

Europäische Zentralbank

Martin Selmayr

Am 30. Juni 2008 feierte die EZB ihr zehnjähriges Bestehen. Sie konnte dabei auf ein erfolgreiches erstes Jahrzehnt zurückblicken, in dem es ihr gelungen ist, die Preissteigerungsrate des Euro durchweg bei knapp 2% zu halten und so einen wichtigen Beitrag zu wirtschaftlicher Stabilität und Beschäftigung zu leisten. Ob die noch junge supranationale Zentralbank diese Erfolgsgeschichte allerdings im zweiten Jahrzehnt fortschreiben kann, ist weniger gewiss. Auch wenn die EZB durch besonnene Geldpolitik die Euro-Staaten vor direkten Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen nach der US-Subprime-Hypothekenkrise bewahren konnte, muss sie heute in einem mehr denn je von Instabilität geprägten Umfeld agieren. Rasant steigende Energie- und Nahrungsmittelpreise erhöhen die Inflationsgefahr. Die eigentliche Bewährungsprobe scheint der EZB also noch bevorzustehen.

Sicheres Gegensteuern der EZB in der US-Subprime-Hypothekenkrise

Fallende Immobilienpreise in den USA lösten im Frühsommer 2007 eine weltweite Finanzkrise aus¹, durch die nach Schätzungen des IWF ein Schaden von 945 Milliarden US-Dollar entstanden ist.² Betroffen waren zunächst sog. Subprime-Hypotheken, die in den USA an Kreditnehmer mit geringer Bonität vergeben worden waren. Der typische Subprime-Kreditnehmer erwartete angesichts der seit 2000 stetig steigenden Immobilienpreise und niedriger Leitzinsen der Federal Reserve eine rasche Refinanzierung und hatte deshalb der Vereinbarung eines zinsflexiblen Darlehens („adjustable rate mortgage“) zugestimmt, dessen Zinsen sich nach einer anfänglichen „teaser rate“ automatisch erhöhten. Als die „Immobilienblase“ platzte, konnten viele Subprime-Kreditnehmer ihre Raten nicht mehr bedienen (Ausfallrate: 20% im 4. Quartal 2007). Dies führte bei Finanzintermediären, die sich auf Subprime-Hypotheken spezialisiert hatten, zu erheblichen Verlusten und Insolvenzen. Da als Wertpapier verbriefte Subprime-Kredite zudem als „Collateralised Debt Obligations“ am Kapitalmarkt von Hedge-Fonds, teilweise aber auch von Banken und Versicherungen als renditeträchtige Sicherheiten aufgekauft worden waren, weitete sich die Krise rasch aus. Schließungen von Hedge-Fonds und Verluste von Banken führten dazu, dass private und institutionelle Anleger innerhalb kurzer Zeit bedeutende Beträge aus dem Kapitalmarkt abzogen.

Die US-Notenbank begegnete der Krise mit einer „Politik des billigen Geldes“ durch hastige Rückführung der US-Leitzinsen von 5,25% auf 2%. Außerdem akzeptierte die Fed vorübergehend für Zentralbankgeld minderwertige Sicherheiten, einschließlich verbriefter Subprime-Kredite.³ Deutlich zeigte sich hier der Zielkonflikt einer Zentralbank, die sowohl einer Liquiditätsverknappung als auch Bankeninsolvenzen entgegenwirken will und dabei in Kauf nimmt, unseriöses Verhalten am Finanzmarkt auch noch zu belohnen.

Dieser Beitrag gibt ausschließlich die persönliche Meinung des Autors wieder.

1 Zu den Ursachen EZB, Financial Stability Review, Dezember 2007, S. 11ff.; sowie Bini Smaghi, „Die Märkte funktionieren momentan nicht richtig“, F.A.Z. Nr. 62, 13.3.2008, S. 13.

