

Vertraulich
Uebersetzung

*
PROTOKOLL DER
EINHUNDERTZWEIUNDVIERZIGSTEN SITZUNG DES AUSSCHUSSES
DER PRAESIDENTEN DER ZENTRALBANKEN DER MITGLIEDSTAATEN
DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT
BASEL, DIENSTAG, 12. FEBRUAR 1980, 10 UHR

Anwesend sind: der Gouverneur der Danmarks Nationalbank und Ausschussvorsitzende, Herr Hoffmeyer, begleitet von den Herren Mikkelsen und Dalgaard; der Gouverneur der Banque Nationale de Belgique, Herr de Strycker, begleitet von Herrn Janson; der Präsident der Deutschen Bundesbank, Herr Pöhl, begleitet von den Herren Gleske und Rieke; der Gouverneur der Banque de France, Herr de la Genière, begleitet von den Herren Théron und Lefort; der Gouverneur der Central Bank of Ireland, Herr Murray, begleitet von Herrn Breen; der Gouverneur der Banca d'Italia, Herr Ciampi, begleitet von den Herren Sarcinelli und Magnifico; der Präsident der Nederlandsche Bank, Herr Zijlstra, begleitet von den Herren Szász, Muller und de Beaufort Wijnholds; der Gouverneur der Bank of England, Herr Richardson, begleitet von den Herren McMahon und Balfour; zugegen sind ferner der Vizepräsident der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Herr Ortoli, begleitet von den Herren Padoa-Schioppa, Boyer de la Giroday und Kees; der Kommissar für die Bankenaufsicht des Grossherzogtums Luxemburg, Herr Jaans; der Vorsitzende der Expertengruppe, Herr Heyvaert. Ebenfalls anwesend sind der Generalsekretär des Ausschusses, Herr Schleiminger, sein Beigeordneter, Herr Bascoul, die Herren Scheller und Mortby sowie die Herren Lamfalussy und Dagassan.

I. Billigung der Protokolle der 140. und der 141. Sitzung

Der Ausschuss billigt die Protokolle der 140. bzw. 141. Sitzung vom 11. Dezember 1979 und 8. Januar 1980 einstimmig vorbehaltlich einiger redaktioneller Aenderungen, die im endgültigen Text vorgenommen werden.

* Endgültige, in der Sitzung vom 11. März 1980 gebilligte Fassung, die gegenüber dem Text des Entwurfs nur einige geringfügige Aenderungen redaktioneller Art aufweist.

II. Entwicklung der Devisenmärkte der an der Konzertation beteiligten Länder im Januar und in den ersten Februartagen 1980

Vorlage des an die Finanzminister der EWG-Länder gerichteten Berichts und Verabschiedung desselben durch den Ausschuss

Herr Heyvaert fasst kurz die wesentlichen Punkte des dem Protokoll beigefügten Berichts zusammen und berichtet über die wesentlichen Veränderungen der Bruttoreserven der EWG-Zentralbanken im Januar.

Der Vorsitzende dankt Herrn Heyvaert für seine Ausführungen.

Herr McMahon erklärt, dass es angebracht wäre, die Tatsache anzumerken, dass per Ende Januar 1980 die von den EWG- und den übrigen Zehnergruppenländern dem Dollar in den fünfzehn Monaten seit Verabschiedung der amerikanischen Massnahmen vom 1. November 1978 gewährte Unterstützung sich netto praktisch zu Null saldiert, während per Februar 1979 ein Gesamtvolumen von US-\$ 15 Mrd. bestand.

Der Vorsitzende stellt die Billigung des Berichts an die Finanzminister durch den Ausschuss fest.

III. Fragen im Zusammenhang mit der Errichtung des Europäischen Währungsfonds: Fortsetzung des Meinungs-austausches anhand des vom Ausschuss der Stellvertreter ausgearbeiteten Vorberichts

Der Vorsitzende erklärt, es scheine eine Aenderung in der politischen Haltung hinsichtlich der Notwendigkeit eingetreten zu sein, die Arbeiten über den Europäischen Währungsfonds fortzuführen, und erkundigt sich bei Herrn Ortoli, inwieweit sich diese Aenderung auswirken könnte auf

- die Tagesordnung der Sitzung des Rats der Wirtschafts- und Finanzminister am 17. März,
- die Art und Weise, in der der Europäische Rat Ende März den Gegenstand EWF behandeln wird.

