



# **ECB OBSERVER**

---

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

*Press Statement:*

## **Das Rotationsmodell trägt nicht: Zur Reform der Abstimmungsregeln im EZB-Rat**

**21. März 2003**

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

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

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

**Dr. Thorsten Polleit**  
**Barclays Capital, Frankfurt**  
thorsten.polleit@barcap.com

---

# Das Rotationsmodell trägt nicht:

## Zur Reform der Abstimmungsregeln im EZB-Rat

Die im Europäischen Rat versammelten Staats- und Regierungschefs der EU haben am 21. März endgültig das von der Europäischen Zentralbank vorgeschlagene Rotationsmodell befürwortet. Gesichert ist die Annahme damit allerdings noch nicht: Abschließend müssen nämlich noch die 15 nationalen Parlamente die Änderung des EU-Vertrags ratifizieren.

### Zusammenfassung

- Ohne Zweifel erfordert die kommende Erweiterung der Euro-Zone eine Reform der höchsten Entscheidungsgremien der Europäischen Zentralbank. Denn ohne Reform wird der EZB-Rat in Zukunft mehr als 30 Mitglieder umfassen, was mehr einem schachernden Mini-Parlament ähnelt als einem Fachgremium, das für die Stabilität einer bedeutenden Weltwährung verantwortlich ist.*
- Leider ist jedoch der EZB-Vorschlag noch weniger vorzugswürdig als der keineswegs optimale Status quo. Das vorgeschlagene Rotationsmodell verletzt das grundlegende Prinzip „One Man, One Vote“, das sicherstellen soll, dass die Mitglieder des EZB-Rats persönlich und in Unabhängigkeit und eben nicht als nationale Interessenvertreter an den Sitzungen des Rates teilnehmen. Es fördert das Denken in nationalstaatlichen Interessen, verringert die persönliche Verantwortung der rotierenden Mitglieder für geldpolitische Entscheidungen über einen Zeitraum, erhöht die Intransparenz und erschwert damit auch die wechselseitige Kontrolle. Weiterhin ist die Begrenzung der Gesamtzahl der Stimmrechte auf 21 viel zu großzügig gewählt und führt zu Ineffizienzen bei der Entscheidungsfindung. Zudem ist das von der EZB erarbeitete Rotationsmodell in sich inkonsistent und beinhaltet willkürliche Elemente. So wird z. B. nicht erklärt, wie häufig die Stimmrechte rotieren sollen, auch werden einem sehr kleinen Land wie Luxemburg ähnlich viele Stimmrechte gewährt wie Polen.*
- Dem Status quo und dem EZB-Modell vorzuziehen ist u. E. eine Reform, welche die Entscheidungsbefugnisse über die operationale Geldpolitik allein dem EZB-Direktorium überträgt. Der EZB-Rat entscheidet dann in unveränderter Zusammensetzung über die geldpolitische Strategie und andere grundsätzliche Fragen. Dieses zweistufige System – die grundlegenden Spielregeln legt der Rat fest, das Direktorium trifft die tagespolitischen Entscheidungen innerhalb dieses Rahmens – ist in der Lage, Interessengegensätze zu entschärfen. Eine derartige Reform wäre effizient und hätte einen durch und durch europäischen Charakter. Dies wäre von herausragender Bedeutung, denn die EZB soll ihre Geldpolitik auf den gesamten Euroraum und nicht auf die speziellen Interessen einzelner Mitgliedsstaaten ausrichten. Unser Vorschlag wird diesem Ziel gerecht, das Rotationsmodell der Europäischen Zentralbank ist hingegen weitaus schwerer mit einer kontinuierlichen Stabilitätspolitik in Einklang zu bringen.*

---

# Das Rotationsmodell trägt nicht:

## Zur Reform der Abstimmungsregeln im EZB-Rat

Die stabilitätsorientierte Geldpolitik in Europa stellt ein Kollektivgut für die Euroländer dar. Denn eine niedrige stabile Inflationsrate ist die beste Voraussetzung für Investitionen, Wachstum und Beschäftigung. Eine Inflationspolitik mag dem Gegenüber zwar kurzfristig die Arbeitslosenrate senken, sie verringert jedoch mittel- und langfristig Wachstum und Beschäftigung. – Dass eine Zentralbank wie die EZB erst gar nicht in die Versuchung kommt, die langfristige sinnvolle Stabilitätspolitik auf Grund kurzfristiger Forderungen von Seiten der Regierungen oder organisierter Interessengruppen aufs Spiel zu setzen, muss die geldpolitische Verfassung gewährleisten. Zu einer solchen Verfassung gehören in Europa erstens die Verankerung des Stabilitätsziels im EG-Vertrag, zweitens eine geldpolitische Konzeption, die geeignet ist, die Stabilitätspolitik zu tragen und den Stabilitätswillen der EZB zu dokumentieren und überprüfbar zu machen, und drittens die Organisation der geldpolitischen Entscheidungsfindung. Gerade der zuletzt genannte Punkt ist von zentraler Bedeutung, denn hier werden die Rahmenbedingungen für die tagespolitischen Entscheidungen festgelegt.