2 IWF, Global Financial Stability Report, April 2008, S. 10.

3 Pressemitteilung v. 17.8.2007, <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20070817a.htm>.

Obwohl auch in Europa zahlreiche Bankhäuser nach Spekulation am US-Subprime-Hypothekenmarkt in eine Schieflage geraten waren – so die deutsche Mittelstandsbank IKB, die Sachsen-LB und die englische Bank Northern Rock, die nur durch Verstaatlichung vor einer Schließung bewahrt werden konnte –, ging die EZB einen anderen Weg als die Fed.⁴ Sie hielt die Leitzinsen stabil und konzentrierte sich darauf, kurzfristige Liquiditätssengpässe ihrer Geschäftspartner zu überbrücken. Als die Finanzmarkturbulenzen am Morgen des 9. August 2007 auch den Euro-Geldmarkt erfassten, stellte die EZB sofort mittels einer Feinststeuerungsoperation mit einjähriger Laufzeit zusätzliche Liquidität in Höhe von 95 Mrd. Euro zur Verfügung. Charakteristisch für diese mehrfach in unterschiedlicher Höhe wiederholte Operation war, dass die EZB ihr einen Zinssatz von 4% (ihren Leitzins) zugrunde legte. Zudem drosselte die EZB die Liquiditätszufuhr jeweils am Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode, so dass sich nichts am insgesamt bereitgestellten Liquiditätsvolumen änderte, sondern nur eine zeitliche Umverteilung stattfand. Der EZB gelang es so, den Euro-Geldmarkt zu stabilisieren, die für fortgesetztes Wirtschaftswachstum erforderliche Liquidität aufrechtzuerhalten und zugleich negative Auswirkungen auf die Geldmengenentwicklung zu vermeiden. Sie konnte sich dabei auf ihr im Vertrag von Maastricht niedergelegtes Mandat berufen, das ihr gebietet, vorrangig Preisstabilität zu gewährleisten und zudem für „gesunde monetäre Rahmenbedingungen“ (Art. 4 Abs. 2, Abs. 3 EGV) zu sorgen. Ergänzend kam die EZB ihrer Verantwortung nach, zur reibungslosen Arbeit der für die Finanzaufsicht zuständigen Behörden und zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen (Art. 105 Abs. 5 EGV), indem sie Analysen zur Finanzmarktstabilität erstellte und aktiv an neuen Kooperationsabsprachen mit den Aufsichtsbehörden mitwirkte.⁵ Zu Recht lobte das Europäische Parlament in einer Entschließung im Juli 2008⁶ „die ausgezeichnete Arbeit der EZB bei der Bewältigung der Finanzmarktunruhen“ und konstatierte zugleich, „dass dies erneut den Wert der von der EZB verfolgten gemeinsamen Währungspolitik bestätigt, die die Wirtschaft in Zeiten der Instabilität wieder auf festen Boden stellt.“ EZB-Präsident Jean-Claude Trichet wurde für seine Leistung als „Fels in der Brandung“ von einer Journalistenvereinigung als „Banker des Jahres 2007“ ausgezeichnet. Es ist vor diesem Hintergrund zu erwarten, dass die EZB in der Diskussion um eine Europäisierung der Finanzmarktaufsicht eine wichtige Rolle spielen wird, zumal Art. 105 Abs. 6 EGV dies ausdrücklich ermöglicht.

Geldpolitik: Zinserhöhung und Diskussion um die Definition von Preisstabilität

Die zuletzt am 6. Juni 2007 auf 4% erhöhten Leitzinsen für das Euro-Währungsgebiet ließ die EZB mehr als ein Jahr lang unverändert, folgte also nicht den Zinssenkungen der US Federal Reserve. Für Zinssenkungen gab es angesichts steigender monatlicher Inflationsraten – im Herbst 2007 auf 3,1%, im Juni 2008 sogar auf 4% – keinen Anlass, zumal EZB-Experten für 2008 Inflationsraten von 3,2 bis 3,6%, für 2009 von 1,8 bis 3% prognostizierten. Die schließlich am 3. Juli 2008 vom EZB-Rat beschlossene Zinserhöhung auf 4,25% verstand sich daher für eine vorrangig auf Preisstabilität verpflichtete Notenbank von

4 Überblick über die EZB-Maßnahmen in EZB, Jahresbericht 2007, S. 106ff.

