere Amtszeiten sind möglich. Auch die Ernennung auf unbestimmte Zeit ist als zulässig erachtet worden. Daneben ist sicherzustellen, daß der Präsident aus seinem Amt nur entlassen werden kann, wenn er die Voraussetzungen für die Ausübung des Amtes nicht mehr erfüllt oder eine schwere Verfehlung begangen hat (Art. 14.2 ESZB-Statut); andere Entlassungsgründe sind nicht statthaft. Dies soll verhindern, daß die Entlassung eines Präsidenten im Ermessen der Instanzen liegt, die ihn ernennen.

Für die anderen Mitglieder der Beschlußorgane nationaler Zentralbanken, die Aufgaben innerhalb des ESZB erfüllen, müssen dieselben Regeln wie für die Sicherung der Amtszeit des Präsidenten gelten. Insbesondere in nationalen Zentralbanken, in denen der Präsident primus inter pares unter Kollegen mit gleichem Stimmrecht ist oder in denen andere Mitglieder der Beschlußorgane den Präsidenten im Rat der EZB vertreten können, ist dieses Erfordernis selbstverständlich.

Der Anforderung einer mindestens fünfjährigen Amtszeit aller Mitglieder der Beschlußorgane einer nationalen Zentralbank, die mit der Wahrnehmung von Aufgaben des ESZB betraut sind, widerspräche es zum Beispiel, wenn für die erste Bestellung unter Geltung des geänderten nationalen Rechts vorgesehen würde, daß ein Teil der Mitglieder des Gremiums auf fünf Jahre, die übrigen jedoch für kürzere Zeit in das Amt berufen werden. Die grundsätzlich zutreffende Erwägung, zum Zwecke der Kontinuität und zur Stärkung der Unabhängigkeit von politischen Instanzen eine gestaffelte Rotation zu erreichen – also zu verhindern, daß sämtliche Organmitglieder zur selben Zeit ausscheiden –, erlaubt es nicht, von der Mindestamtszeit abzuweichen.

Auch Art. 50 ESZB-Statut rechtfertigt keine andere Sichtweise. Nach dieser Vorschrift werden bei der ersten Bestellung der Vizepräsident für vier und die weiteren Mitglieder des Direktoriums der EZB für Amtszeiten zwischen fünf und acht Jahren ernannt; grundsätzlich beträgt die Amtszeit aller Mitglieder des Direktoriums acht Jahre (Art. 11.2 ESZB-Statut). Diese Sonderregelung läßt sich nicht verallgemeinern. Wenn man eine besondere Bestimmung über die erste Bestellung der Mitglieder des Direktoriums der EZB für erforderlich hielt, läßt sich aus dem Fehlen einer

vergleichbaren Regelung für die Anpassung des nationalen Notenbankrechts schließen, daß die Vorgaben für die Amtszeit der Organmitglieder sofort umgesetzt werden sollen.

Problematisch wäre es auch, im Rahmen von Übergangsregelungen zu bestimmen, daß die Amtszeit derjenigen Organmitglieder, die bei Inkrafttreten der Rechtsanpassung im Amt sind, um weniger als fünf Jahre verlängert werden kann. Denn die Verlängerung der Amtszeit ist wie eine Neubestellung zu werten.

Ebenso unvereinbar wäre es, bei vorzeitigem Ausscheiden eines Organmitgliedes aus seinem Amt den Nachfolger nur für den Rest der Amtsperiode des Vorgängers zu bestellen, sofern die verbliebene Amtszeit nicht mindestens fünf Jahre beträgt.

Schließlich ist die personelle Unabhängigkeit nur dann gewährleistet, wenn keine Interessenkonflikte entstehen können zwischen den Pflichten, die ein Mitglied eines Beschlußorgans einer nationalen Zentralbanken dieser gegenüber hat, und seinen sonstigen Funktionen oder Aufgaben; dies gilt jedenfalls insoweit, als das Mitglied des Beschlußorgans der nationalen Zentralbank in die Erfüllung von Aufgaben des ESZB eingebunden ist. Gegen dieses Merkmal der Unabhängigkeit verstieße es etwa, wenn Organmitglieder nationaler Zentralbanken, die in Angelegenheiten des ESZB tätig werden, zugleich Mitglieder nationaler Parlamente sind oder leitende Funktionen im Kreditgewerbe oder in der Industrie wahrnehmen.

c) Funktionelle Unabhängigkeit

Die nationalen Zentralbanken sind auf die Ziele festgelegt, die der EG-Vertrag für das ESZB vorgibt. Im Mittelpunkt steht die Preis-

stabilität (Art. 105 Abs. 1 EG-Vertrag). Die Gesetze über die nationalen Zentralbanken müssen diese Zielbestimmung unzweideutig widerspiegeln.

Allerdings dürfen die nationalen Zentralbanken auch andere Aufgaben als diejenigen wahrnehmen, die ihnen innerhalb des ESZB obliegen. Art. 14.4 ESZB-Statut hält dies ausdrücklich fest, zeigt aber zugleich die Grenzen auf. Es soll nicht zu Konflikten kommen, die das vorrangige Ziel der Preisstabilität oder die Erfüllung der Aufgaben des ESZB beeinträchtigen könnten. Daher dürfen die nationalen Zentralbanken sonstige Funktionen nur insoweit wahrnehmen, als der Rat der EZB sie nicht mit den Aufgaben und Zielen des ESZB für unvereinbar hält. So können zu den sonstigen zulässigen Funktionen Tätigkeiten im Bereich der Bankenaufsicht gehören.

d) Finanzielle Unabhängigkeit

Unter finanzieller Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken ist ihre Fähigkeit zu verstehen, sich selbst mit den erforderlichen Mitteln auszustatten, um die ordnungsgemäße Erfüllung ihrer Aufgaben innerhalb des ESZB sicherzustellen. Anderenfalls könnte die institutionelle, personelle und funktionelle Unabhängigkeit untergraben werden. Weder nationale Parlamente noch Regierungen sollen im vorhinein Einfluß auf die Finanzmittel der Notenbanken nehmen. Dementsprechend müssen etwaige Rechte Dritter, nachträglich die Bilanzen zu prüfen oder zu regeln, wie Gewinne bestimmt und verteilt werden, zum Schutz der Unabhängigkeit unter dem Vorbehalt stehen, daß die nationalen Zentralbanken nicht darin beeinträchtigt werden dürfen, ihre Verpflichtungen als Teil des ESZB zu erfüllen.

2. Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB

Der zweite Bereich, in dem Änderungen des nationalen Rechts erforderlich sind, betrifft die Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB. Ziel dieser Änderungen ist es, die Entscheidungskompetenzen der EZB zur Geltung zu bringen und sicherzustellen, daß die nationalen Zentralbanken in der Lage sind, sämtliche Aufgaben zu erfüllen, die ihnen als integrale Bestandteile des ESZB obliegen. Insbesondere müssen die Voraussetzungen dafür geschaffen werden, daß sie die geldpolitischen Vorgaben der EZB, ihre Leitlinien und Weisungen ordnungsgemäß umsetzen können.

In den Berichten werden folgende Bereiche genannt, die Bedarf für Änderungen hervorrufen könnten:

a) Zielbestimmung

Die Zielvorgaben für die nationalen Zentralbanken müssen den Zielen entsprechen, die das Gemeinschaftsrecht für das ESZB vorsieht. Dieses Erfordernis der rechtlichen Integration ist eng mit dem der funktionellen Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken verknüpft. Vorrangiges Ziel des ESZB ist die Preisstabilität; soweit dieses Ziel nicht beeinträchtigt wird, unterstützt das ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft (Art. 105 Abs. 1 EG-Vertrag; wortgleich Art. 2 ESZB-Statut). Bei abweichender oder gegensätzlicher Zielbestimmung in den Gesetzen über die nationalen Zentralbanken wäre nicht gesichert, daß diese uneingeschränkt an der Erfüllung der Aufgaben des ESZB mitwirken können.

