



UNIVERSITÄT  
HOHENHEIM



# HOHENHEIMER DISKUSSIONSBEITRÄGE

Erweiterung der EU und Reform des EZB-Rats:  
Rotation versus Delegation

von

Ansgar Belke und Dirk Kruwinnus

Nr. 218/2003



Institut für Volkswirtschaftslehre (520)  
Universität Hohenheim, 70593 Stuttgart  
ISSN 0930-8334

# Erweiterung der EU und Reform des EZB-Rats: Rotation versus Delegation\*

von

Ansgar Belke und Dirk Kruwinnus  
Universität Hohenheim

## *Zusammenfassung*

Es wird allgemein anerkannt, dass die kommende Erweiterung der Euro-Zone eine Reform der höchsten Entscheidungsgremien der Europäischen Zentralbank erfordert. Ohne Reform könnte der EZB-Rat schließlich mit über 30 Mitgliedern da stehen - mehr einem Mini-Parlament ähneln als einem Gremium, das für die Stabilität einer bedeutenden Weltwährung im Umfeld volatiler Finanzmärkte verantwortlich ist. Jedoch ist der EZB-Vorschlag weniger vorzugswürdig als selbst der keineswegs optimale Status quo. Das vorgeschlagene Rotationsmodell verletzt erstens das Prinzip, dass die Mitglieder des EZB-Rats persönlich und in Unabhängigkeit und nicht als nationale Interessenvertreter an den Sitzungen des Rates teilnehmen. Zweitens ist die Begrenzung der Gesamtzahl der Stimmrechte auf 21 viel zu großzügig gewählt und führt zu Ineffizienzen bei der Entscheidungsfindung. Drittens ist das vorgeschlagene Rotationsmodell unvollständig, intern inkonsistent und beinhaltet willkürliche Elemente. Beispielsweise wird nicht erklärt, wie häufig die Stimmrechte rotieren sollen. So werden Luxemburg ähnlich viel Stimmrechte gewährt wie Polen.

Vorzuziehen wäre eine Reform, welche die Entscheidungsbefugnisse über die operationale Geldpolitik allein dem EZB-Direktorium überlässt. Der EZB-Rat entscheidet in unveränderter Zusammensetzung über die geldpolitische Strategie und andere Fragen. Dieses zweistufige System könnte den Gegensatz der Interessen aufheben. Eine derartige Lösung wäre effizient und trüge einen durch und durch europäischen Charakter. Dies wäre von herausragender Bedeutung, denn die EZB soll ihre Geldpolitik auf den gesamten Euroraum ausrichten. Durch das Prinzip des „One person, one vote“ sind auch die bisherigen Mitglieder des EZB-Rats ausschließlich als Experten und nicht als Vertreter ihres Heimatlands berufen.

*Keywords:* Eastern enlargement, Euro area, European Central Bank,  
Monetary policy, Rotation, Voting rights

*JEL-codes:* D72, E58

\*Für wertvolle Unterstützung danken wir Frank Baumgärtner, Kai Geissreither,  
Ralph Setzer, Lars und Wang.

## **Kurzfassung**

Ein erweiterter Euroraum würde unter dem derzeit geltenden Regelwerk zu einem zu großen und kaum handlungsfähigen EZB-Rat führen: Einschließlich der sechs Direktoriumsmitglieder könnten einmal bis zu 33 Räte den EZB-Rat bevölkern. Der Reformvorschlag, den der EZB-Rat erarbeitet hat, sieht vor, die im Rat vertretenen Länder in drei, nach Ländergrößen geordneten Gruppen aufzuteilen. Im Rahmen einer jährlichen Rotation soll dann jeweils ein Vertreter der Gruppe mit seinem Stimmrecht für ein Jahr aussetzen. Dieser Vorschlag wird jedoch den künftigen Herausforderungen der Euro-Geldpolitik nicht gerecht.

Die Realisierung des Vorschlages würde den EZB-Rat im erweiterten Währungsgebiet nicht wie gewünscht in die Lage versetzen, Entscheidungen effizient zu treffen. Der angestrebte, aus 21 Mitgliedern bestehende effektive EZB-Rat (d. h., diejenigen, die zu einem Zeitpunkt über Zinssätze abstimmen können) ergäbe wie unter dem Status quo ein zu umfangreiches und wenig effizientes Gremium. Nicht stimmberechtigte Präsidenten würden zu allen Ratssitzungen zugelassen und hätten das Recht, sich jederzeit an der Diskussion zu beteiligen.

Darüber hinaus werden die vom EZB-Rat angestrebten Reformgrundsätze (1) „Ein Mitglied, eine Stimme“, (2) persönliche und unabhängige Sitzungsteilnahme der Räte, (3) angemessene Repräsentanz der Teilnehmerländer im EZB-Rat, (4) Sicherung der Anpassungsfähigkeit und Beständigkeit der Entscheidungsfindung des Rats im Zuge der EU-Erweiterung und (5) Transparenz der Entscheidungsfindung durch das vorgeschlagene Rotationssystem - mit Ausnahme (teilweise) des dritten und des vierten Grundsatzes - nicht erfüllt. Auch das Prinzip der Rechenschaftspflicht, welches impliziert, dass alle Zentralbankgouverneure in die Entscheidungen über Zinsänderungen mit einbezogen werden sollten, wird nicht beachtet. Denn die Verantwortlichkeit für Zinsentscheidungen würde auf den Schultern von lediglich 15 von maximal 27 Gouverneuren lasten. Folglich dürfte es schwer fallen, alle Gouverneure für jede Zinsentscheidung rechenschaftspflichtig zu machen.

Zu (1): Der Grundsatz „Ein Mitglied, eine Stimme“ gilt nur noch für die jeweils stimmberechtigten Zentralbankpräsidenten. Der Reformvorschlag wird somit der Ratio einer einheitlichen Geldpolitik nicht gerecht. Die Abkehr vom Prinzip ‚One person, one vote‘ dient allenfalls dem nationalen Proporzdenken. Intertemporal gesehen führt das vorgeschlagene Modell zu einer ungleichen Behandlung großer und kleiner Länder bei ihren Stimmrechten. Zu (2): Jeder Gouverneur wird die Erfahrung machen, dass vor allem seine nationale Herkunft im geldpolitischen Entscheidungsprozess und weniger seine Persönlichkeit als geldpolitischer Experte von Bedeutung ist. Dies dürfte ihn animieren, aus nationaler Perspektive zu entscheiden und würde die Unabhängigkeit des Prozesses der Entscheidungsfindung der EZB von nationalen Erwägungen in Frage stellen. Dies ist umso gefährlicher, wenn der Grundsatz der Repräsentanz gleichzeitig nur unzureichend erfüllt

wird. Zu (3): Wegen der Stärkung des Direktoriums und der tendenziellen Verringerung der Diskrepanz zwischen dem wirtschaftlichen Gewicht und den Stimmrechtsanteilen der Länder ergibt sich insgesamt eine leichte Verbesserung gegenüber dem Status quo. Skepsis ist jedoch in Bezug auf den Begriff der Repräsentanz, wie ihn die EZB verwendet, angebracht, der sich nur auf die Gouverneure mit Stimmrecht bezieht. Darüber hinaus bleibt die Annäherung der Stimmgewichte an den BIP-Anteil eines Landes marginal, was grundsätzlich die Frage nach der Verhältnismäßigkeit eines derart komplizierten Rotationsschemas aufwirft. Zu (4): Der Ratsvorschlag ermöglicht offensichtlich eine automatische Anpassung an den Prozess der Erweiterung des Euro-Währungsgebiets. Dasselbe Resultat wäre allerdings auch unter dem Status quo möglich. Zu (5): Das Drei-Gruppen-Rotationssystem ist zu kompliziert und deshalb nicht transparent. Dieser Mangel an Transparenz könnte das Vertrauen der europäischen Bürger in die EZB unterminieren.

Eine einfache und transparente Alternative zum EZB-Vorschlag liegt auf der Hand: Es sollte lediglich die Arbeitsteilung zwischen Direktorium und EZB-Rat neu definiert werden. Das Direktorium sollte sich in Richtung eines eigenständigen Organs zur Entscheidungsfindung entwickeln, das auch kurzfristig die Zinsentscheidungen trifft. Der gesamte EZB-Rat hingegen tritt nur noch zwei bis vier Mal im Jahr zusammen. Die Aufgaben des gesamten EZB-Rats sollten darin bestehen, die Ausrichtung der Geldpolitik zu bestimmen, über die Vorschläge des Direktoriums zu entscheiden, eine Plattform für eine Diskussion über die Lage der Volkswirtschaft in der Euro-Zone zu bieten und die Arbeit des Direktoriums zu überwachen. Die Repräsentanz aller Mitgliedsländer im EZB-Rat bietet für dieses Modell die geeignete Legitimierung. Die Mitgliederzahl des EZB-Rats könnte wie unter dem Status quo mit der Erweiterung der Euro-Zone problemlos anwachsen.

Die Vorteile des Modells bestünden in einem wesentlich effizienteren Abstimmungsverfahren sowie in der Vermeidung einer Verletzung der Grundsätze (1) bis (3), da sich die Zusammensetzung des EZB-Rats nicht verändert. Darüber hinaus richtet sich dieses Modell an objektiven komparativen Vorteilen aus, welche die Präsidenten der nationalen Zentralbanken (NZBen) und die Mitglieder des EZB-Direktoriums haben. Die Direktoriumsmitglieder legen den Schwerpunkt ihrer täglichen Arbeit auf die Formulierung der Ausrichtung der Geldpolitik auf europaweite Aggregate und fokussieren sich auf die Entwicklung der Euro-Finanzmärkte. Die NZB-Präsidenten steuern landesspezifisches Wissen über die Entwicklung der Güter- und Dienstleistungsmärkte bei. Sie erfüllen zudem auf nationaler Ebene Funktionen wie die Überwachung des nationalen Bankensystems sowie die Teilnahme an wirtschaftspolitischen Debatten.

Nach diesem Vorschlag wäre streng genommen keine Änderung der Satzung nötig, denn der EZB-Rat könnte einfach von sich aus mehr an das Direktorium delegieren. Bei allen anderen Vorschlägen zur Delegation/Zentralisierung ist zu bedenken, dass selbst eine „kleine“ Änderung der Satzung, die nicht durch Nizza gedeckt wird, zur Zeit politisch wohl unmöglich ist.

# 1 Einführung

Die Europäische Union (EU) wird im Frühjahr 2004 voraussichtlich um zehn neue Mitglieder erweitert. Darüber hinaus stehen noch Bulgarien und Rumänien vor der Tür. Damit diese Länder Mitglieder der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion werden können, müssen sie aber zunächst die Konvergenzkriterien des Maastrichter Vertrags erfüllen und dabei zwei Jahre lang dem Europäischen Wechselkursmechanismus angehören. Folglich hat die Europäische Zentralbank (EZB) noch zwei weitere Jahre Zeit, sich auf den Beitritt vorzubereiten (für Details vgl. Belke und Hebler 2002, S. 209 ff.). Zwar lässt die EZB keine Gelegenheit aus, vor einem übereilten Beitritt gerade der mittel- und osteuropäischen Beitrittskandidaten zur Euro-Zone zu warnen, mit der Begründung, dass ihnen noch ein harter wirtschaftlicher Anpassungsprozess bevorstehe. Dennoch muss von 2006 an mit einer raschen Zunahme der Anzahl der nationalen Notenbankchefs (Präsidenten/Gouverneure) im EZB-Rat auf bis zu 27 Personen gerechnet werden.

Vor diesem Hintergrund wird befürchtet, dass geldpolitische Maßnahmen nicht mehr rasch und effizient beschlossen werden könnten. Darüber hinaus mahnten verschiedene Analysten die EZB davor, mit der Osterweiterung der Euro-Zone eine neuerliche Schwächephase des Euro als Folge der Machtverteilung im Zentralbankrat zu riskieren. Denn sie antizipierten, dass ein EZB-Rat von bis zu 33 Mitgliedern nur schwerfällig agieren könne und „more of a parliament than a focused committee“ darstelle (Financial Times 2003). Um auf die neuen Herausforderungen im Zuge der Osterweiterung der Euro-Zone adäquat zu reagieren, einigte sich der Europäische Rat auf seinem Gipfeltreffen in Nizza im Dezember 2000 deshalb darauf, das Verfahren zu vereinfachen und die Modalitäten der Abstimmung im EZB-Rat zu ändern. Er beauftragte darauf hin die EZB mit der Ausarbeitung eines konkreten Reformvorschlags. Dies scheint eine erbitterte Diskussion innerhalb des Eurosystems ausgelöst zu haben, über die aus dem engen Zentralbankzirkel nur wenig Information an die Öffentlichkeit gelangte. Der EZB-Rat legte schließlich erst „in letzter Minute“ einen eigenen Vorschlag vor, der in strikter Geheimhaltung vorbereitet worden war. Andernfalls wäre ihm wohl die EU-Kommission mit einem eigenen Vorschlag zuvor gekommen.

„Today we have reached an agreement about the reform of the so-called „voting modalities“ in the Governing Council in the event of a significant enlargement of the Governing Council.“<sup>1</sup>

Mit diesen Worten zog der Präsident der EZB, Wim Duisenberg, im Dezember 2002 einen Schlusstrich unter die monatelange Diskussion über die grundsätzliche Reformfähigkeit seiner Institution. Nachdem es die EZB beispielsweise durch die Umsetzung des Ziels der Preisstabilität sowie der relativ problemlosen Einführung des Euro geschafft ha-

---

<sup>1</sup> Duisenberg (2002).

be, Reputation aufzubauen, solle nun die Einführung eines Rotationsprinzips, in Anlehnung an die US-amerikanische Notenbank (FED), im EZB-Rat auch nach der Osterweiterung die Funktionsfähigkeit der europäischen Geldpolitik erhalten und somit das Vertrauen aller Akteure in Geldpolitik und Währung bewahren. Aus diesem Grund standen die Notwendigkeit und die Optionen einer Reform des EZB-Rats, des wichtigsten geldpolitischen Entscheidungsgremiums der Zentralbank, in den vergangenen Wochen nach Veröffentlichung des EZB-Vorschlags im Mittelpunkt einer kontroversen und vor allem in den Medien und in europäischen Gremien wie dem Europäischen Parlament (EP) ausgetragenen öffentlichen Debatte.

Im Gegensatz zu vielen Abhandlungen, die sich vor allem mit Aspekten eines geeigneten währungspolitischen Regimes für den Übergang der Beitrittskandidaten zum Euro beschäftigen, liegt der Fokus der vorliegenden Arbeit auf den institutionellen Auswirkungen der Osterweiterung der Europäischen Union und damit zukünftig auch der Euro-Zone auf die Europäische Zentralbank.<sup>2</sup> Da jedoch eine effiziente europäische Geldpolitik nur mit einem funktionsfähigen EZB-Rat möglich ist, hat dessen Entscheidungsfähigkeit herausragende Bedeutung für die zukünftige Handlungsfähigkeit der EZB, für die Stabilität und das Vertrauen in den Euro sowie für Glaubwürdigkeit und Reputation der jungen Zentralbank. Inwieweit das von Präsident Duisenberg verkündete Rotationsmodell diesen Ansprüchen besser gerecht werden kann als andere Reformoptionen, gilt es im Folgenden zu untersuchen.

Hierzu sollen zunächst in Abschnitt 2.1 die Probleme beschrieben werden, die nach der Osterweiterung in einem unveränderten EZB-Rat entstehen können. Dabei wird insbesondere auf dessen Funktionsfähigkeit sowie auf die Schwierigkeiten einer gemeinsamen europäischen Geldpolitik eingegangen. In Abschnitt 2.2 werden die rechtlichen Voraussetzungen für eine notwendige Reform der Abstimmungsregeln im EZB-Rat dargestellt. In den Kapiteln 3 und 4 werden dann die unterschiedlichen Reformoptionen, darunter insbesondere das von der EZB beschlossene Rotationsmodell, beschrieben und hinsichtlich ihrer jeweiligen Vor- und Nachteile ausführlich diskutiert. In Kapitel 3 werden zu diesem Zweck Modelle diskutiert, bei denen wie beim Board of Governors der Fed eine Festlegung von Gruppen, innerhalb derer das Stimmrecht rotiert („Rotation“) oder die jeweils einen Repräsentanten mit Stimmrecht ausstatten („Representation“), erfolgt. Hierzu zählt auch das vom EZB-Rat vorgeschlagene Modell der „Minimum representation“, das hier unter Rückgriff auf die eigens vom EZB-Rat sich selbst vorgegebenen Grundsätze für eine Reform ausführlich beurteilt wird. Kapitel 4 befasst sich mit der Delegation der Entscheidungsfindung an ein sehr viel kleineres Gremium mit wenig nationalen Repräsentanten, wie z.B. ein durch Zentralisierung gestärktes Direktorium oder ein Expertenkomitee nach britischem Vorbild („Zentralisierung/Delegation“). Da ein derartiges Modell aus einem

---

<sup>2</sup> Für erstere vgl. Belke/Hebler/Setzer (2003).

systematischen Vergleich als vorzugswürdig hervorgeht, kommen auch die rechtlichen Grenzen der Implementierung von Delegationsmodellen zur Sprache. Der Beitrag schließt in Kapitel 5 mit einer Zusammenfassung und einem Ausblick auf eine Behandlung der institutionellen Rahmenbedingungen für die europäische Geldpolitik im EU-Konvent.

## **2 Reform der Abstimmungsregeln im EZB-Rat: Bedarf und rechtliche Voraussetzungen**

### **2.1 Reformbedarf**

Welche Probleme der Erweiterung der Euro-Zone könnten die Durchführung einer gemeinsamen Geldpolitik für einen erweiterten Währungsraum ohne eine EZB-Reform erschweren? Es wird in der wissenschaftlichen Debatte vom Mainstream vor allem zwei wichtige Gründe dafür angeführt, dass die Entscheidungsstrukturen innerhalb des EZB-Rats vor der Erweiterung so dringend reformiert werden müssen. Erstens wird ein Anstieg der Zahl der Euro-Länder ohne Reform zu einem Umfang des EZB-Rats führen, der noch wesentlich größer als im ebenfalls schon nicht unproblematischen Status quo sein wird. Dies kann für sich genommen bereits zu *größeren Schwierigkeiten bei der Entscheidungsfindung* führen. Denn ohne eine Reform reduziert eine steigende Zahl nationaler Zentralbankpräsidenten im EZB-Rat den relativen Einfluss des Direktoriums und denjenigen der großen Länder (Lommatzsch/Tober 2003, S. 69). Darüber hinaus wird die gegenwärtige „natürliche Koalition“ vor allem zwischen dem Direktorium und den Notenbankpräsidenten der großen EWU-Länder im EZB-Rat, die bisher in der über vierjährigen Geschichte der jungen Zentralbank nach einer gründlichen Diskussion durchweg zu im Konsens getroffenen Entscheidungen führte, empfindlich gestört.<sup>3</sup> Koalitionsbildungen zwischen kleineren Ländern könnten nach der Erweiterung der Euro-Zone nunmehr zu Entscheidungen führen, die für den Euroraum insgesamt nicht optimal sind (de Grauwe 2002). Schließlich steigt die Zahl der nationalen Notenbankgouverneure im Zentralbankrat auch absolut an, so dass die Effizienz der Entscheidungsfindung deutlich sinken dürfte.

Zweitens wird eine Erweiterung der Euro-Zone durch Beitrittsländer, die gemessen an ihrem ökonomischen Gewicht fast durchweg kleiner sind als die gegenwärtigen Euro-Länder, voraussichtlich die generelle *Diskrepanz zwischen ökonomischem und politischem Gewicht* der Euro-Länder im EZB-Rat noch *vergrößern* (Berger 2002, S. 5, vgl. aber Abschnitt 3.4.3). Dieses bemisst sich als Differenz zwischen dem relativen ökonomischen BIP-Gewicht eines EWU-Mitgliedslandes und seinem Stimmenanteil im EZB-Rat. Dieser zu erwartende gravierende Anstieg der Zahl der Euro-Länder relativ zur hiermit einher

---

<sup>3</sup> Vgl. Duisenberg (2000) und seine Antwort im Anschluss an die Pressekonferenz der EZB vom 3. Februar 2000: „First, there was no formal vote. Again, as I had hoped and as it was, it was a consensus decision.“ Vgl. auch de la Dehesa (2003), S. 2 f., FAZ (2002a), Horn (2003), S. 1, und Meade/Sheets (2002), S. 21, und Wyplosz (2003).

gehenden Zunahme der ökonomischen Bedeutung („Size“) könnte im Besonderen zu einer *Über-Repräsentation* dieser beitretenden kleineren Länder und im Allgemeinen zu einer *Über-Beteiligung* nationaler Notenbankpräsidenten, d.h. von aus regionalen Niederlassungen stammenden Geldpolitikern, am geldpolitischen Entscheidungsprozess führen. Die europäische Geldpolitik könnte durch diese Tendenzen eine ausgeprägte Verzerrung in Richtung einer zu starken Gewichtung und Beachtung *nationaler* ökonomischer Entwicklungen, die signifikant vom Verlaufsmuster der entsprechenden Euro-Aggregate abweichen, erfahren (Baldwin et al. 2001a, S. 77, 80ff.).

Falls diese Probleme nicht bald durch eine Reform gelöst werden, welche die Zahl der Entscheidungsträger im EZB-Rat sinnvoll begrenzt, die Abstimmungsmacht des Direktoriums erhöht und/oder die Stimmrechte der Euro-Länder im EZB-Rat mit ihren jeweiligen ökonomischen Gewichten in Einklang bringt, wird es für den Rat schwierig werden, überhaupt oder zumindest schnell genug auf Schocks zu reagieren, welche die Euro-Zone nach erfolgter Erweiterung treffen werden (Berger 2002, S. 5, de la Dehesa 2003, S. 2 ff.). Die aufgezeigte fundamentale Asymmetrie im Erweiterungsprozess erhöht (a) die Kosten der Entscheidungsfindung, verstärkt (b) das Missverhältnis zwischen dem ökonomischen und politischen Gewicht der Euro-Länder im geldpolitischen Entscheidungsprozess und (c) stärkt bei der Durchführung der operativen Geldpolitik die Perspektive von Transformationsökonomien.

Ad (a) Dieses Argument knüpft an die weiter oben vollzogenen Überlegungen zur „natürlichen Koalition“ im EZB-Rat an und basiert auf spieltheoretischen Überlegungen. Dabei basieren sämtliche Untersuchungen, die sich mit den Entscheidungen im obersten geldpolitischen Gremium des Eurosystems beschäftigen, auf dem sogenannten Median-Wähler Modell eines sequentiellen Spiels.<sup>4</sup> Im ersten Schritt des Spiels unterbreitet ein nationaler Zentralbankpräsident oder das Direktorium einen Zinsänderungsvorschlag. Erhält dieser Vorschlag die einfache Mehrheit, gilt der Vorschlag gemäß Artikel 10.2 des ESZB-Statuts als angenommen, anderenfalls kann ein anderes Ratsmitglied seine Empfehlung zur Abstimmung bringen. Werden alle Merkmalswerte, das heißt die Zinsänderungsvorschläge, der „Größe“ nach geordnet, stellt *der* Median die niedrigste Zinsänderung oder mathematisch ausgedrückt den kleinsten gemeinsamen Nenner dar, der eine einfache Mehrheit erhält.<sup>5</sup> Die Frage, die sich nun stellt, ist, *ob und inwieweit sich der Median durch die Aufnahme neuer Mitglieder in den EZB-Rat verschiebt*. Untersuchungen von Belke und Kruwinnus (2003) verdeutlichen, dass sich bereits durch die Aufnahme von fünf Staaten in die Währungsunion und damit der Vergrößerung des EZB-Rats auf 23 Mitglieder der Median von der Empfehlung des Direktoriums entfernen würde. Die Implikationen dieses spieltheoretischen Ansatzes für die Funktionsfähigkeit des EZB-Rats sind eindeutig: Je größer das

---

<sup>4</sup> Vgl. Brückner (1997), S. 9, Brückner (1998), S. 9, de Grauwe/Dewachter/Aksoy (1999), S. 12 f. sowie Hefeker (2001), S. 9.

<sup>5</sup> Vgl. Brückner (1998), S. 9, de Grauwe/Dewachter/Aksoy (1999), S. 9 f.

Entscheidungsgremium wird, desto weiter entfernt sich der Median von der geldpolitischen Entscheidung, die für das Eurosystem als Ganzes gesehen die optimale Lösung gewesen wäre. Das Problem von „Blocking majorities“ beziehungsweise einer Verzerrung hin zum Status quo wird virulenter. Simulationen haben gezeigt, dass diese Verzerrung gegenüber dem Status quo um ein Vierfaches steigen könnte.<sup>6</sup> Die Möglichkeiten des Direktoriums, diese optimalen Leitzinsen durchzusetzen, verringern sich entsprechend.<sup>7</sup> Das historisch gewachsene Prozedere der Entscheidungsfindung im EZB-Rat mit der „Agenda-setting power“ des Direktoriums<sup>8</sup> ähnlich dem einstmalig von der Deutschen Bundesbank praktizierten Kollegialprinzip hilft hier auch nicht mehr weiter, denn mit wachsender Zahl der Mitglieder des EZB-Rats wird wohl nicht mehr mit Entscheidungen im Konsens zu rechnen sein.<sup>9</sup> Dies bedeutet für die gegenwärtig teilnehmenden Länder einen erheblichen Nachteil im Vergleich zur bisherigen Entscheidungsfindung im EZB-Rat, da sie im Zweifel n.h.M. eine restriktivere Geldpolitik präferieren. Folglich haben diese Länder einen Anreiz zur Reform des EZB-Rats, welche diese Gefahr abwendet.