5 „Memorandum of Understanding on Cross-Border Financial Stability“ v. 1.6.2008, <http://www.ecb.eu/pub/pdf/other/mou-financialstability2008en.pdf>.

6 Entschließung v. 9.7.2008, Bericht Schmidt, A6-0241/2008.

selbst, auch wenn sie zum Teil in Politik⁷ und Finanzwelt⁸ kritisiert wurde. Die EZB unterstrich zugleich, dass die Preisentwicklung weiterhin „mit deutlichen Aufwärtsrisiken behaftet“ ist, vor allem wegen möglicher „Zweitrundeneffekte“, zu denen es kommt, wenn Inflationserwartungen in Tarifverhandlungen eingepreist werden.

Parallel zur Zinsentscheidung begann eine politische Debatte um die Definition von Preisstabilität. Während die EZB seit 1998 Preisstabilität mit einer mittelfristigen Preissteigerungsrate von „unter 2%“ (seit 2003 „unter, aber nahe 2%“) gleichsetzt, heißt es in einem neuen Berichtsentwurf des Europäischen Parlaments, dass diese Definition „im Rahmen der Globalisierung gekennzeichnet durch steigende Energie- und Lebensmittelpreise“ überprüft werden müsse;⁹ die EZB solle zudem zu einem „vollen Inflationsziel“ übergehen.¹⁰ Kritisiert wird damit die geldpolitische „Zwei-Säulen-Strategie“ der EZB, die gerade kein direktes Inflationsziel verfolgt, sondern die Inflationsaussichten einerseits anhand der gesamtwirtschaftlichen Lage, andererseits anhand der Entwicklung der Geldmenge M3 beurteilt¹¹. Diese Debatte lässt sich wohl als Versuch einiger Politiker erklären, die Hoheit über die EZB zurück zu gewinnen. Die EZB sollte sich davon nicht beeindrucken lassen, sondern neben den guten Resultaten ihrer Politik auf Art. 105 Abs. 2 EGV und auf Art. 12.1 ESZB-Satzung verweisen, welche die Geldpolitik einschließlich der Festlegung geldpolitischer Zwischenziele der ausschließlichen Zuständigkeit der weisungsunabhängigen EZB zuweisen. Unterstützend äußerte sich im Juli 2008 Kommissionspräsident José Manuel Barroso: „Wenn es um Inflation geht, habe ich mehr Vertrauen in die Position der Zentralbanken als in jene von Politikern.“¹²

Wechselkurspolitik: Rekordhoch des Euro, EU-interne Wechselkursanpassungen

Relativ gute Wachstumsaussichten und die in der Subprime-Krise bestätigte Stabilität des Euro-Währungsraums bewirkten eine weitere Aufwertung der Einheitswährung. Gegenüber dem US-Dollar notierte der Euro – nach zwischenzeitlichem Rekordhoch von 1,60 US-Dollar – am 2. Juli 2008 bei 1,58 US-Dollar (+ 15,3% über dem Durchschnitt 2007), sowie bei 168,41 Japanischen Yen (+ 4,4%). Die EZB setzte – unbeirrt von vereinzelter Kritik¹³ sowie unter Berücksichtigung der inflationsdämpfenden Auswirkungen des Wechselkurses auf die Energiepreise¹⁴ – ihre auf die innere Preisstabilität konzentrierte Politik fort und führte bis Mitte 2008 keine währungspolitisch bedingten Devisengeschäfte durch. Im Sonder-Monatsbericht „10 Jahre EZB“ heißt es treffend¹⁵: „Der Euro wird zu flexiblen Wechselkursen gehandelt. [...] Der Wechselkurs ist kein Instrument der Wirtschaftspolitik.“¹⁶ Die EZB beschränkte sich im Übrigen auf verbale Interventionen gegenüber exzessiver

