



# ECB OBSERVER

---

*Analyses of the monetary policy of  
the System of European Central Banks*

***Press Statement:***

**Stabilitätsvergessen –  
*Kritische Anmerkungen zum Verfassungsentwurf des Europäischen  
Konvents und zu den Ergebnissen der Regierungskonferenz***

**11. Dezember 2003**

**Professor Dr. Ansgar Belke**  
**Universität Hohenheim**  
*belke@uni-hohenheim.de*

**Professor Dr. Wim Kösters**  
**Ruhr-Universität Bochum**  
*wim.koesters@ruhr-uni-bochum.de*

**Professor Dr. Martin Leschke**  
**Universität Bayreuth**  
*martin.leschke@uni-bayreuth.de*

**Honorarprofessor Dr. Thorsten Polleit**  
**Hochschule für Bankwirtschaft, Frankfurt**  
*polleit@hfb.de*

# Stabilitätsvergessen –

Kritische Anmerkungen zum Verfassungsentwurf des Europäischen Konvents und zu den Ergebnissen der Regierungskonferenz

**ZUSAMMENFASSUNG:** *Das Preisstabilitätsziel und die Unabhängigkeit des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) werden im Verfassungsentwurf deutlich schlechter abgesichert als das im Maastrichter Vertrag und im geltenden EGV der Fall ist. Dadurch wird insbesondere dem Anliegen, die Union zu einem Stabilitätsfaktor in der neuen Weltordnung zu machen, nicht gedient. Die moderate Kritik der EZB und die vehementere der Deutschen Bundesbank, die beide keinen Einfluss auf die Beratungen des Konvents und der Regierungskonferenz hatten, sollten sehr ernst genommen werden. Ihre Änderungsvorschläge stellen – insbesondere angesichts der schon eingetretenen Verletzungen der gegenwärtigen europäischen Geldverfassung – nur Minimalforderungen dar.*

**SUMMARY:** *In the draft of the European Constitution, the price stability objective and the independence of the European System of Central Banks (ESCB) are much less safeguarded when compared to the Maastricht Treaty and the current EU legislation. In fact, the draft does not serve the explicitly stated objective of making the Union to a stability anchor in the new world order. The moderate critique put forward by the European Central Bank and the more pronounced critique voiced by the Deutsche Bundesbank should be taken very seriously (even though both institutions did not have an influence on the EU Constitution negotiations); their demands for changes in the draft constitution – especially in view of the violations of the European stability perspectives which have occurred already – represent the objective of keeping alive minimum standards for a price stability oriented institutional framework for the Union's monetary affairs.*

# Stabilitätsvergessen –

## Kritische Anmerkungen zum Verfassungsentwurf des Europäischen Konvents und zu den Ergebnissen der Regierungskonferenz<sup>1</sup>

Im Vorwort zum Entwurf des Europäischen Konvents werden als Anliegen der neuen Verfassung u. a. genannt „den Bürgern das europäische Projekt und die europäischen Organe näher zu bringen ... und die Union zu einem Stabilitätsfaktor und zu einem Vorbild in der neuen Weltordnung zu machen“. Damit wird ein hoher Anspruch formuliert, dem aber angesichts der fortgesetzten, ungenierten Verletzungen der Regeln des Stabilitätspakts durch Deutschland und Frankreich und der nicht zuletzt dadurch wieder zunehmenden Skepsis gegenüber der neuen Gemeinschaftswährung, die in Umfragen deutlich wird, derzeit alles andere als näher gekommen wird. Da vor und während der Beratungen im Konvent immer wieder von allen Seiten versichert worden ist, die im Maastrichter Vertrag fixierte europäische Geldverfassung in der Substanz nicht anzutasten, hätte man zur Erhaltung des Vertrauens der Bürger eine Schließung der durch die Vertragsverletzungen in der Zwischenzeit offenbar gewordenen Lücken, zumindest aber eine Übernahme und damit Bekräftigung der wesentlichen bisherigen Elemente erwarten können. Da noch nicht einmal letzteres der Fall ist, dürfte der Verfassungsentwurf in der jetzigen Form nicht den vom Konvent selbst genannten Anliegen dienen, sondern ganz im Gegenteil eher zur weiteren Verbreitung von Europamüdigkeit und Euroskepsis beitragen.