So widerspricht etwa die Verpflichtung einer nationalen Zentralbank, geldpolitische Aufga-

ben im Rahmen der allgemeinen Wirtschaftspolitik der Regierung wahrzunehmen, dem vorrangigen Ziel des ESZB, die Preisstabilität zu sichern. Entsprechende Vorschriften des nationalen Rechts sind daher zu streichen oder zu ändern. Dies würde ebenso für eine Zielbestimmung gelten, die Preisstabilität im Interesse des allgemeinen Wohls des Volkes zu erhalten. Auch ein Auftrag, Preisstabilität zu gewährleisten und den volkswirtschaftlichen Anforderungen in bezug auf Wirtschaftswachstum und Beschäftigungsentwicklung Rechnung zu tragen, wäre mit dem Gemeinschaftsrecht unvereinbar. Damit würde der Berücksichtigung anderer ökonomischer Ziele das gleiche Gewicht eingeräumt wie dem Ziel der Preisstabilität, der Vorrang der Preisstabilität für die Geldpolitik also verkannt.

b) Aufgaben der nationalen Zentralbanken

In der dritten Stufe der EWWU ergeben sich die Aufgaben der nationalen Zentralbanken in erster Linie aus ihrem Status als integraler Bestandteil des ESZB. Die Beschreibung ihrer Aufgaben im nationalen Recht darf nicht in Widerspruch zu den Bestimmungen des EG-Vertrags und des ESZB-Statuts stehen. Bedeutung hat dies vor allem in folgenden Bereichen:

Der Rat der EZB entscheidet über die Geldpolitik der Gemeinschaft und erläßt Leitlinien für die Umsetzung der Geldpolitik durch das Direktorium der EZB und die nationalen Zentralbanken (Art. 12.1 ESZB-Statut). Demzufolge kann nicht mehr den Organen der nationalen Zentralbanken die Aufgabe zugewiesen sein, die Geldpolitik festzulegen und den Rahmen für ihre Ausführung zu bestimmen.

Nach Art. 105a EG-Vertrag hat die EZB das ausschließliche Recht, die Ausgabe von Bank-

noten innerhalb der Gemeinschaft zu genehmigen. Sowohl die EZB als auch die nationalen Zentralbanken können Banknoten ausgeben. Vielfach ist derzeit im nationalen Recht vorgesehen, daß allein die nationale Zentralbank Banknoten ausgibt. Dementsprechend ist es hier notwendig, daß das nationale Recht der Kompetenz der EZB in der dritten Stufe der EWWU Rechnung trägt.

Mit Beginn der dritten Stufe der EWWU gehen wechselkurspolitische Zuständigkeiten auf die Gemeinschaft über. So könnte der Ministerrat nach einem bestimmten Verfahren förmliche Vereinbarungen über ein Wechselkursystem für den Euro gegenüber Drittländswährungen treffen und die Euro-Leitkurse innerhalb eines solchen Systems bestimmen. Bei freien Wechselkursen könnte er allgemeine Orientierungen für die Wechselkurspolitik gegenüber Drittländswährungen aufstellen. Um Konflikte mit dem Ziel der Preisstabilität zu vermeiden, sehen die Verfahrensbestimmungen eine Beteiligung der EZB vor (Art. 109 EG-Vertrag). Das nationale Recht hat die Kompetenzen der Gemeinschaft zu respektieren. Daher sind Bestimmungen zu ändern, die den Regierungen oder den nationalen Zentralbanken Aufgaben zuweisen, die das Wechselkursregime betreffen.

Aufgabe des ESZB ist es auch, die Währungsreserven zu halten und zu verwalten. Es wäre mit Art. 108 EG-Vertrag unvereinbar, wenn ein Mitgliedstaat eine andere Stelle als die nationale Zentralbank mit dieser Aufgabe betraute oder die Unabhängigkeit der nationalen Zentralbank, die sich auch auf diese Aufgabe erstreckt, in diesem Zusammenhang nicht wahrte.

c) Instrumente der nationalen Zentralbanken

Um seine Ziele erreichen zu können, wird das ESZB über verschiedene geldpolitische Instrumente verfügen. Es wird insbesondere Offenmarkt- und Kreditgeschäfte durchführen. Außerdem kann die EZB verlangen, daß Mindestreserven auf Konten im ESZB gehalten werden (Art. 18, 19 ESZB-Statut).⁶⁾ Fast alle Gesetze über die nationalen Zentralbanken enthalten Regeln über die Instrumente, mit denen die Geldpolitik umgesetzt wird. Soweit solche Regeln mit dem ESZB-Statut nicht in Einklang stehen, muß das nationale Recht aufgehoben oder angepaßt werden.

d) Organisation der nationalen Zentralbanken

Die Integration der nationalen Zentralbanken in das ESZB setzt voraus, daß sie auch organisatorisch in der Lage sind, die ihnen obliegenden Aufgaben zu erfüllen. Bedeutsam sind in diesem Zusammenhang vor allem zwei Aspekte. Die Präsidenten der nationalen Zentralbanken können ihre Funktion als Mitglied des Rates der EZB nur sachgerecht wahrnehmen, wenn sie frei sind von Bindungen und Zwängen, die in der Struktur einer Notenbank angelegt sein können. So muß insbesondere gewährleistet sein, daß der Präsident bei Abstimmungen im Rat der EZB die seiner Auffassung nach sachgemäße Position vertreten kann. Desgleichen müssen die Organe der nationalen Zentralbanken in der Lage sein, die Entscheidungen der EZB umzusetzen und nach deren Leitlinien und Weisungen zu handeln.

e) Finanzvorschriften

Das ESZB-Statut enthält Bestimmungen über Rechnungslegung und Rechnungsprüfung,

über die Zeichnung des Kapitals der EZB, die Übertragung von Währungsreserven auf die EZB sowie über die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken (Art. 26 – 28, 30, 32 ESZB-Statut). Das nationale Recht darf die nationalen Zentralbanken nicht daran hindern, die Verpflichtungen zu erfüllen, die sich aus diesen Bestimmungen ergeben.

3. Sonstige Rechtsnormen

Der Übergang zur dritten Stufe der EWWU macht nicht nur Änderungen der Zentralbankgesetze erforderlich. Bedarf für Anpassungen kann sich auch in anderen Rechtsbereichen ergeben, die von der Einführung der einheitlichen Währung berührt werden. Diese Bereiche waren bei Veröffentlichung des Berichts des EWI noch nicht abschließend ermittelt. Hierunter fallen zum Beispiel nationale Bestimmungen, die die nationale Zentralbank verpflichten, außerhalb geldpolitischer Operationen Zentralbankgeld zur Verfügung zu stellen, wodurch die Einheitlichkeit der Geldpolitik beeinträchtigt werden könnte. Auch muß das nationale Münzrecht der Kompetenz der EZB nach Art. 105a Abs. 2 Satz 1 EG-Vertrag Rechnung tragen, wonach der Umfang der Ausgabe von Münzen durch die Mitgliedstaaten der Genehmigung durch die EZB bedarf.

⁶⁾ Vgl.: EWI, Die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3 – Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des ESZB, September 1997; dazu Deutsche Bundesbank, Informationsbrief zur WWU, Nr. 9, September 1997.

Wirtschaftspolitische Koordinierung, Wechselkurspolitik und Außen- vertretung der Europäischen Gemeinschaft in der Endstufe der Wirtschafts- und Währungsunion

I. Einleitung

Mit dem Beginn der letzten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) am 1. Januar 1999 wird es in den teilnehmenden Ländern nur noch eine gemeinsame Währung und eine einheitliche Geldpolitik geben, für die das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) die Verantwortung trägt. Für die anderen Felder der Wirtschaftspolitik liegt die Verantwortung dagegen weiterhin bei den einzelnen Nationalstaaten. Das gilt nicht zuletzt für die Finanzpolitik.

Der Vertrag von Maastricht betont allerdings, daß die nationale Wirtschaftspolitik die gemeinsamen Interessen beachten muß. Die gemeinsame Währung bindet die Teilnehmerländer stärker aneinander. Es ist zu erwarten, daß die Verflechtungen dieser Volkswirtschaften im weiteren Verlauf der Währungsunion noch enger werden. Fehlentwicklungen in einem Land würden deshalb auch stärker auf die Partnerländer ausstrahlen. Vor diesem Hintergrund werden die gegenseitige Information, die Abstimmung gemeinsamer Grundlinien und die Zusammenarbeit der Regierungen auf vielen Gebieten der Wirtschaftspolitik noch wichtiger. Dies ist auch im Interesse der einheitlichen europäischen Geldpolitik. Gleichzeitig besteht Übereinstimmung darüber, daß die Unabhängigkeit des ESZB dadurch nicht berührt werden darf.