Ad (b): kleinere Länder weisen nach den gegenwärtigen Abstimmungsregeln ein politisches Gewicht auf, das ihre ökonomische Bedeutung für die Euro-Zone weit übertrifft (Berger/de Haan 2002). Unter dem Szenario einer auf 27 Mitglieder anwachsenden Euro-Zone wird das politische Gewicht für 78 Prozent der Mitgliedsländer die ökonomische Bedeutung übersteigen, für die Newcomer mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs sogar sehr substantiell. Dieses Missverhältnis ist vor allem auf die strikte Anwendung des „One person, one vote“-Prinzips zurückzuführen. Anders gewendet: die Notenbankpräsidenten der 17 kleinsten Mitgliedsländer, einer Gruppe, die unter dem Szenario von 27 Mitgliedsländern zu einem Mehrheitsvotum fähig wäre, würde weniger als 11 Prozent des BIP der Euro-Zone repräsentieren (Berger 2002, S. 11). Wie zuvor schon angedeutet, könnte diese Über-Repräsentation der kleineren Mitgliedsländer eine *nationale Verzerrung* in die Entscheidungsfindung der EZB bringen, falls die nationalen Zentralbankpräsidenten nationalen Entwicklungen zumindest etwas Gewicht beimessen und letztere stark von der Performance der Euro-Aggregate abweichen. Diese Ansicht findet in der Literatur zunehmend Unterstützung, während die EZB immer noch darauf besteht, dass die „members of the Council do not act as national representatives, but in a fully independent personal capacity“ (de la Dehesa 2003, S. 5, ECB 1999, S. 55). Beispielsweise lässt sich zeigen, dass nationa-

---

<sup>6</sup> Vgl. Baldwin et al. (2001b), S. 85f., und Bini Smaghi/Gros (2000), S.16.

<sup>7</sup> Vgl. Hefeker (2001), S. 17 sowie Dresdner Bank (2001), S. 67

<sup>8</sup> Vgl. Baldwin et al. (2001a), Bini Smaghi/Gros (2000), S. 7, Junius et al. (2002), S. 47, Nayeri (2002), S. 58, und von Hagen/Brückner (2001), S. 3f. und 15. Von Hagen/Brückner (2001), S. 4 und Berger (2002), S. 13, betonen, dass die Vorteile dieses institutionellen Arrangements nur dann internalisiert werden, wenn die Entscheidungsfindung *im Konsens* erfolgt.

<sup>9</sup> Vgl. beispielsweise Wim Duisenberg im Rahmen seines Auftritts vor dem Europäischen Parlament am 17. Februar 2003. Eine dem Mainstream entgegen gesetzte Meinung vertreten von Hagen/Brückner (2001), S. 4 und 17 f. Sie argumentieren, dass die „Agenda-setting power“ bei einer Vergrößerung des EZB-Rats wächst. Denn je größer das Gremium wird, umso mehr Stimmen muss ein Alternativvorschlag hinter sich vereinen, um akzeptiert zu werden.

le Unterschiede beim Wachstum und bei der Inflation einen signifikanten Einfluss auf das Abstimmungsverhalten der EZB-Ratsmitglieder haben (Berger/de Haan 2002). Eine weitere Studie stützt die Hypothese, dass die regionale Arbeitslosigkeits-Performance einige Vorhersagekraft für das Stimmverhalten von Geldpolitikern der FED hat. Diese Erkenntnis wird explizit auf den EZB-Rat extrapoliert (Meade/Sheets 2002). Es ließe sich auch hier wieder argumentieren, dass die drohende nationale Verzerrung der europäischen Geldpolitik durch das EZB-spezifische institutionelle Arrangement der "Agenda-setting power" des Direktoriums gemildert würde. Jedoch hilft dies nur bei konsensualen Abstimmungen weiter und diese sind – wie oben schon erwähnt – nach einer signifikanten Erweiterung der Euro-Zone unwahrscheinlich.

Ad (c) Obwohl die Tendenz zu realwirtschaftlicher Konvergenz in der langen Frist Länderbesonderheiten wahrscheinlich auflösen wird (Eichengreen/Ghironi 2001), wird die Mehrheit der EU-Beitrittsländer in der mittleren Frist noch höhere strukturelle Inflationsraten als die gegenwärtige Euro-Zone aufweisen und sich mit signifikant anderen Schocks und einem abweichenden und im Verhältnis zur Euro-Zone asynchronen Verlauf des Konjunkturzyklus konfrontiert sehen. Dies trifft besonders auf die mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer (MOEL) zu (Belke/Hebler 2002, S. 217ff., de la Dehesa 2003, S. 5). Diese Sachlage macht das *reale Wirtschaftswachstum als eine Zielgröße der Geldpolitik* und die Nutzung eines vermeintlichen Phillipskurven-Tradeoffs in den Augen der Gouverneure attraktiver, gerade wenn der Prozess der realwirtschaftlichen Konvergenz als zu langsam eingeschätzt wird. Unter der Annahme, dass der Balassa-Samuelson-Effekt zutrifft und nachfrageseitige Faktoren signifikant zum höheren Wachstum in den MOEL beitragen, wird der Konvergenzprozess n.h.M. zu höheren strukturellen Inflationsraten in den Beitrittsländern von ungefähr ein bis drei Prozentpunkten führen (Belke/Hebler 2002, S. 188ff.).<sup>10</sup>

Dies könnte sich hinsichtlich des zukünftigen Verhaltens der Notenbankpräsidenten in zwei unterschiedliche Richtungen auswirken. Auf der einen Seite könnten die EZB-Gouverneure nun geneigt sein, sich mehr wie 'Falken' zu verhalten. Dies würde Kosten in Gestalt höherer nominaler und realer Euro-Zinssätze mit sich bringen. Auf der anderen Seite könnten die Gouverneure nun bereiter sein, Inflation zu akzeptieren, die durch die notwendige realwirtschaftliche Konvergenz verursacht wird. Letzteres würde ein höheres Inflationsniveau in der Euro-Zone insgesamt implizieren. In jedem Fall sind jedoch mit der zu starken Repräsentation der Beitrittsländer in einem unreformierten geldpolitischen Entscheidungsrahmen *Kosten* verbunden (Berger 2002, S. 14 ff., Gros et al. 2002). Zusammengefasst ist es also plausibel anzunehmen, dass nationale Notenbankpräsidenten aus der

---

<sup>10</sup>Tatsächlich führt der mit dem Balassa-Samuelson-Effekt verbundene Preisniveaueffekt im gewichteten europäischen Durchschnitt aber nur zu einem Anstieg des harmonisierten Verbraucherpreisindex um 0,2 Prozentpunkte. Bedeutsam würde der Effekt folglich nur, falls sich die MOEL bei ihren geldpolitischen Entscheidungen an der nationalen Inflationsrate orientieren.

gegenwärtigen Euro-Zone *anderen Handlungsanreizen* („Differences in motivation“) unterliegen als diejenigen aus den Beitrittsländern (Gros et al. 2002, Gros 2003). Im Extremfall ermöglicht dies sogar eine Aufweichung des Stabilitätsmandats der EZB. Realistisch sind dann eine Neuinterpretation des Stabilitätsbegriffs sowie die Erosion des Stabilitäts- und Wachstumspakts (Belke et al. 2002, Hasse in Handelsblatt 2003, S. 17). Bei der in Abschnitt 4 erfolgenden Ableitung eines zur EZB alternativen Reformvorschlags werden jedoch abweichend zu den zuvor diskutierten Argumenten (a) bis (c) *unterschiedliche Informationsgrundlagen* des Direktoriums und nationaler Notenbanker betont, die diesbezüglich abweichende komparative Vorteile aufweisen.<sup>11</sup>

## 2.2 Rechtliche Voraussetzungen einer Reform

Das Gipfeltreffen des Europäischen Rates in Nizza im Dezember 2000 sollte institutionelle Reformen zur Vorbereitung der EU auf die Erweiterung definieren. Dort schienen EU-Politiker jedoch das in Abschnitt 2.1 identifizierte „Numbers problem“ des EZB-Rats fast vollständig zu ignorieren. Oberflächlich gesehen tauchte es auf der Agenda gar nicht auf (Belke/Hebler 2002, S. 23ff.). Bei näherer Betrachtung wird jedoch deutlich, dass die EU-Staats- und Regierungschefs erkannten, dass eine Reform der Abstimmungsregeln im EZB-Rat eine Vorbedingung für die Erweiterung darstellt.<sup>12</sup> Der Vertrag von Nizza enthält in seinem Artikel 5 eine so genannte „Ermächtigungsklausel“ im Hinblick auf die EZB. Der Europäische Rat räumte auf seinem Gipfeltreffen in Nizza dem EZB-Rat die Möglichkeit ein, einen Reformvorschlag zu entwickeln. Hätte man den Weg einer normalen Vertragsänderung beschritten, so hätte dies einen negativen Einfluss auf den Reformdruck im EZB-Rat gehabt, den Prozess der Erweiterung weiter verzögert und die Reform des EZB-Abstimmungsprozesses in einen klar politischen Kontext gerückt (Baldwin et al. 2001a, de la Dehesa 2003).

Deshalb ermächtigt Artikel 5 des Vertrags von Nizza den Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs, einen (einstimmig verabschiedeten) Änderungsvorschlag zum Absatz 10.2 des im EG-Vertrag enthaltenen „Protokolls über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank“ (kurz: ESZB-Statut) an die Mitgliedstaaten zur Ratifikation zu richten, ohne erneut zu einer Regierungskonferenz zusammen treten zu müssen. Artikel 5 des Vertrags von Nizza fügt einen Absatz 10.6 in das ESZB-Statut ein („*Ermächtigungsklausel*“). Eine Änderung im Maastrichter

---

<sup>11</sup> Eine vertiefende Diskussion der unter 2.1 abgehandelten Aspekte findet sich bei de la Dehesa (2003), S. 2f., und unter besonderer Betonung des „Numbers problems“ bei Baldwin et al. (2001a).

<sup>12</sup> Dies war kein purer Zufall, sondern Teil einer subtilen Strategie der europäischen geldpolitischen Behörden angesichts der ineffizienten Weise, in welcher der „Deal“ in Nizza ausgehandelt wurde. Vgl. Belke/Hebler 2002, S. 286ff., und de la Dehesa (2003), S. 1ff. Indem sie das Problem der EZB-Reform in der Öffentlichkeit ignorierten, erhielten sie etwas Freiraum, dieses in Ruhe im EZB-Rat zu diskutieren und ihren Vorschlag dann direkt dem Europäischen Rat weitergeben zu können, ohne es der Kommission zu gestatten, noch einmal gegen ihren endgültigen Vorschlag zu intervenieren.

Vertrag ist hierzu nicht erforderlich. Die Ermächtigungsklausel hat die folgenden Implikationen. Während die Struktur des EZB-Rats als solches nicht materiell geändert werden darf, lässt der Nizza-Vertrag hingegen eine *Änderung der Abstimmungsregeln* (Abs. 10.2 ESZB-Statut) im EZB-Rat zu (Baldwin et al. 2001a, Meade/Sheets 2002, S. 20). Die Prozeduren der Entscheidungsfindung, d.h. die Abstimmungsregeln, im EZB-Rat werden in Abs. 10.2 unter anderem so definiert, dass jedes Mitglied des Rats vorbehaltlich der Abs. 10.3 und 11.3 eine Stimme hat („One person, one vote“) und dass der EZB-Rat mit einfacher Mehrheit beschließt, soweit in der Satzung nichts Anderes bestimmt ist.

Ein Reformmodell kann dem Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs entweder von der EZB oder von der EU-Kommission empfohlen werden, nachdem zuvor das EP und die Kommission (im ersten Fall) oder das EP und die EZB (zweiter Fall) gehört wurde. Die zu hörenden Instanzen haben dabei kein Mitentscheidungsrecht. Absatz 10.6 des ESZB-Statuts verlangt eine einstimmige Verabschiedung dieser Empfehlung durch den EZB-Rat.<sup>13</sup> Gemäß Absatz 10.6 des ESZB-Statuts und in Übereinstimmung mit Artikel 5 des Nizza-Vertrags muss die Entscheidung des Rats zur Änderung der Abstimmungsregeln einstimmig erfolgen und im Anschluss noch von allen EU-Mitgliedstaaten gemäß ihren verfassungsrechtlichen Vorschriften ratifiziert werden. Durch die Verkündung seines frühen Reformvorschlags hat der EZB-Rat „zwei Fliegen mit einer Klappe“ geschlagen. Erstens kann nun der Vorschlag prinzipiell vor der nächsten EU-Erweiterung ratifiziert werden. Zweitens hat die EZB hierdurch ihren Spielraum genutzt, selber die Initiative für eine Reform zu ergreifen anstatt diese der Kommission zu überlassen.

Nach herrschender Meinung hat der Vertrag von Nizza die *Auswahl möglicher Reformoptionen entscheidend begrenzt*. Da Abs. 10.6 sämtliche Änderungen auf Abs. 10.2 der Satzung beschränkt, gibt es beispielsweise *keine* Möglichkeit, die *Zusammensetzung* des EZB-Rats zu ändern oder eine Änderung über die *Befugnisse* des EZB-Rates vorzusehen. Ersteres (*Zusammensetzung*) ist in Absatz 10.1, letzteres (*Befugnisse*) in Absatz 12.1 geregelt. Folglich muss n.h.M. der EZB-Rat auch nach einer Reform sowohl aus einem Direktorium als auch aus den Präsidenten aller nationalen Notenbanken der Mitgliedsländer bestehen. Wobei die Möglichkeit besteht, dass der EZB-Rat dem Direktorium (aber *keinem* anderen Gremium) Befugnisse überträgt (so auch Gros et al. 2002). Wie weit diese Übertragungsoption reicht, ist Ermessenssache. I.d.R. müssen die überwiegenden Befugnisse, die dem EZB-Rat durch die Satzung erteilt werden, beim EZB-Rat bleiben. Der Schaffung eines neuen Beschlussorgans stünde auch Abs. 9.3 des Statuts entgegen. Allerdings kann ein Organ ein Unterorgan mit Befugnissen ausstatten, das jedoch *keine* Außenwirkung entfalten darf (nur interne Organisationsbefugnis). Insofern wäre eine Art Ausschuss des EZB-Rates durchaus möglich und könnte auch in einem EZB-Ratsvorschlag

---

<sup>13</sup> Vgl. EZB (2003a), S. 1, Baldwin et al. (2001a), S. 28, de la Dehesa (2003) und Deutsche Bank Research (2002), S. 3.

enthalten sein. Einige Tage vor der Konferenz von Nizza veröffentlichte die EZB die folgende Verlautbarung, welche den Bereich möglicher Reformoptionen noch enger absteckte: „(...) the core constitutional principle (...) of the ECB is 'one member, one vote'. (...) not to change this core constitutional principle (...)“<sup>14</sup>

Im Rahmen der aktuellen Debatte um das geeignete EZB-Reformmodell machen sich jedoch zunehmend *Zweifel an dieser engen Auslegung* breit. Wie weit reicht die Änderungsermächtigung nach Abs. 10.6 wirklich? Diese Frage wird in den Abschnitten 3.4 und 4.5 relevant, in denen die rechtlichen Grenzen der Implementierung von Delegationsmodellen im Hinblick auf Duisenbergs These, die rechtlichen Vorgaben hätten keine weitergehende Reform als das vom EZB-Rat vorgeschlagene Rotationsmodell hergegeben, diskutiert werden. Einen weitergehenden Vorschlag kann der Rat dennoch den Mitgliedstaaten zur Ratifikation vorschlagen, da in jedem Fall „Primärrecht“ mit Verfassungsrang auf höchster Ebene geschaffen wird. Nicht der Rat wird hier als Rechtsetzungsorgan tätig, sondern die Mitgliedstaaten. Insofern kann nach diesem Verfahren *jede* Änderung der Satzung durchgeführt werden. Gibt der Rat nach Anhörung des EP und gegebenenfalls der Kommission abweichend vom Verfahren nach Abs. 10.6 des ESZB-Statuts eine Stellungnahme zu Gunsten des Zusammentritts einer Konferenz von Vertretern der Regierungen der Mitgliedstaaten ab, so wird diese vom Präsidenten des Rates einberufen, um die an den genannten Verträgen vorzunehmenden Änderungen zu vereinbaren. Bei institutionellen Änderungen im Währungsbereich wird auch die Europäische Zentralbank gehört.<sup>15</sup> Da keine Aussage darüber getroffen wird, wann die EZB einen neuen Vorschlag machen kann, spricht m.E. nichts gegen die Auffassung, dass hier keine zeitlichen Vorgaben einzuhalten sind. Voraussichtlich wird dies aus politischen Gründen aber erst wieder gegen Ende 2003 der Fall sein.

### **3 Optionen für eine Reform: Gruppenmodelle**

Im Vorfeld der Osterweiterung wurden von der EZB und den nationalen Notenbanken eine ganze Reihe an möglichen Reformen der Entscheidungsfindung in der EZB diskutiert. Will man die Zahl der Mitglieder des EZB-Rats aus Effizienzgründen beschränken, kommen grundsätzlich drei Konstruktionsformen in Frage. Erstens die Festlegung von Gruppen, innerhalb derer das Stimmrecht rotiert („*Rotation*“, Beispiel: Board of Governors der Fed), zweitens eine Bildung von Gruppen mit jeweils einem Repräsentanten („*Repräsentation*“, Beispiele: IWF, Weltbank, andere internationale Finanzinstitutionen, Bundesbankrat nach der Vereinigung) und drittens die Delegation der Entscheidungsfindung an ein sehr viel kleineres Gremium mit wenig nationalen Repräsentanten, wie z.B. ein durch Zentralisie-

---

<sup>14</sup> ECB (2000).

<sup>15</sup> Da das „Protokoll über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank“ nach Art. 311 EGV Bestandteil des EG-Vertrages ist, gilt grundsätzlich für die Änderung der Satzung das Verfahren des Art. 48 EUV.

rung gestärktes Direktorium oder ein Expertenkomitee nach britischem Vorbild („*Delegation*“ und/oder „*Zentralisierung*“, Beispiele: Zentralbanken des Vereinigten Königreichs, Schwedens, Kanadas, Australiens und Neuseelands).<sup>16</sup> In diesem Kapitel werden sowohl das vom EZB-Rat vorgeschlagene Reformmodell („Minimum representation“) als auch verwandte Alternativen beschrieben und diskutiert (e.g. „FOMC Rotation“, „Equal Rotation“ und „Representation“). Lösungen, die sich als „Zentralisierung/Delegation“ bezeichnen lassen, werden aufgrund der geringeren Verwandtschaft mit dem EZB-Vorschlag in Kapitel 4 separat vorgestellt. Eine Absicht ist dabei allen Reformoptionen gemeinsam: durch eine sinnvolle Begrenzung der Zahl der Entscheidungsträger im EZB-Rat soll ein effizienter Entscheidungsprozess sichergestellt werden.

### 3.1 Rotation

Gerade die Rotationsmodelle wurden im Vorfeld der Osterweiterung lange erfolglos diskutiert. Denn die kleinen Euro-Länder forderten, dass nicht nur sie, sondern auch die größeren Länder gleichberechtigt rotieren, d.h. zeitweise auf ihr Stimmrecht verzichten sollten. Die größeren Länder hingegen lehnten diese Gleichbehandlung ab, weil sie befürchteten, dass während ihrer Abwesenheit Beschlüsse gegen die Interessen von Ländern, die wirtschaftlich gesehen einen mehrheitlichen Anteil an der Euro-Zone ausmachen, gefällt werden (FAZ 2002a).<sup>17</sup> Grundsätzlich wird im Rotationsmodell eine Begrenzung des EZB-Rats dadurch ermöglicht, dass die nationalen Zentralbankpräsidenten nur zeitweilig Stimmrechte erhalten. Das heißt, die Zusammensetzung des Gremiums wechselt aufgrund rotierender Mandate. Durch die Begrenzung der an der Abstimmung beteiligten Ratsmitglieder ist das Effizienz- und Effektivitätsproblem gelöst. Deshalb entscheidet die Ausgestaltung des Rotationsmodus' letztlich über die politische Akzeptanz des jeweiligen Rotationsmodells. In diesem Zusammenhang werden vor allem drei Formen diskutiert: das FOMC-Rotationsprinzip, das „Equal Rotation“-Modell und der „Minimum Representation“-Ansatz.

### 3.2 Das Modell der „FOMC rotation“

Die erste Variante der Rotationsmodelle orientiert sich an der Organisation des obersten geldpolitischen Entscheidungsgremiums der amerikanischen Notenbank, dem Federal Open Market Committee (FOMC). Auch dem EZB-Präsidenten Wim Duisenberg schwebte offensichtlich eine Reform nach dem Vorbild der amerikanischen Notenbank Fed vor

---

<sup>16</sup> Vorschläge, bei denen die Zahl der abstimmenden Ratsmitglieder nicht beschränkt wird, wie z.B. das „*Weighed Voting*“ nach Berger (2002), S. 32ff., werden also nicht berücksichtigt. Für diese Systematik vgl. beispielsweise Berger (2002), S. 26ff., de la Dehesa (2003), S. 3ff., Gros et al. (2002), und Lommatzsch/Tober (2003), S. 70.

<sup>17</sup> Nach Ansicht der EZB selber war diese Debatte wegen der bisher erfolgten Konsensentscheidungen ein Streit um des „Kaisers Bart“. Vgl. auch Abschnitt 2.1 und Berger 2002, S. 38ff.

(FAZ 2002a). Diesem Modell der Rotation folgend, erhalten die ökonomisch bedeutenden Länder einen ständigen Sitz, während kleinere Staaten abwechselnd Stimmrechte innehaben. Die Abgrenzung in ‚groß‘ und ‚klein‘ ist jedoch offensichtlich häufig umstritten. Beispielsweise auf Basis von Bruttoinlandsprodukt und Bevölkerungszahlen werden Letztere in annähernd gleichgewichtigen Gruppen zusammengefasst. Die entscheidenden Variablen dieses Reformansatzes sind die Größe des EZB-Rats, aus der die Anzahl der rotierenden Sitze resultiert, die Dauer einer „Amtsperiode“ sowie der Rotationsmodus. Grundsätzlich werden Mitglieder desto länger ohne Sitz sein, je weniger nationale Zentralbankpräsidenten stimmberechtigt sind und je länger ein Rotationszyklus dauert.<sup>18</sup>

Wie gegenwärtig im EZB-Rat sitzen im US-amerikanischen Offenmarktausschuss neben dem Direktorium die Präsidenten der regionalen Notenbanken. Im Gegensatz zu den Regelungen der EZB verfügen die 12 Präsidenten der regionalen Reserve Banks zusammen nur über fünf Stimmrechte. Dies garantiert den sieben Mitgliedern des Board of Governors im FOMC im Falle ihrer Einigkeit die Mehrheit, weil sie permanentes Stimmrecht haben. Da die Abstimmungen im FOMC ebenfalls nach dem Prinzip der einfachen Mehrheit getroffen werden, hat das Board of Governors folglich immer die Möglichkeit, Entscheidungen autonom zu beschließen – falls nötig, gegen die Stimmen der fünf regionalen Notenbankpräsidenten. Die fünf stimmberechtigten Sitze wechseln zwischen den Präsidenten der regionalen Zentralbanken jährlich nach einem bestimmten Rotationsprinzip. Während New York als wichtigste Federal Reserve Bank ständiges Mitglied des FOMC ist, werden die verbleibenden Präsidenten in Gruppen zusammengefasst. Die Präsidenten der Federal Reserve Bank von Cleveland und von Chicago besetzen jeweils im Jahresrhythmus einen Sitz. Die übrigen drei Stimmrechte rotieren unter den in drei Dreiergruppen zusammengefassten verbleibenden neun Gouverneuren. An den Sitzungen des FOMC nehmen aber grundsätzlich alle Präsidenten der regionalen Notenbanken teil.<sup>19</sup>

Die Organisation des Offenmarktausschusses der amerikanischen Notenbank bietet interessante Ansatzpunkte für Reformen des EZB-Rats. Im Gegensatz zur EWU fallen in Amerika die Zuständigkeitsbereiche der Federal Reserve Banken nicht mit Staatsgrenzen zusammen. Dies ermöglicht einerseits die Bildung von wirtschaftlich gleich starken Regionen und andererseits eine automatische Reduzierung der notwendigen Sitze im FOMC. Dies wiederum erleichtert die Rotation. Übertragen auf den Euroraum würde dies allerdings bedeuten, dass einige EWU-Mitglieder ihre Zentralbanken aufgeben müssten. Da ein solcher Schritt in absehbarer Zukunft vor allem wegen des nationalen Widerstands gegen den hiermit verbundenen Stellenabbau nicht verwirklichtbar erscheint, muss ein Rotationsprinzip im EZB-Rat auf die unterschiedlichen wirtschaftlichen Verhältnisse der Mitgliedstaaten Rücksicht nehmen. Dadurch wird eine sinnvolle Rotation erschwert.<sup>20</sup> Schließlich

---

<sup>18</sup> Vgl. Baldwin et al. (2001a), S. 17f.

<sup>19</sup> Vgl. Fritz (2001), S. 11f., Neumann (2003), Walter (1994), S. 42 und Ruckriegel/Seitz (2002), S. 3f.

<sup>20</sup> Vgl. Fritz (2001), S. 13, sowie Junius et al. (2002), S. 402.

zeigen Belke und Kruwinnus (2003), dass eine Reform gemäß dem Rotationssystem des FOMC zu Problemen im Entscheidungsprozess des EZB-Rats führen kann, falls das Ziel einer Abstimmung im Konsens aufrecht erhalten wird. Folglich kann dieses Reformmodell keine optimale Funktionsweise des EZB-Rats und europäische Geldpolitik garantieren.

### **3.3 Das „Equal rotation“-Modell**

Eine zweite Variante sieht eine gleichberechtigte Rotation *aller* nationalen Zentralbankpräsidenten vor. Würde dieses Modell auf die EZB angewendet, würden alle EWU-Staaten zumindest im Hinblick auf ihre Stimmenhäufigkeit gleich behandelt werden. Im Rahmen dieser „Equal Rotation“ wird die Verabschiedung von Beschlüssen bei einigen Vorschlägen jedoch an das Erreichen bestimmter Schwellenwerte hinsichtlich Bruttoinlandsprodukt und/oder Bevölkerungszahl geknüpft. Beispielsweise könnte in Anlehnung an die Reform des Ministerrats eine Leitzinsänderung nur verabschiedet werden, wenn 62 Prozent der Gesamtbevölkerung der EWU repräsentiert sind.<sup>21</sup>

Das Design des Rotationssystems muss berücksichtigen, dass die wahlberechtigten Mitglieder des EZB-Rats zu jedem Zeitpunkt einen festgelegten Anteil an der Wirtschaft der Euro-Zone repräsentieren. Andernfalls würde die EZB einen Glaubwürdigkeitsverlust erleiden. Eine Simulation der „Equal rotation“ im EZB-Rat führt zu dem Problem, dass sich 27 nationale Zentralbankpräsidenten nicht 15 Sitze gleichberechtigt teilen können. Equal rotation kann nur dann realisiert werden, wenn die Relation zwischen der Zahl der Ratsmitglieder und der Sitze ganzzahlig ist. Belke und Kruwinnus (2003) zeigen, dass das Prinzip der „Equal rotation“ *kleinere Länder bevorteilt*, indem diesen Ländern dieselben Stimmrechte wie größeren Ländern gegeben werden. Peripherieländer erfahren gewisse Vorteile dadurch, dass ihnen Blockentscheidungen gegen die Kernländer gestattet werden.