Wo liegen die Gründe dafür? Der Entwurf des Konvents nimmt nur wenige Jahre nach Eintritt in die dritte Stufe der Europäischen Währungsunion (EWU) und nur ein einhalb Jahre nach Einführung des Euro-Bargeldes substantielle Änderungen an der europäischen Geldordnung vor – entgegen allen den Bürgern zuvor gegebenen Versprechen, mit denen man von der Übernahme eines einheitlichen Geldes zu überzeugen versucht hat. Im einzelnen geht es vor allem – verglichen mit dem Status quo – um:

- (1) eine deutliche Verringerung des Stellenwerts des Stabilitätsziels,
- (2) unklare Regelungen hinsichtlich der Unabhängigkeit des Europäischen Systems von Zentralbanken (ESZB) und
- (3) eine Erleichterung von zukünftigen Änderungen der Satzung der Europäischen Zentralbank (EZB), wodurch ihre Unabhängigkeit weiter tangiert werden könnte.

### Ziel der Preisstabilität

Während im geltenden EGV die gesamte Gemeinschaft gleich drei Mal, nämlich in Art. 2 („nichtinflationäres Wachstum“), in Art. 4 Abs. 2 („Preisstabilität“) und in Art. 4 Abs. 3 („stabile Preise“) auf die Verfolgung von Preisniveaustabilität verpflichtet wird, sucht man es im allgemeinen Zielkatalog des Verfassungsentwurfs vergeblich. In Art. I-3 Abs. 3 wird nunmehr nur von „ausgewogenem Wirtschaftswachstum“ gesprochen. Erst in Art. I-29 Abs. 2 wird „Preisstabilität“ als vorrangiges Ziel des ESZB genannt. Dadurch wird das Stabilitätsziel von einem Ziel der gesamten Union zu einem Partikularziel eines Politikbereichs, der Geldpolitik, zurückgestuft. Die vorrangige Verfolgung von Wachstum, Vollbeschäftigung (sic!) und Umweltschutz durch die anderen Träger der Wirtschaftspolitik kann in Zukunft leicht damit begründet werden, dass die Geldpolitik

---

<sup>1</sup> Unser besonderer Dank gilt Herrn Frank Baumgärtner, Universität Hohenheim, für hilfreiche Unterstützung.

nur ein weniger wichtiges Ziel, nämlich ihr Partikularziel Preisstabilität, verfolge. Insbesondere das Ziel der „Vollbeschäftigung“, das im EGV noch „hohes Beschäftigungsniveau“ heißt, kann zu einem Einfallstor für eine keynesianische Wirtschaftspolitik werden und so die Preisstabilität gefährden. Nach der Nichteinhaltung der Konvergenzkriterien beim Eintritt in die dritte Stufe der EWU und nunmehr auch des Stabilitätspaktes würde damit der durch den Maastrichter Vertrag errichtete cordon sanitaire gegen politischen Druck auf das unabhängige ESZB weiter durchlöchert.

## **EZB als „EU-Organ“**

In die gleiche Richtung wirken die unklaren Regelungen hinsichtlich des Status der EZB und des ESZB im Vertragsentwurf. Nach geltendem Recht wird durch die gesonderte Nennung von ESZB und EZB in Art. 8 EGV das europäische Zentralbanksystem zu einer Institution sui generis gemacht, was seine Unabhängigkeit stützt. In Art. I-29 Abs. 3 des Verfassungsentwurfs wird dagegen die EZB als sonstiges „Organ“ der EU neben dem Rechnungshof und den europäischen Beratungskörperschaften „das Rechtspersönlichkeit besitzt“ bezeichnet. Es bleibt offen, ob für sie auch das gilt, was Art. I-18 für die dort genannten Organe der Union bestimmt, sie „... arbeiten loyal zusammen“, was ihre Unabhängigkeit erheblich beschränken würde. Die glaubwürdige Unabhängigkeit der Geldpolitik beruht aber gerade auf der institutionellen Konstruktion des ESZB als Einrichtung eigener Art. Die Deutsche Bundesbank lehnt dies ab und befürchtet eine Einbeziehung der EZB und des ESZB in die allgemeinen Regeln innerorganschaftlicher Koordinierung des Art. I-18. Nach Art. 20 Abs. 1 gibt der Europäische Rat der Union – und somit den Organen der Union – die für ihre Entwicklung erforderlichen Impulse und legt ihre allgemeinen politischen Zielvorstellungen und Prioritäten fest.