Entsprechend einem Mandat des Europäischen Rats (ER) von Amsterdam (Mitte Juni 1997) haben deshalb Ministerrat und Europäische Kommission mit Unterstützung des EG-Währungsausschusses und des Europäischen Währungsinstituts geprüft, wie die wirtschaftspolitische Koordinierung in der dritten Stufe verbessert werden kann; gleichzeitig wurden Überlegungen angestellt, wie die Bestimmungen des Vertrags von Maastricht über die

Wechselkurspolitik und die Außenvertretung der Gemeinschaft in der dritten Stufe gehandhabt werden sollten. Dabei wurde auch dargelegt, wie der wechselseitige Informationsaustausch zwischen dem Rat in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und Finanzminister (ECOFIN) und der Europäischen Zentralbank (EZB) gem. Art. 109b des EG-Vertrages (EGV) organisiert werden soll. Die Ergebnisse dieser Untersuchungen hat der ER am 12./13. Dezember in einer Entschließung festgehalten (vgl. Anhang), die im folgenden erläutert wird.

II. Wirtschaftspolitische Koordinierung

a) Koordinierungsbereiche

Für die Koordinierung der Wirtschaftspolitik enthalten die Art. 103 und 104c EGV bereits sehr weitgehende Bestimmungen. So haben alle Mitgliedstaaten schon jetzt und unabhängig davon, ob sie ab dem 1. Januar 1999 oder erst später dem Euro-Währungsgebiet angehören werden, gemäß Art. 103 EGV ihre Wirtschaftspolitik als eine Angelegenheit von gemeinsamem Interesse zu behandeln und sie im Rat nach Maßgabe der allgemeinen Ziele der Gemeinschaft zu koordinieren. Als Instrumente vorgesehen sind Ratsempfehlungen für die Grundzüge der Wirtschaftspolitik, Verfahren zur Überwachung ihrer Einhaltung und gegebenenfalls Ratsempfehlungen an Mitgliedstaaten, die die genannten Grundzüge nicht einhalten. Speziell für die Haushaltspolitik sieht Art. 104c EGV ein Überwachungs- und Sanktionsverfahren zur Vermeidung übermäßiger Defizite vor. Diese Vorkehrungen wurden durch die Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts weiter konkretisiert.¹⁾

Die Luxemburger ER-Entschließung sieht vor, in Zukunft die nationale Strukturpolitik stärker als bisher in die wirtschaftspolitische Überwa-

chung einzubeziehen. So sollen alle Faktoren, welche die Effizienz der Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten negativ beeinflussen und dadurch ihr Wachstumspotential und ihre Fähigkeit zur Schaffung neuer produktiver Arbeitsplätze vermindern, besonders kritisch begutachtet werden. Dies soll es ermöglichen, strukturelle Hemmnisse, etwa aufgrund unzureichender steuerrechtlicher Regelungen, ungerechtfertigter Subventionen und mangelnder Marktflexibilität, wie sie in allen Gemeinschaftsländern auf den jeweiligen Arbeits-, Güter- und Dienstleistungsmärkten anzutreffen sind, frühzeitig zu bekämpfen.

b) Koordinierungsinstrumente

Die neuen Vereinbarungen zielen im wesentlichen darauf ab, die schon bisher vorhandenen Instrumente effizienter einzusetzen. So soll

- der Rat bei der Formulierung der Grundzüge der Wirtschaftspolitik den Wachstums- und Beschäftigungsperspektiven mehr Beachtung schenken und von dem Instrument spezieller Empfehlungen an Mitgliedstaaten, deren Politik nicht mit den Grundzügen in Einklang steht, stärker Gebrauch machen;
- die Überwachung der wirtschaftlichen Entwicklung in den Mitgliedstaaten sowie das System zur Frühwarnung vor Fehlentwicklungen ausgebaut werden. Vor allem die Kommission ist aufgerufen, frühzeitig auf Risiken übermäßiger Lohn- und Kostensteigerungen und zu rigider Marktstrukturen hinzuweisen;
- der Informationsaustausch verbessert werden, indem die Mitgliedstaaten ihre Part-

¹ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Informationsbrief zur WWU, Nr. 6, Mai 1997.

ner, gegebenenfalls über die Kommission, rasch und zuverlässig über neue wirtschaftliche Entwicklungen und beabsichtigte Maßnahmen informieren, die grenzüberschreitende Auswirkungen haben.

c) Koordinierungsverfahren

Wie bisher wird der ECOFIN das zentrale Gremium für die Koordinierung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten sein. Er beschließt in allen Angelegenheiten, in denen er nach dem EGV Entscheidungskompetenzen besitzt und nach den darin vorgesehenen Verfahren. Auf diese Weise ist sichergestellt, daß zwischen den Teilnehmern am Euro-Währungsgebiet und den zunächst noch nicht teilnehmenden Gemeinschaftsländern der Zusammenhalt gewahrt bleibt.

Als Neuerung ergibt sich aufgrund der Luxemburger Beschlüsse des ER, daß der ECOFIN auch in engerem Kreis (je Land nur der zuständige Minister und ein weiterer Teilnehmer) tagen kann, wenn es um die Durchführung der multilateralen Überwachung, die Bewertung von Stabilitäts- und Wachstumsprogrammen, Haushaltsentwicklungen oder strukturelle Fragen geht. Vorgesehen ist, daß der Präsident der EZB zu diesen Tagungen eingeladen wird, die eine „offene und freimütige Aussprache“ ermöglichen sollen.

Weiterhin fortbestehen wird auch der sogenannte informelle ECOFIN. In ihm treffen sich die zuständigen Minister, der Präsident der Kommission, die Gouverneure aller nationalen Zentralbanken der Gemeinschaftsländer sowie in Zukunft auch der EZB-Präsident. Die vertraulichen Beratungen bei diesen Treffen dienen der Vorbereitung der offiziellen Rats tagungen; bindende Beschlüsse kann dieses Gremium nicht fassen.

Bis zuletzt heftig umstritten war die Frage, ob die Wirtschafts- und Finanzminister der Euro-Länder informell zusammenkommen können, um unter Ausschluß der noch nicht an der gemeinsamen Währung beteiligten Gemeinschaftsländer über die Probleme zu beraten, die sich für sie insbesondere aus der Beteiligung am Euro-Währungsgebiet ergeben. Aus Sorge, im Rat einer geschlossenen Phalanx der Euro-Länder gegenüberzustehen, wollten die Nichtteilnehmer dies zunächst nicht hinnehmen. Das Problem wurde dadurch gelöst, daß klargestellt wurde, daß der Rat das allein entscheidungsberechtigte Gremium bleibt und die Kommission als Sachwalter aller Gemeinschaftsländer an den informellen Treffen der Minister des Euro-Währungsgebiets beteiligt wird. Gegebenenfalls wird auch der Präsident der EZB eingeladen.

III. Wechselkurspolitik und Außenvertretung

a) Wechselkurspolitik

Die Tätigkeit der Gemeinschaft umfaßt nach Art. 3 a EGV auch die Festlegung und Durchführung einer einheitlichen Geld- und Wechselkurspolitik, die beide vorrangig das Ziel der Preisstabilität verfolgen sollen. Während die Geldpolitik durch den Vertrag in die ausschließliche Zuständigkeit der unabhängigen EZB gelegt worden ist, sind die wechselkurspolitischen Kompetenzen zwar prinzipiell dem Rat zugewiesen; allerdings ist er hierfür nicht allein verantwortlich. So ist das ESZB für die Durchführung der Devisengeschäfte und die Verwaltung der offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten zuständig. Außerdem sieht Art. 109 EGV in Wechselkursfragen eine enge Kooperation zwischen Rat und EZB vor, um Konflikte zwischen der Geldpolitik einerseits und der Wechselkurspolitik andererseits zu vermeiden. Daher kann der Rat – einstimmig zu beschließende – förmliche Wechsel-

kursvereinbarungen für den Euro gegenüber Drittwährungen nur auf der Grundlage einer vorherigen Empfehlung der EZB oder der Kommission treffen; in jedem Fall sind jedoch die EZB und das Europäische Parlament (EP) anzuhören, um „zu einem mit dem Ziel der Preisstabilität in Einklang stehenden Konsens zu gelangen“. Das gleiche Verfahren gilt bei Festlegung, Änderung oder Aufgabe von Euro-Leitkursen innerhalb eines solchen Wechselkursregimes, wobei Ratsentscheidungen in diesen Fällen lediglich mit qualifizierter Mehrheit zu treffen sind und das EP nur unterrichtet wird. Sofern kein spezielles Wechselkurssystem gegenüber Drittlandswährungen besteht, kann der Rat mit qualifizierter Mehrheit – wiederum nach dem obigen Verfahren (allerdings ohne EP-Beteiligung) – „allgemeine Orientierungen für die Wechselkurspolitik gegenüber diesen Währungen aufstellen. Diese allgemeinen Orientierungen dürfen das vorrangige Ziel des ESZB, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht beeinträchtigen.“