Herr Ortoli führt aus, die Finanzminister hätten am 11. Februar die Tagesordnung ihrer März-sitzung nicht erörtert, doch könnte diese Frage im Anschluss an diese Sitzung des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten und die nächste Zusammenkunft des Währungsausschusses vom Ausschuss der Ständigen Stellvertreter ausgeschnitten werden. Was die zweite Frage angehe, so werde die Kommission in jedem Fall ihrem Dubliner Mandat vom November 1979 nachkommen. Inhalt und Form des Kommissionsberichts blieben

noch zu bestimmen und würden insbesondere den Ergebnissen innerhalb des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten Rechnung tragen. Immerhin sollte der Bericht nach ersten Ueberlegungen

- Zwischenberichtscharakter haben,
- die von den beiden zuständigen Ausschüssen durchgeführten Arbeiten und erreichten Fortschritte beschreiben,
- die Fragen und Probleme aufzählen, die sich beim Uebergang zur endgültigen Phase des EWS stellen.

Beim gegenwärtigen Stand der Arbeiten halte es die Kommission kaum für möglich, weiter zu gehen und Antworten auf die zahlreichen im Bericht des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten aufgeworfenen Fragen zu geben.

Der Vorsitzende hätte gern die Ansichten seiner Kollegen darüber gehört, ob

- die Debatte anhand des vorläufigen Berichtsentwurfs der Stellvertreter zum Zweck der Ausarbeitung eines endgültigen Textes fortgesetzt werden soll,
- ein mündlicher Bericht des Ausschussvorsitzenden an den Rat der Wirtschafts- und Finanzminister vorzusehen sei oder
- ein an letzteren gerichtetes Aide-mémoire erstellt werden soll, das kürzer als der Vorbericht wäre, jedoch auf diesem gründen würde.

Herr Ciampi äussert einerseits seine Wertschätzung angesichts der ausgezeichneten Arbeit der Stellvertreter, andererseits bringt er zum Ausdruck, dass er einem an die politischen Instanzen gerichteten Bericht des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten den Vorzug geben würde. Angesichts des gegenwärtigen Stands der Diskussion sei es selbstverständlich, dass dieser Bericht nur ein vorläufiger sein und nicht alle von den Stellvertretern vorgetragenen Aspekte umfassen könne. Sollte sich der Ausschuss dennoch für einen mündlichen Bericht des Vorsitzenden an den Rat der Wirtschafts- und Finanzminister oder ein kurzes Aide-mémoire entscheiden, so wäre dieser Weg nur akzeptabel, wenn in diesem Bericht die Grundsätze herausgearbeitet sind, die beim Uebergang zur endgültigen Phase zu beachten sind, nämlich

- der Grundsatz der Parallelität zwischen der monetären Integration und der besseren Koordinierung der Wirtschaftspolitik der einzelnen Länder,

- der evolutionäre Ansatz, der vom Grundsatz der Parallelität nicht zu trennen ist und besagt, dass die Entwicklung des Fonds von den Fortschritten abhängig ist, die innerhalb der Gemeinschaft auf dem Weg zu einer besseren Konvergenz der Wirtschaftsergebnisse und -politiken sowie einer monetären und finanziellen Integration erreicht werden,
- die Tatsache, dass die meisten Aufgaben, die der EWF übernehmen soll, in den Verantwortungsbereich der Zentralbanken fallen, was bestimmend sein müsste bei der Entscheidung, welcher Typ von Institution für den Fonds zu wählen sei,
- die Erkenntnis, dass ein Ausbau der Rolle der ECU als zentraler Bestandteil des EWS, wie es die Entschliessung des Europäischen Rates vom 5. Dezember 1978 in Aussicht nimmt, nützlich ist; die ECU kann diese Aufgabe so lange nicht wahrnehmen, als sie nur die im Rahmen der Swapoperationen ausgetauschten Reserveaktiva repräsentiert,
- die Beibehaltung der charakteristischen Merkmale der Kreditmechanismen anlässlich deren Konsolidierung.

Wenn sich der Ausschuss über diese Grundsätze einig ist, so treffe dies nicht auf deren Anwendung zu (z.B. auf die Form der Reserveinzahlungen beim Fonds). Es komme demnach darauf an, die Studien fortzusetzen, um zu einer generellen Einigung zu kommen, die für die Einleitung des Uebergangs zur endgültigen Phase des EWS notwendig sei. Wenn dieser Uebergang anfangs auch nur begrenzte Fortschritte bringen könne, so widerspräche es doch Geist und Buchstabe der Entschliessung des Europäischen Rates, sich auf eine Namensänderung des derzeitigen EFZW in EWF zu beschränken.