### **3.4 Das Modell der „Minimum Representation“:**

#### **Der Reformvorschlag des EZB-Rats**

##### **3.4.1 Der Gang durch die politischen Instanzen**

Das Modell der „Minimum representation“, die dritte und vom EZB-Rat kürzlich beschlossene und vorgeschlagene Alternative, führt zu einer Art „doppelter“ Rotation, bei der kleinere Länder seltener einen Platz im EZB-Rat erhalten als große Staaten.<sup>22</sup> Für eine fundierte Beurteilung dieses Vorschlags aus polit-ökonomischer Perspektive erscheint es sinnvoll,

---

<sup>21</sup> Diese Erweiterung liefe auf eine gewichtete Stimmabgabe durch weiterhin alle Länder (wie beim in Abschnitt 4.2 beschriebenen Alternativvorschlag des EP und dem Bundesbank-Vorschlag in der EZB-internen Diskussion) hinaus. Vgl. Dresdner Bank (2002), S. 2, Junius et al. (2002), S. 403 sowie FAZ (2002).

<sup>22</sup> Vgl. Dresdner Bank (2002), S. 2, Junius et al. (2002), S. 403 sowie FAZ (2002).

zunächst vor dem Hintergrund des in Abschnitt 2.2 dargelegten rechtlichen Rahmens die Ereignisse der letzten Wochen und Monate zu rekapitulieren.

Gegen Ende 2002 konkretisierte die EZB die erste Ankündigung ihres Präsidenten vom 5. Dezember 2002 (Duisenberg 2002) und legte einen einstimmig beschlossenen eigenen Vorschlag zur zukünftigen Anpassung der Stimmrechte vor, der vom EZB-Rat am 19. Dezember 2002 vorgelegt und am nächsten Tag im Rahmen einer Pressekonferenz publiziert wurde. Am 3. Februar 2003 verabschiedete der EZB-Rat einstimmig die Empfehlung für einen Beschluss des Rates (EZB 2003a). Das Eurosystem hatte seinen Vorschlag unter Wahrung hoher Vertraulichkeit und ohne sichtbaren Protest im Rahmen eines „*Secretive process*“ vorbereitet. Schlagzeilen in den Medien wurden dabei kaum (wie das Literaturverzeichnis zeigt: im Gegensatz zur Zeit danach) verursacht. Höchstwahrscheinlich hatte die Notwendigkeit, die Zahl der Entscheidungsträger signifikant zu reduzieren, zu internen Konflikten geführt (Berger 2002, S. 4, de la Dehesa 2003, S. 5, Häring 2003). Die naheliegendste Lösung bestand natürlich darin, Ländergrößen mit zu berücksichtigen. Dies brachte jedoch die ungleiche Zusammensetzung Europas aus größeren und kleineren Staaten an die Oberfläche der Auseinandersetzung (Wyplosz 2003, S. 1). Die auf dem EZB-Vorschlag aufbauende EZB-Empfehlung für einen Beschluss des Rates erfolgte gemäß der „Ermächtigungsklausel“ (Abs. 10.6 ESZB-Statut), die durch den am 1. Februar in Kraft tretenden Vertrag von Nizza eingeführt wurde. Die Empfehlung wurde dem EU-Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs zugeleitet.<sup>23</sup>

Zu der Empfehlung für die Vertragsänderung wurden von Februar bis Mitte März die EU-Kommission und das EP gehört. Das EP und die Kommission haben grundsätzlich das Recht, den Vorschlag des Eurosystems durch die Veröffentlichung einer negativen Empfehlung und/oder eines eigenen Gegenvorschlags zu „zensieren“. Die Nützlichkeit dieser Einrichtung wurde im Vorfeld von Wyplosz (2003, S. 3) nochmals betont und wurde vom EP, nicht aber von der Kommission, auch genutzt (FAZ 2003). Eine endgültige negative Stellungnahme gab das EP erst am 13. März ab. Eine Ablehnung des EZB-Vorschlags erschien dabei von Anfang an wahrscheinlich (Welter 2003). Demgegenüber lieferte die Kommission allerdings keinen eigenen Vorschlag (Wyplosz 2003, S. 1). Denn sie hält, ungeachtet der Forderung von Währungskommissar Solbes nach weiter gehenden Änderungen, den aktuellen EZB-Vorschlag grundsätzlich für geeignet, um auch nach einer Erweiterung der Währungsunion ein effizientes Abstimmungsverfahren zu erhalten. Wichtig sei, dass die EZB den Vorschlag einhellig nach außen vertrete (FTD 2003). Sie unterstützt ihn deshalb weitgehend (Welter 2003). Allerdings müsse er noch genauer ausgearbeitet werden. Weitere Klarstellungen beispielsweise zur Häufigkeit der Teilnahme an Abstim-

---

<sup>23</sup> Gegen Ende 2002 schien die Mehrheit der EZB-Beobachter für eine Weile der Meinung zu sein, dass der Europäische Rat den EZB-Vorschlag ohne bedeutende Modifikationen passieren lassen würde. Gleichzeitig war die Position der Kommission hierzu noch unklar. Vgl. Gros et al. (2002), S. 109, und Wyplosz (2003), S. 1. Kurze Zeit später jedoch schienen selbst in den Kreisen um die Kommission Bedenken zu erwachsen.

mungen seien wünschenswert (zu den geforderten Details siehe Abschnitt 4.2). Durch die Einigung im EZB-Rat wurde offensichtlich vermieden, dass die EU-Kommission dem Rat eine Lösung diktierte (FAZ 2002a).

Allerdings haben die Gegenvorschläge aus dem EP nicht nur wegen des fehlenden Mitentscheidungsrechts keine Chance, realisiert zu werden. Jeder weiter gehende Reformvorschlag wird nämlich dadurch blockiert, dass die Rechtslage gegenwärtig, wie oben an der „Ermächtigungsklausel“ gezeigt, n.h.M. keine größere Reform des EZB-Rats zulässt. Wie zuvor beschrieben, darf der Vorschlag des EZB-Rats nicht über eine Änderung des Abs. 10.2. hinausgehen, allerdings kann der Rat (der EU) diesen Vorschlag einstimmig „ausweiten“ und ihn dann den Mitgliedstaaten zur Ratifikation zuleiten.

Am 18. Februar 2003 stand der aktuelle EZB-Vorschlag auf der Agenda des Rats der EU-Wirtschafts- und Finanzminister (ECOFIN) und wurde von diesen grundsätzlich begrüßt. Die eigentliche Entscheidung in Gestalt einer Abstimmung hierüber wurde aber letztlich auf den 13. März 2003 verschoben, da bei der Vorbereitung der Sitzung im Februar vor allem Finnland und mit etwas weniger Nachdruck auch die Niederlande als kleinere Volkswirtschaften Bedenken gegen den EZB-Vorschlag geäußert hatten.<sup>24</sup> Sie haben Probleme damit und sind empört darüber, dass sie beim Stimmrecht häufiger aussetzen müssen als größere Länder. Im finnischen und im niederländischen Parlament gebe es starke Widerstände hiergegen. Dies war einigermaßen überraschend, denn es hieß eine zeitlang, Kritik komme lediglich aus Deutschland. Alle anderen Euro-Staaten seien einverstanden (Handelsblatt 2003a).

Die Finanzminister beider Länder haben jedoch gleichzeitig zu erkennen gegeben, dass sie kein Veto einlegen, sondern sich faktisch enthalten und mit einer Stimmenthaltung den EZB-Vorschlag im ECOFIN-Rat passieren lassen werden. Es schien ein „Gentlemen’s agreement“ zu bestehen, dass die Finanzminister „ihren“ Notenbankgouverneuren nicht in den Rücken fallen würden (Handelsblatt 2003a). Allerdings ist zu beachten, dass der ECOFIN in dieser Sache nicht 'entscheiden', sondern nur empfehlen kann. Der Tenor der Diskussion am 18. Februar war anscheinend: der Vorschlag ist nicht gut, aber es gibt nichts Besseres, das konsensfähig wäre (Rat der Europäischen Union 2003b, S. 19). Wie diplomatische Kreise vorher schon antizipierten, äußerten die Niederlande und Finnland beim Finanzministerrat am 7. März 2003 offiziell ihre Bedenken gegen das vom EZB-Rat vorgelegte Modell.<sup>25</sup> Diese wurden, so der Wortlaut des offiziellen Dokumentes, zur Kenntnis genommen. Ein Argument dagegen, dass das EZB-Reformmodell letztlich nicht am Einspruch des finnischen und der niederländischen Regierungen scheitern wird, besteht darin,

---

<sup>24</sup> Vgl. Rat der Europäischen Union (2003a), S. 12, FAZ (2003), und FTD (2003). Der finnische Finanzminister Sauli Niinistö wandte ein, dass sich die kleinen Euro-Staaten in dem Rotationsmodell der EZB nicht ausreichend repräsentiert sehen. Angesichts des deutlichen Widerstandes in Finnland könne er dem Vorschlag nicht zustimmen. Die finnische Regierung reagierte wegen der nahenden Parlamentswahl besonders sensibel.

dass der EZB-Rat jede nachträgliche Änderung einstimmig billigen müsste (Welter 2003, S. 1). Polit-ökonomisch von besonderem Interesse dürfte sein, dass sich weder die Kommission noch der ECOFIN eindeutig für diesen Vorschlag ausgesprochen haben. Die Europäische Kommission und ein Teil der EU-Finanzminister stehen offenbar nur *mit Einschränkungen* hinter dem Vorschlag der EZB. Dies wurde schon am 21. Januar 2003 auf einem informellen Treffen der Finanzminister in Brüssel deutlich (FAZ 2003c, 2003d).

Der früheste Termin für den einstimmigen Entscheid über die vorgeschlagene Änderung ist der EU-Gipfel der europäischen Staats- und Regierungschefs am 21. März 2003 in Brüssel. Der Rat der Finanzminister wird diese Entscheidung vorbereitet haben. Stellt sich keine Einstimmigkeit ein, ist der Reformversuch gescheitert und das Prinzip „One person, one vote“ würde uneingeschränkt weiter gelten. Denn wie schon in Abschnitt 2.2 erläutert, erfordert die Reform der Abstimmungsregeln eine Änderung des EG-Vertrags und solche Vertragsänderungen müssen von allen 15 nationalen EU-Parlamenten ratifiziert werden. Erst dann ist die Annahme gesichert. Stimmt nur ein Parlament nicht zu, ist die Reform ebenfalls gescheitert. Im Falle des Scheiterns ist damit zu rechnen, dass die Reform der Abstimmungsregeln im EZB-Rat erst Ende 2003 wieder aufgenommen wird. Nur: ein neuer Vorschlag Ende 2003 macht keinen Sinn. Alles, was der Ratifizierung bedarf, wird dann wohl im Paket mit der EU-Verfassung eingebracht.

Wegen der in Kapitel 2.2 dargelegten Unbestimmtheit des EZB-Modells wurde im Vorfeld bereits eine heftige Diskussion in den nationalen Parlamenten erwartet (Seidel zitiert nach Handelsblatt 2003, S. 17). Diese Erwartungen bestätigten sich später, zumindest für die kleineren Länder. Es könnte jetzt sogar sein, dass auf der Ebene des Europäischen Rats Finnland und die Niederlande nicht mitziehen. Die Ratifizierung könnte aber theoretisch auch an Großbritannien scheitern, das wie Schweden und Dänemark bei der Empfehlung nicht konsultiert wurde (Handelsblatt 20.1.03, S. 21). Parallel hierzu begannen Kommission und EP damit, im EU-Konvent für eine *weitergehende Reform* des EZB-Rats, die über die Änderung der Abstimmungsmodalitäten im EZB-Rat hinaus geht, im Rahmen der für 2004 anstehende EU-Vertragsreform zu werben (Welter 2003, Handelsblatt 2003b, 2003c). Der relativ hohe Zeitdruck lässt sich dadurch erklären, dass am 16. April 2003 zehn osteuropäische Staaten ihre Beitrittsverträge unterschreiben. Wenn die EU-Staats- und Regierungschefs bis dahin das Reformmodell verabschiedet haben, geht es gemeinsam mit den Beitrittsverträgen in die nationalen Parlamente und bleibt Sache der EU-15. Nach dem 16. April 2003, d.h. nach Unterzeichnung der Beitrittsverträge, hingegen müssten die EU-15 die beigetretenen Länder zu dem Vorschlag *konsultieren*. Wie die spätere Evaluierung des vorgeschlagenen Rotationsmodells zeigen wird, haben die EU-15 gute Gründe dafür, dies zu vermeiden. Die Beitrittsländer würden sogar als offizielle EU-

---

<sup>25</sup> Im Gespräch ist jetzt der 19. März 2003 für eine erneute Erörterung des EZB-Vorschlags im ECOFIN-Rat.

Mitgliedsländer *mit entscheiden*, falls der Reformvorschlag nicht bis Mai 2004 ratifiziert ist (Handelsblatt 2003f.).

### 3.4.2 Darstellung des EZB-Reformvorschlags und seiner Grundsätze

Ein Reformansatz muss vor allem den Gesichtspunkten politische Akzeptanz, demokratische Rechtmäßigkeit sowie Effizienz bzw. Effektivität entsprechen. Während sich die demokratische Rechtmäßigkeit auf die Abstimmung als solche bezieht, stellen Effizienz und Effektivität die Leitlinien der Veränderung des Entscheidungsfindungs- und Abstimmungsprozesses dar. Die politische Akzeptanz ist für die Verabschiedung eines Reformvorschlags letztendlich entscheidend.<sup>26</sup> Der Zentralbankrat selber erklärte die folgenden wenig kontroversen Prinzipien zu Leitlinien seines Vorschlags (EZB 2003, S. 4, allgemeine Erwägungen). Die wesentlichen *Grundsätze*, anhand derer der EZB-Vorschlag eines Rotationsmodells im Folgenden beurteilt wird, lauten im Einzelnen:

1) Sicherstellung, dass der EZB-Rat auch im erweiterten Euro-Währungsgebiet in der Lage ist, Entscheidungen „*effizient und rechtzeitig*“ zu treffen („Capacity for efficient and timely decision-making“) (EZB (2003a), S. 2): Dies war eigentlich zentrales Motiv für den EZB-Vorschlag, um so erstaunlicher sind die in Abschnitt 3.4.3. identifizierten Zielverfehlungen.

2) Die beiden Prinzipien der „*persönlichen Teilnahme*“ („Ad personam participation“) und „*Ein Mitglied, eine Stimme*“ („One member, one vote“) sollen gewährleisten, dass die nationalen Notenbankgouverneure im EZB-Rat als europäische Experten und nicht als nationale Politiker entscheiden bzw. dass, wie Duisenberg selbst es ausdrückt, „die Kraft der Argumente erhalten bleibt“. Nur auf diese Weise kann das Direktorium gemeinsam mit den nationalen Gouverneuren den angemessenen Zinssatz für die Euro-Zone als Ganzes setzen (Financial Times 2003).

3) Das Prinzip der „*Repräsentativität*“ („At any moment in time, the NCB Governors with the right to vote will have to be from member states which, taken together, are representative of the euro economy as a whole“) wird als grundlegend für das Rotationssystem betrachtet (Bofinger 2003, S. 2). Hiermit soll vermieden werden, dass die stimmberechtigten Mitglieder des EZB-Rats aus Mitgliedstaaten stammen, die zusammen als nicht hinreichend repräsentativ für die Wirtschaft des Eurogebietes insgesamt angesehen werden. Deshalb muss bei Anwendung des Rotationsprinzips unterschieden werden, wie häufig die Zentralbankpräsidenten stimmberechtigt sind.

---

<sup>26</sup> Vgl. Baldwin et al. (2000), S. 2, und DIW (2002), S. 2. In seinem Brief an den EU-Palamentspräsidenten Cox vom 19. Dezember 2002 versichert Wim Duisenberg, dass „... the Governing Council sought to design a rotation scheme which is transparent so that its main features and functioning can be communicated relatively easily“.

4) Die Prinzipien des „*Automatismus*“ und der „*Beständigkeit*“ („Automaticity and Robustness“): Das Rotationssystem ist so zu gestalten, dass das System selbst, die Regeln über die Gruppeneinteilung der Zentralbankpräsidenten und die Regeln zur Stimmenverteilung an die Gruppen eine automatische Anpassung an den Prozess der Erweiterung zulassen und bis zu 27 Mitgliedstaaten aufnehmen können. Mit dem Prinzip der Beständigkeit soll vor allem verhindert werden, dass Mitglieder einer Gruppe kleinerer Länder häufiger stimmberechtigt sind als die Mitglieder einer Gruppe größerer Mitgliedstaaten.

5) *Prinzip der „Transparenz“* („Transparency“). Hieraus folgt, dass der Wortlaut des geänderten Abs. 10.2 der Satzung hinreichend verständlich sein und den Anforderungen des Gemeinschaftsrechts genügen muss.

Um zu verhindern, dass nationale Notenbankgouverneure als nationale Vertreter statt als unabhängige Experten agieren und Peripherieländer mit ungefähr 20 Prozent des BIP der Euro-Zone eine Mehrheit im EZB-Rat bilden können, hat die EZB den folgenden Vorschlag eines Rotationsmodells entwickelt, „high in ingenuity, but far from perfect“ (Financial Times 2003, NZZ 2003). Die wichtigsten Details der vorgeschlagenen zukünftigen Abstimmungsmodalitäten werden in EZB (2003, 2003a) wie folgt dargelegt:

1. Die Stimmrechte im EZB-Rat fallen den 6 Mitgliedern des Direktoriums und bis zu 15 stimmberechtigten nationalen Zentralbankpräsidenten zu (15 als Kappungsgrenze, „cap“). Folglich wird die Gesamtzahl der Stimmrechte im EZB-Rat auf insgesamt 21 wahlberechtigte Mitglieder beschränkt.

2. Diese Kappungsgrenze für die Stimmrechte wird durch ein komplexes System der Rotation sichergestellt (siehe Punkte 6 bis 9).

3. Falls die Zahl der EWU-Mitgliedsländer und der Notenbankpräsidenten 15 übersteigt, wird ein Rotationsmechanismus implementiert. Lediglich die sechs Mitglieder des Direktoriums behalten ein dauerhaftes Stimmrecht.

4. Das Rotationssystem (die so genannte „Minimum Representation“) definiert *Schwellenwerte*, um sicherzustellen, dass die stimmberechtigten Gouverneure zu jedem Zeitpunkt einen bedeutenden Teil der Wirtschaft der Euro-Zone repräsentieren. Folglich lässt sich das „Minimum Representation“-Modell als eine *doppelte Rotation* kennzeichnen, in dem Notenbankpräsidenten ihr Wahlrecht mit unterschiedlicher Häufigkeit ausüben (dies wird im Folgenden in Abb. 1 verdeutlicht).

5. Die nationalen Notenbankpräsidenten werden nach Maßgabe der Position des Mitgliedstaats ihrer Zentralbank eingestuft und gruppiert. Diese Position resultiert aus einem Indikator, der sich aus zwei Komponenten zusammensetzt: Ein Gewicht von 5/6 wird dem Anteil am aggregierten BIP zu Marktpreisen (als objektivster Maßstab für die Größe der gesamten Volkswirtschaft) und ein Gewicht von 1/6 dem Anteil an der gesamten aggregierten Bilanz der monetären Finanzinstitute (MFIs, trägt der besonderen Bedeutung des Finanzsektors für Zentralbankentscheidungen Rechnung) beigemessen.

6. 16 bis 21 EWU-Mitgliedstaaten: Die Notenbankpräsidenten werden in zwei Gruppen aufgeteilt. Die erste Gruppe besteht aus den fünf Präsidenten der fünf auf der Grundlage des in Punkt 5 genannten Indikators am höchsten eingestuften Euro-Länder. Sie verfügen zusammen über 4 Stimmrechte. Die zweite Gruppe setzt sich aus allen übrigen Zentralbankpräsidenten zusammen. Ihr fallen zusammen 11 Stimmen zu.

7. Sonderregelungen für das Szenario mit 16 bis 18 EWU-Mitgliedstaaten, durchzuführen vom EZB-Rat: Um zu vermeiden, dass die Mitglieder der ersten Gruppe weniger häufig stimmberechtigt sind als die Mitglieder der zweiten Gruppe, besteht die *Notwendigkeit*, eine Sonderregelung zu treffen. Diese kann sich unter Umständen auf die Verteilung der Stimmrechte an die zwei Gruppen auswirken. Um zu vermeiden, dass die Häufigkeit, mit der die Zentralbankpräsidenten in einer Gruppe abstimmen, 100% beträgt, *kann* der EZB-Rat ferner beschließen, den Beginn der Rotation bis zu dem Zeitpunkt zu verschieben, zu dem die Anzahl der Zentralbankpräsidenten 18 übersteigt.

8. 22 und mehr EWU-Mitgliedsländer (anscheinend nur bis 27 angedacht, Gros 2003, S. 2): Es wird zusätzlich eine dritte Gruppe der kleinsten Länder gegründet. Die erste Gruppe besteht immer noch aus fünf Gouverneuren und behält auch seine vier Stimmen bei. Die zweite Gruppe beinhaltet die Hälfte aller Zentralbankpräsidenten (deren Anzahl gegebenenfalls aufgerundet wird), die im Ländervergleich gemäß den in Punkt 5 genannten Kriterien die nachfolgenden Positionen einnehmen. Sie hat acht Stimmrechte. Die dritte Gruppe besteht aus den verbleibenden Zentralbankpräsidenten und verfügt über drei Stimmrechte.

9. Im Endstadium, also wenn die Euro-Zone aus 27 Mitgliedern besteht, entspricht der Rotationsmechanismus einer intertemporalen Stimmenmacht eines Präsidenten, die entscheidend von dem Gewicht „seines“ Landes abhängt: 80% (4 Stimmen geteilt durch 5 Zentralbankpräsidenten) im Fall großer Länder, 57% (8 Stimmen verteilt auf 14 Präsidenten) für mittelgroße Länder und 37,5% (3 Stimmen aufgeteilt auf 8 Präsidenten) für kleine Länder. Unterstellt man beispielsweise eine Amtszeit eines Gouverneurs von 16 Jahren, wird er bei Zugehörigkeit zur ersten Klasse 12,8 Jahre (16 mal 80%), als Mitglied der dritten Klasse hingegen nur 6 Jahre (16 mal 37,5%) lang wahlberechtigt sein.

Alle Notenbankpräsidenten, ob mit oder ohne Stimmrecht, nehmen an der Diskussion über geldpolitische Beschlüsse im EZB-Rat in persönlicher und unabhängiger Funktion teil. Dies ergibt sich direkt aus Abschnitt 2.2. Da Abs. 10.6 sämtliche Änderungen des ESZB-Statuts auf Abs. 10.2 beschränkt, bleiben das Recht der Mitglieder des EZB-Rats auf Anwesenheit während der Sitzungen des EZB-Rats (Abs. 10.1 der Satzung) sowie ihr Recht auf Teilnahme als Mitglieder des EZB-Rates an den Beratungen unberührt.<sup>27</sup> Alle Beschlüsse, die zur Durchführung der technischen Einzelheiten des Rotationssystems (al-

---

<sup>27</sup> Vgl. ECB (2002), ECB (2003) und EZB (2003a). Dies gilt als unabdingbar dafür, dass die Gouverneure die Beschlüsse des Rats in der Öffentlichkeit vertreten können. Vgl. FAZ (2002b).

soauch der Sonderregelungen) erforderlich sind, werden vom EZB-Rat selbst mit einer Mehrheit von zwei Dritteln aller seiner stimmberechtigten und nicht stimmberechtigten Mitglieder verabschiedet.

Es bleibt *ungewiss, über welchen Zeitraum* dieses Rotationssystem und seine zwei Implementierungsstufen Anwendung findet, denn dies richtet sich nach der Abfolge der Erweiterung des Euro-Währungsgebietes. Das vom EZB-Rat vorgeschlagene zukünftige Abstimmungsschema wird in Abb. 1 grafisch ohne Berücksichtigung von Sonderregelungen veranschaulicht. Die Ordinate gibt den gruppenspezifischen prozentualen Stimmenanteil (Zahl der Stimmrechte der jeweiligen Gruppe geteilt durch die Zahl der Gouverneure in der jeweiligen Gruppe) in Abhängigkeit von der Zahl der nationalen Notenbankpräsidenten an. Da anzunehmen ist, dass die Erweiterung der Euro-Zone im Gegensatz zur EU-Erweiterung nicht blockweise, sondern nach Maßgabe der Erfüllung der Maastricht-Kriterien eher stetig erfolgt, lässt sich die in Abb. 1 dargestellte Entwicklung der gruppenspezifischen Stimmenanteile der Notenbankpräsidenten auch in zeitlichem Sinn interpretieren. Die Abb. 1 gibt dann die zeitliche Entwicklung der Stimmanteile im Gefolge der Osterweiterung der Euro-Zone an.