Da es gegenwärtig höchst unwahrscheinlich ist, daß in absehbarer Zeit ein förmliches internationales Wechselkurssystem in dem obigen Sinn unter Einbeziehung des Euro errichtet wird, hat der ER in Luxemburg vor allem auch die Frage erörtert, unter welchen Bedingungen allgemeine wechselkurspolitische Orientierungen angebracht sein könnten. Solche Orientierungen könnten sich insofern als problematisch erweisen, als die Wechselkurse in erheblichem Ausmaß von der Geldpolitik und der allgemeinen Wirtschaftspolitik beeinflusst sind und somit nicht als eine gesondert steuerbare Variable zur Verfügung stehen. Mithin dürften quantifizierte Wechselkursziele rasch in Widerspruch zu einer stabilitätsorientierten Zinspolitik geraten; auch könnten mit Wechselkurszielen eventuell verbundene Interventionsverpflichtungen des ESZB die Bankenliquidität in einer Art und Weise be-

einflussen, die nicht mehr ohne weiteres mit notenbankpolitischen Instrumenten zu neutralisieren ist. Die Staats- und Regierungschefs haben sich daher angesichts dieses möglichen Zielkonflikts darauf geeinigt, daß der Rat zwar die Entwicklung des Euro-Wechselkurses im Lichte einer Vielzahl wirtschaftlicher Daten anhand von Kommissionsanalysen überwacht, daß er aber allgemeine Orientierungen für die Wechselkurspolitik nur unter außergewöhnlichen Umständen, wie im Falle eindeutiger Wechselkursverzerrungen, aufstellt und dies auch nur unter Beachtung der im Vertrag niedergelegten Grundsätze. Diese Vereinbarung entschärft zweifelsohne das mit Wechselkursorientierungen grundsätzlich verbundene Konfliktpotential, läßt aber weiterhin Fragen offen, zum Beispiel, was „eindeutige Wechselkursverzerrungen“ sind und wer diese feststellt.

b) Außenvertretung

Die an der Währungsunion teilnehmenden Länder werden auf internationaler Ebene in Fragen, die für die WWU von besonderer Bedeutung sind, gemeinsame Standpunkte zu vertreten haben. Betroffen sind hiervon Beziehungen zu einzelnen Drittstaaten, zu internationalen Organisationen oder informellen internationalen Gremien, wie etwa die G 7 oder G 10. In der Sache geht es hierbei insbesondere um Fragen des Wechselkurssystems und der -politik, sowie der internationalen Liquiditätsversorgung. Art. 109 Abs. 4 EGV sieht vor, daß der Rat auf Vorschlag der Kommission und nach Anhörung der EZB über die Haltung der Gemeinschaft in diesen Angelegenheiten befindet.

Angesichts der differenzierten Zuständigkeitsverteilung stellt sich die Frage, wer die gemeinsamen Standpunkte der Euro-Länder auf internationaler Ebene vertritt. Hier hat der ER im

wesentlichen die vom Vertrag vorgegebenen Grundsätze bekräftigt. Da die Mitgliedstaaten für wesentliche Teile der allgemeinen Wirtschaftspolitik weiterhin selbst zuständig sind, werden sie ihre Interessen außerhalb der Gemeinschaft unter Berücksichtigung der Gemeinschaftsbelange auch zukünftig selbst wahrnehmen. Ebenso klar ist, daß die EZB in geldpolitischen Fragen die Position der Gemeinschaft nach außen vertritt. Schwierigkeiten bereitet allerdings die Vertretung der Gemeinschaft in Wechselkursfragen. Hier hätte es angesichts der engen Verzahnung der Geld- und Wechselkurspolitik nahegelegen, die EZB mit der Außenvertretung in allen währungspolitischen Fragen zu beauftragen. Die Entschlie-ßung des ER sieht jedoch hierzu vor, daß Rat und EZB die Vertretung unter Beachtung der im Vertrag vorgesehenen Kompetenzverteilung gemeinsam ausüben. Darüber hinaus soll auch die Kommission in die Außenvertretung einbezogen werden, damit sie die ihr im Vertrag zugewiesenen Aufgaben, wie etwa die Abgabe von Empfehlungen an den Rat für wechselkurspolitische Orientierungen, erfüllen kann.

IV. Informationsaustausch zwischen Rat und EZB

Aus den vorangegangenen Darlegungen wird ersichtlich, daß ein widerspruchsfreier „policy mix“ im Euro-Währungsgebiet nur zustande kommen kann, wenn sich Wirtschafts- und Finanzpolitik in ähnlicher Weise dem Ziel der Preisstabilität verpflichtet fühlen wie die Geld- und Wechselkurspolitik (Art. 3 a EGV). Dabei kann der Gefahr von Friktionen vorgebeugt werden, wenn sich EZB und Rat über ihre jeweilige Einschätzung der Wirtschaftslage in der Gemeinschaft und ihre wirtschafts- beziehungsweise geldpolitischen Absichten gegenseitig informiert halten. Die Basis für einen solchen Informationsaustausch ist bereits im EGV gelegt.

Art. 109 b EGV sieht vor, daß der Ratspräsident und ein Kommissionsmitglied ohne Stimmrecht an den Sitzungen des EZB-Rats teilnehmen können. Der Präsident der EZB ist seinerseits zur Teilnahme an den Tagungen des Rats einzuladen, wenn dieser Fragen im Zusammenhang mit den Zielen und Aufgaben des ESZB erörtert. Darüber hinaus hat die EZB dem EP, dem Rat, der Kommission und dem ER einen Jahresbericht über die Tätigkeit des ESZB und die Geld- und Währungspolitik des jeweils vergangenen und laufenden Jahres zu unterbreiten. Der EZB-Präsident erläutert den Bericht vor dem Rat und dem EP. Er und die übrigen Direktoriumsmitglieder der EZB können auch von den zuständigen Ausschüssen des EP gehört werden. Vorbereitendes Gremium für den Gedankenaustausch auf hoher Ebene wird der Wirtschafts- und Finanzausschuß der Gemeinschaft sein, in dem unabhängige und sachkundige Experten zusammenkommen, die von den Mitgliedstaaten (Finanzministerien und Zentralbanken der Gemeinschaftsländer), der EZB und der Kommission ernannt werden.

Die vom Vertrag schon umfassend vorgegebene Organisation der Zusammenarbeit zwischen Rat und EZB ist vom ER in Luxemburg nicht weiter spezifiziert worden. Der Rat wurde lediglich aufgefordert, die im Vertrag vorgesehenen Kanäle für den Informations- und Meinungs-austausch voll zu nutzen. Durch diese Formulierung wird der Gefahr entgegengewirkt, daß die vertragliche Zuständigkeitsverteilung der verschiedenen Politikbereiche zwischen Rat und EZB verwischt wird. Insbesondere bleibt die Unabhängigkeit des ESZB in jeder Hinsicht gewahrt. Es wird demnach in der WWU-Endstufe keine „Wirtschaftsregierung“ geben, die die Autonomie der EZB bei ihren geldpolitischen Entscheidungen beeinträchtigen könnte.

Anhang

Entschließung des Europäischen Rates über die wirtschaftspolitische Koordinierung in der dritten Stufe der WWU und zu den Artikeln 109 und 109b des EG-Vertrags

Der Europäische Rat

auf seiner Tagung vom 13. Dezember 1997 in Luxemburg – gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft,

eingedenk der Schlußfolgerungen des Europäischen Rates von Amsterdam, insbesondere über die Verbesserung der wirtschaftspolitischen Koordinierung und effiziente Möglichkeiten zur Anwendung der Artikel 109 und 109b des Vertrags,

eingedenk der Entschließung des Europäischen Rates von Amsterdam über den Stabilitäts- und Wachstumspakt,

eingedenk der Entschließung des Europäischen Rates von Amsterdam über Wachstum und Beschäftigung und

unter Kenntnisnahme des Berichts des Rates vom 1. Dezember 1997 –

nimmt folgende Entschließung an:

I. Wirtschaftspolitische Koordinierung in der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU)

1. Durch die WWU werden die Volkswirtschaften der dem Euro-Währungsgebiet angehörenden Mitgliedstaaten enger miteinander verflochten. Für sie wird es nur noch eine einzige gemeinsame Geldpolitik und einen einheitlichen Wechselkurs geben. Die konjunkturellen Entwicklungen werden sich dadurch voraussichtlich weiter einander angleichen. Die Verantwortung für die Wirtschaftspolitik, einschließlich der Lohnpolitik, liegt allerdings vorbehaltlich des Artikels 104c des Vertrags und des Stabilitäts- und Wachstumspakts weiterhin bei den Mitgliedstaaten. In dem Maße, wie die Entwicklung der einzelnen Volkswirtschaften Auswirkungen auf die künftige Inflationsrate im Euro-Währungsgebiet hat, beeinflußt sie

auch die Bedingungen der Geldpolitik in diesem Gebiet. Dies ist der wesentliche Grund dafür, daß die Einführung einer gemeinsamen Währung eine genauere Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebietes auf Gemeinschaftsebene erforderlich macht.