7 Vgl. F.T.D., 2.7.2008, S. 1: „Paris will EZB mit deutscher Hilfe schleifen.“

8 Kritisch z.B. de Boissieu, *Le Monde*, 3.7.2008, S. 14; Flassbeck/Spiecker, „Fatale Fehlwahrnehmung“, F.T.D., 2.7.2008, S. 24.

9 Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet ging die Inflationsrate von 2% im März 2008 auf 1,6% im April zurück; vgl. EZB, Monatsbericht, Juni 2008, S. 61.

10 Berichtsentwurf Berès/Langen v. 14.7.2008, Ziff. 19 und 20.

11 Vgl. EZB-Direktoriumsmitglied Stark, „Why money data are vital to the eurozone“, F.T., 27.5.2008, S. 9.

12 Zit. nach F.T.D., 7.7.2008, S. 19.

13 Vgl. Robin, „L'euro à plus que 1,50 dollar remet en question l'Union monétaire européenne“, *Le Figaro*, 29.2.2008, S. 17.

14 Vgl. Issing, „Ohne den Euro wäre Benzin noch viel teurer“, S.Z. Nr. 121, 27.5.2008, S. 27.

15 S. 27.

16 Vgl. auch Bini Smaghi, „The exchange rate policy of the Euro“, 21.9.2007, <http://www.ecb.eu/press/key/date/2007/html/sp070921.en.html>.

Wechselkursvolatilität¹⁷ sowie auf einen gemeinsamen Besuch von EZB-Präsident Trichet, Währungskommissar Joaquín Almunia und Eurogruppen-Chef Jean-Claude Juncker in Peking im Oktober 2007, um China zu einer schrittweisen Freigabe des Wechselkurses des unterbewerteten Renminbi zu bewegen.¹⁸

Die EU-internen Wechselkursbeziehungen waren von Spannungen geprägt. So geriet die slowakische Krone, die seit November 2005 an dem am Euro ausgerichteten Wechselkursmechanismus (WKM II) teilnimmt und deren Leitkurs bereits im März 2007 um 8,5% angehoben worden war, aufgrund des kräftigen slowakischen Wirtschaftswachstums erneut unter Aufwertungsdruck, der sich verstärkte, als sich abzeichnete, dass die Slowakei ab 2009 am Euro teilnehmen würde. Ende Mai notierte die Krone 13,5% über ihrem Leitkurs, so dass ihr WKM-Leitkurs auf Antrag der Slowakei am 29. Mai 2008 erneut um 17,6472% angehoben wurde. Der lettische Lats geriet im Herbst 2007 infolge einer Herabstufung durch eine Ratingagentur unter Abwertungsdruck, tendierte jedoch dann zunehmend näher zu seinem Euro-Leitkurs und lag am 4. Juni 2008 knapp 0,5% über diesem. Die übrigen WKM II-Währungen (die dänische und die estnische Krone sowie der litauische Litas) blieben stabil bei ihrem Euro-Leitkurs. Auch der bulgarische Lev, der aufgrund einer Currency-Board-Regelung einseitig an den Euro gebunden ist, lag dauerhaft bei exakt 1,95583 Lev/Euro. Der von Bulgarien angestrebten baldigen Euro-Teilnahme stehen allerdings trotz eines Haushaltsüberschusses von 3,4% des BIP und eines auf 18% des BIP reduzierten Schuldenstands die überhöhte Inflationsrate von 9,4% sowie Defizite im Zentralbank-Statut im Wege. Die ungarische Zentralbank, die für den Forint einseitig WKM II-Bedingungen mit einer Schwankungsbreite von +/- 15% simuliert hatte, musste diese Politik am 26. Februar 2008 zugunsten flexibler Wechselkurse aufgeben. Auch wenn sie die Aufgabe des Forint-Bandes öffentlich als „einen wichtigen Schritt hin zur Euro-Einführung“ darstellte¹⁹, scheint die für 2010 angestrebte Euro-Teilnahme Ungarns nicht mehr möglich.