Abb. 1 - *Gruppenspezifische Stimmenanteile in Abhängigkeit von der Größe des EZB-Rats (nach EZB-Vorschlag)*

In Abb. 1 wird deutlich, wie die Länder einer sich erweiternden Euro-Zone gemäß den Grundsätzen des Automatismus und der Beständigkeit in die einzelnen Gruppen „hineinwachsen“. Auch zeigen sich unterschiedliche Niveaus und zeitliche Entwicklungen der Stimmenanteile. Während die Stimmenanteile der Länder der ersten Gruppe nur einmal auf ein neues konstantes Niveau sinkt (nämlich, wenn die Zahl der Notenbankpräsidenten 15 übersteigt), fallen sowohl die Anteile der zweiten wie der dritten Gruppe stetig auf ein neues Niveau, das deutlich unterhalb der Anteile der ersten Gruppe liegt. Dabei ist der Anteil der dritten Gruppe am kleinsten und nur halb so hoch wie das der ersten Gruppe. Der „Peak“ im Bereich zwischen 16 und 18 Notenbankpräsidenten bezeichnet genau den Bereich, für den gemäß Punkt 7 eine Sonderregelung fällig ist; der EZB-Rat will ihn „abschneiden“. An dem relativ glatten Übergang der relativen Stimmhäufigkeit der zweiten Gruppe ab der Zahl von 22 Gouverneuren (es gibt nur einen kleinen Sprung) wird deutlich, dass der EZB-Rat sich bemüht hat, dem *Grundsatz der Beständigkeit* Sorge zu tragen.

Als weiterer beabsichtigter Effekt ist mit dem Rotations-Vorschlag verbunden, dass die *Stellung des Direktoriums*, dessen Mitglieder permanentes Stimmrecht haben sollen, weiter *gestärkt* wird. Dies wird in Abb. 2 deutlich, welche die Stimmenanteile des Direktoriums ohne (gestrichelte Linie) und mit Reform (durchgezogene Linie) einander grafisch gegenüber stellt. Das Direktoriumsgewicht wird gemessen als Summe der Stimmen des Direktoriums im Verhältnis zur Summe der Stimmen der nationalen Gouverneure (mal 100%). Die durchgezogene Linie liegt jenseits der „Kappungsgrenze“ von 15 oberhalb des alten Kurvenverlaufs. Aber auch im Status quo gibt das Direktorium den Takt mehr vor,

als es gemäß der gestrichelten Linie in Abb. 2 zunächst den Anschein hat. Das Direktorium besitzt „Agenda-setting power“, denn der EZB-Präsident bestimmt die Tagesordnung und leitet die Ratssitzungen und der EZB-Chefvolkswirt erarbeitet die wirtschaftliche Analyse (siehe Abschnitt 2.1).

Abb. 2 - *Einfluss des Stimmenanteils des Direktoriums in Abhängigkeit von der Größe des EZB-Rates*

### 3.4.3 Beurteilung des EZB-Reformvorschlags

Im Folgenden wird das vom EZB-Rat vorgeschlagene „*Minimum Representation*“-Modell auf der Grundlage der von ihm selbst explizit angeführten Grundsätze einer ausführlichen Bewertung unterzogen. Zusätzlich zu den in Abschnitt 3.4.2 genannten Prinzipien wird dabei der nicht explizit von der EZB angeführte Grundsatz der „Pflicht zur Rechenschaftslegung“ der Geldpolitik („*Accountability*“) herangezogen. Er impliziert, dass alle Zentralbankpräsidenten in die Entscheidungen über Zinsänderungen mit einbezogen werden sollten, da sie letztere zuhause vertreten müssen.

„*Capacity for efficient and timely decision making*“

Ein effektiver, d.h. stimmberechtigter, EZB-Rat, der aus der Kappungsgrenze von 21 Mitgliedern besteht, ist immer noch *viel zu groß*. Seine Mitgliederzahl liegt nicht wesentlich unter der Zahl von 33 Mitgliedern im Status quo nach erfolgter Erweiterung, der von der EZB selbst als exzessiv bezeichnet wurde. Einen Konsens unter 21 stimmberechtigten Mitgliedern zu finden, erscheint schwierig, da die Wirtschaft in vielen neuen Mitgliedstaaten nur wenig synchron mit der Euro-Zone verläuft (Abschnitt 2.1). Gegenwärtig beschränkt sich der geldpolitische Entscheidungsprozess im EZB-Rat auf einen Vormittag. Unter diesen Bedingungen ist eine vertiefte Diskussion komplexer Sachverhalte und eine rechtzeitige Entscheidungsfindung im Rahmen des EZB-Vorschlags ausgeschlossen.<sup>28</sup> Darüber hinaus impliziert der EZB-Vorschlag eine Tendenz zur Beibehaltung des Status quo. Zinssätze werden häufig deshalb unverändert bleiben, weil es zu schwer fallen wird, einen Konsens über eine Zinsänderung herzustellen (Giavazzi 2003). Keine moderne Zentralbank leistet sich heute (noch) ein Entscheidungsgremium dieser Größenordnung.<sup>29</sup> Schließlich ist eine Rotation *nicht zwingend effizienter* als der Status quo, nur weil genau wie im U.S.-amerikanischen Federal Open Market Committee (FOMC) nicht stimmberechtigte Gouverneure zu allen Ratssitzungen zugelassen werden und das Recht haben, sich an der Diskussion zu beteiligen (*Teilnahme- und Rederecht*).<sup>30</sup> Eine Effizienzsteige-

---

<sup>28</sup> Vgl. Bofinger (2003), S. 2, Gros et al. (2002), S. 111, und Wyplosz (2003), S. 1 ff.

<sup>29</sup> In Deutschland wurde die Zusammensetzung des geldpolitischen Entscheidungsgremiums geändert, weil eine Zahl an Ratsmitgliedern über 20 als viel zu hoch angesehen wurde. Das größte Entscheidungsgremium weltweit ist bisher das FOMC mit 12 Mitgliedern. Für einen Überblick vgl. Wyplosz (2003), S. 1 f.

<sup>30</sup> Vgl. Bofinger (2003), Gros (2003), S. 2, Gros et al. (2002), Häring (2003) und Neumann (2003).

rung war auch gar nicht das Ziel der Einführung der Rotation von Stimmrechten in den USA. Es ging vielmehr darum, die Abstimmungsmacht der regionalen Zentralbankpräsidenten einzuschränken (Neumann 2003). Der EZB-Vorschlag heilt folglich das Problem der exzessiven Größe des Forums nicht. Fazit: Die Effizienz und Rechtzeitigkeit geldpolitischer Beschlüsse wird durch den EZB-Vorschlag nicht erhöht. Der EZB-Rat verfehlt sein selbst gesetztes wichtigstes Reformziel deutlich. Die Gefahr, dass der EZB-Rat durch zu viele Teilnehmer paralyisiert wird, ist nach wie vor gegeben.

*„Persönliche Teilnahme“ und „Ein Mitglied, eine Stimme“*

Der EZB-Vorschlag suggeriert als Motivation die Gleichbehandlung aller Mitgliedstaaten. Der Vorschlag bringt jedoch keinen Fortschritt im Hinblick auf einen fundamentalen Mangel, der schon dem gegenwärtigen Design des Eurosystems innewohnt. Offiziell sollen die nationalen Zentralbankpräsidenten nicht ihre Herkunftsländer vertreten, sondern “in a personal and independent capacity” als Experten agieren. Es handelt sich dabei um eines der wichtigsten Grundsätze des ESZB-Statuts (Abschnitt 2.1). Die Erfahrung mit der Bundesbank kann hier als geeignete Referenz zur Verdeutlichung der Nutzen dieses Prinzips herangezogen werden. Politische Unabhängigkeit ist in einem föderativ strukturierten System von Zentralbanken letztlich nur dann glaubwürdig, wenn alle regionalen/nationalen Repräsentanten hinsichtlich sämtlicher Aspekte gleich behandelt werden (“persönliche Teilnahme”).<sup>31</sup> Auch war die Sicherstellung dieses Grundsatzes die wichtigste Motivation und Legitimation für das Prinzip des „One person, one vote“.

Tatsächlich aber gibt der EZB-Vorschlag trotz Beibehaltung der Fiktion dieses Prinzip sowie damit auch das Prinzip des ‚one person, one vote‘ in intertemporaler Hinsicht auf. Zwar wird jeder nationale Notenbankpräsident immer noch gleichbehandelt, *falls* er oder sie wahlberechtigt ist (EZB 2003). In intertemporaler Sicht jedoch schafft das Rotations-system ein Drei-Gruppen-System bei den Stimmrechten, das die Präsidenten je nach nationaler Herkunft bzw. nach dem ökonomischen Gewicht des von ihnen vertretenen Landes unterschiedlich behandelt (de la Dehesa 2003, S. 5). Es erfolgt eine ungleiche Behandlung größerer und kleinerer Länder, wie die folgende Tab. 1 zeigt. Unabhängig von der Größe der Euro-Zone wird die dritte Gruppe mit den geringsten Stimmrechten ausschließlich aus den neuen Beitrittsländern bestehen (Gros 2003, S. 2). Aber selbst die Deutsche Bundesbank kann in 20 Prozent der Fälle nicht mitentscheiden (Bofinger 2003, Wyplosz 2003, S. 2 f.). Folglich wird das Prinzip ‚one person, one vote‘ gleich auf zweifache Weise verwässert: erstens werden die Länder gewichtet und in drei Gruppen aufgeteilt, zweitens ist die Rotation unterschiedlich geregelt (Seidel zitiert nach Handelsblatt 2003c).

---

<sup>31</sup> In Fall Deutschlands scheint dieses institutionelle Arrangement einen “Becket“-Effekt zu fördern, demzufolge Notenbankpräsidenten unabhängig von ihrem politischen Hintergrund nach ihrem Amtsantritt bald Verantwortlichkeit für eine Region als Ganzes fühlen. Bis heute scheint auch die Erfahrung mit der EZB scheint diese Aussage zu stützen. Vgl. Bofinger (2003), S. 2.

Tab. 1 - *Aufteilung der Länder in Gruppen gemäß EZB-Vorschlag (Daten von 2002)*

Das vorgeschlagene Rotationsmodell *reföderalisiert* beziehungsweise *renationalisiert* den EZB-Rat, obwohl gerade die Geldpolitik wegen der Orientierung der Geldpolitik an den wirtschaftlichen Bedingungen im *gesamten* Währungsraum zentralisiert wurde.<sup>32</sup> Deshalb vermittelt der Vorschlag den Eindruck, dass es immer noch die Funktion der nationalen Zentralbankpräsidenten ist, nationale Interessen zu verfechten. Er unterläuft hiermit die ursprüngliche Idee, dass *alle* Mitglieder des EZB-Rats nur die Interessen der Euro-Zone *als Ganzes* verfolgen sollen. Die EZB war ja gerade mit dem Anspruch angetreten, statt der zum Teil sehr unterschiedlichen Entwicklung in den einzelnen Ländern nur das gemeinschaftliche Wohl des gesamten Euroraums im Auge zu behalten.<sup>33</sup> Bei Gültigkeit der neuen Regeln würde jeder nationale Notenbankpräsident die Erfahrung machen, dass seine nationale Herkunft und weniger seine Persönlichkeit als geldpolitischer Experte im geldpolitischen Entscheidungsprozess von Bedeutung ist. Dies vor allem deshalb, weil er die geldpolitischen Entscheidungen der EZB auch gegenüber der Öffentlichkeit seines Heimatlandes vertreten muss. Als vermeintliche wirklich unabhängige Instanz verbliebe nur das Direktorium (de la Dehesa 2003, S. 5). Dies könnte ihn dazu animieren, aus einer nationalen Perspektive heraus zu entscheiden. Die Unabhängigkeit des geldpolitischen Entscheidungsprozesses von nationalen Betrachtungen wäre dadurch bedroht.<sup>34</sup> Diese nationale Verzerrung dürfte besonders gefährlich sein, falls (a) gleichzeitig auch das Prinzip der „Repräsentativität“ nicht sehr entwickelt ist, und falls man (b) die Ergebnisse der US-Studie von Meade/Sheets (2002) auf die Euro-Zone überträgt. Sie legt nahe, dass die regionalen Verzerrungen der Präferenzen *aller* Mitglieder des Zentralbankrats, also auch der Direktoriumsmitglieder, in Rechnung gestellt werden müssen.

Der EZB-Vorschlag wird der Ratio einer einheitlichen europäischen Geldpolitik nicht gerecht, allenfalls dem nationalen Proporzdenken. Das Eigeninteresse der Mitgliedsländer der Euro-Zone wird nicht eingedämmt. Im Gegenteil: jedes Land, dessen Gouverneur mit seinem Stimmrecht aussetzt, wird umso intensiver in das Direktorium drängen. Darüber hinaus ist damit zu rechnen, dass das politische Tauziehen um die Direktoriumsposten noch heftiger als gegenwärtig wird, falls das Direktorium durch eine Reform noch aufgewertet würde (Seidel in Handelsblatt 2003, S. 17, NZZ 2003).

Duisenbergs Versuch, den Europa-Parlamentariern das EZB-Modell durch Hinweis auf seine Ähnlichkeit mit dem Rotationsmodell der US-Notenbank Fed, d.h. auf die Konzeption des FOMC, zu verkaufen, geht wie auch die Wahl des an der Größe des Finanzmarkts orientierten Gewichtungsfaktors an der Sache klar vorbei.<sup>35</sup> Das Beispiel des US

---

<sup>32</sup> Für ersteres vgl. Hasse in Handelsblatt (2003), S. 17. Für letzteres vgl. Fehr (2003) und Neumann (2003).

<sup>33</sup> Vgl. Gros (2003), S. 2, Gros et al. (2002), Häring (2003), NZZ (2003), und Wyplosz (2003), S. 2.

<sup>34</sup> Vgl. Bofinger (2003), S. 2, und Horn (2003), S. 2.

<sup>35</sup> Vgl. Financial Times 2003, Gros (2003), S. 6, Gros et al. (2002), S. 110, und Seidel zitiert nach Handels-

Federal Reserve Board, das insoweit eine Asymmetrie aufweist, als der Gouverneur des NY Federal Reserve District der einzige mit einem permanenten Sitz im Open Market Committee ist, stellt *kein* Argument zugunsten eines gewichteten Rotationssystems dar. Diese Asymmetrie ist nämlich auf die Bedeutung New Yorks *als Finanzzentrum* zurückzuführen und nicht etwa auf eine besonders große Bevölkerung oder ein hohes wirtschaftliches Gewicht. Im Falle der EZB hingegen würde das in Frankfurt angesiedelte EZB-Direktorium die Rolle des NY Fed Gouverneurs übernehmen (wobei nicht Frankfurt, sondern London Europas Finanzzentrum Nummer Eins ist). Zweitens spielen die Gouverneure eines Federal Reserve Districts nicht dieselbe herausragende Rolle in der regionalen Politik wie die Präsidenten der nationalen Zentralbanken in Europa, teilweise deshalb, weil ihre Einzugsräume mehrere Bundesstaaten berühren. Sie repräsentieren deshalb nicht wie in Europa regionale Interessen. Drittens wurde in Abschnitt 3.2 gezeigt, dass das Direktorium -abgesehen von seinen auch sonst vergleichsweise größeren Befugnissen - anders als bei der EZB sowohl im Status quo als auch beim Rotationsmodell bei Einstimmigkeit im FOMC die regionalen Notenbankpräsidenten durchweg dominiert. Das Direktorium kann im geldpolitischen Ausschuss nicht von Gouverneuren überstimmt werden. Dies (und nicht Effizienz!) war auch das explizite Ziel der Einführung des Rotationsmodells in den USA in den 30er Jahren (Neumann 2003). Viertens stehen in den USA die Daten für geldpolitische wissenschaftliche Forschung für den gesamten Währungsraum eher zur Verfügung als in der Euro-Zone, wo sie erst nach Publikation der letzten nationalen Daten erscheinen (Bini Smaghi und Gros 2000, Gros et al. 2002, S. 110). Fazit: Der Status quo ist deutlich vorzuzugewürdigt, da das vom EZB-Rat vorgeschlagene Rotationssystem Notenbankpräsidenten hinsichtlich ihrer regionalen Herkunft unterschiedlich behandelt.

#### „Repräsentativität“

Zunächst sei die gegenwärtige öffentliche Debatte um den Erfüllungsgrad dieses Kriteriums charakterisiert.<sup>36</sup> Gegen das von der EZB vorgeschlagene Rotationssystem wird häufig eingewendet, dass es vor allem zu Lasten einerseits der großen Länder wie Deutschland und andererseits der kleinen Länder wie der meisten Beitrittsländer wirke. Wieder einmal werden hier die *Interessengegensätze* zwischen großen und kleinen Euro-Ländern offensichtlich (FAZ 2002a). Die Kritik formiert sich *aus zwei Lagern* mit entgegen gesetzter Stoßrichtung. Diese beruht, wie im Folgenden erläutert wird, jeweils auf einer Betonung von Teilaspekten des EZB-Vorschlags.

---

blatt (2003c).

<sup>36</sup> Der Experte für Öffentliches Recht von der Europa-Universität Viadrina Frankfurt/Oder, Ulrich Häde, hält den erhobenen Anspruch der Repräsentativität für „nichts als ein schönes Schlagwort – nicht greifbar“. Vgl. Handelsblatt (2003c).

Einerseits werde das wirtschaftliche Gewicht der *größeren* Länder wie Deutschland immer noch sehr unzureichend berücksichtigt.<sup>37</sup> Das vom EZB-Rat vorgeschlagene gewichtete Rotationsmodell ermöglicht eine Geldpolitik der kleinen Länder mit 20-25% der Wirtschaftskraft, denen nach vollendeter Erweiterung der Euro-Zone die Mehrheit der Stimmen im Rat zufällt, gegen die Interessen der fünf größten Euro-Länder mit 75-80% der Wirtschaftskraft gemessen am BIP und dem Finanzsektor. Misst man den EZB-Vorschlag an dem in Abschnitt 2.1 identifizierten Motiv für Reformen „Divergenz zwischen politischer und ökonomischer Bedeutung“, so nimmt diese beim EZB-Vorschlag folglich nicht wesentlich ab. Die EZB könnte hierdurch *an Reputation verlieren*, wenn vor allem die größeren Länder Beschlüsse in Frage stellen, die vorwiegend durch Mehrheiten kleinerer Länder zustande kamen (FAZ 2003). Für ein wirtschaftlich bedeutendes und - dies ist die entscheidende Annahme für die folgende Argumentation - erfahrungsgemäß preisniveaustabilitätsorientiertes Land wie Deutschland kann nach dem EZB-Vorschlag der Fall eintreten, dass es mit dem Stimmrecht aussetzen muss und gleichzeitig nicht im Direktorium vertreten ist. Wenn man davon ausgeht, dass nicht alle großen europäischen Länder die Präferenz Deutschlands für Preisniveaustabilität teilen, hebt dies gemäß der Argumentation in Abschnitt 2.1 die Garantie auf, dass die EZB langfristig Preisstabilität gewährleisten wird. Befürchtet wird also eine Schwächung des stabilitätsorientierten Einflusses der deutschen Geldpolitik. Dies könnte auf ein *laxeres Inflationsziel* und eine *lockerere Geldpolitik* hinauslaufen. Da sich die meisten kleinen Länder gegenüber den reiferen Volkswirtschaften in einem Aufholprozess befinden und ihre realwirtschaftlichen Ressourcen deshalb stärker beansprucht werden, haben sie ein stärkeres Interesse an höheren Inflationsraten. Auch werden sie von anderen Schocks als die reiferen Volkswirtschaften getroffen und messen somit bei der Geldpolitik dem Wachstumsziel mehr Gewicht bei (FAZ 2002a, Handelsblatt 2003a, 2003f).

Allerdings spricht der Balassa-Samuelson-Effekt jedoch eher für eine (zu) restriktive Geldpolitik für die größeren EWU-Länder. Auch könnten die Erfahrungen der vergangenen vier Jahre gegen diese Sicht angeführt werden. Das Stabilitätsversprechen des Maastricht-Vertrags wird gerade von Deutschland nicht so überzeugend wie von vielen anderen Mitgliedern der Euro-Zone getragen. Auch haben auch andere als deutsche geldpolitische Akteure zur guten Inflations-Performance in der Euro-Zone beigetragen. Folglich könnte die in Abschnitt 2.1 geäußerte Ansicht unbegründet sein, dass nun ausgerechnet der temporäre Ausschluss des Bundesbankpräsidenten aus dem Kreis der stimmberechtigten Mitglieder des EZB-Rats zu höherer Inflation führt. Gerade eine auf dem Argument der deutschen Nichtbeteiligung aufbauende Beunruhigung über die Stabilitätsorientierung der europäischen Geldpolitik würde einen *Rückfall in nationalstaatliches Denken* darstellen (Hüther und Nünies 2003).

---

<sup>37</sup> Vgl. DIW zitiert in Handelsblatt (2003a), S. 20, FAZ (2003), Horn (2003), S. 1, Heise in Handelsblatt 2003, S. 17, sowie generell deutsche Oppositionspolitiker und Abgeordnete des Europäischen Parlaments.

Deshalb ist es plausibler, dass gerade die *kleineren* Länder, wenn auch in anderer Hinsicht, eklatant benachteiligt werden (Häring 2003, aus intertemporaler Sicht Neumann 2003). In Tab. 1 wurde bereits gezeigt, dass die letzte Gruppe mit dem geringsten Stimmrecht unabhängig vom Umfang der Euro-Zone (22, 25 oder 28 Mitgliedsländer) ausschließlich aus neuen Mitgliedsländern bestehen wird. Vertreter dieser Ansicht verweisen auf die mit dem EZB-Vorschlag einhergehende absolute Stimmrechtsanteilsveränderung zum Nachteil der wirtschaftlich kleinen Länder im Vergleich zum Status quo („steigender Anteil der Großen auf Kosten der Kleinen“). Solange wie Großbritannien der Euro-Zone nicht beitrifft, schließt die Gruppe der fünf bei der Rotation privilegierten Länder die Niederlande, nicht aber Polen ein (de la Dehesa 2003, S. 5). In der EU gelte aber das föderalistische Prinzip, was bedeute, dass kleine Länder nicht benachteiligt werden dürfen (Padoa-Schioppa 2001).

Dass der Vorschlag potenziell die Kleinen „benachteiligt“, muss aber nicht zwingend ein Nachteil sein. Denn die Wahlrechte werden durch den neuen Vorschlag näher als unter der gegenwärtigen Regelung an die ökonomische Bedeutung des jeweiligen Landes (gemessen an den BIP-Gewichten) herangeführt. Der beklagte „Mismatch“ wird verringert.<sup>38</sup> Ob dies jedoch tatsächlich zu einer Verwirklichung des Prinzips der ‚Repräsentativität‘ in der Interpretation der EZB, nach der die Zahl der Gouverneure *mit einem Stimmrecht* repräsentativ für die Euro-Zone als Ganzes sein soll, führt, ist fraglich. Es existieren nämlich wichtige, zum Teil wohl beabsichtigte, *Mängel in der handwerklichen Umsetzung*.

Erstens ist die Formulierung des Prinzips der ‚Repräsentativität‘ mehrdeutig. Betont man den Passus „... with a right to vote ...“, kommt man zu folgenden möglichen Relativierungen. Entweder bedeutet der Vorschlag *nicht wirklich einen Fortschritt* gegenüber dem Status quo, weil bereits vorher alle Mitgliedsländer der Euro-Zone durch ein Mitglied mit Stimmrecht im EZB-Rat vertreten waren. Oder eine Annäherung an das Prinzip der Repräsentativität ist in jedem Zeitpunkt nur für die Zahl der Gouverneure insgesamt, nicht aber für die (geringere Zahl) mit Stimmrecht, gegeben (Bofinger 2003).

Zweitens beinhaltet der Vorschlag *willkürliche* Elemente (Bofinger 2003, S. 3, Gros 2003, S. 2). Das Gewicht, das der *Größe der Finanzmärkte* verliehen wird (1/6) ist sachlich in keiner Weise gerechtfertigt. Anscheinend sollte genau einem Land, nämlich Luxemburg, hiermit eine bessere Position verschafft werden. Denn nur im Fall dieses Lands besteht im Vergleich zum Kriterium ‚Bevölkerung‘ eine deutliche Abweichung, die auch Einfluss auf die Rangfolge der Länder hat. Dies deutet an, dass Verhandlungen um die Reform zwischen den gegenwärtigen Gouverneuren des EZB-Rats sehr schwierig waren. Dies hat sicherlich das Ausmaß der Reform beschränkt (Abschnitt 2.2). Paradoxe Weise liegt Luxemburg unabhängig von der unterstellten Zahl der Euro-Zonenmitglieder im Länder-Ranking

---

<sup>38</sup> „Repräsentativität“ wird hier als Übereinstimmung von Stimmrechten mit den BIP-Anteilen eines Landes definiert. Horn (2003) argumentiert, dass hiermit eine regionale Repräsentation geschaffen wird, die im Ag-

in der zweiten Gruppe vor Finnland, einem Land das hinsichtlich seiner Bevölkerung zehn Mal und gemessen an seinem BIP etwa sechs Mal größer ist. Daneben hat Luxemburg ein ähnlich gewichtetes Stimmrecht und eine vergleichbare Stimmrechts-Periode wie Polen mit seinen 40 Millionen Einwohnern.<sup>39</sup>

Auch der Verweis auf das US-Beispiel rechtfertigt nicht die Verwendung von TAB-MFIs als Teil-Indikator zur Festlegung des Rotationsgewichts (Punkt 5 in Abschnitt 3.4.2). Die Bedeutung eines Finanzzentrums bemisst sich nicht an Volumina von Sparguthaben, die hauptsächlich von anderen EU-Finanzinstitutionen kontrolliert werden, sondern an der Komplexität der Operationen. Luxemburg kann nicht mit New York verglichen werden, es ist nicht das Finanzzentrum der Euro-Zone (Gros 2003, S. 7). Die folgende Tab. 2 zeigt deshalb das Ranking tatsächlicher und potenzieller Euro-Mitglieder ohne Berücksichtigung des fraglichen Finanzmarktkriteriums. Es fällt erstens auf, dass Luxemburg im Vergleich zum Ranking gemäß dem EZB-Rotationsmodell weit nach hinten fällt. Zweitens sind die Abstände zwischen der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit so groß, dass sich an der Gruppierung der Länder trotz Konvergenz bis auf weiteres wenig ändern dürfte.<sup>40</sup>

Tab. 2 - *Ranking tatsächlicher und potenzieller Euro-Mitglieder (wirtschaftliches Gewicht)*

Die Diskrepanz zwischen den BIP-Anteilen und den Stimmrechtsanteilen bleibt folglich immer noch gravierend. Dass dies nicht nur in Bezug auf Luxemburg gilt, zeigt die folgende Tab. 3.