2. Auch zu den nichtteilnehmenden Mitgliedstaaten werden enge wirtschafts- und geldpolitische Wechselbeziehungen bestehen; alle sind Teilnehmer des Binnenmarktes. Die Notwendigkeit, die weitere Konvergenz und ein reibungsloses Funktionieren des Binnenmarktes sicherzustellen, macht es daher erforderlich, daß alle Mitgliedstaaten in die Koordinierung der Wirtschaftspolitiken einbezogen werden. Besonders starke Wechselwirkungen werden sich darüber hinaus ergeben, wenn die nicht zum Euro-Währungsgebiet gehörenden Mitgliedstaaten an dem neuen Wechselkursmechanismus teilnehmen werden, was bei den Ländern, für die eine Ausnahmeregelung gilt, anzunehmen ist.

3. Eine verstärkte wirtschaftspolitische Koordinierung sollte den wirtschaftlichen Entwicklungen und der Wirtschaftspolitik in den einzelnen Ländern, die möglicherweise Auswirkungen auf die geld- und finanzpolitische Lage im Euro-Währungsgebiet oder auf das reibungslose Funktionieren des Binnenmarktes haben, volle Aufmerksamkeit widmen. Dies schließt folgendes ein:

– genaue Beobachtung der volkswirtschaftlichen Tendenzen in den Mitgliedstaaten zur Sicherung einer dauerhaften Konvergenz und genaue Beobachtung der Wechselkursentwicklung des Euro,

– Überwachung der Haushaltslage und -politik der Mitgliedstaaten im Einklang mit dem Vertrag und dem Stabilitäts- und Wachstumspakt,

– Beobachtung der strukturpolitischen Maßnahmen der Mitgliedstaaten in den Bereichen Arbeits-, Güter- und Dienstleistungsmarkt sowie der Kosten- und der Preisentwicklungen, insbesondere soweit dadurch die Aussichten auf dauerhaftes nichtinfla-

tionäres Wachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen beeinträchtigt werden und

- Förderung von Steuerreformen zur Erhöhung der Effizienz und Vermeidung eines schädlichen Steuersenkungswettlaufs.

Eine verstärkte wirtschaftspolitische Koordinierung muß den Vertragsgrundsatz der Subsidiarität wahren, die Befugnisse der nationalen Regierungen bei der Festlegung ihrer Struktur- und Haushaltspolitik – vorbehaltlich der Bestimmungen des Vertrags und des Stabilitäts- und Wachstumspaktes – beachten, die Unabhängigkeit des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) bei der Verfolgung seines vorrangigen Ziels der Sicherung der Preisstabilität sowie die Rolle des ECOFIN-Rates als des zentralen Beschlußfassungsgremiums für Fragen der Wirtschaftskoordination respektieren sowie die nationalen Gepflogenheiten und die Tarifautonomie der Sozialpartner berücksichtigen.

4. Der Rat, die Kommission und die Mitgliedstaaten sind aufgerufen, die im Vertrag vorgesehenen Instrumente der wirtschaftspolitischen Koordinierung in vollem Umfang und effizient anzuwenden, um ein ordnungsgemäßes Funktionieren der WWU sicherzustellen.

Zu diesem Zweck sollten die gemäß Artikel 103 Absatz 2 des Vertrags verabschiedeten Grundzüge der Wirtschaftspolitik zu einem wirksamen Instrument der Sicherung dauerhafter Konvergenz in den Mitgliedstaaten ausgebaut werden. Sie sollten hierzu konkreter und länderspezifisch ausformuliert werden und stärker auf Maßnahmen zur Verbesserung des Wachstumspotentials der Mitgliedstaaten und somit zur Verbesserung der Beschäftigungslage ausgerichtet werden. In ihnen sollte daher künftig der Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit, der Effizienz der Arbeits-, Güter- und Dienstleistungsmärkte, der allgemeinen und beruflichen Bildung sowie stärker beschäftigungsfördernden Steuer- und Sozialversicherungssystemen größere Aufmerksamkeit gewidmet werden.

Durch die verstärkte Koordinierung sollte die Vereinbarkeit der nationalen Wirtschaftspolitiken und ihrer Durchführung mit den Grundzügen der Wirtschaftspolitik und einem ordnungsgemäßen Funktionieren der WWU überwacht werden. Die Wirtschaftspolitik und die wirtschaftlichen Entwicklungen in jedem Mit-

gliedstaat und in der Gemeinschaft sollten im Rahmen der multilateralen Überwachung gemäß Artikel 103 Absatz 3 des Vertrags beobachtet werden. Besondere Aufmerksamkeit sollte der frühzeitigen Warnung gewidmet werden, und zwar nicht nur, wie im Stabilitäts- und Wachstumspakt vorgesehen, im Falle einer bedrohlichen Veränderung der Haushaltslage, sondern auch bei anderen Entwicklungen, die – sofern ihnen nicht Einhalt geboten wird – Stabilität, Wettbewerbsfähigkeit und die weitere Schaffung von Arbeitsplätzen gefährden könnten. Zu diesem Zweck sollte der Rat bereit sein, häufiger die erforderlichen Empfehlungen gemäß Artikel 103 Absatz 4 des Vertrags an einen Mitgliedstaat zu richten, wenn dessen Wirtschaftspolitik mit den genannten Grundzügen der Wirtschaftspolitik nicht im Einklang steht. Der betreffende Mitgliedstaat sollte sich seinerseits verpflichten, rechtzeitig die wirksamen Maßnahmen zu ergreifen, die er aufgrund der Empfehlungen des Rates für erforderlich erachtet. Die Mitgliedstaaten sollten sich darüber hinaus verpflichten, umfassend und ohne Verzögerung Informationen über wirtschaftliche Entwicklungen und beabsichtigte politische Maßnahmen mit grenzübergreifender Auswirkung auszutauschen.

5. Die Beobachtung der Wirtschaftslage und die Erörterung wirtschaftspolitischer Maßnahmen sollten künftig regelmäßig auf der Tagesordnung informeller ECOFIN-Tagungen stehen. Der ECOFIN-Rat sollte ab und zu, insbesondere bei der Durchführung der multilateralen Überwachung, im engeren Rahmen (Minister plus 1) tagen, damit eine offene und freimütige Aussprache möglich ist.

6. Der ECOFIN-Rat¹⁾ ist gemäß dem Vertrag das zentrale Gremium für die Koordinierung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und befugt, in den entsprechenden Bereichen tätig zu werden. Der ECOFIN-Rat ist insbesondere das einzige Gremium, das befugt ist, die Grundzüge der Wirtschaftspolitik, die das Hauptin-

1 In der Erklärung Nr. 3 zum Vertrag über die Europäische Union ist festgelegt, daß für die Anwendung der Bestimmungen, die in Titel VI des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft über die Wirtschafts- und Währungspolitik vorgesehen sind, unbeschadet des Artikels 109j Absätze 2, 3, und 4 und des Artikels 109k Absatz 2 die übliche Praxis fortgeführt wird, wonach der Rat in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und Finanzminister zusammentritt.

strument der wirtschaftspolitischen Koordinierung darstellen, zu formulieren und zu verabschieden.

Durch diese entscheidende Stellung des ECOFIN-Rates als zentrale Schaltstelle des Prozesses der wirtschaftspolitischen Koordinierung und Beschlußfassung werden die Einheit und der Zusammenhalt der Gemeinschaft gefestigt.

Die Minister der dem Euro-Währungsgebiet angehörenden Staaten können sich in informellem Rahmen treffen, um Fragen zu erörtern, die im Zusammenhang mit ihrer gemeinsam getragenen besonderen Verantwortung für die gemeinsame Währung stehen. Die Kommission, und gegebenenfalls die Europäische Zentralbank (EZB), werden zu den Zusammenkünften eingeladen.