Ablehnend äußerte sich die EZB zu Überlegungen in Island (ein Mitglied des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum), die isländische Krone zur Stabilisierung des unter internationalen Spekulationsdruck geratenen Lands schrittweise durch den Euro zu ersetzen.²⁰ Eine einseitige Euroisierung sei kein „short-cut“ zum Euro für mögliche künftige EU-Mitglieder und auch sonst kein „quick fix“ für strukturelle Probleme, so EZB-Direktoriumsmitglied Jürgen Stark in Reykjavik am 13. Februar 2008.²¹ Ähnlich skeptisch hatte sich die EZB schon im Oktober 2007 gegenüber der seit 2002 üblichen faktischen Verwendung des Euro in Montenegro (seit 2006 unabhängig und potenzieller EU-Beitrittskandidat) geäußert.²²

TARGET2, T2S und SEPA: Ein Euro-Zahlungsraum entsteht

Einen wichtigen Schritt hin zu einem integrierten Euro-Zahlungsraum unternahm die EZB am 19. November 2007 mit dem Übergang zur zweiten Generation von TARGET²³, dem Echtzeit-Brutto-Expresszahlungssystem zur Abwicklung von Großbetragszahlungen in

17 Vgl. F.T., 11.3.2008, S. 1: „Trichet signals alarm at euro's rise.“

18 Vgl. F.T.D., 10.10.2007, S. 19: „Europäer attackieren Chinas Währung.“

19 Vgl. Handelsblatt Nr. 41, 27.2.2008, Finanzzeitung, S. 25.

20 Vgl. Portes/Baldursson: The Internationalisation of Iceland's Financial Sector, November 2007, S. 53ff.; sowie Wall Street Journal Europe, 15.5.2008, S. 8: „Iceland debates switching to euro“.

21 Vgl. <http://www.ecb.eu/press/key/date/2008/html/sp080213.en.html>.

22 Vgl. F.T., 8.10.2007, S. 2: „EU warns Balkan state on use of currency“.

23 Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System.

Euro. TARGET kann für die Abwicklung sämtlicher Euro-Überweisungen zwischen den etwa 10.000 teilnehmenden Banken – sowohl innerhalb der teilnehmenden Mitgliedstaaten als auch grenzüberschreitend – verwendet werden. Während TARGET im ersten Jahrzehnt des Euro lediglich auf einer Vernetzung der von den nationalen Zentralbanken unterhaltenen Großbetragszahlungssystemen beruhte, ist das „Herz“ von TARGET2 nun eine einheitliche technische Plattform, die im Auftrag der EZB von der Banque de France, der Banca d’Italia und der Deutschen Bundesbank betrieben wird und EU-weit einheitliche Euro-Zahlungsdienstleistungen zu einem einheitlichen Preis anbietet. Bis 2013 soll TARGET2 durch die integrierte Wertpapierplattform „TARGET2 Securities“ (T2S) ergänzt werden, welche die nationale wie grenzüberschreitende Abwicklung von Wertpapiertransaktionen ermöglichen soll und von der EZB am 17. Juli 2008 offiziell gestartet wurde.

Während TARGET2 und T2S den Zahlungsverkehr zwischen Banken erleichtern, zielt das Projekt des „Einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraums“ (Single Euro Payments Area, SEPA) auf den Endkunden. SEPA ist ein freiwilliges Projekt des von den europäischen Banken getragenen „European Payment Council“, das von der EZB und der Kommission unterstützt wird. Ziel von SEPA ist es, Unterschiede zwischen innerstaatlichen und grenzüberschreitenden Euro-Zahlungen zu beseitigen. Verbraucher sollen bis 2010 alle bargeldlosen Zahlungen in Euro unabhängig von ihrem Standort im Euro-Währungsgebiet von einem einzigen Konto aus und zu gleichen Bedingungen vornehmen können. Am 28. Januar 2008 erfolgte der erste Schritt zu SEPA mit der Einführung der SEPA-Überweisung.²⁴ Ein SEPA-Lastschriftverfahren soll es ab November 2009 geben.

