

Bernhard Duijm

Entscheidungsgremien und Entscheidungsregeln in der EWU

Die Europäische Zentralbank ist bei der Durchführung der gemeinsamen Geldpolitik zwar unabhängig, doch bedürfen einige geld- und währungspolitische Regelungen laut EG-Vertrag der Entscheidung durch den Ministerrat. Wie treffen die für die Ausgestaltung der europäischen Geldpolitik zuständigen Gremien ihre Entscheidungen? Welcher Einfluß ergibt sich hieraus auf die Ausgestaltung der Geldpolitik, der Wechselkurspolitik und der Kapitalverkehrspolitik?

Die Schaffung einer Währungsunion, die nur einen Teil der Mitgliedstaaten der EU umfaßt, wirft die Frage auf, inwieweit die institutionellen Regelungen des EG-Vertrags (EGV) in bezug auf Entscheidungsverfahren dieser Situation gerecht werden. Mit der Errichtung der Europäischen Zentralbank (EZB) und des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) wurde zwar eine politisch unabhängige Institution für die Durchführung der gemeinsamen Geldpolitik geschaffen. Einige geldpolitische Regelungen und vor allem die für die Wirksamkeit der Geldpolitik wichtigen Rahmenbedingungen, die insbesondere von der Wechselkurs- und Kapitalverkehrspolitik ausgehen, bedürfen aber laut EG-Vertrag der Entscheidung des politischen Gremiums Ministerrat. Äußerungen zahlreicher Politiker aus verschiedenen Ländern machen deutlich, daß sie diese Bereiche als Domäne der Politik betrachten und sie nicht bereit sind, hier weitreichende Kompetenzen an die EZB abzutreten.

Es gibt allerdings auf europäischer Ebene kein politisches Entscheidungsgremium, dem lediglich Vertreter der an der Währungsunion teilnehmenden Staaten („Ins“) angehören. Im Euro-11-Rat, der als Antwort auf die französische Forderung nach einem Stabilitätsrat als Gegengewicht zur EZB gebildet wurde, sind zwar nur die Ins vertreten; dieses Gremium ist aber weder im Maastrichter noch im Amsterdamer Vertrag vorgesehen und besitzt keine Entscheidungs-

kompetenz. Dies wurde in der „Entschließung des Europäischen Rates über die wirtschaftspolitische Koordinierung in der dritten Stufe der WWU und zu den Artikeln 109 und 109b des EG-Vertrags“¹ im Dezember 1997 in Luxemburg noch einmal ausdrücklich bekräftigt.

Jedoch besitzen die nicht an der Währungsunion teilnehmenden Mitgliedstaaten, die „Outs“ oder „Pre-Ins“, im Ministerrat bei einigen Sachverhalten kein Stimmrecht. Die vertraglichen Bestimmungen sind hierbei kompliziert. Daneben sind die Entscheidungsregeln, insbesondere die Definition von Mehrheit, je nach Sachverhalt in den Gremien der EZB und im Ministerrat unterschiedlich.

Im folgenden soll ein kurzer Überblick über die wichtigsten Entscheidungsgremien und Entscheidungsregeln für die wesentlichen geld- und währungspolitischen Fragen gegeben werden. Hierbei soll gleichzeitig untersucht werden, welche Auswirkungen diese Entscheidungsstrukturen auf die Erreichung der wirtschaftspolitischen Ziele des EG-Vertrags haben können.

Entscheidungsregeln der EZB und des Ministerrats

Bei Entscheidungen des EZB-Rates, der aus den Präsidenten der Zentralbanken der elf Ins und dem sechsköpfigen EZB-Direktorium besteht, findet von genau spezifizierten Ausnahmen abgesehen das „One member, one vote“-Prinzip Anwendung. In ihm

Dr. Bernhard Duijm, 38, ist Privatdozent an der Eberhard-Karls-Universität Tübingen. Er lehrt an den Universitäten Tübingen und Hohenheim Wirtschaftspolitik.