Jedesmal, wenn es um Fragen von gemeinsamem Interesse geht, werden diese von den Ministern aller Mitgliedstaaten erörtert.

In allen Fällen, in denen ein Beschluß zu fassen ist, tut dies der ECOFIN-Rat im Einklang mit den im Vertrag vorgesehenen Verfahren.

II. Anwendung der Bestimmungen des Vertrags über die Wechselkurspolitik sowie den Standpunkt und die Vertretung der Gemeinschaft im Rahmen der Außenbeziehungen (Artikel 109 des Vertrags)

7. Der Europäische Rat ist sich der Verantwortung bewußt, die der Gemeinschaft mit der Einführung des Euro als einer der wichtigsten Währungen des Weltwährungssystems zukommen wird. Der Beitrag der Gemeinschaft wird darin bestehen, über das ESZB und unter strikter Einhaltung der Zuständigkeiten und Verfahren des Vertrags einen Hort der Preisstabilität zu schaffen. Der Europäische Rat ist entschlossen, seinen Teil der Aufgabe zu übernehmen, um die Grundlagen für eine prosperierende und effiziente Volkswirtschaft in der Gemeinschaft zu legen, die mit dem Grundsatz einer offenen Wirtschaft mit freiem, die effiziente Ressourcenverteilung fördernden Wettbewerb im Einklang steht und mit den Grundsätzen des Artikels 3a des Vertrags vereinbar ist. Der Europäische Rat ist überzeugt, daß so die Grundlage für eine starke und geachtete Währung geschaffen werden kann.

8. Der Rat sollte die Entwicklung des Euro-Wechselkurses im Lichte einer Vielzahl wirtschaftlicher Daten beobachten. Die Kommission sollte dem Rat Analysen unterbreiten, und der Wirtschafts- und Finanzausschuß sollte die Überprüfungen durch den Rat vorbereiten. Es ist wichtig, daß die Vertragsbestimmungen voll genutzt werden, um einen Informations- und Gedankenaustausch zwischen dem Rat und der EZB über den Euro-Wechselkurs zu gewährleisten. Die Wechselkurse sind generell zwar als das Ergebnis der Wirtschaftspolitik in allen anderen Bereichen zu sehen, doch kann der Rat unter außergewöhnlichen Umständen, beispielsweise im Falle eindeutiger Wechselkursverzerrungen, gemäß Artikel 109 Absatz 2 des Vertrags allgemeine Orientierungen für die Wechselkurspolitik gegenüber Drittlandswährungen aufstellen. Diese allgemeinen Orientierungen sollten stets die Unabhängigkeit des ESZB respektieren und mit dem vorrangigen Ziel des ESZB, die Preisstabilität zu gewährleisten, vereinbar sein.

9. Gemäß Artikel 109 Absatz 4 des Vertrags befindet der Rat über den Standpunkt der Gemeinschaft auf internationaler Ebene zu Fragen, die von besonderer Bedeutung für die Wirtschafts- und Währungsunion sind. Dies bezieht sich sowohl auf die bilateralen Beziehungen zwischen der Europäischen Union und einzelnen Drittstaaten als auch auf Verhandlungen in internationalen Organisationen oder informellen internationalen Gremien. Der Geltungsbereich dieser Bestimmung ist notwendigerweise beschränkt, da nur die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebietes ein Stimmrecht in bezug auf Artikel 109 haben.

10. Der Rat und die Europäische Zentralbank werden ihre Aufgaben bei der Vertretung der Gemeinschaft auf internationaler Ebene wirksam und unter Beachtung der im Vertrag vorgesehenen Kompetenzverteilung erfüllen. Abgesehen von der Geld- und der Wechselkurspolitik sollten die Mitgliedstaaten ihre Wirtschaftspolitik außerhalb der Gemeinschaft weiterhin selbst vertreten, wobei sie allerdings dem Interesse der Gemeinschaft voll Rechnung tragen müssen. Die Kommission wird an der Vertretung nach außen in dem Umfang beteiligt, der notwendig ist, damit sie die ihr nach dem Vertrag obliegenden Aufgaben wahrnehmen kann.

Bei der Vertretung in internationalen Organisationen ist den Regeln der jeweiligen Organisation Rechnung zu tragen. Was insbesondere die Beziehungen der Gemeinschaft zum Internationalen Währungsfonds (IWF) betrifft, so sind die Satzungsvorschriften des Fonds maßgeblich, nach denen nur Staaten Mitglieder dieser Einrichtung sein können. Die Mitgliedstaaten sollten sich in ihrer Eigenschaft als Mitglieder des IWF darum bemühen, zu pragmatischen Vereinbarungen zu gelangen, die die Durchführung der IWF-Überwachung und die Darlegung des Gemeinschaftsstandpunktes, einschließlich des ESZB-Standpunktes, in den IWF-Gremien erleichtern.

III. Dialog zwischen dem Rat und der EZB

11. Im Lichte der Zuständigkeitsverteilung des Vertrags wird für eine harmonische wirtschaftliche Entwicklung der Gemeinschaft in der dritten Stufe der WWU ein ständiger und fruchtbarer Dialog zwischen dem Rat und der EZB, in den die Kommission einbezogen ist und der die Unabhängigkeit des ESZB in jeder Hinsicht wahrt, erforderlich sein.
12. Der Rat sollte daher alles daran setzen, um die im Vertrag vorgesehenen Kanäle für den Infor-

mations- und Meinungsaustausch voll zu nutzen. Der Präsident des Rates sollte die ihm nach Artikel 109b des Vertrags zuerkannte Stellung nutzen, um den EZB-Rat über die Einschätzung der Wirtschaftslage der Union durch den Rat und die Wirtschaftspolitiken der Mitgliedstaaten zu unterrichten, und er könnte mit der EZB die Auffassungen des Rates zu den tatsächlichen und prognostizierten Wechselkursentwicklungen erörtern. Der Vertrag sieht umgekehrt vor, daß der Präsident der EZB an den Tagungen des Rates teilnimmt, wenn dieser Fragen im Zusammenhang mit den Zielen und Aufgaben des ESZB, beispielsweise die Grundzüge der Wirtschaftspolitik, erörtert. Von Bedeutung sind auch die Jahresberichte, die die EZB dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission sowie dem Europäischen Rat zu unterbreiten hat.

Der Wirtschafts- und Finanzausschuß, im dem hohe Beamte der nationalen Zentralbanken und der EZB sowie der Finanzministerien zusammenkommen, wird als Rahmen dienen, innerhalb dessen der Dialog auf der Ebene hoher Beamter vorbereitet und weitergeführt werden kann.

Die technische Umstellung ausstehender DM-Schuldver- schreibungen auf Euro

1. Vorbemerkungen

Das vom Europäischen Rat auf seinem Treffen im Dezember 1995 in Madrid für die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) beschlossene Übergangsszenarium sieht vor, daß ab dem 1. Januar 1999 in den teilnehmenden Mitgliedstaaten die Neuemission handelbarer Schuldverschreibungen in Euro erfolgt.

Zusätzlich enthält Artikel 8 Absatz 4 des Entwurfs einer Verordnung des Rats der Wirtschafts- und Finanzminister (im folgenden: Rat) über die Einführung des Euro eine Ermächtigung an die teilnehmenden Mitgliedstaaten, ihre umlaufenden Schuldverschreibungen innerhalb der Übergangszeit vom 1. Januar 1999 bis zum 31. Dezember 2001 auf Euro umzustellen. Stellt ein Mitgliedsland auf seine Währungseinheit lautende staatliche Schuldtitel um, so sind auch andere Emittenten berechtigt, ihre auf die Währungseinheit des umstellenden Staates lautenden Schuldverschreibungen sowie die anderen an den Kapitalmärkten handelbaren Formen verbrieftter Verbindlichkeiten und Geldmarkttitel auf Euro umzustellen.

Die Bundesregierung hat im Sommer 1997 erklärt, daß der Bund seine börsennotierten Altschulden sofort zu Beginn der Währungsunion am 1. Januar 1999 umstellen wird. In Deutschland werden dafür zur Zeit die gesetzlichen Voraussetzungen geschaffen. Seit Ende September 1997 liegt der Entwurf der Bundesregierung für ein Gesetz zur Einführung des Euro (EuroEG) vor, der in Artikel 6 das „Gesetz zur Umstellung von Schuldverschreibungen auf Euro“ beinhaltet.