Die Unabhängigkeit der EZB (nicht die des gesamten ESZB) wird zwar ebenfalls in Art. I-29 Abs. 3 angesprochen: „Sie ist in der Ausübung ihrer Befugnisse und ihren Finanzen unabhängig“. Erst in Art. III-80 wird dann auch bestimmt, dass die nationalen Zentralbanken des ESZB unabhängig sind. Auf Grund dieser Staffellung im Text erhebt sich die Frage, ob die Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken zweitklassig gegenüber der der EZB selbst ist. Sie stellt sich auch hinsichtlich des Grades der Unabhängigkeit der EZB im Vergleich mit der des Rechnungshofes sowie der des Ausschusses der Regionen und des Wirtschafts- und Sozialausschusses. Denn während die EZB nur einfach in der Ausübung ihrer Befugnisse und ihren Finanzen unabhängig ist, sehen Art. I-30 Abs. 3 und Art. I-31 Abs. 4 für die Mitglieder des Rechnungshofes eine „volle Unabhängigkeit“ und für die Mitglieder des Ausschusses der Regionen und die des Wirtschafts- und Sozialausschusses sogar eine „volle Unabhängigkeit zum allgemeinen Wohl der Union“ vor. Hat die EZB nur eine eingeschränkte Unabhängigkeit, während die anderen Institutionen im Unterschied dazu eine volle Unabhängigkeit genießen? Nutzt die EZB ihre (eingeschränkte?) Unabhängigkeit für ihr Partikularinteresse der Verfolgung von Preisstabilität, während die genannten Institutionen ihre volle Unabhängigkeit zur Erreichung höherrangiger Ziele zum allgemeinen Wohl der Union einsetzen? Die Formulierungen im Verfassungsentwurf erlauben eine solche Interpretation und legen sie sogar nahe.

Die Deutsche Bundesbank sieht hierin eine erste Weichenstellung zur Einschränkung der institutionellen Unabhängigkeit des ESZB. Zudem befürchtet die Deutsche Bundesbank eine Gefährdung der finanziellen Unabhängigkeit, indem die Gewinne des ESZB zukünftig in den EU-Haushalt fließen könnten. Missverständlich ist außerdem die Kompetenzzuweisung für die Währungspolitik der Eurozone an die Union. Sind mit „Währungspolitik“ etwa lediglich

Entscheidungen über ein bestimmtes Wechselkurssystem oder über Leitkurse gemeint oder sollen hierunter auch grundlegende Aufgaben des Europäischen Systems der Zentralbanken verstanden werden?

## **Gewicht der Eurogruppe**

Die Eurogruppe ist das bislang informelle primäre Koordinierungsgremium der Länder, die den Euro bereits eingeführt haben. Dort treffen sich die Finanzminister der 12 Euroländer, um grundsätzliche wirtschafts- und finanzpolitische Probleme zu besprechen, die hauptsächlich die Eurozone betreffen. Sie können aber auch gemeinsame Positionen zu ECOFIN-Rats-Themen vorschattieren. Im Gegensatz zum ECOFIN-Rat, in dem alle 15 EU-Mitgliedsstaaten vertreten sind, hat die Eurogruppe bislang keine eigene Entscheidungskompetenz. Im Verfassungsentwurf, genauer: „Protokoll betreffend die Euro-Gruppe“, erhält die Eurogruppe offiziellen Charakter. Sie erhält einen eigenen Präsidenten mit einer Amtszeit von zweieinhalb Jahren. Auch diese Institutionalisierung der Eurogruppe könnte als Tendenz hin zu einer möglichen „Ex-ante-Koordinierung“ der Geld- mit der Fiskalpolitik gewertet werden. Soll die europäische Geldpolitik für nationale oder europäische wirtschaftspolitische Ziele „missbraucht“ werden?