¹ Abgedruckt in Deutsche Bundesbank: Informationsbrief zur Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, Nr. 10, Februar 1998, S. 18-21.

kommt die „Entnationalisierung“ der geldpolitischen Entscheidungsfindung zum Ausdruck². Entscheidungen werden in der Regel mit einfacher Stimmenmehrheit getroffen; bei Stimmgleichheit ist die Stimme des EZB-Präsidenten ausschlaggebend (Art. 10.2 der Satzung des EZB und der EZB, im folgenden als „EZB-Satzung“ zitiert). Bei einigen wenigen Entscheidungen ist eine Zwei-Drittel-Mehrheit vorgeschrieben (z.B. Art. 20 der EZB-Satzung).

Soweit der EZB-Rat im Rahmen des vereinfachten Änderungsverfahrens dem Ministerrat Vorschläge zur Änderung der EZB-Satzung unterbreitet, sind diese einstimmig zu treffen (Art. 41 der EZB-Satzung). Einen solchen Vorschlag kann dann der Ministerrat mit qualifizierter Mehrheit unter Zustimmung des Europäischen Parlaments umsetzen, während ein von der Kommission stammender Änderungsvorschlag einer einstimmigen Annahme durch den Ministerrat bedarf.

Eine Gewichtung der Stimmen der Mitglieder des EZB-Rates findet statt, wenn es um Entscheidungen geht, die das interne Finanzsystem der EZB betreffen, also etwa Fragen der Übertragung von Währungsreserven von den nationalen Zentralbanken auf die EZB und der Gewinnverteilung. Die Stimmengewichtung erfolgt entsprechend den Anteilen am gezeichneten Kapital der EZB. Kapitaleigner sind die Zentralbanken aller EU-Staaten, also der Ins und der Outs. Der Kapitalanteil einer nationalen Zentralbank errechnet sich jeweils hälftig aus den Anteilen des betreffenden Mitgliedstaats an der Bevölkerung und am Bruttoinlandsprodukt der Gemeinschaft. Die Stimmen der Direktoriumsmitglieder werden mit Null gewogen. Tabelle 1 gibt die Anteile der einzelnen nationalen Zentralbanken am Kapital der EZB und damit ihre Stimmengewichte für den Erweiterten EZB-Rat wieder. Diese wurden im Juni dieses Jahres entsprechend den vertraglichen Grundlagen festgelegt.

Erfordert ein Beschluß die qualifizierte Mehrheit, so gilt sie als erreicht, wenn mindestens zwei Drittel des gezeichneten Kapitals und mindestens die Hälfte der Anteilseigner zustimmen (Art. 10.3 EZB-Satzung). Diese Werte beziehen sich nach Art. 43.3-43.5 der EZB-Satzung auf die Zentralbanken der Ins. Die Stimmrechtsanteile der Zentralbanken der Ins sind in der rechten Spalte von Tabelle 1 aufgelistet.

Dem Erweiterten EZB-Rat gehören die Präsidenten der Zentralbanken aller EU-Staaten sowie der Präsident und der Vizepräsident der EZB an, die übrigen Mitglieder des EZB-Direktoriums können an seinen Sitzungen ohne Stimmrecht teilnehmen. Eine Gewichtung der Stimmen aller Zentralbanken entsprechend

Tabelle 1
Kapital- und Stimmrechtsanteile der nationalen Zentralbanken

Zentralbank	Kapitalanteil an der EZB	Stimmrechtsanteil im EZB-Rat
Nationale Bank van België	2,8885 %	3,6603 %
Danmarks Nationalbank	1,6573 %	-
Deutsche Bundesbank	24,4096 %	30,9314 %
Bank of Greece	2,0585 %	-
Banco de España	8,8300 %	11,1892 %
Banque de France	16,8703 %	21,3777 %
Central Bank of Ireland	0,8384 %	1,0624 %
Banca d'Italia	14,9616 %	18,9591 %
Banque centrale du Luxembourg	0,1469 %	0,1861 %
De Nederlandsche Bank	4,2769 %	5,4230 %
Oesterreichische Nationalbank	2,3663 %	2,9985 %
Banco de Portugal	1,9250 %	2,4393 %
Suomen Pankki	1,3991 %	1,7729 %
Sveriges Riksbank	2,6580 %	-
Bank of England	14,7109 %	-