Tab. 3 - *„Mismatch“ zwischen den ökonomischen und politischen Gewichten im EZB-Rat (ohne Reform)*

Aus Tab. 3 geht eindeutig hervor, dass umfangreichere hypothetische Zusammensetzungen der Euro-Zone ohne Reform der Abstimmungsregeln entgegen den Vermutungen in Abschnitt 2.1 sogar durch eine geringere Diskrepanz zwischen ökonomischem und politischem Gewicht gekennzeichnet sein werden als die gegenwärtige Euro-12 Gruppe.<sup>41</sup>

Die Analyse in Tab. 1 legte die Logik des von der EZB geplanten Abstimmungsmodus bereits offen. Er *verringert die Stimmrechte der neu beitretenden Länder zugunsten der gegenwärtigen Mitgliedsländer*. Diese Änderung der Stimmrechtsanteile kann als *wichtigster Bestandteil* des Reformvorschlags angesehen werden (Bofinger 2003, S. 3). Ist hiermit ein Motiv für die Verwendung des Finanzmarktindikators identifiziert? Warum orientiert sich die Vergabe der Stimmrechte nicht an der Größe der Länder? Legitimiert der Anstieg der Stimmrechtsanteile des größten Landes Deutschland um lediglich einen Prozentpunkt

---

gregat zu einer unverzerrten Entscheidungsfindung führt.

<sup>39</sup> Vgl. de la Dehesa (2003), S. 5, Gros (2003), Gros et al. (2002), Häring (2003), und Lommatzsch/Tober (2003), S. 72.

<sup>40</sup> Vgl. EZB (2003a), S. 3, für die Anpassung der Zusammensetzung der Gruppen.

<sup>41</sup> Vgl. Gros et al. (2002) für weitere Details und zusätzliche Berechnungen, welche das Direktorium mit berücksichtigen.

wirklich die Einführung eines derart komplizierten neuen Abstimmungsmodells? Eine geeignete Nachbesserung bestünde zumindest darin, zumindest die Bevölkerung statt der von Luxemburg durchgedrückten (Fehr 2002, S. 11) Finanzmarktindikatoren zu berücksichtigen. Denn das steigende Gewicht der beitretenden Länder im Zuge des zu erwartenden Aufholprozesses würde mit der Berücksichtigung dieser Größe antizipiert.<sup>42</sup>

Viertens steigt die Stimmenmacht des EZB-Direktoriums im Szenario von 27 Euro-Ländern von 18% auf 29% an (Bofinger 2003, S. 3). Dies kann als Vorteil des neuen Vorschlags gegenüber dem Status quo angesehen werden, wenn man unterstellt, dass das Direktorium unabhängiger und/oder wegen der besseren Informiertheit in Finanzmarktangelegenheiten kompetenter ist (Abschnitt 4.1). Fazit: Interpretiert man die Definition dieses Kriteriums durch die EZB um, so hat der Reformvorschlag einige Vorteile gegenüber dem Status quo. Denn er verringert den unverhältnismäßig hohen Einfluss kleiner Länder, besonders in einer EWU mit 27 Ländern.

#### *„Automatismus“ / „Beständigkeit“*

Die Empfehlung eines zweistufigen Rotationsschemas ist offensichtlich offen für eine graduelle Expansion der Zahl der EWU-Mitgliedsländer. Darüber hinaus folgt der EZB-Vorschlag auch dem Prinzip der Beständigkeit, denn es wird ausgeschlossen, dass Mitglieder einer Gruppe kleinerer Länder häufiger stimmberechtigt sind als die Mitglieder einer Gruppe größerer Mitgliedstaaten. Auch wurde schon darauf aufmerksam gemacht, dass an dem relativ glatten Übergang der relativen Stimmhäufigkeit der zweiten Gruppe ab der Zahl von 22 Gouverneuren (es gibt nur einen kleinen Sprung in Abb. 1, Abschnitt 3.4.2) deutlich wird, dass der EZB-Rat sich bemüht hat, dem *Grundsatz der Beständigkeit* Sorge zu tragen. Jedoch gilt für beide Teilgrundsätze dasselbe auch für den Status quo. Daher ist der Status quo nicht per se inferior zum neuen Vorschlag.

#### *„Transparenz“*

Das Reformmodell, sowohl die zweiseitige Einführung als auch das ganze Drei-Gruppen-Rotationssystem, ist *zu kompliziert und deshalb intransparent*. Dieser Mangel an Transparenz könnte das Vertrauen der europäischen Bürger in die EZB und in die EU-Institutionen im Allgemeinen unterminieren. Der Verstoß gegen das Prinzip der „Transparenz“ wiegt für eine unabhängige und mächtige Institution wie die EZB besonders schwer, weil die gemeinsame Geldpolitik in spezifischen Regionen zeitweise zu negativen Effekten führen kann. Deshalb ist eine breite und dauerhafte Unterstützung der EZB unverzichtbar. Ein leichtes Verständnis des Rotationssystems durch die europäische Öffentlichkeit ist jedoch

---

<sup>42</sup> Vgl. Heise in Handelsblatt (2003), S. 17, Lommatzsch/Tober (2003), S. 72 und EU-Kommission gemäß Welter (2003).

eine wichtige Voraussetzung hierfür (Bofinger 2003, S. 3 f., Gros 2003, S. 2). Fazit: Neuer Vorschlag ist schlechter als der Status quo.

#### „Accountability“

Die Öffentlichkeit in den Ländern, in denen die ökonomische Entwicklung vom Durchschnitt der Euro-Zone divergiert, kann am ehesten beruhigt werden, indem sie „ihren“ Notenbankpräsidenten an der Formulierung einer gemeinsamen Geldpolitik teilnehmen sehen (Wellink 2002). Aber wer ist gemäß dem EZB-Vorschlag rechenschaftspflichtig? Nur diejenigen mit einem Stimmrecht (Gros et al. 2002)? Falls letzteres der Fall sein sollte, kann eine gemeinsame Rechenschaftspflicht nicht auf der Basis eines national orientierten Schemas beibehalten werden, denn bei 27 Ländern werden permanent 12 Präsidenten von ihrem Stimmrecht und ihrer gesamten Verantwortung für Zinsentscheidungen abgeschnitten. Dem EZB-Vorschlag folgend liegt die Verantwortung für Zinsentscheidungen in den Händen von nur 15 von insgesamt 27 Notenbankpräsidenten, d.h. nur von etwa 56% aller Präsidenten. Es dürfte sehr schwierig sein, bestimmte EZB-Gouverneure verantwortlich zu machen, denn man müsste zunächst die konkreten Zinsentscheidungen zu identifizieren, bei denen dieser ein Stimmrecht hatte. Im Gegensatz hierzu scheint das bisherige Modell im Hinblick auf die „Accountability“ ideal zu sein (Bofinger 2003, S. 4). Fazit: Der EZB-Vorschlag ist inferior zum Status quo.

#### Sonstige Kritik

Hiermit ist die Kritik aber noch nicht erschöpft. Der EZB-Vorschlag ist *intern inkonsistent*. Falls die Einführung des Rotationssystems verschoben wird, bleibt die Stimmenhäufigkeit bei 100% (im Status quo gilt dies wegen der strikten Beachtung des Prinzips “One person, one vote” ex definitione), obwohl diese Verschiebung ursprünglich gerade dazu dienen sollte, Situationen zu vermeiden, in denen Zentralbankpräsidenten eine Stimmenhäufigkeit von 100% haben (Abschnitt 4.3.2). Darüber hinaus wird dann auch eine verbesserte Repräsentation der größeren Länder nicht erreicht, wenn die Zahl der Euro-Länder 15 übersteigt (Gros 2003, S. 2). Es ist sogar noch *nicht* einmal geklärt, *wann* die Rotation beginnen wird, denn die EZB hat sich selber das Recht zur Verschiebung des Rotationsmodells vorbehalten, bis die Zahl der Euro-Zonenmitglieder 18 und folglich der EZB-Rat die Mitgliederzahl 24 übersteigt (Abschnitt 3.4.2 und Gros 2003, S. 2).

Schließlich bleiben im EZB-Vorschlag *wichtige Punkte ungeklärt* (EU-Kommission nach Welter 2003 und FAZ 2003c, 2003d). Erstens ist die *Spezifikation* des EZB-Vorschlags in mehrfacher Hinsicht *unvollständig*. Es ist lediglich von „sharing a certain number of votes“ die Rede. 1) Unklar bleibt, ob dies durch Rotation geschehen soll oder ob sich die Länder der drei Ländergruppen jeweils untereinander einigen sollen, wie sie gemeinsam abstimmen? Wie genau sollen sich beispielsweise die ersten fünf Länder vier Stimmen teilen? In welcher Reihenfolge? Gelten für die beitretenden Euro-Zonenländer diesbezüglich dieselben Regeln? 2) Es ergeben sich Fragen in Bezug auf die *Dauer der*

*Rotationsperiode*, die Entscheidung über den Rotationsrhythmus und damit über die Häufigkeit der Änderung der Gruppe der wahlberechtigten EZB-Ratsmitglieder, liegt bei den Geldpolitikern der EZB.<sup>43</sup> Es wird vom EZB-Rat lediglich konstatiert, dass innerhalb jeder Gruppe die Zentralbankpräsidenten für gleich lange Zeiträume stimmberechtigt sind. Wie lang diese sind, bleibt unbestimmt. Rotieren die Länder bei jeder Sitzung, in jedem Monat oder sogar nur jedes Jahr? In welchem Umfang? Derzeit existiert diesbezüglich keine einheitliche Linie. Kurze Phasen von drei bis sechs Monaten werden von einigen Notenbankpräsidenten großer Staaten präferiert. Andere halten ein Jahr in der stimmberechtigten Gruppe für sinnvoller (FTD 2003, EU-Kommission nach Welter 2003, Giavazzi 2003). Zweitens will der EZB-Rat bei der Übergangslösung (bei 16 bis 21 Mitgliedern) mit 2/3-Mehrheit der stimmberechtigten und nicht stimmberechtigten Mitglieder des EZB-Rats selbst über die anfängliche Zuteilung der Stimmrechte entscheiden (Heise in Handelsblatt 2003, S. 17, Wyplosz 2003). Es zeigen sich die Früchte der Diplomatie: "Diplomacy is the art of leaving hard questions for later decision" (Wyplosz 2003, S. 1). Drittens berücksichtigt der EZB-Vorschlag trotz der Bewerbung der Türkei und der bevorstehenden Bewerbung Kroatiens keinen Umfang der Euro-Zone, der über 27 Länder hinausgeht.

Aus polit-ökonomischer Sicht ist es überaus interessant, dass es das Eurosystem mit seinem Reformvorschlag vorzieht, sich auf eine Prozedur zur Abstimmung zu fokussieren, ein Verfahren, das sie vorgeblich bisher selbst nicht angewendet hat (Abschnitt 2.1), statt die Größe des Entscheidungsgremiums auf eine effiziente Größe zu reduzieren. Darüber hinaus ist es nicht gerade ermutigend, dass das Eurosystem an einem viel zu großen Entscheidungsgremium festhalten will, was die Abstimmung selber *höchst politischen Angelegenheit* werden lässt. Dies würde Anreize zu einer Fortsetzung konsens-basierter Entscheidungen setzen (Belke und Kruwinnus 2003) und die genaue Abstimmungsprozedur annähernd irrelevant machen. Konsens ist jedoch häufig ein Feigenblatt für eine mächtige Minderheit, ihre Sichtweise einer schwächeren aufgespaltenen Mehrheit aufzudrängen.<sup>44</sup>

### 3.5 Zwischenbewertung der drei Rotationsmodelle

Alle Rotations-Schemata sehen sich dem gleichen Dilemma gegenüber. Sie sind zwar im Durchschnitt "gerecht". Diese Einschätzung erweist sich jedoch für einen bestimmten Zeitpunkt als irrelevant. Falls ein von einer Krise betroffenes Land keinen Vertreter im EZB-Rat hat, dürfte die Öffentlichkeit dies erfahrungsgemäß nicht als unabwendbares Schicksal akzeptieren. Unpopuläre Entscheidungen der EZB könnten dann schnell als illegitim wahrgenommen werden, da die EZB "noch nicht einmal weiß, was unsere Probleme sind". Ein asymmetrisches Rotationsschema, das zwischen größeren und kleineren Län-

---

<sup>43</sup> Vgl. Gros (2003), S. 2, Heise in Handelsblatt (2003), S. 17, EU-Kommission nach Welter (2003) und Wyplosz (2003), S. 1.

<sup>44</sup> Vgl. Wyplosz (2003), S. 1 f. Für weitere Kritik am Konsens-Prinzip vgl. de la Dehesa (2003), S. 2.

dem differenziert, verringert zwar die Wahrscheinlichkeit, dass dies einem größeren Land passiert. Es setzt jedoch die europäische Geldpolitik dem Verdacht aus, durch die Interessen der beschränkten Ländergruppe determiniert zu sein, die gegenwärtig durch den EZB-Rat repräsentiert wird. Eine abschließende Bewertung der untersuchten Rotationsmodelle ist nicht möglich, ohne deren Unzulänglichkeiten zu berücksichtigen. Faktisch widersprechen *alle* Konzepte der nationalitätsbasierten Rotation der Idee, dass alle Gouverneure unabhängige europäische Experten sind und keine nationalen Vertreter "ihres" Herkunftslandes.

Zunächst soll eine abschließende Würdigung des Modells der „*FOMC rotation*“ erfolgen. Eine Reform des EZB-Rats in Anlehnung an den Modus des FOMC stellt die EZB zunächst vor die Frage, welche Länder einen ständigen Sitz erhalten. Zwar gibt es in Europa mehrere bedeutende, aber keine derart überragenden Finanzzentren, dass sich eine Einteilung quasi von selbst ergeben würde (Abschnitt 3.4.3). Außerdem sind europäische Länder an eine gleiche Repräsentation gewöhnt. Folglich dürfte die Schlechterstellung bzw. Ungleichbehandlung sowohl kleinerer heutiger Mitgliedsstaaten, wie vor allem Finnland und die Niederlande, als auch der Beitrittskandidaten politisch nicht akzeptabel sein.<sup>45</sup> Umgekehrt führt auch das Prinzip der gleichberechtigten Rotation („*Equal Rotation*“) zu einem Akzeptanzproblem: Es erscheint unrealistisch, dass der deutsche Bundesbankpräsident seinen Sitz beispielsweise an den Zentralbankgouverneur von Malta abgibt.<sup>46</sup> Als genereller Vorteil des FOMC-Modells wird angesehen, dass einerseits eine Stimmenmehrheit der Zentrale und andererseits auch eine – wenn auch rotierende – Mitwirkung aller Filialen sichergestellt werden (FAZ 2002a).

Darüber hinaus konnte die Analyse der drei Varianten des Rotationsmodells aufzeigen, dass das von der EZB vorgestellte Rotationsmodell der „Minimum representation“ wohl allem Anschein nach am ehesten das Kriterium der *politischen Akzeptanz* aller beteiligten erfüllt. Das Modell steht in dieser Ausprägung *zwischen* dem von den kleinen Ländern bevorzugten Prinzip der gleichberechtigten Rotation und dem von den großen Mitgliedern favorisierten Ansatz des FOMC und hat sich daher wegen seines Kompromisscharakters *im Kreis der bisherigen* (sic!) *Euro-Mitgliedsländer* als konsensfähig erwiesen. Nach dem Vorschlag der EZB wird der EZB-Rat erst nach der Aufnahme von weiteren drei Staaten reformiert und auch erst dann eine Begrenzung erfahren. Auf Jahre hinaus werden also die bisherigen Euro-Mitgliedsländer nicht auf ihre Stimmrechte verzichten müssen (Giavazzi 2003). Schließlich weist der EZB-Vorschlag hinsichtlich des Grundsatzes der „Repräsentativität“ einige Vorteile gegenüber dem Status quo auf. Der EZB-Rat hat aber an sich selbst den Anspruch gestellt, dass die Reform nicht nur politischen Gesichtspunkten entsprechen muss, sondern auch durch die Sicherung der *Effektivität* und *Effizienz* die Funktionsfähigkeit des EZB-Rats gewährleisten muss. Dieses Kriterium vermag der „Minimum Represen-

---

<sup>45</sup> Vgl. Abschnitt 2.2 und Part (2001), S. 17, Eichengreen/Ghironi (2001), S. 22 sowie FAZ (2002).

<sup>46</sup> Vgl. Dresdner Bank (2002), S. 2, Part (2001), S. 17 sowie Baldwin et al. (2000), S. 41.

tation“ Ansatz deutlich *weniger* als die in Abschnitt 4 zu diskutierenden Modelle „Zentralisierung“ bzw. „Delegation“ zu erfüllen. Daneben werden sich die nationalen Zentralbankpräsidenten aufgrund des zeitweiligen Stimmenverlusts nicht vermehrt als nationale Repräsentanten verstehen und ihre eigentliche Berufung als „europäische Euro-Experten“ somit in den Hintergrund treten lassen.

### 3.6 Repräsentation

Ein weiterer Ansatz, die Funktionsfähigkeit des EZB-Rats durch eine Begrenzung der stimmberechtigten Mitglieder zu erhalten, ist das sogenannte *Repräsentationsmodell*. Diese Option verringert die Zahl der wahlberechtigten Gouverneure dadurch, dass man sie gruppiert und diesen Gruppen jeweils eine Stimme gibt. Jede Gruppe verfügt dabei über einen „Chairman“, der für die Repräsentation der Sichtweisen seiner Gruppe im „Executive Board“ verantwortlich ist. Dieser Vorschlag lehnt sich dabei an die Zusammensetzung des „Executive Board“ des Internationalen Währungsfonds (IWF) an.<sup>47</sup> In diesem Gremium haben die wichtigsten Länder einen ständigen Sitz inne. Die übrigen Länder werden zu sogenannten „Wahlkreisen“ zusammengefasst, die durch jeweils einen Gouverneur im Rat vertreten werden. Sowohl Gruppen mit einem großen und mehreren kleinen Ländern<sup>48</sup> als auch solche mit mehreren relativ ähnlich großen Ländern<sup>49</sup> werden im „Executive Board“ des IWF repräsentiert. Die entscheidenden Einflussgrößen dieses Modells sind die Anzahl der Gruppen sowie die Kriterien, nach denen die Staaten gruppiert werden. Der grundlegende Unterschied zum zuvor vorgestellten Rotationsmodell besteht darin, dass sich im Falle der Repräsentation mehrere Mitglieder dauerhaft eine Stimme teilen, während im ersten Fall zeitweilig immer nur ein Teil der Staaten stimmberechtigt ist.

Wie könnte der EZB-Rat gemäß der Option der „Repräsentation“ reformiert werden? Wegen der enormen ökonomischen Unterschiede in Europa könnte den fünf größten europäischen Volkswirtschaften jeweils eine Stimme zukommen. Die verbleibenden Sitze würden unter den kleineren Ländern aufgeteilt. Problematisch ist jedoch die Konzeption der Wahlkreise. Verschiedene Gruppierungskriterien sind hier möglich. „Constituencies“ könnten sich wie beim IWF aus einem großen und mehreren kleinen Ländern zusammensetzen. Hieraus würde jedoch wiederum ein deutliches Ungleichgewicht resultieren, da es unwahrscheinlich ist, dass ein kleines Land jemals einen Einfluss auf die Ausrichtung der Gruppe und folglich auch auf die europäische Geldpolitik haben wird. Realistischer erscheint deshalb zunächst die Bildung von in etwa *gleich starken Einheiten*. Das heißt, die Mitglieder werden wiederum auf Basis des Bruttoinlandsprodukts und/oder Bevölkerungs-

---

<sup>47</sup> Die folgende Darstellung des IWF-Modells basiert auf Junius et al. (2002), S. 399 ff. sowie Baldwin et al. (2001a), S. 19.

<sup>48</sup> Beispielsweise bilden Italien, Griechenland, Portugal, Albanien und Malta eine Gruppe.

<sup>49</sup> Belgien, Österreich, Tschechien, Ungarn, Türkei, Slowenien, die Slowakische Republik, Weißrussland und Kasachstan bilden zum Beispiel ebenfalls eine Gruppe.

anteilen, zu Wahlkreisen zusammengefasst, die z.B. jeweils mindestens fünf Prozent der Wirtschaftskraft der Währungsunion vertreten müssen. Die Folge dieser Methode ist jedoch, dass sich die Gruppengrößen aufgrund der Heterogenität der EWU-Staaten stark unterscheiden werden.<sup>50</sup> Macht man sich jedoch gerade diese Heterogenität zu Nutze und fasst schnell und langsam wachsende bzw. reichere und ärmere Länder zusammen, dann müssen sich die extremen Positionen bereits innerhalb der Gruppen annähern und die Entscheidungsfindung im EZB-Rat wird erleichtert.<sup>51</sup> Eine letzte Alternative, Wahlkreise zu konzipieren, orientiert sich an der geografischen Lage der Mitglieder. Vorstellbar sind in diesem Zusammenhang beispielsweise eine Nordeuropa-Gruppe bestehend aus den skandinavisch-baltischen Staaten, eine Gemeinschaft der Beneluxländer sowie der Donauanrainerstaaten.<sup>52</sup>

Die Reform des EZB-Rats gemäß dem Repräsentationsmodell führt aber anders als das Rotationsmodell unweigerlich zu einem erheblichen Problem: Die Repräsentanten stellen nicht mehr unabhängige Entscheidungsträger dar, sondern stimmen sich im Vorfeld mit den anderen Gruppenmitgliedern ab. Durch die Gruppenbildung entsteht letztendlich ein zweistufiges Entscheidungssystem bzw. eine Hierarchie. In einem ersten Schritt würden die Gruppenmitglieder ein Spiel unter asymmetrischer Information spielen. In einem zweiten Schritt spielen die Vorsitzenden der Gruppen im EZB-Rat dasselbe Spiel noch einmal. Der Repräsentant jeder Gruppe erhält somit ein imperatives Mandat, er ist folglich bei den Abstimmungen im EZB-Rat weisungsgebunden. Das bedeutet einerseits einen eklatanten *Verstoß gegen das Prinzip der personellen Unabhängigkeit* und andererseits, dass nationale Erwägungen in diesem Reformansatz am ausgeprägtesten sein werden.<sup>53</sup> Das eigentliche Ziel der Reform des obersten geldpolitischen Entscheidungsgremiums der EZB, die Sicherung der Funktionsfähigkeit, sprich der Effektivität und der Effizienz, kann mit dem Repräsentationsansatz nicht realisiert werden. Vielmehr führt dieser Vorschlag zu einem trägen und vor allem undurchschaubaren Entscheidungsprozess, welcher die Entscheidungsfindungskosten erhöht (Abschnitt 2.1). In diesem Kontext werden die Gruppierungskriterien ausschlaggebend. Je homogener die Gruppen sind, desto leichter erreicht eine Gruppe einen Konsens, aber umso größer wird auch die Gefahr für die Unabhängigkeit der Zentralbank. Denn die Tendenz zur Vertretung nationaler Interessen wird verstärkt.<sup>54</sup>

Eine Reform nach dem Repräsentationsmodell kommt vor allem aufgrund der Gefährdung der Unabhängigkeit der EZB *grundsätzlich nicht in Frage*. Es wäre jedoch der Beginn einer echten europaweit einheitlichen Geldpolitik für den Fall, dass kleinere nationale Zentralbanken ihre Eigenständigkeit aufgeben und sich zu größeren regionalen Instituten

---

<sup>50</sup> Vgl. Baldwin et al. (2001a), S. 19.

<sup>51</sup> Vgl. Eichengreen/Ghironi (2001), S. 23.

<sup>52</sup> Vgl. Börsen-Zeitung (2002) sowie Baldwin et al. (2001b), S. 91.

<sup>53</sup> Vgl. Belke und Kruwinnus (2003), Deutsche Bank Research (2002), S. 2, DIW (2002), S. 2, Junius et al. (2002), S. 400 sowie Dresdner Bank (2002), S. 2.

<sup>54</sup> Vgl. Junius et al. (2002), S. 400, und Lomatzsch/Tober (2003), S. 70.

zusammenschließen würden.<sup>55</sup> Die Änderung der Organisationsstruktur der Bundesbank im Gefolge der Vereinigung war hierfür eine Art Vorläufer. Es wurde das Prinzip „One region, one ‘Landeszentralbank’“ abgeschafft. Durch die Fusion von einzelnen Landeszentralbanken wurde ihre Zahl von 16 auf 9 verringert. Diese Maßnahme führte zur Schaffung einander relativ ähnlicher Regionen.<sup>56</sup>

### **3.7 Der DIW-Vorschlag als Kombination von Rotations- und Repräsentationsmodell**

Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) kritisiert am EZB-Vorschlag vor allem das große Gewicht der kleineren Länder. Der im April 2002 erstmals vorgestellte und später erneut wieder in die Diskussion gebrachte DIW-Vorschlag setzt ebenso wie der EZB-Vorschlag auf Gruppenbildung und Rotationsprinzip. Bei diesem Vorschlag bilden nur die kleineren Länder Gruppen, innerhalb derer rotiert wird. Die größeren Länder verfügen über ein permanentes Stimmrecht. Die Gruppenbildung erfolgt - soweit möglich - nach regionalen Kriterien. Bei der Gewichtung gehen zu gleichen Teilen das BIP und die Bevölkerungszahl ein. Den Zentralbankpräsidenten der sieben größten Länder fällt ein permanentes Stimmrecht zu; zudem haben sie ein permanentes Vorschlagsrecht für jeweils ein Direktoriumsmitglied. Die kleineren Länder verteilen sich auf sechs Gruppen mit jeweils einer Stimme und drei Ländern. Anders als der EZB-Vorschlag sollen nach dem Vorschlag des DIW nur die stimmberechtigten Zentralbankpräsidenten an den Sitzungen des EZB-Rats aktiv teilnehmen. Nach Ansicht des DIW hat dieser Vorschlag zwei Vorteile gegenüber dem Rotationsmodell der EZB. Erstens kommt es zu einem überschaubaren Entscheidungsgremium, das effizienter in der Entscheidungsfindung ist. Zweitens entspricht die Stimmengewichtung eher der ökonomischen Bedeutung des Mitgliedslandes (Horn 2003, S. 3 f., Lommatzsch/Tober 2003, Handelsblatt 2003a). Bedingt durch den hohen Grad der Verwandtschaft lässt sich natürlich ein guter Teil der am EZB-Vorschlag angebrachten Kritik auch auf den DIW-Vorschlag übertragen, sofern dieser nicht wie oben gezeigt vom EZB-Vorschlag abweicht. Das DIW-Modell wurde im EZB-Rat, obwohl deutlich früher publiziert, nicht ernsthaft erwogen. Denn es mutet nur den kleineren Ländern eine regionale Gruppierung und eine Rotation zu und kann folglich nicht mit der Zustimmung der nationalen Notenbankgouverneure rechnen (Handelsblatt 2003a).