Die EZB im Vertrag von Lissabon

Der Reformvertrag von Lissabon vom 13. Dezember 2007 (dessen Inkrafttreten nach dem negativen irischen Referendum in Frage steht) bringt für die EZB einige Neuerungen. Der neue Vertrag wertet die EZB zum Organ der EU auf (Art. 13 Abs. 1 EUV-Lissabon) und stärkt damit ihre Stellung sowohl gegenüber den EU-Organen Kommission, Parlament und Rat als auch gegenüber den nationalen Zentralbanken. Zugleich bekräftigt Art. 282 AEUV die Unabhängigkeit und organisationsrechtliche Verselbständigung der EZB, indem er ihre eigene Rechtspersönlichkeit, die persönliche Unabhängigkeit ihrer Organmitglieder und ihre finanzielle und haftungsrechtliche Eigenständigkeit neben dem EU-Haushalt festschreibt und damit ihre Rechtsnatur als Sonderorganisation des Unionsrechts bestätigt.²⁵ Zu begrüßen ist, dass die Ernennung von Mitgliedern des EZB-Direktoriums künftig nicht mehr Einvernehmen erfordert, sondern vom Europäischen Rat mit qualifizierter Mehrheit beschlossen werden kann (Art. 283 Abs. 2 AEUV). Etwas effizienter gestaltet wird auch die Koordinierung der Wirtschaftspolitik, da der neue Vertrag die Rolle der Kommission gegenüber den Mitgliedstaaten stärkt (z.B. Möglichkeit von Kommissions-Verwarnungen direkt an die Mitgliedstaaten, Art. 121 Abs. 4 UAbs. 1 Satz 1 AEUV) und besondere Regeln für die Zusammenarbeit zwischen den Euro-Staaten schafft (Art. 136-138 AEUV).²⁶ Von der Anerkennung der Eurogruppe in einem eigenen Protokoll scheint man sich neues Gewicht für dieses informelle

24 EZB-Pressemitteilung v. 28.1.2008, <http://www.ecb.eu/press/pr/date/2008/html/pr080128.de.html>.

25 So auch der Europäische Bürgerbeauftragte in Ziff. 2.11 seiner Entscheidung v. 31.10.2007 zur (von ihm bejahten) Frage, ob die EZB finanzmarktrelevante Dokumente nur in Englisch auf ihre Website stellen darf; vgl. <http://ombudsman.europa.eu/decision/en/061008.htm>.

26 Vgl. Bini Smaghi, „The economic governance of the European Union in the light of the Treaty of Lisbon: harmonisation or competition between countries?“, 24.1.2008, <http://www.ecb.eu/press/key/date/2008/html/sp080124.en.html>.

Gremium zu versprechen. Für sich allein wird dies allerdings zur Stärkung des ersten „W“ in der WWU nicht ausreichen, wie es EZB-Präsident Trichet²⁷ ebenso fordert wie die Kommission,²⁸ um das Potenzialwachstum in der EU zu vergrößern. Dies erfordert vor allem koordinierte Strukturreformen in den Euro-Staaten, die durch weitere Maßnahmen wie die Synchronisierung der nationalen Haushaltsverfahren²⁹ und eventuell der Parlamentswahlen³⁰ sowie die Schaffung eines einheitlichen Euro-Sitzes im IWF³¹ begleitet werden müssten.