Quelle: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 35 vom 15. 6. 1998, S. 3; eigene Berechnungen.

ihrem Kapitalanteil ist nur für einen Beschluß nach Art. 48 der EZB-Satzung vorgesehen, bei dem eine qualifizierte Mehrheit erforderlich ist, die analog zu der des EZB-Rats definiert ist. In Art. 48 der EZB-Satzung geht es um die Entscheidung, ob die Zentralbanken der Outs das von ihnen gezeichnete Kapital einzuzahlen haben. Ansonsten kann der Erweiterte EZB-Rat keine bindenden Entscheidungen treffen. Seine Hauptaufgabe liegt in der Vorbereitung einer späteren EWU-Mitgliedschaft der Outs.

Der Ministerrat (Rat) ist das zentrale Rechtssetzungsorgan der Gemeinschaft, und zwar im Bereich der Geld- und Währungspolitik in der Zusammensetzung der Finanz- und Wirtschaftsminister (ECOFIN). Er beschließt nach Art. 148 EGV mit einfacher Mehrheit, soweit der Vertrag nicht eine qualifizierte Mehrheit oder Einstimmigkeit vorsieht. Für eine qualifizierte Mehrheit entfallen auf die Mitgliedsländer unterschiedliche Stimmrechte (vgl. Tabelle 2).

Die qualifizierte Mehrheit wird bei 62 von den insgesamt 87 Stimmen erreicht; bei Beschlüssen, die nicht auf Vorschlag der Kommission zu treffen sind, müssen zusätzlich mindestens zehn Mitgliedstaaten ihre Zustimmung geben.

² Vgl. R. Stadler: Der rechtliche Handlungsspielraum des Europäischen Systems der Zentralbanken, Baden-Baden 1996, S. 131 ff.

Tabelle 2
Stimmrechte der Mitgliedstaaten im Ministerrat

Land	Stimmzahl
Belgien	5
Dänemark	3
Deutschland	10
Griechenland	5
Großbritannien	10
Spanien	8
Frankreich	10
Irland	3
Italien	10
Luxemburg	2
Niederlande	5
Österreich	4
Portugal	5
Finnland	3
Schweden	4

Nach Art. 109k EGV ruht bei bestimmtem Entscheidungs das Stimmrecht der Outs im Ministerrat, und zwar u.a. bei der Verabschiedung von Sanktionsmaßnahmen gegen Länder, die erhebliche Haushaltsdefizite aufweisen (Art. 104c, Abs. 11 EGV), bei Angelegenheiten der Ausgabe von Münzen und Noten in Euro (Art. 105a EGV) und bei Fragen der Wechselkurspolitik des Euro gegenüber Drittländerswährungen gemäß Art. 109 EGV. Qualifizierte Mehrheit heißt in diesen Fällen zwei Drittel der nach Art. 148 EGV gewogenen Stimmen der Ins, also 44 von 65 Stimmen; Einstimmigkeit beschränkt sich dann auf die Stimmen der Ins.

Mit dem Ausschluß der Stimmberechtigung für die Outs ist verbunden, daß die betreffenden Artikel des EGV für sie nicht gelten. Andererseits kann ein Out im Ministerrat auch über einige Sachverhalte abstimmen, die nach Art. 109k Abs. 3 EGV für ihn bzw. seine Zentralbank keine Rechte und Verpflichtungen mit sich bringen.

Entscheidungsfindung in der Geldpolitik

Bei der Durchführung der Geldpolitik mit Hilfe der in der EZB-Satzung festgelegten Instrumente ist die EZB von politischen Gremien unabhängig, ihre Entscheidungen bedürfen weder der Zustimmung anderer Institutionen noch besitzen diese ein Vetorecht.

³ Die Herkunftsländer der Mitglieder des EZB-Direktoriums sind: Niederlande, Frankreich, Deutschland, Finnland, Italien, Spanien.

⁴ Vgl. hierzu B. Herz: Geld- und Währungspolitik in der Europäischen Währungsunion, in: Ordo, Bd. 48, 1997, S. 604.

Inwieweit die hierbei angewandte Gleichgewichtung aller Mitglieder des EZB-Rats gegenüber einer Ungleichgewichtung für die Verfolgung des vertraglichen Ziels Preisstabilität von Vorteil ist, kann nicht allgemeingültig gesagt werden.