Insgesamt gesehen, besteht nach Ansicht der Verfechter der in Kapitel 3 abgehandelten Gruppenmodelle, zu denen unter anderem der Vorschlag des DIW gehört, ihr Vorteil im

---

<sup>55</sup> Vgl. Junius et al. (2002), S. 400 f.

<sup>56</sup> Vgl. Walter (1994), S. 120, Baldwin et al. (2001a), S. 20, Fritz (2001), S. 13 f. und Eichengreen/Ghironi (2001), S. 23. Eine verwandte Reformoption bestünde im „Weighted voting“ für diejenigen Mitglieder des EZB-Rats, die nicht Direktoren sind. Eine Gewichtung könnte beispielsweise durch das BIP oder Bevölkerungsanteile erfolgen. Diese könnte typischerweise dann zur Anwendung kommen, wenn weder ein Rotationsmodell, noch eine reine Delegationslösung wie in Abschnitt 4 nicht opportun erscheint. Vgl. Berger (2002), S. 32ff.

Vergleich zur Delegation der Entscheidungsbefugnis an ein kleines Komitee (Kapitel 4) darin, dass die spezifischen Länderkenntnisse der nationalen Notenbankpräsidenten in den Entscheidungsprozess einfließen und so das Gesamtbild der wirtschaftlichen Entwicklung im Euroraum abrunden (Lommatzsch/Tober (2003), S. 70). Gerade diese Renationalisierung kann jedoch, wie in Abschnitt 3.4.3 gezeigt, den Zielsetzungen einer Reform der Abstimmungsregeln abträglich sein. Deshalb verwundert es nicht, dass alle Experten des EZB-Schattenrats sowie die nicht diesem Gremium angehörigen, aber im EP am 7. Februar 2003 gehörten Experten mit Ausnahme von Gustav Horn (DIW) das Rotationsmodell der EZB eindeutig ablehnen. Sie unterstützen alle Modellvarianten der Delegation und/oder Zentralisierung als „Best Practice in Central Banking“ (Giavazzi 2003).

#### **4. Zentralisierungs-/Delegationsmodelle als Alternative**

Die radikalsten Reformansätze, die Funktionsfähigkeit der EZB durch eine Begrenzung der stimmberechtigten Mitglieder auch nach einer EWU-Erweiterung zu erhalten, sind die Modelle der *Zentralisierung bzw. Delegation* von Entscheidungskompetenzen. In Modellen dieser Provenienz verliert der EZB-Rat Teile seines Einflusses auf die europäische Geldpolitik. Im Extremfall fallen zumindest die operationalen geldpolitischen Entscheidungen im Rahmen des *Zentralisierungsmodells* alleine einem anderen Gremium zu - dem Direktorium der EZB und im Rahmen des *Delegationsansatzes* einem neu zu schaffenden Expertenkomitee. Dieses wird nach Kompetenz, Erfahrung und Verlässlichkeit zusammengestellt. Unabhängig von der Anzahl aller der EWU beitretenden Staaten, würde dabei die einmal festgelegte Größe des obersten Entscheidungsgremiums der EZB unangetastet bleiben. Nationale Zentralbankpräsidenten haben hier ein Stimmrecht, das im Vergleich zum Status quo eingeschränkt ist. Die neuen Aufgaben des EZB-Rats bestehen aus der Beratung der geldpolitischen Entscheidungsträger.

In einigen Ländern tritt eine Mischung aus Zentralisierung und Delegation auf. Im Vereinigten Königreich beispielsweise umfasst das geldpolitische Entscheidungsgremium (Komitee) sowohl Direktoren („Executives“) und externe Experten („Non-executives“).<sup>57</sup> Die Schaffung eines reinen Expertengremiums („Board of experts“) ist jedoch in keiner Zentralbank weltweit realisiert.

Bezeichnenderweise *lehnte* der EZB-Schattenrat, ein Gremium aus 18 renommierten Geldpolitik-Experten, auf seiner Sitzung Anfang März das *Rotationsmodell* als den Reformvorschlag des EZB-Rats mit großer Mehrheit *ab* (Handelsblatt 2003c). Er befürwortete stattdessen eine *Delegationslösung*, wie sie beispielsweise auch dem im Folgenden noch zu erläuternden Berichtsentwurf des EP zugrunde liegt. Es bestand weitgehend Konsens darüber, dass die Entscheidungsfindung an ein sehr viel *kleineres* Entscheidungsgremium *ohne nationale* Repräsentanten delegiert werden solle. Letzteres solle *im Kern aus dem*

*EZB-Direktorium* bestehen. Über die genaue Ausgestaltung dieser Lösung gab es im Detail jedoch unterschiedliche Vorstellungen. Vorgeschlagen wurden im Wesentlichen die folgenden Alternativen: (a) ein in seiner jetzigen Form auch bei mehr als 25 Mitgliedern unverändert bestehen bleibender EZB-Rat, der weniger häufig zusammen tritt und nur die strategische Ausrichtung der Geldpolitik vorgibt, aber die operative Umsetzung an das unveränderte Direktorium abtritt, (b) ein etwas vergrößertes Direktorium, (c) ein geldpolitischer Ausschuss bestehend aus den sechs Direktoriumsmitgliedern und einigen externen Experten nach dem Vorbild des „Monetary Policy Committee“ der Bank of England, sowie im Schattenrat nur vereinzelt befürwortet (d) die Übertragung der Entscheidungsmacht an das Direktorium und einige wenige aus den Reihen des EZB-Rats zu wählende nationale Notenbankpräsidenten (Handelsblatt 2003c). Eine Delegation der Abstimmungsrechte an eine Art Komitee erschien dabei einem Mitglied des Schattenrats mit der EU-Entscheidungsfindung in anderen Politikbereichen konsistent. Die Union habe nur in zwei Politikbereichen eine klare supranationale Exekutivgewalt: in der Geld- und in der Wettbewerbspolitik. Im zweiten Fall erfolge bereits eine Machtübertragung an ein Komitee, die Europäische Kommission (Giavazzi 2003). Im Folgenden werden die populärsten Vorschläge (a), (b) und (c) nacheinander vorgestellt und diskutiert.

#### **4.1 Erweiterung der Kompetenzen des Direktoriums bei unveränderter Zusammensetzung des EZB-Rats**

Bei dieser Variante handelt es sich um eine *einfache* und *transparente* Alternative zum EZB-Rotationsmodell. Sie zielt auf die Stärkung der Abstimmungsmacht des EZB-Direktoriums nach erfolgter Osterweiterung der Euro-Zone als wichtiges Erfordernis gemäß Abschnitt 2.1 ab. Sie wurde ursprünglich von der Macroeconomic Policy Group des Brüsseler Centre for European Policy Studies (CEPS) entwickelt.<sup>57</sup> Dieser Vorschlag einer „Partial centralisation“ hätte den Vorteil, dass für seine Implementierung gar keine Änderung der EZB-Satzung nötig wäre, denn der EZB-Rat könnte einfach von sich aus mehr Kompetenzen im Bereich der operativen Geldpolitik an das Direktorium delegieren. Er tritt nur noch zwei bis vier Mal im Jahr zusammen und beschränkt sich auf strategische Entscheidungen. Seine Aufgaben sollten darin bestehen, die Ausrichtung der Geldpolitik zu bestimmen, über die Vorschläge des Direktoriums zu entscheiden, eine Plattform für eine Diskussion über die Lage der Volkswirtschaft in der Euro-Zone zu bieten und die Arbeit des Direktoriums zu überwachen. Denn diese Aufgaben können selbst durch ein großes Gremium effizient wahrgenommen werden. Außerdem müssten die nationalen Notenbankpräsidenten die Gründe und Folgen der Zinsschritte im eigenen Land vertreten, auch wenn es sich einmal um unangenehme Folgen handeln sollte. Darüber hinaus stellt ihr weiterhin bestehender Einfluss anders als bei der Delegation der Entscheidungskompetenz an ein

---

<sup>57</sup> Vgl. Baldwin et al. (2001b), S. 93, Berger (2002), S. 26ff., und Junius et al. (2002), S. 397.

<sup>58</sup> Vgl. Gros (2003), Gros et al. (2002), und FAZ (2002b).

unabhängiges Komitee sicher, dass ein möglichst breit gefächertes Regionalwissen vorhanden ist. Dieses sollte berücksichtigt werden, sofern es die Tendenzen im Euroraum prägen. Schließlich bietet die Repräsentanz aller Mitgliedsländer im EZB-Rat für dieses Modell die geeignete Legitimierung. Die Mitgliederzahl des EZB-Rats könnte wie unter dem Status quo mit der Erweiterung der Euro-Zone problemlos anwachsen. Das Direktorium sollte sich in Richtung eines eigenständigen Organs zur Entscheidungsfindung entwickeln, das auch kurzfristig die Zinsentscheidungen trifft („Day-to-day execution“).

Die Vorteile des Modells bestehen in einem wesentlich effizienteren Abstimmungsverfahren sowie in der Vermeidung einer Verletzung der Grundsätze der „persönlichen Teilnahme“, „ein Mitglied, eine Stimme“ und „Repräsentativität“ (Abschnitt 3.4.2), da sich die Zusammensetzung des (stimmberechtigten Teils des) EZB-Rats im Gegensatz zum EZB-Vorschlag nicht verändert. Darüber hinaus richtet sich dieses Modell an *objektiven* komparativen Vorteilen aus, welche die Präsidenten der nationalen Zentralbanken (NZBen) und die Mitgliedern des EZB-Direktoriums haben. Hierbei werden *Unterschiede der Informationsbasen* der handelnden geldpolitischen Akteure statt Unterschieden in deren Motivation<sup>59</sup> und Unterschieden zwischen den ökonomischen und politischen Gewichten innerhalb des EZB-Rats (Abschnitt 3.4.3) als richtungsweisend für institutionelle Reformen genutzt.

Die Direktoriumsmitglieder fokussieren ihre tägliche Arbeit bei der Formulierung der Ausrichtung der Geldpolitik auf europaweite Aggregate und speziell auf die Entwicklung der Euro-Finanzmärkte. Denn die europäischen Finanzmärkte sind bereits weitaus integrierter als die Märkte für Güter und Dienstleistungen, so dass ein Beobachter im Zentrum Europas prinzipiell nicht über detailliertes lokales Wissen verfügen muss.<sup>60</sup> Die nationalen Notenbankpräsidenten hingegen sollten landesspezifisches Wissen über die Entwicklung der Güter- und Dienstleistungsmärkte sowie der Beschäftigung beisteuern, denn die europäischen Märkte für die meisten Güter und Dienstleistungen weisen nach wie vor deutliche nationale Besonderheiten auf.<sup>61</sup> Sie erfüllen zudem auf nationaler Ebene Funktionen wie die Überwachung des nationalen Bankensystems sowie die Teilnahme an wirtschaftspolitischen Debatten. Die gerade beschriebene Arbeitsteilung begründet auch die oben beschriebene unterschiedliche Frequenz der geldpolitisch relevanten Treffen der beiden Gremien Direktorium und Zentralbankrat, wenn man berücksichtigt, dass sich die Lage auf Finanzmärkten viel schneller ändert (bezüglich Zinsen oder Börsennotierungen innerhalb von Tagen) als diejenige auf Güter- und Dienstleistungsmärkten. Letztere bestimmt aber auch in der Analyse der EZB die Höhe des Outputs und der Beschäftigung

<sup>59</sup> Vgl. Abschnitt 2.1, Berger (2002), von Hagen (1998) und von Hagen/Süppel (1994) mit ähnlichen Schlussfolgerungen wie das CEPS.

<sup>60</sup> Einige nationale Besonderheiten auf Finanzmärkten verbleiben im “Retail”-Bereich. Insgesamt gesehen ist der Trend zu einem einheitlichen Markt für “Financial services” wesentlich ausgeprägter als für Güter und die meisten Dienstleistungen.

<sup>61</sup> Beispielsweise könnte die durchschnittliche Inflationsrate der Euro-Zone durch eine Änderung indirekter Steuern oder eine Umbasierung in einem Mitgliedsland beeinflusst werden. Dies kann manchmal zu einem Effekt führen, der außerhalb der Landesgrenzen nicht bekannt wird und dessen Bedeutung für Beobachter schwierig zu beurteilen ist, wenn diese nicht die Situation “vor Ort” genau kennen.

in der Analyse der EZB die Höhe des Outputs und der Beschäftigung (Entwicklung und Diagnose sinkender Konsumnachfrage und von Produktivitätsänderungen innerhalb von Monaten oder sogar Jahren).

Ein weiterer Vorteil des Vorschlags besteht darin, dass nach wie vor *alle Mitgliedsländer* im höchsten Entscheidungsgremium der EZB vertreten sind. Dies erscheint wichtig, da eine ausgeprägte politische Nachfrage nach vollständiger Repräsentation existiert, die nicht außer Acht gelassen werden sollte (Abschnitt 3.4.3). Dies lässt sich mit dem Fehlen einer europäischen Öffentlichkeit begründen. Deshalb sind Vertreter erforderlich, die in ihrem Heimatland für die EZB-Politik werben und diese auch vertreten. Zweitens kann nur ein umfassender EZB-Rat Zweifel an der Rechenschaftslegung („Accountability“) der gemeinsamen europäischen Geldpolitik ausräumen (Abschnitt 3.4.3). Drittens gibt es bei vielen technischen Fragen, beispielsweise bei Abwicklungssystemen, unabhängig von der Geldpolitik legitime nationale Interessen. Viertens hat die Forderung nach vollständiger Repräsentation auch einen rationalen Hintergrund. Wie oben schon betont, trägt lokale Information sogar dazu bei, die ökonomische Lage in der Euro-Zone insgesamt zu verstehen. Diese Wahrnehmung wird auch von einer breiteren Öffentlichkeit geteilt. Harte Entscheidungen der EZB werden eher als notwendig und legitimiert akzeptiert, wenn alle Mitgliedsländer in dem für strategische Entscheidungen zuständigen Gremium der EZB vertreten sind. In diesem Kontext bezieht sich „strategisch“ solche Entscheidungen, die einen langfristigen und nachhaltigeren Einfluss auf die Wirtschaft ausüben. Fünftens schränkt der Delegations-Vorschlag das Primat des EZB-Rats in keiner Weise ein – alle Macht geht weiterhin von ihm aus.<sup>62</sup> Er beschneidet jedoch das Recht des EZB-Rats, jede einzelne Handlung des Direktoriums zu kontrollieren. Deshalb könnte das Direktorium durchaus in den Genuss eines gewissen Ausmaßes an Diskretion kommen. Dies wäre dadurch legitimiert, dass es nicht nur die Aggregation nationaler Interessen vertritt, sondern eher ein „gemeinsames europäisches geldpolitisches Interesse“.

Erstaunlich nahe kommen dem gerade dargestellten Entwurf drei weitere unabhängige Vorschläge. Charles Wyplosz schlägt vor, dem Direktorium die Tagesarbeit zu überlassen und seine Mitgliederzahl gemäßigt wie beim FOMC auf etwa neun zu erhöhen. Dies beschleunige den geldpolitischen Entscheidungsprozess, da ein kontinuierlicher und informeller Austausch von Ideen und Standpunkten nur in Frankfurt möglich sei (Wyplosz 2003, S. 3). Manfred J.M. Neumann empfiehlt wie das CEPS ein zweistufiges Abstimmungsverfahren, in dem der EZB-Rat über die Grundausrichtung der Geldpolitik entscheidet, aber die kurzfristigen Entscheidungen einem Ausschuss überlässt (Neumann 2003). Dieser Ausschuss sollte aus Effizienzgründen aus nicht mehr als fünfzehn Mitgliedern be-

---

<sup>62</sup> Der EZB-Rat kann als die „souveräne Institution“ der europäischen Geldpolitik betrachtet werden. Die erlangt die Souveränität dadurch, dass sie alle Mitgliedstaaten repräsentiert und Expertenwissen nationaler Zentralbanken zusammenführt. Alle Macht im EZB kann schließlich auf den EZB-Rat zurückgeführt werden. Dies gilt auch für das Direktorium, an den der EZB-Rat seine Macht delegiert.

stehen. Sechs Mitglieder des Direktoriums als ständige und neun durch ein Rotationsverfahren zu bestimmende Präsidenten als nicht ständige Mitglieder sollten dazu gehören. Bezüglich des Rotationsverfahrens schwebt Neumann vor, dass es alle Mitgliedsländer gleich behandeln oder auch dem Gruppenmodell der EZB folgen könnte. Auf diese Weise würde der Einfluss des Direktoriums zwar gestärkt. Es könnte jedoch die nationalen Präsidenten nicht dominieren. Auf den zweiten Aspekt wurde im Rahmen des CEPS-Vorschlags nicht abgestellt. Bofinger schlägt ebenfalls „Split decisions“ vor. Das Direktorium soll wiederum operationale Entscheidungen treffen, wobei es im Unterschied zu Gros und Neumann wie bei Wyplosz um 2 bis 4 Notenbankgouverneure erweitert werden sollte, um die Risiken eines „dominant in-house view that is intolerant of challenges to local orthodoxy“ (Willem Buiter) zu verringern. Für institutionelle und strategische Entscheidungen solle der unverändert große EZB-Rat verantwortlich zeichnen. Er bezeichnet diesen Vorschlag sogar als *Konsens unter den EZB-Beobachtern* (Bofinger 2003, S. 4f.).

Im EZB-Rat selbst hätte dieses Modell wohl keine Realisierungswahrscheinlichkeit gehabt. Denn die Gouverneure hätten nie den Bedeutungsverlust verkräftet, den sie durch die Aufgabe der nationalen Verantwortung für die Geldpolitik erleiden würden. „Für einige von Ihnen wäre schon die Vorstellung unerträglich, nicht mehr vierzehntäglich zu den Sitzungen nach Frankfurt zu reisen“ (Handelsblatt 2003h). Auch gegen dieses Konzept lässt sich wieder einwenden, dass es die Legitimationsproblematik auch nicht löst. Bei allen strategischen Entscheidungen, also solchen die den EZB-Rat als Ganzes tangieren, wären die größeren Länder nach einer Erweiterung der Euro-Zone deutlich in der Unterzahl und könnten überstimmt werden. Unter der plausiblen Annahme, dass dies von den Großen nicht lange akzeptiert würde, käme es bald zu einer Zerreißprobe für EZB und EWWU. Möglicherweise verliert der EZB-Rat nach dem CEPS-Vorschlag aber sämtliche Macht, denn Sanktionsmechanismen sind nicht vorgesehen, falls sich das Direktorium nicht an die vom EZB-Rat vorgegebenen Leitlinien hält (FAZ 2002c, Fehr 2003).

## **4.2 „Etwas vergrößertes Direktorium“ – Das Gegenmodell des Europäischen Parlaments**

Falls das EZB-Rotationsmodell scheitert, droht den Präsidenten der nationalen Notenbanken, die gegenwärtig noch den EZB-Rat dominieren, nach einem Konzept des Berichtstatters des Wirtschafts- und Währungsausschusses des EP, Ingo Friedrich (CSU), die Entmachtung. Das Gegenmodell des EP stützt sich bis zu einer Mitgliederzahl von 25 Eurostaaten weitgehend auf das bisherige Abstimmungsverfahren.<sup>63</sup> Es führt aber das aus Nizza bekannte *Prinzip der doppelten Mehrheit* und somit eine Art „Veto der großen Länder“ ein. Alle Abstimmungen im EZB-Rat müssen zusätzlich zur Stimmenmehrheit mindestens 62 Prozent der EU-Wirtschaftskraft (gemessen am BIP und/oder der Bevölkerung

---

<sup>63</sup> Vgl. FAZ 2003, Handelsblatt (2003d), (2003g) und Welter (2003).

(siehe auch Vorschlag von Gros und DIW) repräsentieren. Ziel ist es, auf einfachere und deshalb durchschaubarere und verständlichere Weise sicherzustellen, dass es bei zukünftigen Abstimmungen nicht zu Verzerrungen im Sinne der Abweichung politischer von ökonomischer Bedeutung (Abschnitt 2.1) kommt.

Wächst der EZB-Rat in etwa zehn Jahren auf mehr als 25 Mitglieder, müsste eine *weitere Vereinfachung* angestrebt werden. Ein von sechs auf neun Mitglieder *erweitertes Direktorium* sollte für operationale Entscheidungen (u.a. die Zinspolitik) zuständig sein, während die strategischen Fragen (wie die allgemeine Geldmarktstrategie) beim EZB-Rat verbleiben. Diese Präferenz für „Split decisions“ bei leicht vergrößertem Direktorium entspricht exakt der Vorstellung von Bofinger (2003) und Wyplosz (2003). Offensichtlich wurden hier Elemente des in Abschnitt 4.1 abgehandelten Vorschlags der „Erweiterung der Kompetenzen des Direktoriums bei unveränderter Zusammensetzung des EZB-Rats“ aufgegriffen, dessen Grundidee am 7. Februar 2003 im Wirtschafts- und Währungsausschuss des EP vorgetragen wurde. Auch der EU-Währungskommissar Pedro Solbes hatte angeregt, dass ein kleines Board von geldpolitischen Experten und nicht mehr der große EZB-Rat über die Geldpolitik entscheiden solle.<sup>64</sup>

Nach den Beratungen im Unterausschuss Währung des EP glaubte Friedrich, etwa zwei Drittel aller Abgeordneten zur Unterstützung seines Gegenvorschlags gebracht zu haben. Am 10. März 2003 befasste sich der Ausschuss und am 13. März das Plenum abschließend mit dem eigenen Gegenvorschlag und stimmten ihm zu. Der EZB-Vorschlag wurde abgelehnt (EP 2003). Zwar wird das EP in dieser Frage nur angehört, es hat keine Befugnis zur Mitentscheidung oder gar zu einem Veto (Abschnitt 2.2). Die eigentliche Bedeutung dieser Abstimmung liegt jedoch darin, dass der Beschlussentwurf vorsieht, dass das EP wie schon die Kommission *dem EU-Konvent* einen Antrag auf Änderung des EZB-Abstimmungsmodells in Richtung seines eigenen Vorschlags vorlegen wird.<sup>65</sup>

Kritik lässt sich vor allem am ersten Teil des Friedrich-Vorschlags anbringen. Die Abstimmungen im EZB-Rat nach dem Prinzip der doppelten Mehrheit durchzuführen, bedroht die Homogenität des Rats. Einzelne Stimmen hätten plötzlich bei Abstimmungen unterschiedlich großes Gewicht. Das Prinzip des „One member, one vote“ ginge verloren. Dies würde wie auch schon beim aktuellen EZB-Vorschlag der Renationalisierung der Geldpolitik Vorschub leisten. Auch die Bundesbank hatte sich mit einem ähnlichen Vorschlag in den EZB-internen Diskussionen nicht durchsetzen können. Der zweite Teil des Friedrich-Vorschlags erscheint hingegen sinnvoll, denn hierdurch werden in der gemeinsamen europäischen Geldpolitik nationale Erwägungen zurückgedrängt und Entscheidungen beschleunigt. Allerdings entwickelt sich die geplante Reform der Abstimmungsregeln

---

<sup>64</sup> Vgl. FAZ (2003c), (2003d), NZZ (2003), und Welter (2003).

<sup>65</sup> Auch EU-Währungskommissar Solbes hat angekündigt, die Kommission werde dem Konvent einen Gegenvorschlag zum Rotationsmodell unterbreiten. Offensichtlich wird dieser Gegenvorschlag ebenfalls die europäische Perspektive betonen und nationale Einflüsse auf die Geldpolitik zurückdrängen.

bei der EZB hierdurch zu einem *Machtkampf zwischen der EU und den Präsidenten der nationalen Notenbanken*, dessen Folgen noch zu bewerten wären.<sup>66</sup>

Weitere Kritikpunkte setzen an der Möglichkeit an, dass der EU-Verfassungskonvent der Aufforderung von EP und Kommission folgen sollte und sich der Sache annehmen könnte, obwohl nur der Europäische Rat verbindliche Aufträge an den Konvent erteilen kann. Zwar wäre es begrüßenswert, wenn er die *verfassungsrechtlichen Voraussetzungen* dafür schaffen würde, dass die Delegation an ein viel kleineres Gremium möglich wird. Denn diese Lösung wird von der großen Mehrheit unabhängiger internationaler Experten bevorzugt und auch von fast allen modernen Notenbanken praktiziert. Zusätzlich könnte es prinzipiell sogar sinnvoll sein zu überlegen, ob die Auswahl der Mitglieder dieses Gremiums nicht mehr allein den Regierungschefs vorbehalten bleibt. Dem EP könnte ein Mitspracherecht gebühren, um zu verhindern, dass die Regierungschefs die Posten nicht mehr wie bisher im Kuhhandel nach dem Hauptkriterium der Nationalität vergeben können, sondern sich bei ihrer Auswahl stärker nach der Qualifikation der Bewerber richten müssen (Häring 2003).<sup>67</sup>

Problematisch an dieser Forderung erscheint jedoch zweierlei. Erstens geht in Europa die demokratische Legitimation nicht nur vom EP, sondern ebenfalls von den Staats- und Regierungschefs, die gegenwärtig der Auswahl des der Mitglieder des EZB-Rats bestimmen, aus.<sup>68</sup> Zweitens besteht die Gefahr einer Öffnung von „Pandora’s box“, was unbedingt zu verhindern wäre. Denn auch die geldpolitische Strategie der EZB sowie ihre Definition von Preisstabilität dürften demnach ebenfalls von einer „demokratischen“ Kontrolle und Änderungswünschen, u.a. in Richtung eines höheren Zielwertes für die Inflationsrate, nicht ausgenommen werden. Vom EZB-Rat unbeabsichtigt, könnten sogar Eckpfeiler des Eurosystems auf den Prüfstand des EU-Konvents kommen. Die Vorsitzende des Wirtschafts- und Währungsausschusses im EP, Christa Randzio-Plath, hat bereits angeregt, im Rahmen des Konvents überprüfen zu lassen, ob die EZB statt wie bisher einzig zur Sicherung der Stabilität des Geldwerts nicht auch zur Unterstützung des Wirtschaftswachstums verpflichtet werden solle (Handelsblatt 2003b, Welter 2003).