## **Änderungsverfahren**

Dieser Eindruck wird noch dadurch verstärkt, dass der Verfassungsentwurf die Änderung der ESZB-Satzung durch den Ministerrat und damit politische Eingriffe in die Geldpolitik gegenüber dem Status quo erleichtert, so Roland Vaubel (vgl. FAZ vom 17.11.03, S.11), was eine zusätzliche Gefährdung der Unabhängigkeit der EZB darstellt. Bestimmte Artikel der ESZB-Satzung können durch Beschluss des Rates geändert werden, sofern sie von der Kommission oder von der EZB vorgeschlagen werden (Art. 107 Abs. 5 EGV). Dabei geht es unter anderem um Offenmarktgeschäfte, Mindestreserveregeln und die Geldschöpfungsgewinne. Der Rat muss bislang entweder einstimmig (bei Kommissionsvorschlägen) oder mit qualifizierter Mehrheit (bei EZB-Vorschlägen) zustimmen. Ab 2009 bedürfen laut Art. III-79 Abs. 5 in Verbindung mit Art. I-24 des Verfassungsentwurfs Änderungsvorschläge der EZB einer Dreifünftelmehrheit der Bevölkerung sowie einer Zweidrittelmehrheit der Mitgliedstaaten, Änderungsvorschläge der Kommission ebenfalls einer Dreifünftelmehrheit der Bevölkerung, aber lediglich einer einfachen Mehrheit der Mitgliedstaaten. Änderungen der ESZB-Satzung aus dem politischen Raum werden damit einfacher möglich.

Bedenklich im Hinblick auf die Geld- und Währungsordnung im Verfassungsentwurf stimmt auch der Vorschlag der Europäischen Kommission an die laufende Regierungskonferenz, ein vereinfachtes Änderungsverfahren für bestimmte Teile der Verfassung (Teile des Art. III-83 des Verfassungsentwurfs sowie die Art. 10 bis 12 und 43 der ESZB-Satzung) einzufügen. Danach könnten die Staats- und Regierungschefs (auf Vorschlag der Kommission oder der EZB nach Anhörung der jeweils anderen Institution) unter anderem die Zusammensetzung des EZB-Rats sowie die Aufgaben und die Beschlussfassungsregeln der Entscheidungsorgane des ESZB durch einstimmiges Votum (nach Anhörung des Europäischen Parlaments) ändern. Die nationalen Parlamente blieben dabei außen vor. Der EZB-Rat hat diesen Vorschlag bereits als „höchst bedenklich“ und „unakzeptabel“ kritisiert. Ein weiterer Vorschlag sieht vor, dass die EZB-Direktoriumsmitglie-

der künftig nur noch mit qualifizierter Mehrheit statt durch Einstimmigkeit vom Europäischen Rat ernannt werden.

## **Fazit**

Insgesamt gesehen werden somit das Stabilitätsziel und die Unabhängigkeit des ESZB im Verfassungsentwurf deutlich schlechter abgesichert als das im Maastrichter Vertrag und im geltenden EGV der Fall ist. Dadurch wird den Anliegen, mehr Bürgernähe zu schaffen und die Union zu einem Stabilitätsfaktor in der neuen Weltordnung zu machen, nicht gedient. Zum Vorbild in der Welt taugen die Regelungen schon gar nicht. Die moderate Kritik der EZB und die vehementere der Deutschen Bundesbank, die beide keinen Einfluss auf die Beratungen des Konvents und der Regierungskonferenz hatten, sollte sehr ernst genommen werden. Ihre Änderungsvorschläge stellen – insbesondere angesichts der schon eingetretenen Verletzungen der gegenwärtigen europäischen Geldverfassung – nur Minimalforderungen dar.