Vorgesehen ist, die auf D-Mark lautenden börsennotierten Schuldverschreibungen des Bundes (Bundesanleihen, Bundesobligatio-

nen, Bundesschatzanweisungen), die nach dem 19. Januar 1999¹⁾ zur Rückzahlung fällig werden, mit Wirkung vom 1. Januar 1999 per Gesetz auf Euro umzustellen. Die auf D-Mark lautenden Buchschulden und Schuldverschreibungen der Länder sowie der Sondervermögen des Bundes können durch einseitige Erklärung des Schuldners mit Wirkung vom 1. Januar 1999 ebenfalls auf Euro umgestellt werden. Gleiches gilt – da staatliche Schuldtitel umgestellt werden – für marktgängige DM-Schuldverschreibungen anderer Emittenten während der Übergangszeit.

In dem erwähnten Entwurf der Ratsverordnung über die Einführung des Euro ist allerdings nur die reine Umstellung der Altschulden nach den vom Rat festzulegenden Umrechnungskursen geregelt. Die konkrete Ausgestaltung des Umstellungsverfahrens sowie eine eventuelle Anpassung der Emissionsbedingungen aus Anlaß der Umstellung sind nicht vorgegeben. Dies bedarf einer Ergänzung durch nationales Recht.

Im folgenden werden die wesentlichen Elemente des vom deutschen Gesetzgeber vorgesehenen Konzeptes zur Umstellung von DM-Schuldverschreibungen auf Euro dargestellt.

2. Verfahren und Kosten der Umstellung

a) Umstellung des Depotbestands

Grundlage der Umrechnung und der Rundung sind auf jeder Ebene der Verwahrkette die individuellen Depotbestände einer umzustellenden Schuldverschreibung. Die Umstellung zum Beispiel einer Bundesanleihe auf Euro erfolgt also in der Weise, daß bei den verwahrenden Stellen (Kreditinstitute, Bundesschuldenverwaltung) der Bestand in den einzelnen Kundendepots in Euro ermittelt

wird. Die Kreditinstitute errechnen dann jeweils die Summe der in den Kundendepots verbuchten Euro-Beträge und gleichen diese mit ihrem bei der Deutschen Börse Clearing AG (im folgenden: Clearing AG) unterhaltenen Lagerstellenbestand in Euro ab. Die Clearing AG errechnet wiederum die Summe aller von den einzelnen Kreditinstituten gehaltenen Bestände in Euro und gleicht diese mit der entsprechenden auf Euro umgestellten Sammelschuldbuchforderung ab. Die bei der Bundesschuldenverwaltung (BSV) bestehenden Einzelschuldbuchforderungen werden ebenfalls je Depotposten umgestellt.

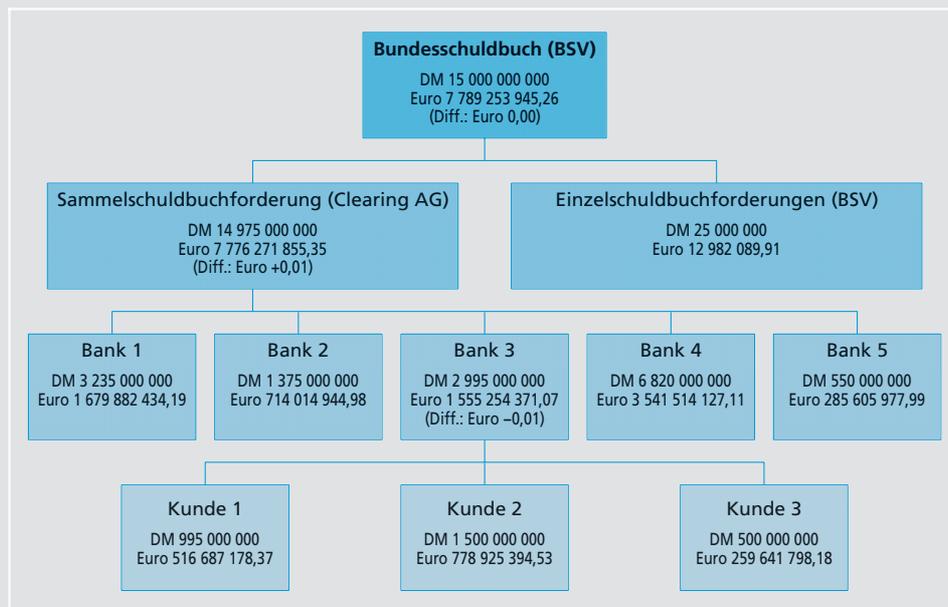
Ergeben sich für die Gesamtemission einer Schuldverschreibung aus der rechnerischen Umstellung der Gesamtemission und der Umstellung der verbuchten Einzelforderungen Umstellungsdifferenzen, so hat der Schuldner die zur Kompensation dieser Umstellungsdifferenzen erforderlichen Beträge zur Verfügung zu stellen. Es ist allerdings zu erwarten, daß sich die Rundungseffekte bei den Depotposten größtenteils kompensieren. Da außerdem bei diesem Verfahren sowohl pro Konto bei der Clearing AG als auch pro Kundendepot jeweils nur eine Rundung vorgenommen wird, ist die Zahl der insgesamt notwendigen Rundungsvorgänge gering. Der Rundungseffekt hält sich daher in engen Grenzen.

b) Neufestsetzung des handelbaren Nennbetrags

Neben der Bestimmung des Umstellungsverfahrens bedarf der Entwurf einer Ratsverordnung über die Einführung des Euro einer weiteren Ergänzung durch nationales Recht, um die Änderung von Emissionsbedingungen aus Anlaß der Währungsumstellung zu ermöglichen.

¹ Das spätere Datum hängt damit zusammen, daß der Handel mit festverzinslichen Wertpapieren 15 Kalendertage vor deren Fälligkeit eingestellt wird.

Umstellung einer Bundesanleihe
mit einem Emissionsvolumen von 15 Milliarden DM
bei einem fiktiven Umrechnungskurs von 1,92573 DM/Euro



Deutsche Bundesbank

chen. So muß der Schuldner insbesondere in die Lage versetzt werden, den handelbaren Nennbetrag neu festzusetzen.

Dies ist erforderlich, da bei der Umstellung von Schuldverschreibungen auf Euro in der Regel gebrochene Euro-Nennbeträge entstehen. Im Zuge des Umstellungsverfahrens wird in Deutschland der neue Mindestnennbetrag auf die kleinste Währungseinheit (0,01 Euro) festgelegt. Mit anderen Worten: Für die umgestellten Altmissionen werden die Bedingungen über die Mindeststückelung im Ergebnis aufgehoben, so daß jeder durch einen Cent teilbare Nominalwert gehandelt werden kann. Diese im deutschen Gesetzentwurf zur Umstellung von Schuldverschreibungen angelegte Vorgehensweise wird als „1-Cent-Methode“ bezeichnet.

Gegenüber anderen Methoden hat sie insbesondere den Vorteil, daß kein Sonderkündigungsrecht des Emittenten eingeräumt werden muß, weil sich wegen der gebrochenen Nennbeträge bei den Haltern der Papiere keine Änderung des Werts der Schuldverschreibungen ergibt. Jeder Depotinhaber erhält seinen DM-Betrag in Euro centgenau gerundet. Die insgesamt geringeren Umstellungskosten sprechen für die 1-Cent-Methode.

c) Beispiel für die Umstellung einer Anleihe des Bundes

Am Beispiel einer Anleihe des Bundes (siehe Schaubild) soll die Umstellung auf Basis der Depotposten mit einer Neufestsetzung des handelbaren Nennbetrags auf einen Cent veranschaulicht werden. Das Emissionsvolumen der Anleihe besteht aus Anteilen an einer

Sammelschuldbuchforderung, die durch die Clearing AG verwaltet wird, und Einzelschuldbuchforderungen, die unmittelbar bei der BSV verwahrt werden. Die Sammelschuldbuchforderung teilt sich wiederum auf die einzelnen Kreditinstitute auf, welche die verschiedenen Kundendepots betreuen.