Ohne Zweifel müssen die Abstimmungsmechanismen im EZB-Rat reformiert werden. Ein erweiterter Euroraum würde unter dem derzeit geltenden Regelwerk zu einem zu großen und kaum handlungsfähigen EZB-Rat führen: Ohne eine vernünftige Reform würden einschließlich der sechs Direktoriumsmitglieder über 30 Räte den EZB-Rat stellen und geleitet von nationalen Sonderinteressen um die tagespolitischen Entscheidungen zäh ringen. Welche Art von Reform schlägt nun die EZB zur Lösung des Problems vor?

Geht man einmal von zukünftig 31 Mitgliedern (die jetzigen zwölf Mitglieder, plus Großbritannien, Schweden und Dänemark, plus die zehn Staaten der kommenden Erweiterungsrunde) aus, so bestände der Rat aus 25 nationalen Notenbankgouverneuren und sechs Direktoren. Nach dem sogenannten Rotationsmodell der EZB verteilen sich dann die Stimmrechte wie folgt: (a) Die sechs Direktoren dürfen ständig abstimmen. (b) Auf die Vertreter der fünf größten Staaten (Deutschland, Frankreich, Italien, Großbritannien und Spanien) entfallen vier Stimmrechte. Das heißt, diese Notenbankpräsidenten müssen jeweils in 1/5 der Abstimmungen aussetzen. (c) Acht Stimmen fallen auf die Notenbankgouverneure der 13 mittelgroßen Staaten. Damit setzen die Mitglieder dieser Gruppe in etwa 38 Prozent der Entscheidungen aus. (d) Auf die verbleibenden sieben Notenbankpräsidenten der kleinen Staaten entfallen nur drei Stimmen, was bedeutet, dass diese Vertreter in 57 Prozent der Fälle aussetzen

---

müssen. (e) Unabhängig von dem Stimmrecht nehmen stets alle Notenbankpräsidenten an den Diskussionen über geldpolitische Beschlüsse im EZB-Rat teil.

Dieses Rotationsmodell wird den Rat im erweiterten Währungsgebiet nicht wie gewünscht in die Lage versetzen, geldpolitische Entscheidungen effizient zu treffen. Der aufgeblähte effektive EZB-Rat (diejenigen, die zu einem Zeitpunkt über Zinssätze abstimmen) führt zu einem viel zu umfangreichen und damit wenig effizient arbeitendem Gremium. Nicht-stimmberechtigte Präsidenten werden zu allen Ratssitzungen zugelassen und haben das Recht, sich jederzeit an geldpolitischen Diskussionen zu beteiligen. Darüber hinaus werden die vom EZB-Rat angestrebten Grundsätze, denen eine Reform zwingend genügen muss, nachhaltig verletzt:

(1) Der Grundsatz „Ein Mitglied, eine Stimme“ wird verletzt, denn er gilt beim Rotationsverfahren nur noch für die jeweils stimmberechtigten Zentralbankpräsidenten. Der Reformvorschlag wird somit der Ratio einer einheitlichen Geldpolitik nicht gerecht. Die Abkehr von diesem Grundsatz schürt allenfalls das nationale Proporzdenken. Zudem führt intertemporal gesehen das vorgeschlagene Rotationsmodell zu einer ungleichen Behandlung großer und kleiner Länder bei ihren Stimmrechten. Die Vertreter aus mittleren und kleinen Ländern könnten die Vertreter der großen Länder und das Direktorium überstimmen.

(2) Auch das Prinzip der persönlichen und unabhängigen Sitzungsteilnahme der Räte wird konterkariert. Jeder Gouverneur wird innerhalb des aufgeblähten Rates die Erfahrung machen, dass vor allem seine nationale Herkunft im geldpolitischen Entscheidungsprozess eine Rolle spielt und weniger seine Persönlichkeit als geldpolitischer Experte von Bedeutung ist. Dies dürfte ihn animieren, aus nationaler Perspektive zu entscheiden und wird über kurz oder lang die tagespolitische Unabhängigkeit des Prozesses der Entscheidungsfindung der EZB in Frage stellen. Dies erschwert eine rationale Geldpolitik gemäß dem Stabilitätsziel erheblich.

(3) Auch der wichtige Grundsatz der Sicherung der Beständigkeit und Transparenz der Entscheidungsfindung des Rats im Zuge der EU-Erweiterung wird durch das EZB-Modell nicht hinreichend gestützt. Der Rotationsvorschlag ermöglicht offensichtlich eine automatische Anpassung an den Prozess der Erweiterung des Euro-Währungsgebiets. Das Drei-Gruppen-Rotationssystem ist allerdings sehr kompliziert und deshalb nicht transparent. Dieser Mangel verringert die Transparenz, erschwert die Nachvollziehbarkeit der Entscheidungsfindung. Auch wird eine wechselseitige Kontrolle erschwert. Als Folge sinkt das Vertrauen der europäischen Bürger in die EZB und deren Politik. Dadurch wird letztlich eine kontinuierliche Stabilitätspolitik nicht erleichtert, sondern im Gegenteil erschwert.