## **A.2. – ECB OBSERVER – *objectives and approach***

The objective of ECB OBSERVER is to analyse and comment on the conceptual and operational monetary policy of the European System of Central Banks (ESCB). ECB OBSERVER analyses focus on the potential consequences of past and current monetary policy actions for the future real and monetary environment in the euro area. The analyses aim to take into account insights from monetary policy theory, institutional economics and capital market theory and are supplemented by quantitative methods. The results of the analyses are made public to a broad audience with the aim of strengthening and improving interest in and understanding of ECB monetary policy. ECB publishes its analyses in written form on a semi-annual basis.

## ECB OBSERVER – recent publications

Number	Title and content	Date of publication
No. 5	<b>Challenges to ECB credibility</b> Content: 1. <i>Fundamentals of ECB credibility.</i> – 2. <i>ECB strategy review – increasing the bank's open flank.</i> – 3. <i>Uncertainty – pressure for easier monetary policy.</i> – 4. <i>ECB policy review and outlook.</i>	8 July 2003
No. 4	<b>International coordination of monetary policies – challenges, concepts and consequences</b> Content: 1. <i>International coordination of monetary policies.</i> – 2. <i>Does the ECB follow the Fed?</i> – 3. <i>Stock prices – a special challenge for monetary policy.</i> – 4. <i>ECB monetary policy review and outlook.</i>	19 December 2002
No. 3	<b>The Fed and the ECB – why and how policies differ</b> Content: 1. <i>The US Federal Reserve System and the European System of Central Banks – selected issues under review.</i> – 2. <i>The reaction functions of the US Fed and ECB.</i> – 3. <i>The influence of monetary policy on consumer prices.</i> – 4. <i>ECB rate policy and euro area inflation perspectives.</i>	24 June 2002
No. 2	<b>Can the ECB do more for growth?</b> Content: 1. <i>Should the ECB assign a greater role to growth?</i> – 2. <i>Government finances and ECB policy – a discussion of the European Stability and Growth Pact.</i> – 3. <i>“Price gap” versus reference value concept.</i> – 4. <i>Assessment of current ECB policy and outlook.</i>	19 November 2001
No. 1	<b>Inflationsperspektiven im Euro-Raum</b> Content: 1. <i>Warum die EZB-Geldpolitik glaubwürdig ist.</i> – 2. <i>EZB-Strategie – Stabilitätsgarant oder überkommenes Regelwerk?</i> – 3. <i>Stabilitätsrisiken der Osterweiterung.</i> – 4. <i>Zinspolitik der EZB in 2001 und 2002.</i>	17 April 2001

## ECB OBSERVER – press statements

Title	Date of publication
Stabilitätsvergessen – Kritische Anmerkungen zum Verfassungsentwurf des Europäischen Konvents und zu den Ergebnissen der Regierungskonferenz	11 December 2003
10-Argumente gegen eine Euro-US-Dollar-Wechselkursmanipulation”	25 November 2003
Das Rotationsmodell trägt nicht	21 March 2003
Die EZB-Strategie auf dem Prüfstand	17 March 2003



## ECB OBSERVER – team members

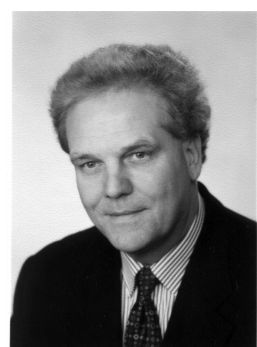
[www.ecb-observer.com](http://www.ecb-observer.com)