Zieht man die Länder heran, denen am häufigsten eine Neigung zu einer eher beschäftigungsorientierten Geldpolitik nachgesagt wird, Frankreich, Spanien und Italien, so hätten diese bei einer Stimmengewichtung entsprechend den Kapitalanteilen der Ins einen Stimmenanteil von über 50%. Bei der derzeitigen Zusammensetzung des EZB-Rats verfügen diese drei Länder einschließlich der Direktoriumsmitglieder, die aus diesen Ländern kommen³, über sechs von insgesamt 17 Stimmen. Unterstellt, die Ratsmitglieder aus diesen drei Ländern wollten – aus welchen Gründen auch immer – eine weniger stabilitätsorientierte Geldpolitik durchsetzen, benötigten sie bei der gültigen Abstimmungsmodalität die Zustimmung der Vertreter aus anderen Ländern, was bei der Stimmengewichtung nicht der Fall wäre.

Bei der Erweiterung des geldpolitischen Instrumentariums über die in der EZB-Satzung schon fest vorgesehenen Instrumente hinaus sind höhere Zustimmungserfordernisse zu erfüllen. Die unter ordnungspolitischen Aspekten umstrittene Mindestreservepolitik⁴, mit der Kreditinstitute verpflichtet werden, Guthaben auf Konten der EZB oder der nationalen Zentralbanken zu halten, kann der EZB-Rat zwar mit einfacher Mehrheit beschließen. Der Ministerrat, und zwar mit Stimmberechtigung aller Mitgliedstaaten, legt jedoch mit qualifizierter Mehrheit die mindestreservepflichtigen Einlagen, die maximalen Mindestreservesätze und die Sanktionen für die Nichteinhaltung der Mindestreserveverpflichtung fest.

Inwieweit die Mindestreserve, deren Einführung der EZB-Rat am 7. Juli dieses Jahres beschlossen hat, zu einem wirksamen geldpolitischen Instrument der EZB werden kann, hängt also von den rechtlichen Rahmenbedingungen ab, die der Ministerrat zu setzen hat. Ausgehend von der These, daß die Regierungen der Länder, die derzeit keine Mindestreservepolitik aus geldpolitischen Motiven betreiben (Dänemark, Großbritannien, Belgien, Luxemburg, Schweden)⁵, auch für die EZB keine geldpolitische Einsetzbarkeit dieses Instruments wünschen, ist es denkbar, daß sich im Ministerrat für positive Mindestreservesätze keine qualifizierte Mehrheit findet. Die Sperrminorität

würde erreicht, wenn auch nur ein weiteres Land, egal welcher Größe, neben den oben genannten fünf Ländern sich gegen Mindestreserven aussprechen würde. Hierbei kann sogar eintreten, daß die Stimmen der Outs ausschlaggebend sind, die Länder der Währungsunion also gegen ihren mehrheitlichen Willen bezüglich des Instruments Mindestreservesätze eingeschränkt werden.

Eine solche Haltung der Regierungen der Outs ist nachvollziehbar, wenn sie einen späteren Beitritt zur Währungsunion erwägen, aus Gründen der internationalen Wettbewerbsfähigkeit ihrer Banken aber den Verzicht auf mindestreservopolitische Maßnahmen fortführen wollen. Aus kürzerer Sicht könnten sie sich aber Wettbewerbsvorteile für ihre Banken durch eine Mindestreservepflicht im Euro-Raum versprechen und daher sogar für relativ hohe Maximalsätze stimmen. Wären bei der Frage der Mindestreserven nur die Ins stimmberechtigt, müßten Belgien und Luxemburg mindestens zwei Länder, darunter ein großes, für ihre Haltung gewinnen, um die Sperrminorität zu erreichen.