### **4.3 Geldpolitisches Entscheidungsgremium mit externen Experten**

Die Geldpolitik wahrt Preisniveaustabilität dann am besten, wenn sie dem Einfluss der Politiker mit ihren kurzfristigen Interessen entzogen ist. Deshalb ist die EZB als politisch unabhängige Institution verfasst. Nur folgerichtig wäre es dann, wenn die Verantwortung

---

<sup>66</sup> Bezeichnend ist, dass (Stand 5. März 2003) keine Stellungnahmen der Bundesbank und anderer nationaler Notenbanken zum Friedrich-Konzept vorliegen. Vgl. Handelsblatt (2003d).

<sup>67</sup> Auch das Schattenratsmitglied Julian Callow und viele andere Mitglieder des Schattenrats unterstützen die schon lange gestellte Forderung des Europa-Parlaments zur Sicherstellung einer demokratischen Legitimation. Vgl. Handelsblatt (2003c).

<sup>68</sup> Hierauf wies das Charles Wyplosz auf der Sitzung des Schattenrats Anfang März 2003 hin.

für die Geldpolitik nicht in den Händen eines Gremiums nationaler Vertreter, sondern eines Rats geldpolitisch erfahrener Fachleute gelegt werden würde. Dementsprechend liegt die Bildung eines aus Experten bestehenden geldpolitischen Komitees nach dem Vorbild des Monetary Policy Committee der Bank of England nahe. Ein derartiges Gremium wurde jüngst von Baldwin et al. (2001) auch für die EZB vorgeschlagen. Denn die Zusammensetzung eines Expertengremiums steht per se nicht in einem Bezug zur regionalen und ökonomischen Struktur der Euro-Zone (Fehr 2003, Lommatzsch/Tober 2003).

Hinter dem Modell der Zentralisierung bzw. Delegation steht der Gedanke, dass eine einheitliche europäische Geldpolitik nicht die Aufgabe von nationalen Interessensvertretern ist, sondern stattdessen von erfahrenen, politisch und regional unabhängigen Experten durchgeführt werden sollte.<sup>69</sup> Eine besonders reine Form dieses Ansatzes stellt die Delegation geldpolitischer Entscheidungsbefugnisse an einen Expertenrat dar. Die Vorteile dieses Ansatzes sind offensichtlich. Der EZB-Rat kann auf Basis des HVPI eine optimale Geldpolitik für die gesamte Währungsunion beschließen. Langwierige Debatten aufgrund unterschiedlicher nationaler Interessen können vermieden werden, wodurch der Entscheidungsprozess effizient und effektiv wird.<sup>70</sup> Untersuchungen haben gezeigt, dass das Zentralisierungs- bzw. Delegationsmodell den Ansätzen der Rotation und Repräsentation überlegen ist. Im Falle asymmetrischer Schocks in Frankreich und Deutschland gewährleisten erstere annahmegemäß die für den gesamten Währungsraum idealen Entscheidungen, während letztere den Interessen der beiden großen Länder nachgeben und von der optimalen Geldpolitik abweichen.<sup>71</sup> Die Einflussnahme nationaler Schocks auf die Entscheidungen des EZB-Rats reduziert sich folglich alleine auf deren Niederschlag in entsprechenden EWU-weiten Kennzahlen (z.B. dem HVPI).<sup>72</sup> Auf diesem Weg würde auch im Rahmen der EU-Osterweiterung und der damit verbundenen späteren Aufnahme weiterer Staaten in die Währungsunion die Geldpolitik eine verlässliche, prognostizierbare Größe bleiben, welche der EZB die aufgebaute Reputation sichert, Glaubwürdigkeit schafft und zu Stabilität für den Euro führt.<sup>73</sup>

Jedoch lassen sich auch gewisse Argumente finden, die gegen eine Reform der EZB nach dem Zentralisierungs- bzw. Delegationsmodell sprechen. Grundsätzlich ist problematisch, dass im Falle des Expertenrats nicht nur der EZB-Rat, sondern auch das Direktorium seine Entscheidungsmacht verlieren würde. Dies wäre möglicherweise zu einschneidend. Auch ergibt sich unmittelbar die schwierige Frage, nach welchen Kriterien bzw. nach welchem Verfahren das Expertengremium besetzt wird. Stärker auf die Geldpolitik zugespitzt, ergeben sich die folgenden kritischen Aspekte.

---

<sup>69</sup> Vgl. DIW (2002), S. 2, Baldwin et al. (2001b), S. 92 sowie Deutsche Bank Research (2002b), S. 2.

<sup>70</sup> Vgl. Junius et al. (2002), S. 397 sowie Casella (2000), S. 20.

<sup>71</sup> Vgl. Baldwin et al. (2001a), S. 24 f.

<sup>72</sup> Vgl. Dornbusch/Favero/Giavazzi (1998a), S. 10 sowie Hefeker (2001), S. 8.

<sup>73</sup> Vgl. Junius et al. (2002), S. 397.

Erstens stellen die im Expertengremium nicht berücksichtigten nationalen Zentralbanker eine wichtige Quelle von Information für geldpolitische Entscheidungen dar. Ihr Wissen über regionale Entwicklungen trägt zu einem umfassenderen Verständnis der Entwicklungen in der Euro-Zone bei. Zweitens schwächt eine derartige Regelung die Glaubwürdigkeit der EZB und ihre Fähigkeit zur Rechenschaftslegung, da die nationalen Zentralbankpräsidenten im EZB-Rat das einzige Bindeglied zwischen dem jeweiligen Land und dem EZB-Rat darstellen. Der nationale Notenbankvertreter kann der heimischen Bevölkerung die geldpolitischen Beschlüsse in seiner Muttersprache erläutern, was Vertrauen in die ferne und fremde Institution EZB generiert (Baldwin et al. 2001, S. 23, Fehr 2003). Drittens wird erfahrungsgemäß jede Nominierung eines Mitglieds für das Direktorium in höchstem Maße durch politische Interessen beeinflusst. Deshalb ist es sehr unrealistisch zu unterstellen, dass die Wahl der geldpolitischen Experten in der Euro-Zone unter vollständiger Vernachlässigung ihrer regionalen Herkunft und/oder politischer Aspekte erfolgt. Berücksichtigt man die gegenwärtigen politischen Grabenkämpfe nur vier Jahre nach der Entmachtung der nationalen Notenbanken um die Ernennung des neuen Präsidenten der EZB und den mit harten Bandagen ausgetragenen Kampf um die Besetzung des sechsköpfigen EZB-Direktoriums, kann davon ausgegangen werden, dass bei der Wahl der geldpolitischen Experten regionale und politische Wurzeln nicht unberücksichtigt bleiben werden. Folglich besteht auch im Rahmen dieses Reformansatzes die Befürchtung, dass die Unabhängigkeit der Zentralbank gefährdet wird.

Viertens wurden das als Vorbild dienende Monetary Policy Committee der Bank of England oder auch die schwedische Regelung als eine Ausprägung des „Centralisation“/„Delegation“ Modells für wesentlich kleinere und homogenere Währungsräume als die Euro-Zone konzipiert. Fünftens impliziert auch ein geldpolitisches Komitee nicht zwingend, dass sich dessen Experten weniger stark an regionalen Entwicklungen orientieren als die Präsidenten der nationalen Zentralbanken. Eine Studie von Meade und Sheets (2002) zum Abstimmungsverhalten im FOMC belegt eindrucksvoll, dass in den USA gerade Direktoriumsmitglieder die ökonomische Situation in ihrem Herkunftsstaat berücksichtigen. Sechstens könnte es ein Problem geben, hinreichend qualifizierte nationale Notenbankpräsidenten als Experten zu finden. Denn jede der zur Euro-Zone verschmolzenen Volkswirtschaften hat ihre historisch gewachsenen Besonderheiten. Diese kann gerade in der Anfangsphase der Währungsunion kein Fachmann vollständig überblicken. Entscheidender Nachteil dieser Reformalternative dürfte aber sein, dass das Zentralisierungs- bzw. Delegationsmodell durch die Degradierung des EZB-Rats *dem föderalen Charakter* der EU und der EZB *widerspricht*. Wegen der Aufgabe des föderativen Charakters und des Prinzips „One person, one vote“ ist es nahezu sicher, dass dieser Vorschlag keine Unterstützung aus der Politik erhalten wird.<sup>74</sup>

---

<sup>74</sup> Vgl. DIW (2002), S. 2, Baldwin et al. (2000), S. 41, Baldwin et al. (2001b), S. 93, Eichengreen/Ghironi (2001), S. 20, Junius et al. (2002), S. 397 f. und Deutsche Bank Research (2002), S. 2. Ein anderer Ansatz

## 4.5 Rechtliche Grenzen der Implementierung von Delegationsmodellen

Im Folgenden wird auf die Kompatibilität verschiedener miteinander konkurrierender Reformmodelle mit den rechtlichen Vorgaben eingegangen. Dem EZB-Vorschlag, der gerade nicht auf die Modelle der Delegation/Zentralisierung abstellt, könnte zugute gehalten werden, dass jeder weiter gehende Reformvorschlag de jure dadurch blockiert wird, dass die Rechtslage gegenwärtig, wie oben an der „Ermächtigungsklausel“ gezeigt, gar keine größere Reform des EZB-Rats zulässt. So argumentierte sowohl der EZB-Chef Wim Duisenberg in seiner am 17. Februar im EP verlesenen „Entschuldigung“ als auch die EU-Kommission. Die Vorgaben der Ermächtigungsklausel im Vertrag von Nizza hätte ein besseres Ergebnis bei der Reform der Abstimmungsregeln im EZB-Rat verhindert (Handelsblatt 2003c, 2003g, NZZ 2003). Vorschläge, welche die Mitgliedschaft im Rat beschränkten oder die Entscheidungsbefugnis in der Geldpolitik an das Direktorium oder an eine Art geldpolitischen Ausschuss delegierten, hätten größere Änderungen der Satzung erfordert. Im Rahmen der rechtlichen Vorgaben sei es unmöglich gewesen, Notenbankchefs aus dem EZB-Rat auszuschließen oder geldpolitische Kompetenzen vom großen EZB-Rat an das kleine EZB-Direktorium zu übertragen. Deshalb werde nach dem EZB-Modell im Gegensatz zu den Vorschlägen der „Zentralisierung“/„Delegation“ beispielsweise auch kein festes Komitee gebildet, durch das der EZB-Rat eine neue Struktur erhalten würde. Die in Abschnitt 2.2 schon diskutierte „Ermächtigungsklausel“ lässt nach dieser Interpretation nur eine Veränderung der Abstimmungsmodalitäten, nicht aber wie dem Delegationsmodell folgend eine Verkleinerung des EZB-Rats oder eine Übertragung der konkreten Geldpolitik allein an das Direktorium oder ein anderes Board zu.

Es wird also implizit davon ausgegangen, dass die zuletzt genannten und im Rahmen dieses Beitrags präferierten Alternativvorschläge prinzipiell eine *Neuöffnung* der europäischen Verträge voraussetzen. Dies könnte nach Aussage der Vorsitzenden des Wirtschafts- und Währungsausschusses des EP, Christa Randzio-Plath, beispielsweise im laufenden Europäischen Konvent und der damit verbundenen Regierungskonferenz geschehen. Eine grundlegende Reform des EZB-Rats wäre dann allerdings erst frühestens 2004 möglich (Handelsblatt 2003b, Welter 2003). Folgt man der Auffassung Duisenbergs und unterstützt deshalb den EZB-Vorschlag, so hieße dies möglicherweise, dass der „Bauplan“ des Vertrags von Nizza fehlerhaft war und jetzt die politische Kraft fehlt, den Fehler zu korrigieren, und statt dessen auch „schief gebaut“ wird (Thomas Mayer, zitiert nach Handelsblatt 2003c).

---

bestünde darin, dass die Gouverneure aus ihren Reihen sechs wählen, die ihnen als die besten Repräsentanten für eine europäische Geldpolitik erscheinen. Sie bilden gemeinsam mit dem Direktorium das Entscheidungsorgan der EZB. Sie können wiedergewählt werden und danach für ein Jahr aussetzen. Dieser Vorschlag wurde im EZB-Rat abgelehnt, weil man sich nicht auf die Rotationsdauer einigen konnte. Vgl. Fehr (2003) und Handelsblatt (2003h). Darüber hinaus schwebt de Grauwe (2002) eine Lösung mit Rotation vor, welche die strategische Rolle des Direktoriums durch eine Begrenzung der Zahl der Zentralbankpräsidenten auf etwa zehn erhält.

Führende Europarechtler stellen diese Verteidigungslinie Duisenbergs jedoch neuerdings vor dem Hintergrund der in Kapitel 2 genauer herausgearbeiteten Rechtsgrundlagen in Frage. Der EZB-Präsident versuche, den von nationalen Interessen geprägten Kompromiss nachträglich zu legitimieren. Eine Extremposition nimmt dabei der Bonner Europarechtler Martin Seidel ein. Seiner Ansicht nach sagt der Vertrag von Nizza lediglich, dass etwas geändert werden soll und gibt Einstimmigkeit vor. Über die Änderung selbst und ihr Motiv werde nichts spezifiziert.<sup>75</sup> Moderater äußert sich der Hamburger Europarechtler Gert Nicolaysen. Er führt aus, dass sich möglicherweise schon bei der Realisierung des EZB-Modells eine andere Form des EZB-Rats ergebe, die schon nicht mehr durch die Vorgaben des Vertrags von Nizza wie sie von Duisenberg interpretiert werden, gedeckt wird.

Auch der Experte für Öffentliches Recht an der Europa-Universität Viadrina (Frankfurt/Oder), Ulrich Häde, interpretiert die Vorgaben des Nizza-Vertrags weiter als Duisenberg. Die Entscheidungskompetenz könne zwar grundsätzlich nicht auf ein anderes Gremium übertragen werden. Dennoch seien aber weniger weit reichende Vorschläge wie beispielsweise die unter der Rubrik ‚Delegationsmodelle‘ erörterten mit Nizza vereinbar. Es sei legitim, in welcher Weise auch immer nur einen Teil der Gouverneure mit Stimmrecht auszustatten. Denkbar und durch Nizza abgedeckt sei beispielsweise, dass Gouverneure aus ihrer Mitte sechs wählen würden, welche dann für einen bestimmten Zeitraum gemeinsam mit dem Direktorium Stimmrecht hätten. Selbst das beispielsweise vom CEPS vorgeschlagene Modell, bei dem die Notenbankgouverneure lediglich die Leitlinien der Geldpolitik vorgeben und das Direktorium sie umsetzt, sei nicht prinzipiell ausgeschlossen. Entscheidend sei, wie weit man die Befugnisse fasse, die laut Satzung dem Direktorium durch Beschluss des EZB-Rats übertragen werden könnten (siehe Abs. 12.1 des ESZB-Statuts). Es handele sich jeweils nur um eine andere Form der Bestimmung der Stimmberechtigten (Handelsblatt 2003c).

Nach dem CEPS-Vorschlag wäre auch gar keine Änderung der Satzung nötig, denn der EZB-Rat könnte gemäß Abs. 12.1 des Statuts einfach von sich aus mehr an das Direktorium delegieren (Allemand 2002, Louis 2002). Es stellt sich jedoch die Frage, ob der CEPS-Vorschlag kompatibel mit der Satzung des ESZB ist. Während das CEPS jährlich zwei bis vier Sitzungen vorschlägt, verlangt Absatz 10.5 der ESZB-Satzung, dass der EZB-Rat mindestens zehnmal im Jahr zusammen tritt. Hierauf lässt sich entgegen, dass der EZB-Rat weiterhin öfter zusammen kommen kann. Er sollte nur nicht öfter als zwei bis vier Mal pro Jahr geldpolitische Entscheidungen treffen. Der Rat trifft auch jetzt schon nur jede zweite Sitzung geldpolitische Entscheidungen. Bei allen anderen Vorschlägen zur Delegation/Zentralisierung ist zu bedenken, dass selbst eine „kleine“ Änderung der Satzung, die nicht durch Nizza gedeckt wird, zur Zeit politisch wohl unmöglich ist. Selbst

---

<sup>75</sup> Er spricht sogar von einer „Blanko-Ermächtigung ohne materielle Vorgabe für die EZB“. Vgl. Handelsblatt 2003c.

wenn man die vorstehenden Überlegungen weiterführen und in Abs. 12.1 als geringe Modifikation des Statuts den Passus „The Governing Council shall meet four times per year to discuss guidelines for the implementation of the monetary policy ...“ einfügen wollte, würde dies möglicherweise eine Aufgabe des EU-Konvents werden (Gros et al. 2002, S. 109).

## 5. Zusammenfassung und Ausblick

Der EZB-Vorschlag zur Reform der Zusammensetzung des EZB-Rats weist so viele Mängel auf, dass sogar der Status quo zu vorzuziehen ist. Duisenberg selbst räumte ein, dass er mit dem EZB-Vorschlag nicht glücklich sei. Er gab eine „gewisse Komplexität“ zu. Man könne „keinen Schönheitspreis hiermit gewinnen“ (FAZ 2002a). Für die meisten Beobachter stellt der EZB-Rotationsvorschlag eher eine Kombination verschiedener Nachteile als einen sinnstiftenden Kompromiss dar (Gros et al. 2002, S. 111 f.). Es macht keinen großen Unterschied, ob nun 21 oder 25 (oder 30) Mitglieder des EZB-Rats ein Stimmrecht haben, wenn ohnehin jeder an der Diskussion teilnimmt. Der vernachlässigbar geringe Effizienzgewinn in wenigen Teilbereichen kann die neu entstehenden Kosten bei weitem nicht ausgleichen. Letztere entstehen daraus, dass der EZB-Vorschlag das Prinzip der Gleichheit unter Mitgliedstaaten unterminiert und es deshalb wahrscheinlicher macht, dass die nationalen Notenbankpräsidenten die von ihnen direkt wahrgenommenen Interessen ihres Heimatlandes über die Interessen der Euro-Zone als Ganzes stellen. Wim Duisenberg selbst hat indirekt eingeräumt, dass ein besseres Modell an der mangelnden Zustimmung der nationalen Gouverneure gescheitert sei (Handelsblatt 2003c). Ein Vorgehen gegen das Prinzip der Gleichheit der Mitgliedstaaten wäre nur dann gerechtfertigt gewesen, wenn die Größe des EZB-Rats auf ein handhabbares Niveau heruntergefahren worden wäre (d.h. auf ungefähr zehn Mitglieder). Hierdurch hätte ein wichtiger Zuwachs an Effizienz internalisiert werden können. Aus all diesen Gründen sollte der EZB-Vorschlag *nicht realisiert* und blockiert werden sollte. Fast alle Reformalternativen wären besser gewesen. Die Kommission hätte besser eine eigene Reformalternative entwickeln sollen. Der EU-Rat täte gut daran, den EZB-Vorschlag *nicht anzunehmen*.

Der wichtigste Nachteil des Vorschlags hängt mit seiner *hohen Komplexität* zusammen. Das Ergebnis erinnert nicht an eine logische Lösung, und ist viel zu sehr nach innen gerichtet. Dies ist wohl der Preis dafür, während der Diskussionsphase die Öffentlichkeit und damit auch rationaleren Einfluss nicht zugelassen zu haben (Wyplosz 2003, S. 1). Das Eurosystem hat seinen Vorschlag unter höchster Geheimhaltung und ohne sichtbaren Protest vorbereitet. Der Auftrag der Regierungschefs an den EZB-Rat, für ein effizientes und arbeitsfähiges Gremium zu sorgen, war anscheinend nicht mehr als ein Feigenblatt. Tatsächlich hatten diese wohl offensichtlich einen nur schwer durchschaubaren Vorschlag (die Presse sprach von einem „Monstrum“) bestellt, mit dem man verhindern kann, dass die Vertreter der bisherigen Mitgliedsländer nicht zu viel geldpolitische Entscheidungsmacht abgeben müssen. Man hat somit versucht, die Rechte der Zentralbankpräsidenten zu retten. Die Notenbankpräsidenten haben hiermit den letzten Beweis dafür angetreten, dass sie

nichts anderes sind als Interessenvertreter der nationalen Regierungen, von denen sie ins Amt gehoben wurden. Folglich haben sie in einem Gremium, das über die Leitzinsen für den gesamten Währungsraum entscheidet, nichts zu suchen (Handelsblatt 2003f, Häring 2003).

Dieser Beitrag hat eine einfache Alternative zum EZB-Vorschlag vorgestellt. Diese lässt die Zusammensetzung des EZB-Rats unverändert, beschränkt ihn jedoch auf Entscheidungen über die geldpolitische Strategie und überlässt deren Ausführung dem EZB-Direktorium mit weiterhin sechs Mitgliedern. Dieses zweistufige System könnte den Gegensatz der Interessen aufheben. Eine derartige Lösung wäre effizient und trüge einen durch und durch europäischen Charakter. Dies wäre von herausragender Bedeutung, denn die EZB soll ja Geldpolitik für den gesamten Euroraum durchführen. Durch das Prinzip des „One person, one vote“ sind auch die bisherigen Mitglieder des EZB-Rats ausschließlich als Experten und nicht als Vertreter ihres Heimatlands berufen. Obwohl auch das Fed ein System der Rotation zwischen den Präsidenten der regionalen Zentralbanken praktiziert, sollte die EZB dabei das Fed nicht kopieren. Weitergehende Delegationsvorschläge verbieten sich momentan, denn dann müsste das ESZB-Statut im Rahmen einer hochpolitisierten Regierungskonferenz geöffnet werden. Wie die Ausführungen der Vorsitzenden des Währungsausschusses des EP, Christa Randzio-Plath, deutlich zeigen, bestünde hier die Gefahr, dass weiteren politischen Wünschen Rechnung getragen wird, die das geldpolitische Gefüge von Grund auf ändern.

Die folgenden polit-ökonomischen Überlegungen führen möglicherweise an den Kern der Motivation für diesen EZB-Vorschlag. Obwohl die EZB selbst achtzehn Monate Zeit für die Ausarbeitung ihres Vorschlags hatte, soll dieser Vorschlag jetzt möglichst ohne Mitspracherecht der Kleinen als eine Angelegenheit von höchster Dringlichkeit durch die verbleibenden politischen Instanzen „gepeitscht“ werden. Die EZB selbst formuliert, dass sie mit der Vorlage des Vorschlags dem Wunsch der EU-Mitgliedstaaten entsprochen habe, so rasch wie möglich nach dem Inkrafttreten des Vertrags von Nizza am 1. Februar 2003 eine Empfehlung vorzulegen (Handelsblatt 2003f, 2003h). Um zu verhindern, dass die EU-15 die Beitrittsländer zu dem Vorschlag konsultieren oder gar über diesen Vorschlag mit abstimmen lassen müssen, erscheint gemäß dem in Abschnitt 3.4.1 dargestellten „Gang durch die Gremien“ höchste Eile geboten. Denn sonst würde wegen der Konsultationspflicht bzw. sogar des Mitbestimmungsrechts der kleineren Beitrittskandidaten die Reform möglicherweise platzen. Diese verdächtige Eile ist neben Verwendung des Finanzmarktindikators deutliche Evidenz dafür, dass mit dem Vorschlag des EZB-Rats gerade den kleinen Ländern und nicht den großen wie Deutschland geschadet wird (Neumann- und Gros-These).

Aus der in diesem Beitrag dargestellten polit-ökonomischen Logik heraus entwickelt sich die geplante Reform der Abstimmungsregeln bei der EZB gegenwärtig folgerichtig zum offenen *Machtkampf* zwischen der EU und dem Kartell der nationalen Staats- und Regierungschefs mit den nationalen Notenbanken. Europapolitiker dürften die Diskussion

sowieso aufmerksam verfolgt haben. Denn die Aufteilung der EU-Staaten in größere, mittlere und kleinere gilt auch als ein Weg, ein Rotationsmodell für den Vorsitz des EU-Ministerrats zu erstellen. Dieser wechselt derzeit im Halbjahresturnus unter den EU-Ländern (FTD 2003). Es ist für die EZB oder die EU-Finanzminister nicht zu spät, noch einmal über die Reform des Abstimmungsverfahrens im EZB-Rat nachzudenken. Kompetenz und nicht Nationalität sollten die Schlüsselqualifikation für eine Mitgliedschaft im EZB-Rat darstellen. Nur eine sinnvoll reformierte EZB garantiert einen weiterhin stabilen Euro.

Aus fachlichen Gründen wäre ein Scheitern des EZB-Vorschlags wünschenswert; aus polit-ökonomischer Perspektive sollte man jedoch nicht alles auf diesen Ausgang setzen. Die Prognose könnte anders lauten: der EZB-Vorschlag wird am 21. März wegen Interessenkoalition der nationalen Regierungen mit „ihren“ Notenbankgouverneuren durch den EU-Rat möglicherweise doch im letzten Moment einstimmig verabschiedet. Mit größeren Änderungen ist nicht mehr zu rechnen. Dies könnte auch damit zusammen hängen, dass der Europäischen Union ein weiteres Aufblähen ihres Zentralbanksystems droht. Nach Erhebungen der britischen Fachpublikation „Central Banking“ steigt die Zahl der Notenbankangestellten auf rund 70.000, also auf mehr als dreimal so viel wie im Fed-System. Mit dem Übergang zu Reformmodellen vom Delegationstyp könnte ein erheblicher Abbau der Überbesetzung nationaler Notenbanken einhergehen.