Das beschriebene Umstellungsverfahren sieht vor, daß die Wertpapierbestände auf jeder Verwahrebene auf Euro umgestellt und dann auf zwei Dezimalstellen gerundet werden. Jedes Kreditinstitut (im Beispiel Bank 3) stellt die Kundendepots um und ermittelt dann die Summe der in allen Kundendepots gehaltenen Bestände der Anleihe in Euro (im Beispiel 1 555 254 371,08 Euro); diese Summe wird dann mit seinem bei der Clearing AG gehaltenen Bestand (im Beispiel 1 555 254 371,07 Euro) abgeglichen. Dabei kann eine geringe Differenz entstehen (im Beispiel – 0,01 Euro). Diese Differenz müßte zur Abstimmung des internen Rechenwerks zunächst auf einem besonderen Differenzendepot gebucht werden, das zu gegebener Zeit beispielsweise über den Eigenbestand des Kreditinstituts auszugleichen wäre. Die Clearing AG errechnet wiederum die Summe aller von den einzelnen Kreditinstituten gehaltenen Bestände in Euro (im Beispiel 7 776 271 855,34 Euro) und gleicht diese Gesamtsumme mit der entsprechend in Euro transformierten Sammelschuldbuchforderung (im Beispiel 7 776 271 855,35 Euro) bei der BSV ab. Auch hier kann es zu einer geringen Differenz kommen (im Beispiel 0,01 Euro).

d) Umstellungskosten

Da die Umstellung von Altschulden auf Euro ab dem 1. Januar 1999 durch einseitige Erklärung des Schuldners möglich wird, soll dieser nach Ansicht des Gesetzgebers auch die Kosten tragen. § 9 des Gesetzentwurfs zur

Umstellung von Schuldverschreibungen auf Euro regelt daher, „daß der Schuldner einer nach diesem Gesetz umgestellten Schuldverschreibung oder Schuldbuchforderung den Kreditinstituten und anderen im Inland zur Verwahrung von Wertpapieren befugten Unternehmen die Aufwendungen zu ersetzen hat, die diesen bei der Abwicklung der Umstellung entstehen“. Es besteht somit keine Veranlassung für die Kreditinstitute, die durch die Umstellung anfallenden Kosten auf die Depotinhaber zu überwälzen.

In der Begründung des Gesetzentwurfs wird die Gesamtzahl an Depotposten, die in Deutschland von einer Umstellung betroffen sind, mit etwa 6 Millionen angenommen. Über die Höhe der Umstellungskosten gibt es nur vage Schätzungen. In der Begründung des Gesetzentwurfs wird davon ausgegangen, daß die Umstellungskosten pro Depotposten bei der vorgesehenen 1-Cent-Methode zwischen 3 DM und 12 DM liegen dürften.

3. Andere mit der Umstellung verbundene Änderungen

Neben der Neufestsetzung des handelbaren Mindestnennbetrags werden durch das Umstellungsgesetz auch andere Ergänzungen und Änderungen der Emissionsbedingungen ermöglicht. So kann der Schuldner aus Anlaß der Umstellung den Anspruch auf die Ausgabe von auf Euro lautenden Urkunden ausschließen oder einschränken. Dies erlaubt ihm, das gesamte Umstellungsverfahren einfach und kostengünstig zu gestalten.

Dem Schuldner wird außerdem das Recht eingeräumt, die Bestimmungen über die Berechnung unterjähriger Zinsen anzupassen. Damit werden weitere Voraussetzungen für eine bessere Transparenz und ein höheres Maß an

Einheitlichkeit im künftigen Euro-Kapitalmarkt geschaffen. Im Hinblick auf die Stückzinsberechnung wird von den wichtigsten Marktteilnehmern, ihren Vereinigungen und Marktorganismen gefordert, bei den Neuemissionen in Euro einheitlich die taggenaue Methode „actual/actual“ anzuwenden. Bei den auf Euro umgestellten Altschulden soll es nach Auffassung der meisten Verbände dagegen bei den bisherigen unterschiedlichen Zinsberechnungsmethoden bleiben. Die Bundesbank hat demgegenüber dem Bund empfohlen, ab dem 1. Januar 1999 auch bei den auf Euro umgestellten Altschulden zum nächstfälligen Zinstermin auf die Zinsberechnungsmethode „actual/actual“ überzugehen. Es käme sonst zu einem noch Jahrzehnte dauernden Nebeneinander unterschiedlicher Zinsberechnungsmethoden. Eine endgültige Festlegung ist bisher nicht getroffen worden.

Mit der Errichtung eines einheitlichen europäischen Geldmarktes wird auch die Überleitung der nationalen Referenzzinssätze von variabel verzinslichen Anleihen auf einen europäischen Referenzzinssatz notwendig.

Die konkrete Ausgestaltung dieses Geldmarktsatzes durch die Verbände ist im Gange.

4. Vorgehensweise anderer Emittenten beziehungsweise Länder

Fast alle der potentiellen WWU-Teilnehmerstaaten haben angekündigt, ihre staatlichen Schuldtitel mit Beginn der dritten Stufe der Währungsunion auf Euro umzustellen. In Deutschland dürften die Länder größtenteils ebenso verfahren wie der Bund. Die deutschen Hypothekenbanken wollen ihre aktiv gehandelten Emissionen (dies sind insbesondere die Jumbo-Pfandbriefe) „sobald wie möglich“ auf Euro umstellen.

Die meisten Staaten werden – wie Deutschland – auf der Grundlage des Depotbestands unter Anwendung der 1-Cent-Methode umstellen. Frankreich und die Niederlande werden dagegen aus DV-technischen Gründen nach der sogenannten 1-Euro-Methode vorgehen.

Liste der bisher erschienenen Artikel

Informationsbrief zur Europäischen Wirtschafts und Währungsunion

Nr. 1, September 1996

- Das Europäische Währungsinstitut (EWI)
- Die Übergangsstufen zum Euro
- TARGET – ein WWU-weites Echtzeit-Brutto-Zahlungssystem der Zentralbanken

Nr. 2, Oktober 1996

- Das Europäische Währungssystem in der WWU-Endstufe
- Harmonisierte monetäre Statistiken – Grundlage für eine erfolgreiche Geldpolitik in der Währungsunion

Nr. 3, Januar 1997, vergriffen

- Konvergenzprüfung nach Art. 109 j EG-Vertrag Ende 1996
- Euro-Banknoten und -Münzen

Nr. 4, Februar 1997

- Geldpolitische Strategie und Instrumentarium des Europäischen Systems der Zentralbanken

Nr. 5, April 1997

- Der rechtliche Rahmen für den Übergang von den nationalen Währungen auf den Euro
- Umrechnungs- und Rundungsregeln im Euro-Währungsraum

Nr. 6, Mai 1997

- Wichtige Elemente des Stabilitäts- und Wachstumspakts
- Die Rolle des EWI und der nationalen Zentralbanken bei der Harmonisierung der Usancen an den Finanzmärkten in Stufe 3

Nr. 7, Juni 1997

- Die Einführung des Euro in Gesetzgebung und öffentlicher Verwaltung

Nr. 8, Juli 1997

- Stand der Vorbereitungsarbeiten für das WWU-weite Echtzeit-Brutto-Zahlungssystem TARGET
- Entwürfe für Ratsverordnungen über Mindestreserven, über die Erhebung statistischer Daten und über die Verhängung von Sanktionen durch die EZB
- Die Umstellung von Schuldtiteln bei der Einführung des Euro
- Die Entwürfe für die Euro-Banknoten, Gestaltung der Euro-Münzen

Nr. 9, September 1997

- Geldpolitische Instrumente und Verfahren des Europäischen Systems der Zentralbanken

- Zahlungsbilanzstatistik in der dritten Stufe der Europäischen Währungsunion
- Euromünzen

Nr. 10, Februar 1998

- Zur rechtlichen Konvergenz in den Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaft
- Wirtschaftspolitische Koordinierung, Wechselkurspolitik und Außenvertretung der Europäischen Gemeinschaft in der Endstufe der Wirtschafts- und Währungsunion
- Die technische Umstellung ausstehender DM-Schuldverschreibungen auf Euro

Der Informationsbrief zur Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion erscheint im Selbstverlag der Deutschen Bundesbank, Frankfurt am Main und wird an Interessenten kostenlos abgegeben, an Kreditinstitute über die zuständige Landeszentralbank.

Deutsche Bundesbank, Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main, Postfach 10 06 02, 60006 Frankfurt am Main
Fernruf (0 69) 95 66-1, Durchwahlnummer (0 69) 95 66 . . . und anschließend die gewünschte Hausrufnummer wählen.
Telex Inland 4 1 277, Ausland 4 14 431, Telefax (0 69) 5 60 10 71, Internet <http://www.bundesbank.de>

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.

ISSN 1431-9861

Abgeschlossen am 5. Februar 1998