Die Entscheidung des EZB-Rats, die Mindestreserven zu verzinsen⁶, kann als Kompromißlösung zwischen Gegnern und Befürwortern dieses geldpolitischen Instruments gesehen werden, die die Wahrscheinlichkeit erhöht, daß der Ministerrat seine Zustimmung gibt. Als andere Lösung wird vorgeschlagen, die Mindestreservepflicht zwar einzuführen, den Reservesatz aber auf Null zu fixieren, so daß im Falle von Störungen das Instrument aktiviert werden kann⁷. Freilich müßte der Ministerrat höhere maximale Reservesätze als den Nullsatz beschließen, damit der EZB-Rat im Bedarfsfall eigenständig die faktische Einführung einer Mindestreserve vornehmen kann und seine instrumentelle Unabhängigkeit gewahrt bliebe.

Sofern der EZB-Rat andere als in der EZB-Satzung aufgeführte geldpolitische Instrumente einsetzen will, muß er dies mit Zwei-Drittel-Mehrheit beschließen; wenn hiermit Verpflichtungen für Dritte verbunden sind, legt der Ministerrat wie bei der Mindestreservopolitik den Rahmen fest. Angesichts der Tatsache, daß mit den in der EZB-Satzung aufgeführten Instrumenten eine effiziente Geldpolitik mit marktwirtschaftlichen Mitteln ermöglicht wird, kann in der relativ ho-

hen Hürde der Zwei-Drittel-Mehrheit im EZB-Rat ein Schutz vor der schnellen Einführung marktinkonformer Instrumente (z.B. Kreditplafondierung) gesehen werden.

Entscheidungsfindung in der Wechselkurspolitik

Die Ausgestaltung des Wechselkurssystems für den Euro hat auf die Geldpolitik der EZB entscheidenden Einfluß. Eine Verpflichtung, einen bestimmten Wechselkurs zu halten, kann einen Konflikt mit dem Ziel der Preisniveaustabilität hervorrufen, auch wenn die Wechselkurspolitik laut EG-Vertrag keine Beeinträchtigung dieses Zieles bewirken darf. Da die wechselkurspolitische Kompetenz nach Art. 109 EGV beim Ministerrat liegt, kann das Wechselkurssystem für den Euro einen Ansatzpunkt bilden, um die funktionelle und instrumentelle Unabhängigkeit der EZB einzuschränken. Stimmberechtigt im Ministerrat sind bei Wechselkursfragen nur die Ins.

Für die Einführung eines formalen Wechselkurssystems mit Leitkursen ist Einstimmigkeit der elf Länder erforderlich. Dagegen reicht für Festlegung, Änderung und Aufhebung der Euro-Leitkurse die qualifizierte Mehrheit (44 von 65 Stimmen) aus. Das gleiche Mehrheitserfordernis gilt in bezug auf wechselkurspolitische Empfehlungen des Ministerrats für den Fall, daß kein formelles Wechselkurssystem besteht. Sowohl bei den wechselkurspolitischen Grundsatzentscheidungen als auch bei den prozeßpolitischen Entscheidungen verfügt die EZB über ein Vorschlags- und Anhörungsrecht.

Die Wahrscheinlichkeit, daß auf globaler Ebene ein Festkurssystem geschaffen wird, in das der Euro eingebunden werden könnte, ist auf absehbare Zeit gering. Hingegen sprechen schon allgemeine integrationspolitische Gründe dafür, daß feste Wechselkurse zwischen Euro und den Währungen der Outs im Rahmen eines EWS II eingeführt werden. Diese Wechselkurse könnten aus mehreren Gründen politisch instrumentalisiert werden, etwa vor einem beabsichtigten EWU-Beitritt zur formalen Erfüllung des Konvergenzkriteriums Wechselkursstabilität oder zur Sicherung von Wettbewerbsvorteilen aufgrund ungleichgewichtiger Wechselkurse. Da zur Verhinderung einer Euro-Leitkursänderung die Sperrminorität von 22 Stimmen

⁵ Zur Bedeutung der Mindestreservopolitik in den einzelnen EU-Staaten vgl. J. Altig: Europäische Zentralbank und Mindestreservopolitik, Wiesbaden 1998, S. 21 ff. Vor kurzem hat die neu geschaffene Luxemburger Zentralbank allerdings die Einführung einer verzinslichen Mindestreserve beschlossen. Diese Maßnahme bleibt in den folgenden Ausführungen unberücksichtigt.