## Literatur

- Allemand, F. (2002), La réforme institutionnelle de la Banque Central européenne dans le contexte de l'élargissement, mimeo, Paris.
- Artus, P./ Wyplosz, C. (2002), Politique Monétaire de la Banque Central Européenne, Conseil d'Analyse Economique, Paris, Octobre.
- Baldwin, R.E. (2001), The ECB's Number Problems, in: Financial Times (London), 4. Dezember 2002.
- Baldwin, R.E./ Berglöf, E./ Giavazzi, F./ Widgrén, M. (2000), EU Reforms for Tomorrow's Europe, CEPR Discussion Paper Nr. 2623, London.
- Baldwin, R.E./ Berglöf, E./ Giavazzi, F./ Widgrén, M. (2001a), Preparing the ECB for Enlargement, CEPR Policy Paper Nr. 6, London.
- Baldwin, R.E./ Berglöf, E./ Giavazzi, F./ Widgrén, M. (2001b), Nice Try: Should the Treaty of Nice be Ratified?, Monitoring European Integration 11, CEPR, London.
- Barisitz, S./ Fidrmuc, J./ Kun, J./ Reininger, T./ Schardax, F./ Simhandl, K. (2002), Entwicklung in ausgewählten Ländern Zentral- und Osteuropas, in: Österreichische Nationalbank (Hrsg.), Berichte und Studien 2/2002, Wien, S. 103-126.
- Belke, A./ Hebler, M. (2002), EU-Osterweiterung, Euro und Arbeitsmärkte, Oldenbourg.
- Belke, A./ Hebler, M./ Setzer, R. (2003), Euroisierung der mittel- und osteuropäischen EU-Beitrittskandidaten - ein alternativer Weg in die Währungsunion?, erscheint in: Perspektiven der Wirtschaftspolitik.

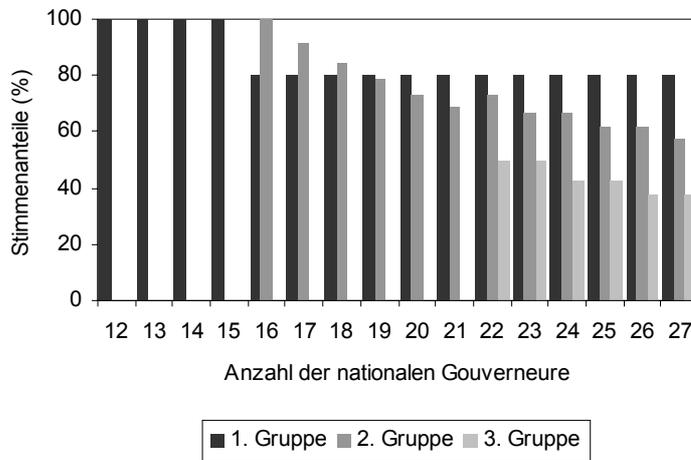
- Belke, A./ Kösters, W./ Leschke, M./ Polleit, T. (2002), International Coordination of Monetary Policies – Challenges, Concepts and Consequences, ECB-Observer - Analyses of the Monetary Policy of the European System of Central Banks, Nr. 4, Dezember, Frankfurt.
- Belke, A./Kruwinnus, D. (2003), Enlarging the Governing Council of the European Central Bank: An Analysis of the ECB's Own Reform Proposal, Hohenheim, mimeo.
- Berger, H. (2002), The ECB and Euro-Area Enlargement, IMF Working Paper 02/175, International Monetary Fund, Washington/DC.
- Berger, H./ de Haan, J. (2002), Are Small Countries too Powerful within the ECB?, in: Atlantic Economic Journal, Vol. 30, S. 1-20.
- Bini Smaghi, L./ Gros, D. (2000), Open Issues in European Central Banking, London.
- Bofinger, P. (2003), Consequences of the Modification of the Governing Council Rules, Briefing Paper for the Committee on Economic and Monetary Affairs, 7. Februar 2003, Brüssel.
- Börsen-Zeitung (2002), „EZB muss Weg zur freiwilligen Selbstbegrenzung finden“, in: Börsen-Zeitung, 51. Jg., 30. Januar 2002, Frankfurt/Main.
- Brückner, M. (1997), Voting and Decisions in the ECB, EUI Working Paper ECO Nr. 97/29, Badia Fiesolana.
- Brückner, M. (1998), Voting on Policies in Committees: A Welfare Analysis, EUI Working Paper ECO Nr. 98/36, Badia Fiesolana.
- Casella, A. (2000), Games for Central Bankers: Markets vs. Politics in Public Policy Decisions, CEPR Discussion Paper Nr. 2496, London.
- de Grauwe, P. (2002), Challenges for Monetary Policy in Euroland, in: Journal of Common Market Studies, Vol. 40, S. ??.
- de Grauwe, P./ Dewachter, H./ Aksoy, Y. (1999), The European Central Bank: Decision Rules and Macroeconomic Performance, CEPR Discussion Paper Nr. 2067, London.
- de la Dehesa, G. (2003), The New Governing Rules of the ECB, Briefing Paper for the Committee on Economic and Monetary Affairs, 7. Februar 2003, Brüssel.
- Deutsche Bank Research (2002), Monetary Policy Aspects of the Enlargement of the Euro Area, Research Notes, Working paper series, Nr. 4, 7. August 2002, Frankfurt.
- Deutsche Bank Research (2002b), Monitor EU-Erweiterung Mittel- und Osteuropa Nr. 17, 17. Dezember 2002.
- DIT (2002), Dynamic Investment Trends, Ausgabe Mai 2002, Allianz-Dresdner Asset Management, Frankfurt/Main.
- DIW (2002), Geldpolitische Aspekte der Erweiterung des Euroraums, DIW-Wochenbericht 15/02, Berlin.
- Dornbusch, R./ Favero, C./ Giavazzi, F. (1998), Immediate Challenges for the European Central Bank, in: de Grauwe, P. (Hrsg.), The political Economy of Monetary Union, 2001, Cheltenham, S. 437-474.
- Duisenberg (2000), ECB Press Conference, 8. Juni 2000, Frankfurt, [www.ecb.int](http://www.ecb.int).
- Duisenberg (2002), ECB Press Conference, 5. Dezember 2002, Frankfurt, [www.ecb.int](http://www.ecb.int).
- Duisenberg (2003), ECB Press Conference, 6. Februar 2003, Frankfurt, [www.ecb.int](http://www.ecb.int).
- Dresdner Bank (2001), Herausforderung EU-Erweiterung: Wachstumschancen nutzen – Reformen vorantreiben, Frankfurt.
- Dresdner Bank (2002), Monitor Euro-Raum, 28. Februar 2002, Frankfurt.

- Dresdner Kleinwort Wasserstein (2002), Enlargement and the ECB, 18. März 2002, Frankfurt.
- ECB (2000), Opinion of the European Central Bank, 5. Dezember 2000, Frankfurt, [www.ecb.int](http://www.ecb.int).
- ECB (2002), Governing Council Prepares for Enlargement, Press Release, 20. Dezember 2002, Frankfurt.
- ECB (2003), Governing Council Formally Recommends New Voting System, Press Release, 4. Februar 2003, Frankfurt.
- EZB (2003a), Empfehlung gemäß Artikel 10.6 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank für einen Beschluss des Rates über eine Änderung des Artikels 10.2 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, EZB/2003/1, Frankfurt a. M.
- Eichengreen, B./ Ghironi, F. (2001), The Future of EMU, University of Berkeley, Mai, mimeo.
- Europäisches Parlament (2003), Sitzungsprotokoll (Ablauf der Sitzung), 13.03.2003, EZB-Rat Abstimmung, Brüssel, Web: <http://www3.europarl.eu.int/omk/omnsapir.so/> (zugegriffen am 14.03.2003).
- Eurostat (2002), Press Release, 5. Dezember 2002.
- Eurostat (2003a), Euro-Indikatoren, Press Release, 22. Januar 2003.
- Eurostat (2003b), Regionales Bruttoinlandsprodukt in der Europäischen Union 2000, Statistik kurz gefasst 1/2003.
- Eurostat (2003c), Regionales Bruttoinlandsprodukt in den Bewerberländern 2000, Statistik kurz gefasst 2/2003.
- FAZ (2002), Die Sitze im EZB-Rat sollen nach einem Rotationsprinzip besetzt werden, 20. Februar 2002, 53. Jg., Nr. 36, S. 12.
- FAZ (2002a), Interessengegensätze blockieren Reform der EZB, in: FAZ v. 16. September 2002, Nr. 215, S. 15.
- FAZ (2002b), Wie sich der EZB-Rat selbst reformieren will, in: FAZ vom 9. Dezember 2003, Nr. 286, S. 13.
- FAZ (2003), Doppelte Mehrheit für die EZB – Gegenvorschlag zum Rotationsmodell aus dem Europäischen Parlament, 21. Februar, 54. Jg., Nr. 44, S. 14.
- FAZ (2003a), Ein trojanisches Pferd im Brüsseler Reformkonvent, 5. März, Nr. 54, S. 13.
- FAZ (2003b), Wachsende Kritik am geplanten Rotationsmodell für den EZB-Rat, in: FAZ v. 27. Januar 2003, Nr. 22, S. 15.
- FAZ (2003c), Skepsis gegenüber neuen EZB-Regeln, in: FAZ v. 22. Januar 2003, Nr. 18, S. 13.
- FAZ (2003d), Kommissar Solbes: Die EZB-Regeln ändern, in: FAZ v. 20. Februar 2003, Nr. 43, S. 12.
- Fehr, B. (2003), Rotation als Übergangslösung, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 11. Februar 2003, S. 11.
- Financial Times (2003), The ECB's Game of Musical Chairs - Its So-so Plan for Monetary Policy Voting Rights, in: FT v. 18. Februar, S. 14.
- Financial Times Deutschland (2003), EU gibt grünes Licht für EZB-Reform, 14. Februar 2003.
- Fitoussi, J.-P./ Creel, J. (2002), How to Reform the European Central Bank, Centre for European Reform, London.

- Fritz, H. (2001), One Person, One Vote? Die Europäische Zentralbank im Lichte der EU-Osterweiterung, FIT Nr. 2/01, Frankfurt Institute for Transformation Studies, Frankfurt/Oder.
- Giavazzi, F. (2003), A Funny Way to Manage Europe's Money, in: Financial Times, 30. Januar.
- Gros, D. (2003), Reforming the Composition of the ECB Governing Council in View of Enlargement, How not to do it!, Briefing Paper for the Committee on Economic and Monetary Affairs, 7. Februar 2003, Brüssel.
- Gros, D./ Castelli, M./ Jimeno, J./ Mayer, T./ Thygesen, N. (2002), The Euro at 25, Special Report of the CEPS Macroeconomic Policy Group, Centre for European Policy Studies, Dezember, Brüssel.
- Häring, N. (2003), EZB-Reform – Unabhängigkeit über alles, in: Handelsblatt vom 5. März 2003, S. 9.
- Handelsblatt (2002), Die europäische Zentralbank erfindet sich neu, in: Handelsblatt vom 30./31. Dezember 2002, Nr. 249, S. 27.
- Handelsblatt (2003), Neues EZB-Modell gefährdet Stabilitätsziel, in: Handelsblatt vom 13. Januar 2003, Nr. 8, S. 17.
- Handelsblatt (2003a), DIW legt alternatives Modell zur Stimmenverteilung im EZB-Rat vor, in: Handelsblatt vom 30. Januar 2003, Nr. 21, S. 20.
- Handelsblatt (2003b), EU-Parlament will EZB-Modell ablehnen, in: Handelsblatt vom 22. Februar 2003, Nr. 37, S. 21.
- Handelsblatt (2003c), Heftige Kritik an Duisenbergs neuem EZB-Modell, in: Handelsblatt vom 25. Februar 2003, Nr. 39, S. 24.
- Handelsblatt (2003d), EU will Notenbankpräsidenten entmachten, in: Handelsblatt vom 5. März 2003, Nr. 45, S. 1.
- Handelsblatt (2003e), Experten stärken EU-Parlament den Rücken, in: Handelsblatt vom 5. März 2003, Nr. 45, S. 21.
- Handelsblatt (2003f), Politik kritisiert Modell der EZB, in: Handelsblatt vom 20. Januar 2003, Nr. 13, S. 21.
- Handelsblatt (2003g), EZB-Abstimmungsreform gefährdet, in: Handelsblatt vom 19. Februar 2003, Nr. 35, S. 22.
- Handelsblatt (2003h), Geplantes EZB-Modell stößt europaweit auf Kritik, in: Handelsblatt vom 5. Februar 2003, Nr. 25, S. 224.
- Hefeker, C. (2001), Federal Monetary Policy, CESifo Working Paper Nr. 422, München.
- Horn, G. (2003), Consequences of the Modification of the Governing Council Rules, Briefing Paper for the Committee on Economic and Monetary Affairs, 7. Februar 2003, Brüssel.
- Hüther, M., Junius, K. (2003), EZB und Osterweiterung - Kein Grund zur Aufregung, in: Börsen-Zeitung vom 1. Februar.
- Junius, K./ Kater, U./ Meier, C.-P./ Müller H. (2002), Handbuch Europäische Zentralbank – Beobachtung, Analyse, Prognose, Bad Soden.
- Lommatzsch, K., Tober, S. (2003), Zur Reform der Abstimmungsregeln im EZB-Rat nach der Erweiterung des Euroraums, in: DIW-Wochenberichte, 70. Jg., Nr. 5, S. 69-73.
- Louis, J.-V. (2002), L'adaptation de la BCE à l'élargissement, complément A dans Politique Monétaire de la Banque Central Européenne, Conseil d'Analyse Economique, Paris, Octobre.

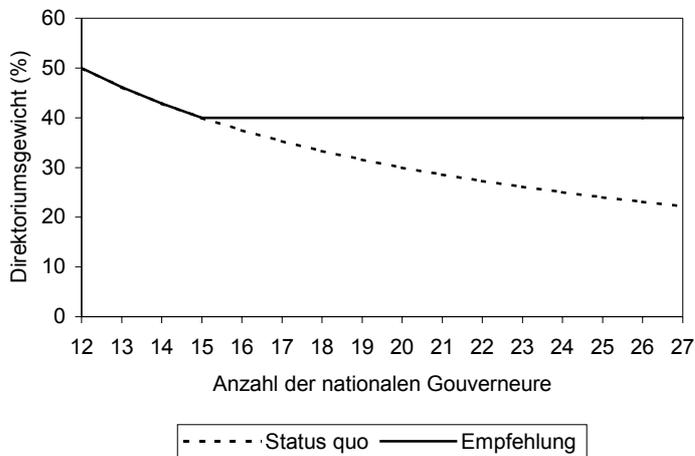
- Meade, E, Sheets, N. (2002), Regional Influences on US Monetary Policy: Some Implications for Europe, Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers Nr. 721, Februar.
- Nayeri, F. (2002), One Currency, Eighteen Chefs, in: Bloomberg Markets Februar 2002, London, S. 57-60.
- Neumann, M.J.M. (2003), Die EZB-Rotation verschiebt die Gewichte, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 29. Januar 2003, S. 12.
- NZZ (2003), Vorbereitung der EZB auf neue Mitglieder, in: Neue Züricher Zeitung vom 18. Februar 2003.
- Padoa-Schioppa, T. (2001), Wenn die Deutschen nicht so bescheiden wären, Zeitgespräch, in: Die Zeit vom 12. Dezember 2001.
- Part, S. (2001), Der Vertrag von Nizza: Ein Wegweiser für die Europäische Integration? Bundesministerium für Finanzen Working Paper 1/2001, Wien.
- Rat der Europäischen Union (2003a), 2485th Council Meeting ,Economic and Financial Affairs, 6877/03 (Presse 24), 18. Februar, Brüssel.
- Rat der Europäischen Union (2003b), 2493rd Council Meeting ,Economic and Financial Affairs, 6877/03 (Presse 61), 7. März, Brüssel.
- Ruckriegel, K./ Seitz, F. (2002), The Euro System and the Federal Reserve System Compared: Facts and Challenges, ZEI Working Paper B 02 2002, Bonn.
- von Hagen, J. (1998), The Composition of Bank Councils for Monetary Unions, Manuscript ZEI, July, Bonn.
- von Hagen, J./ Brückner M. (2001), Monetary Policy in Unknown Territory – The European Central Bank in the Early Years, ZEI Working Paper B 18 2001, Bonn.
- von Hagen, J./ Süppel, R. (1994), The Composition of Bank Councils for Federal Monetary Unions, in: European Economic Review, Vol. 38, S. 774-782.
- Walter, C. (1994), Das Federal Reserve System, die Deutsche Bundesbank und das europäische System der Zentralbanken/die Europäische Zentralbank im Vergleich, Starnberg.
- Wellink, A. (2002), The Role of National Central Banks within the European System of Central Banks, in: Grau, W. (Hrsg.), Wettbewerb der Regionen und Integration in der WWU, Österreichische Nationalbank, Wien, S. 189-195.
- Welter, P. (2003), Europäische Zentralbank – Die EZB-Reform in den Mühlen der Politik, FAZ.net, 28. Februar.
- Wyplosz, C. (2003), The New Eurosystem, Briefing Paper for the Committee on Economic and Monetary Affairs, 7. Februar, Brüssel.

Abb. 1 - Gruppenspezifische Stimmenanteile in Abhängigkeit von der Größe des EZB-Rats (nach EZB-Vorschlag)



Quelle: EZB (2003a), S. 4f., und eigene Berechnungen.  
Ohne Sonderregelungen nach EZB (2003a), S. 2.

Abb. 2 - Einfluss des Stimmenanteils des Direktoriums in Abhängigkeit von der Größe des EZB-Rates



Quelle: EZB (2003a), S. 4f., und eigene Berechnungen.

Tab. 1 - Aufteilung der Länder in Gruppen gemäß EZB-Vorschlag (Daten von 2002)

	<b>Euro-28</b>	<b>Euro-25 (Euro-28 ohne BG, RU und TUR)</b>	<b>Euro-22 (Euro-25 ohne GB, SW und DK)</b>
<b>Gruppe 1</b>	Deutschland Großbritannien Frankreich Italien Spanien	Deutschland Großbritannien Frankreich Italien Spanien	Deutschland Frankreich Italien Spanien Niederlande
<b>Gruppe 2</b>	Niederlande Belgien Schweden Österreich Dänemark Irland Polen Portugal Türkei Griechenland Luxemburg Finnland Tschechien Ungarn	Niederlande Belgien Schweden Österreich Dänemark Irland Polen Portugal Griechenland Luxemburg Finnland Tschechien Ungarn	Belgien Österreich Irland Polen Portugal Griechenland Luxemburg Finnland Tschechien Ungarn Slowakei
<b>Gruppe 3</b>	Rumänien Slowakei Slowenien Bulgarien Litauen Zypern Lettland Estland Malta	Slowakei Slowenien Litauen Zypern Lettland Estland Malta	Slowenien Litauen Zypern Lettland Estland Malta

Quelle: Gros (2003), S. 3.

*Anmerkungen:* Berechnet nach dem Gewichtungssystem des EZB-Vorschlags. Die Tabelle stellt nur eine beispielhafte Verteilung der Länder dar, da sich die Gewichte der Länder bis zum Inkrafttreten der Regelung noch substantiell ändern können. Da die Daten der aggregierten Bilanzen der MFIs der Kandidatenländer nur begrenzt verfügbar sind, kann nur eine ungefähre Reihenfolge angegeben werden. Euro-28 berücksichtigt zusätzlich die Türkei.

Tab. 2 - Ranking tatsächlicher und potenzieller Euro-Mitglieder (wirtschaftliches Gewicht)

<b>Rang</b>	<b>Land</b>	<b>BIP Mio. Euro (2000)</b>
1	Germany	2.030.000
2	UK	1.559.392
3	France	1.416.877
4	Italy	1.164.767
5	Spain	609.319
6	Netherlands	402.599
7	Sweden	260.120
8	Belgium	247.469
9	Austria	207.038
10	Denmark	173.889
11	Poland	170.896
12	Greece	123.122
13	Portugal	115.042
14	Finland	113.145
15	Ireland	102.910
16	Czech Republic	55.755
17	Hungary	50.571
18	Romania	40.173
19	Slovak Republic	21.333
20	Luxemburg	20.815
21	Slovenia	19.532
22	Bulgaria	13.734
23	Lithuania	12.218
24	Cyprus	9.604
25	Latvia	7.776
26	Estonia	5.575
27	Malta	3.855

Quelle: Eurostat (2003b) and Eurostat (2003c).

Tab. 3 - „Mismatch“ zwischen den ökonomischen und politischen Gewichten im EZB-Rat (ohne Reform)

	<b>BIP</b>	<b>Bevölkerung</b>	<b>EZB-Anteile</b>
<b>EU-12</b>	9,5	10,3	8,9
<b>EU-15</b>	7,4	7,8	7,1
<b>EU-25</b>	7	9,2	5,4
<b>EU-27</b>	7,2	9,4	5,7
<b>Eu-25-GB</b>	8	10,8	6,1

*Quelle:* Gros et al. (2003), S. 5. Jeder Wert berechnet sich aus der Summe der quadrierten Differenzen (mal 100) der politischen Gewichte (definiert als  $1/n$  und  $n$  als Zahl der Euro-Länder) und der unterschiedlichen jeweiligen ökonomischen Gewichte. Die EZB-Anteile ergeben sich aus dem Durchschnitt des BIP und dem Bevölkerungsanteil.

DISKUSSIONSBEITRÄGE AUS DEM  
 INSTITUT FÜR VOLKSWIRTSCHAFTSLEHRE  
 DER UNIVERSITÄT HOHENHEIM

Nr.	184/2000	Hans Pitlik, Günther Schmid und Harald Strotmann, Politökonomische Bestimmungsgründe der Umverteilung im Länderfinanzausgleich 1979-1990 – Theorie und empirische Überprüfung
Nr.	185/2000	André Casajus, Weak Isomorphisms of Extensive Games
Nr.	186/2000	Björn Frank, Hans Pitlik and Steffen Wirth, Expert Opinion Leaders' Impact on Voter Turnout
Nr.	187/2000	Heinz-Peter Spahn, Zinsparität und Geldpolitik – Der Euro im Sog der Dollar-Zinsen
Nr.	188/2000	Gerhard Wagenhals, Anreiz- und Verteilungswirkungen der Steuerreform 2000
Nr.	189/2000	Hans Pitlik, Economic Freedom, Policy Volatility, and Growth in Developing Countries
Nr.	190/2000	Ansgar Belke and Rainer Fehn, Institutions and Structural Unemployment; Do Capital-Market Imperfections Matter?
Nr.	191/2000	Vincent Merlin and Jörg Naeve, Implementation of Social Choice Functions via Demanding Equilibria
Nr.	192/2001	Ansgar Belke, Too Big to Fail – Bankenkonkurs, „Bailout“ und Wählerstimmenkalkül
Nr.	193/2001	Heinz-Peter Spahn, On the theory of interest-rate policy
Nr.	194/2001	Gerhard Wagenhals, Incentive and Redistribution Effects of the „Karlsruher Entwurf zur Reform des Einkommensteuergesetzes“
Nr.	195/2001	Ansgar Belke and Daniel Gros, Designing EU-US Atlantic Monetary Relations: Exchange Rate Variability and Labor Markets
Nr.	196/2001	Hans Pitlik and Steffen Wirth, Do Crises Promote the Extent of Economic Liberalization? An Empirical Test
Nr.	197/2001	Ansgar Belke and Rainer Fehn, Neil Foster, Venture Capital Investment and Labor Market Performance: A Panel Data Analysis
Nr.	198/2001	Ansgar Belke and Martin Hebler, Towards a European Social Union: Impacts on Labor Markets in the Acceding CEECs
Nr.	199/2001	Michael Ahlheim, Ökosteuern - Idee und Wirklichkeit
Nr.	200/2002	Ansgar Belke, Carsten Eppendorfer und Jens Michael Heine, Zur Bedeutung unterschiedlicher Finanzmarktstrukturen für den geldpolitischen Transmissionsprozess in der EWU
Nr.	201/2002	Ansgar Belke and Leo Kaas, The Impact of Exchange Rate Volatility on Labor Markets: Europe versus United States
Nr.	202/2002	Michael Ahlheim, Project Appraisal and the Reclamation of Disturbed Landscapes

## II

- Nr. 203/2002 Heinz-Peter Spahn, Vermögensmärkte, Investitionen und Beschäftigung. Ein Rückblick auf die keynesianische Phase im angebotstheoretischen Konzept des Sachverständigenrates
- Nr. 204/2002 Ansgar Belke and Daniel Gros, Monetary Integration in the Southern Cone: Mercosur Is Not Like the EU?
- Nr. 205/2002 Ralph Setzer, Dollarisierung für Argentinien?
- Nr. 206/2002 Ansgar Belke und Martin Hebler, Euroisierung der mittel- und osteuropäischen EU-Beitrittskandidaten - ein alternativer Weg in die Währungsunion?
- Nr. 207/2002 Michael Ahlheim, Umweltkapital in Theorie und politischer Praxis
- Nr. 208/2002 Katja Hölsch and Margit Kraus, European Schemes of Social Assistance: An Empirical Analysis of Set-Ups and Distributive Impacts
- Nr. 209/2002 Ansgar Belke und Frank Baumgärtner, Fiskalische Transfermechanismen und asymmetrische Schocks in Euroland
- Nr. 210/2002 Ansgar Belke and Jens M. Heine, Specialisation Patterns and the Synchronicity of Regional Employment Cycles in Europe
- Nr. 211/2002 Ansgar Belke, Does the ECB Follow the FED?
- Nr. 212/2002 Katja Hölsch, The Effect of Social Transfers in Europe: An Empirical Analysis Using Generalised Lorenz Curves
- Nr. 213/2002 Ansgar Belke, EU Enlargement, Exchange Rate Variability and Labor Market Performance
- Nr. 214/2003 Ansgar Belke, Wim Kösters, Martin Leschke and Thorsten Polleit, International Coordination of Monetary Policy – An Analysis of the Monetary Policy of the European System of Central Banks, Frankfurt
- Nr. 215/2003 Ulrich Schwalbe, Die Airtours / First Choice Entscheidung  
Ökonomische Grundlagen und wettbewerbspolitische Konsequenzen
- Nr. 216/2003 Ansgar Belke, Rainer Fehn and Neil Foster, Does Venture Capital Investment Spur Employment Growth? – Further Evidence
- Nr. 217/2003 Oliver Frör, Using Stated Preference Methods for Biodiversity Valuation. A critical analysis
- Nr. 218/2003 Ansgar Belke und Dirk Kruwinnus, Erweiterung der EU und Reform des EZB-Rats: Rotation versus Delegation