Professor Dr. *Ansgar Belke*, born 28 March 1965. 1991 Diploma in Economics, University of Münster; 1995 Ph.D. in Economics, University of Bochum; 1997 Research Fellow at the Center for Economic Research, Tilburg/Netherlands, Visitor at the Centre for European Policy Studies, Brussels; 2000 Habilitation in Economics and Econometrics, University of Bochum; 2000 Visiting professor (C4) at the University of Essen, 2000 Full Professor of Economics, University of Vienna (C4); since 2001: Full Professor of Economics (C4), Head of 'Research Center for European Integration', and board member 'Eastern Europe Center', University of Hohenheim, Academic Coordinator of the annual 'Vienna Summer University on EU Eastern Enlargement'. Fields of interest: International Macroeconomics, Monetary Economics, European Integration, Venture Capital Finance. Publications in journals such as North American Journal of Economics and Finance, Open Economies Review, Public Choice, Scottish Journal of Political Economy, World Economy. Referee for journals like European Economic Review, Open Economies Review, Public Choice, and for the German Science Foundation, Volkswagen Foundation, German Economic Association, FEMISE Network (Forum Euro-Mediterranéen des Instituts Economiques). Presentations at international conferences such as 'Annual Econometric Society European Meeting', 'European Economic Association Congress', 'International Seminar on Macroeconomics (EEA and NBER)'. E-mail: [belke@uni-hohenheim.de](mailto:belke@uni-hohenheim.de).



Professor Dr. *Martin Leschke*, born on 2 March 1962 in Oberhausen, Germany. From 1983 to 1989 studied economics at the Westfälische Wilhelms-Universität. From 1989 to 1993 assistant to professorship for economics, specialising in monetary economics (professor Dr. Manfred Borchert). Dissertation in 1993 at the University of Münster. 1994 research fellowship at the Center for Study of Public Choice, George Mason University, Fairfax, VA, USA (sponsored by DFG). Habilitation in 1998. From 1999 to February 2002 assistant professor at the University of Münster. Since March 2002, professorship of economics at the University of Bayreuth. Research focus: money theory and monetary policy, European integration, institutional economics, macro-economic issues. E-mail: [martin.leschke@uni-bayreuth.de](mailto:martin.leschke@uni-bayreuth.de).



Professor Dr. *Wim Kösters*, born on 26 November 1942 in Greven, Germany. From 1963 to 1968 studied economics at the Westfälische Wilhelms-Universität Münster. From 1968 to 1969 stipendium at the Florida State University and Harvard University. From 1969 to 1982 assistant to Prof. Dr. Hans K. Schneider in Münster and Cologne. Dissertation in 1972 at the University in Münster. Habilitation in 1982 at the Universität in Cologne. From 1982 to 1991 Professor of macroeconomics at the University of Münster. Since 1991 professorship in theoretical economics I (Jean Monnet professorship) at the Ruhr-University Bochum. Memberships: Council for Economic and Social Policy – Verein für Socialpolitik, Working Group International Economic Relations and Working Council German Domestic Market of the List Association, Working Group Economic Policy and Development, Working Group Europe Policy and Science of the Konrad Adenauer-Stiftung, Brussels Initiative, Latin America Centre of the University of Münster (corresponding), Presidium of the Working Group European Integration, European Community Studies Association/USA. Research focus: monetary theory and monetary policy, macro-economics and stabilisation policy, labour market theory and policy, integration theory and policy with a special emphasis on monetary integration, international trade policy. E-mail: [wim.koesters@ruhr-uni-bochum.de](mailto:wim.koesters@ruhr-uni-bochum.de).



Dr. *Thorsten Polleit*, born 4 December 1967 in Münster, Germany. From 1988 to 1993 studied economics at the Westfälische Wilhelms-Universität Münster. 1995 dissertation with Professor Dr. Manfred Borchert, professorship for monetary economics, specialising in monetary theory and policy. From 1997 to March 1998 ABN AMRO (Deutschland) AG, Frankfurt, Institutional Investor Equity Advisory. From April 1998 to September 2000 Chief Economist (Germany) at ABN AMRO (Deutschland) AG and ABN AMRO Asset Management GmbH. Since October 2000 at Barclays Capital in the Economics and Strategy Division. Since the end of 2002, he is a member of the Handelsblatt / Wall Street Journal Europe sponsored ECB Shadow Council. Responsibilities: Euro zone economics, ECB monetary policy and EU Covered Bond Research. Thorsten is active in the fields of financial market and monetary policy theory research. In March 2003, he was appointed Honorary Professor at the Hochschule für Bankwirtschaft, Frankfurt, lecturing Monetary and Financial Market Economics. Research focus: monetary theory and policy, and capital market theory. E-mail: [thorsten.polleit@barcap.com](mailto:thorsten.polleit@barcap.com).