---

(4) Auch das Prinzip der Rechenschaftspflicht, welches impliziert, dass alle Zentralbankgouverneure in die Entscheidungen über die Zinssetzung mit einbezogen werden sollten, wird nicht beachtet. Denn die Verantwortlichkeit für Zinsentscheidungen wird beim EZB-Modell nicht auf den Schultern von Gouverneuren lasten. Folglich dürfte es schwer fallen, alle Gouverneure für jede Zinsentscheidung rechenschaftspflichtig zu machen.

(5) Darüber hinaus verletzt das von der EZB erarbeitete Rotationsmodell das Prinzip der Konsistenz und Klarheit. Es beinhaltet willkürliche Elemente. Beispielsweise werden Luxemburg ähnlich viele Stimmrechte gewährt wie Polen. Auch wird nicht erklärt, wie häufig die Stimmrechte rotieren sollen. Die Entscheidung über den Rotationsrhythmus liegt bei den Geldpolitikern der EZB. Derzeit gibt es keine einheitliche Linie. Die meisten Gouverneure großer Staaten halten kurze Phasen (drei bis sechs Monate) für sinnvoll; andere bevorzugen, ein Jahr in der stimmberechtigten Gruppe zu bleiben.

Vor dem Hintergrund dieser Kritikpunkte stellt sich die Frage, ob es nicht eine Alternative gibt, die den genannten Grundsätzen eher entspricht. Ein solcher Alternativvorschlag liegt u. E. auf der Hand: Es müsste lediglich die derzeitige Arbeitsteilung zwischen Direktorium und EZB-Rat neu definiert werden. Das Direktorium muss sich in Richtung eines eigenständigen Organs zur geldpolitischen Entscheidungsfindung entwickeln. Das bedeutet: Die Entscheidungen über den jeweils stabilitätskonformen Zinssatz trifft in Zukunft allein dieses Gremium. Der EZB-Rat hingegen tritt zukünftig, d. h. nach der Erweiterung, nur noch drei bis vier Mal im Jahr zusammen. Seine Hauptaufgabe besteht darin, die strategische Ausrichtung der Geldpolitik zu bestimmen, ggf. über Vorschläge des Direktoriums zu entscheiden, eine Plattform für eine Diskussion über die Lage der Volkswirtschaften 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 unseres Modells bestünden in einem wesentlich effizienteren Abstimmungsverfahren sowie in der Vermeidung einer Verletzung der angesprochenen Grundsätze (1) bis (5), 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.

Dieses zweistufige System – die grundlegenden Spielregeln legt der Rat fest, das Direktorium trifft die tagespolitischen Entscheidungen innerhalb dieses Rahmens – ist folglich in der Lage, Interessengegensätze zu entschärfen und die geldpolitische Kompetenz der EZB zu erhalten. Und zur Durchsetzung dieses Vorschlags wäre streng genommen gar keine Änderung der Satzung nötig, denn der EZB-Rat könnte einfach von sich aus Kompetenzen an das Direktorium delegieren.

---

## ECB OBSERVER – Ziel und Analyseansatz

Ziel der ECB OBSERVER ist es, die konzeptionelle und operative Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) konstruktiv-kritisch zu begleiten, d. h. zu analysieren und zu kommentieren. Die Arbeit der ECB OBSERVER versucht dabei, im Rahmen eines vorausschauenden Ansatzes die Wirkung der aktuellen Geldpolitik für die künftige realwirtschaftliche und monetäre Entwicklung im Euro-Raum abzuschätzen. Die Geldpolitik der EZB wird dabei vor dem Hintergrund geldtheoretischer, institutionenökonomischer und kapitalmarkttheoretischer Ansätze sowie empirischer Erkenntnisse bewertet. Die Untersuchungsergebnisse sollen professionellen Finanzmarktteilnehmern sowie der interessierten Öffentlichkeit zugänglich gemacht werden, um so Interesse und Verständnis für die Bedeutung der EZB-Geldpolitik im Euro-Raum zu stärken. Die Ergebnisse der Untersuchungen der ECB OBSERVER werden auf halbjährlicher Basis schriftlich abgefasst und im Rahmen eines Hintergrundgesprächs der Finanzmarktpresse vorgestellt.

## ECB OBSERVER – Veröffentlichungen

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



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-University. 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. Responsibilities: Euro zone economics, ECB monetary policy and EU Covered Bond Research. Research focus: monetary theory and policy, and capital market theory. E-mail: [thorsten.polleit@barcap.com](mailto:thorsten.polleit@barcap.com).