⁶ Vgl. o.V.: Verzinsliche Mindestreserve für Europa, in: Neue Zürcher Zeitung vom 9. 7. 1998, S. 9.

⁷ Vgl. etwa Interview mit P. Bofinger: „Der Euroraum kommt auch ohne Mindestreserve aus“, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 17. 7. 1998, S. 17.

im Ministerrat ausreicht, könnten schon zwei große Länder und ein kleines Land z.B. eine Euro-Aufwertung verhindern und damit die EZB zu einer tendenziell expansiven Geldpolitik zwingen.

Um so bedeutsamer ist es für die faktische Unabhängigkeit der EZB, daß ihr der Europäische Rat im Juni 1997 in Amsterdam in seiner EntschlieÙung⁸ in bezug auf das EWS II mehr Kompetenzen eingeräumt hat, als der Vertrag vorsieht: Beschlüsse über Leitkurse und Standardbandbreite werden im Einvernehmen mit der EZB getroffen (Ziffer 2.3), sie kann Devisenmarktinterventionen aussetzen, wenn diese die Preisniveaustabilität gefährden (Ziffer 2.1), und sie kann ein Verfahren zur Neufestsetzung der Leitkurse einleiten (Ziffer 2.3). Da diese Rechte auch den Zentralbanken der Outs, die am Wechselkursmechanismus des EWS II teilnehmen, eingeräumt werden, bedeutet die EntschlieÙung, daß die Regierungen ihre originäre Kompetenz im Bereich der Wechselkurspolitik zugunsten ihrer Zentralbank bzw. der EZB einschränken.

Eine derart starke Stellung wird der EZB bei anderen möglichen Festkurssystemen und vor allem bei den vom Ministerrat abzugebenden wechselkurspolitischen Orientierungen nicht gewährt, was insbesondere deshalb von Bedeutung ist, weil für die Verabschiedung dieser Orientierungen nur 44 Stimmen nötig sind. So müÙte etwa Frankreich, dessen Politiker schon mehrfach – zumindest indirekt – den Wunsch nach einer beschäftigungsorientierten Wechselkurspolitik geäuÙert haben, mindestens fünf weitere Länder für seine Zielsetzung gewinnen, um die notwendige Mehrheit zu erreichen. Dies könnten Länder sein, die einen hohen Außenhandelsanteil mit Nicht-EG-Staaten haben oder für deren Wirtschaft etwa der US-Dollar aus sonstigen Gründen eine wichtige Rolle spielt⁹, aber auch solche, die über eine Unterbewertungsstrategie eine expansive Geldpolitik hervorrufen wollen.

Inwieweit die EntschlieÙung des Europäischen Rates auf dem Luxemburger Gipfel im Dezember 1997, allgemeine Orientierungen nur „unter auÙerge-

wöhnlichen Umständen, beispielsweise im Falle eindeutiger Wechselkursverzerrungen“ abzugeben¹⁰, eine Gewähr für wechselkurspolitische Zurückhaltung der Regierungen ist, müÙ abgewartet werden¹¹.

Entscheidungsfindung in der Kapitalverkehrspolitik

Als Alternative oder Ergänzung zu wechselkurspolitischen Orientierungen kann der Ministerrat dann, wenn der Kapitalverkehr mit Drittstaaten das Funktionieren der Wirtschafts- und Währungsunion schwerwiegend beeinträchtigt oder dies zu erwarten ist, Schutzmaßnahmen in diesem Bereich ergreifen. Für die Einführung von Kapitalverkehrsbeschränkungen ist nach Art. 73f EGV die qualifizierte Mehrheit erforderlich. Obwohl das Schutzobjekt der Euro-Raum ist, sind alle EU-Mitgliedstaaten stimmberechtigt, weil der gesamte EU-Raum einheitlichen Beschränkungen zu unterwerfen ist, wenn der innergemeinschaftliche Kapitalverkehr – wie in Art. 73b EGV vorgesehen – völlig frei bleiben soll. Für einen Beschluß, Kapitalverkehrsbeschränkungen einzuführen, ist somit die Mehrheit von 62 Stimmen erforderlich.