Die Slowakei wird 16. Euro-Teilnehmerstaat

Die Slowakei, die am 4. April 2008 gemäß Art. 122 Abs. 2 EGV die Euro-Teilnahme zum 1. Januar 2009 beantragt hatte, erhielt dafür am 8. Juli 2008 vom Rat „grünes Licht“. Zuvor hatte die EZB deutlich mahnende Worte gefunden. Zwar war die Aufwertung der slowakischen Krone für die Euro-Teilnahme der Slowakei unschädlich, da nach Art. 3 des Protokolls über die Konvergenzkriterien nur eine Abwertung im WKM II eine Erfüllung des Wechselkurskriteriums („2 Jahre Teilnahme am WKM II ohne Spannungen“) automatisch ausschließt. Aus Sicht der EZB drohen aber in der Slowakei 2008 wie 2009 Preissteigerungen von bis zu 3,8%.³² Da jedoch die slowakische Inflationsrate im Jahr vor der Konvergenzprüfung mit 2,2% deutlich unter der rechtlich zulässigen Obergrenze von 3,2% lag, konnte der Slowakei die Euro-Teilnahme am Ende nicht verweigert werden.

Dies bedeutet auch, dass am 1. Januar 2009 die Zahl der Mitglieder des EZB-Rats von derzeit 21 auf 22 anwachsen wird. Erstmals kommt damit das 2005 beschlossene Rotationsystem zur Anwendung, wonach zwar alle Zentralbankpräsidenten der Euro-Staaten weiterhin an den Beratungen teilnehmen, stets aber nur 15 von ihnen stimmberechtigt sind (Art. 10.2 ESZB-Satzung). Der EZB-Rat hat nach dieser Regelung allerdings noch bis Jahresende die Möglichkeit, mit Zwei-Drittel-Mehrheit den Beginn des Rotationssystems bis zu dem Zeitpunkt zu verschieben, zu dem die Zahl der nationalen Zentralbankpräsidenten im EZB-Rat 18 beträgt. Das Europäische Parlament, das dieses System als zu komplex kritisiert, fordert außerdem eine Erweiterung der Zahl der Direktoriumsmitglieder von sechs auf neun, um deren supranationale Position gegenüber den nationalen Zentralbankpräsidenten auszubauen³³ – ein Reformvorschlag, der keinen Eingang in den Vertrag von Lissabon gefunden hat und somit nur mit einer erneuten Vertragsreform realisiert werden könnte.

Weiterführende Literatur

- Bini Smaghi, Lorenzo: Central Bank Independence in the EU: From Theory to Practice, in: *European Law Journal* 2008, S. 446-460.
Europäische Zentralbank: Monatsbericht 10 Jahre EZB, Frankfurt a. M. 2008.
Europäische Zentralbank: Jahresbericht 2007, Frankfurt a. M. 2008.
Europäische Zentralbank: Konvergenzbericht Mai 2008, Frankfurt a. M. 2008.
Issing, Otmar: *Der Euro. Geburt – Erfolg – Zukunft*, München 2008.
Zilioli, Chiara/Selmayr, Martin: *La Banca centrale europea*, Mailand 2007.

27 „Der Euroraum heute und in der Zukunft“, 10.7.2008, <http://www.ecb.eu/press/key/date/2008/html/sp080710.de.html>.

28 Mitteilung „WWU@10: Zehn Jahre Wirtschafts- und Währungsunion – Errungenschaften und Herausforderungen“, 8.5.2008, S. 6ff.

29 So Bini Smaghi, „Decision-making in the euro area lacks synchronisation“, F.T., 8.09.2005, S. 11.

30 Dazu Breuss, „A common election day for the euro zone?“, *Kyklos* 2008, S. 19-32.

31 So z.B. das Europäische Parlament im Schmidt-Bericht (Fn. 6), Ziff. 26.

32 EZB, Konvergenzbericht 2008, S. 86f.

33 Zuletzt im Berichtsentwurf Berès/Langen (Fn. 10), Ziff. 21.