Unterstellt, daß Deutschland aus „traditionellen“ ordnungspolitischen Überlegungen und die Benelux-Staaten und Großbritannien wegen der dort angesiedelten Finanzzentren für einen freien Kapitalverkehr eintreten, so dürfte die Sperrminorität mit 32 Stimmen in der Regel deutlich überschritten werden. Dies wird wohl eine hohe Gewähr dafür bieten, daß das vertragliche Ziel „eines freien Kapitalverkehrs zwischen den Mitgliedstaaten und dritten Ländern“ (Art. 73c EGV) auch in Zeiten außenwirtschaftlicher Störungen verfolgt wird. Dazu trägt auch bei, daß solche Schutzmaßnahmen auf maximal sechs Monate zu begrenzen sind:

Andere Maßnahmen, die die Erbringung von Finanzdienstleistungen, Direktinvestitionen oder die Zulassung zu Wertpapiermärkten anbelangen, müssen nach Art. 73c EGV sogar einstimmig getroffen werden, wenn sie den Liberalisierungsgrad senken, während eine weitere Liberalisierung des Kapitalver-

⁸ EntschlieÙung des Europäischen Rates über die Einführung eines Wechselkursmechanismus in der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion, Amtsblatt der EG Nr. C 236 vom 2. 8. 1997.

⁹ Ein Teil des innergemeinschaftlichen Handels wird in Nicht-EG-Währungen fakturiert und abgewickelt. So werden etwa 30% des irischen Außenhandels in US-Dollar fakturiert, obwohl der Anteil der USA und des Dollarblocks am irischen Außenhandel deutlich unter diesem Wert liegt; vgl. o.V.: Irlands WWU-Zukunft zwischen Politik und Ökonomie, in: Neue Zürcher Zeitung vom 23. 10. 1996, S. 10. Auch die deutschen Importe aus den EG-Ländern werden zu ca. 10% in US-Dollar fakturiert; vgl. Deutsche Bundesbank: Zur Bedeutung

der D-Mark als Fakturierungswährung im Außenhandel, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 43. Jg., November 1991, S. 42 f. Die innereuropäische Bedeutung des Dollar könnte längerfristig abnehmen, soweit es dem Euro gelingt, internationale Geldfunktionen von der amerikanischen Währung zu übernehmen, etwa als Fakturierungswährung für Rohstoffe.

¹⁰ Ziffer II. 8 dieser EntschlieÙung.

¹¹ Vgl. H. Müller, Th. Straubhaar: Die Stellung des Euro im Weltwährungssystem, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 78. Jg. (1998), H. 5, S. 285.

kehr schon mit qualifizierter Mehrheit beschlossen werden kann. Das Vetorecht jedes einzelnen Staates – auch von Outs – gegen neue Kapitalverkehrsbeschränkungen in diesen Bereichen kann als Vorkehrung betrachtet werden, daß zur Beeinflussung der Euro-Wechselkurse derartige Maßnahmen nicht vor schnell ergriffen werden.

Koordinierung der Wirtschaftspolitik

Die Erreichung von Preisniveaustabilität, die als Ziel der Geldpolitik und als Nebenbedingung für die Wechselkurspolitik vertraglich fixiert ist, wird durch eine Koordinierung der Geld- und Finanzpolitik erleichtert. Insofern ist eine Zusammenarbeit der für diese Politikbereiche zuständigen Institutionen EZB bzw. Ministerrat sinnvoll. Andererseits kann daraus die Gefahr erwachsen, daß die Regierungen der Mitgliedstaaten versuchen, Einfluß auf die Gestaltung der Geldpolitik der EZB zu nehmen, in der Absicht, andere wirtschaftspolitische Ziele, etwa das Beschäftigungsziel, – kurzfristig – besser zu erreichen. Ein Versuch der Einflußnahme auf die Politik der EZB kann auch bei formaler Beachtung ihrer Unabhängigkeit erfolgen, wenn etwa der Rat mit qualifizierter Mehrheit nach Art. 103 EGV einen „Entwurf für die Grundzüge der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft“ erstellt und hierin die Notwendigkeit niedrigerer Zinsen betont. Hierdurch könnte dann öffentlicher Druck auf die EZB entstehen, eine expansivere Geldpolitik zu betreiben, die eine Verletzung des Ziels der Preisniveaustabilität mit sich bringen kann.

Eine solche Gefahr wurde vor allem bei der Realisierung des französischen Vorschlags einer Wirtschaftsregierung, die nur aus Vertretern der Ins bestehen sollte, gesehen. Wie ist nun die Lösung des Luxemburger Gipfels in dieser Hinsicht zu bewerten, nach der nur der Ministerrat (gegebenenfalls in kleiner Zusammensetzung) der gesamten Gemeinschaft über Entscheidungsbefugnis verfügt und der Euro-11-Rat als Gremium der Ins nur informellen Status besitzt? Dieser Frage soll anhand einer Situation nachgegangen werden, in der sich der Euro-Raum in einer rezessiven Lage befindet und die Regierungen einiger (nicht aller) Ins eine expansivere Geldpolitik fordern.

Inwieweit diese Länder Unterstützung bei den Outs finden, ist offen: Soweit sich die Outs ebenfalls in einer Rezession befinden und über eine Abwertung ihrer Währungen (gegebenenfalls auch innerhalb der weiten Standardbandbreiten des EWS II) Wettbewerbsvorteile erlangen möchten, würde eine Zinssenkung im Euro-Raum zu einer Wiederaufwertung ihrer

Währungen führen. Tendenziell werden sie sich dann gegen einen Zinssenkungsdruck im Euro-Raum aussprechen. Droht hingegen eine konjunkturelle Überhitzung in den Outs, so könnte eine Zinssenkung im Euro-Raum und die damit verbundene Aufwertung der Outs-Währungen konjunkturdämpfend wirken, ohne daß der Zinssatz in den Outs stark angehoben werden müßte.

Ob es also einigen Regierungen der Ins in einem Euro-11-Rat mit Entscheidungsbefugnis leichter als im Ministerrat fallen würde, genügend Bundesgenossen zu finden, um eine expansivere Geldpolitik zu fordern, ist mit dieser Argumentation nicht festzustellen. Auch ein Blick auf die geldpolitischen Traditionen der Outs gibt keine hinreichenden Anhaltspunkte für eine fundierte Aussage. Immerhin läßt die seit einigen Jahren relativ eindeutig auf Preisniveaustabilität ausgerichtete Geldpolitik in den nordeuropäischen Outs vermuten, daß diese zumindest in absehbarer Zeit keine – ohnehin nur kurzfristig positive Beschäftigungseffekte erzeugende – expansive Geldpolitik anstreben.

Schlußbemerkungen

Die Darstellung der Entscheidungsgremien und -modalitäten hat gezeigt, daß bei manchen geldpolitisch relevanten Fragen eine knappe Mehrheit der Länder der Euro-Zone durch die übrigen EU-Staaten überstimmt werden kann. Ob das Stimmrecht der Outs in diesen Fällen dazu beiträgt, der Zielsetzung des EGV, Preisstabilität in einer – auch im monetären Bereich – offenen Marktwirtschaft, verstärkt Geltung zu verschaffen, ist nicht eindeutig zu sagen.

Ohnehin könnten die vertraglichen Unterschiede in bezug auf das Stimmrecht im Ministerrat in der Praxis sehr schnell an Bedeutung verlieren: Soweit sich die Ins darauf einigen, daß die im Euro-11-Rat gefaßten informellen Beschlüsse in einer Art „Fraktionszwang“ von allen Ins auch im Ministerrat zu unterstützen sind, verfügen sie immer über die qualifizierte Mehrheit. Eine solche Vorgehensweise könnte dazu führen, daß stabilitätsorientierte Euro-Länder auf eine mögliche Mehrheitsbeschaffung durch die Outs verzichten müßten.

Aber auch aus Gründen der demokratischen Legitimation sollte ein solcher Staaten-Fraktionszwang vermieden werden. Die mehrheitlich abgelehnte und auf dem Luxemburger Gipfel noch einmal ausdrücklich verworfene Idee einer Wirtschaftsregierung würde sonst faktisch doch verwirklicht. Dies würde sonst letztlich auch die Unabhängigkeit der EZB in Gefahr bringen.