Herr Richardson verweist auf die Pressemeldungen über den Beschluss Frankreichs und Deutschlands, die Arbeiten über den EWF bis zum zweiten Halbjahr 1981 auszusetzen, und meint, dass man dem Rechnungstragen müsse, sollten diese Meldungen richtig sein. In der Tat wäre es einerseits ambitiös und unnütz, dennoch einen detaillierten Bericht vorlegen zu wollen, und andererseits könnte die gewonnene Zeit dazu benutzt werden, die - im übrigen ausgezeichneten - Arbeiten, die die Stellvertreter innerhalb der kurzen verfügbaren Zeit geleistet haben, zu vertiefen.

Herr Richardson schlägt deshalb vor,

- dass der Ausschussvorsitzende dem Rat der Wirtschafts- und Finanzminister in einem kurzen Bericht, der in der nächsten Sitzung des Ausschusses im März seine endgültige Form erhalten könnte, über den Stand der Arbeiten informiert,
- dass der Ausschuss die Prüfung der zahlreichen Sachprobleme, die der Bericht der Stellvertreter enthält, fortsetzt.

Herr Pöhl äussert sich ebenfalls anerkennend zu dem Bericht der Stellvertreter, der ein hohes geistiges Niveau habe, hält es gleichzeitig jedoch für wenig zweckmässig, dass der Ausschuss einen Bericht auf der Basis des Entwurfs der Stellvertreter erstellt. Einerseits sei es keinesfalls sicher, dass die politischen Instanzen soweit seien, um diese Frage im März zu vertiefen, andererseits seien die Ansichten, wie der Bericht erkennen lasse, zu mehreren Fragen noch stark voneinander abweichend, und eine Harmonisierung werde noch lange Diskussionen erfordern. Bei dieser Sachlage scheine es sinnvoller, dass der Ausschussvorsitzende mündlich über den Stand der Arbeiten Bericht erstatte; indessen sollte der Bericht, um den durch die Presse hervorgerufenen falschen Eindruck zu korrigieren, die eventuelle Nichteinhaltung des vorgegebenen Zeitplans bedeute den Fehlschlag oder den Stillstand der monetären Zusammenarbeit, positiv formuliert sein und unterstreichen, dass das EWS in zufriedenstellender Weise funktioniere.

Herr Murray ist der Ansicht, dass - unabhängig von der Richtigkeit der jüngsten Pressemeldungen über die Aussetzung der Beratungen über den Fonds auf Ebene des Europäischen Rates - die wichtigste Frage die ist, ob der Rat der Wirtschafts- und Finanzminister im März die mit der Errichtung des Fonds sich stellenden Fragen behandeln werde. Wenn ja, sei es absolut notwendig, dass die Minister Kenntnis von den Ansichten der Zentralbankpräsidenten erhalten, vorzugsweise in Form eines schriftlichen Berichts. Dieses Dokument müsste freilich kürzer sein als der vorliegende Entwurf und nicht die Meinungsverschiedenheiten erwähnen, die in diesem Stadium teilweise Ausdruck der geringen Zeit ist, die für die Beratung über den EWF zur Verfügung stand.

Herr de la Genière verweist den Ausschuss auf das im November 1979 in Dublin festgelegte Verfahren; im Rahmen dieses Verfahrens habe die Kommission den Ausschuss ersucht, eine Stellungnahme zu den möglichen Richtungen des EWF abzugeben. Während ihrer letzten Sitzung hätten die

Zentralbankpräsidenten die Auffassung vertreten, dass man unabhängig davon, welcher Ansatz für den Uebergang zur endgültigen Etappe des EWS gewählt werde, unterscheiden müsse zwischen einer Grenze, bis zu der man aufgrund der gemachten Erfahrungen bei den Verbesserungen des EWS gehen könne, und deren Ueberschreiten, mit dem man das Wesen der Institutionen verändern würde, was ein qualitativer Sprung wäre. Dieser werfe erhebliche politische Fragen auf und mache schwerwiegende, ja gefährvolle parlamentarische Ratifizierungen notwendig.

Wie ausgezeichnet auch immer die von den Stellvertretern seit einem Monat durchgeführten Arbeiten sein mögen, diese hätten bei weitem noch nicht die Materie erschöpft. Deshalb sei er ausserstande, sich zu den verschiedenen technischen Optionen zu äussern. Zudem hätten die Stellvertreter nur die "Zentralbank"-Lösung geprüft, statt wie vorgesehen die rechtlichen und technischen Implikationen der drei Ansätze. Selbst wenn die grosse Mehrheit, oder sogar sämtliche Zentralbankpräsidenten einen Fonds vom Typ einer "Zentralbank" befürworten, sei es nicht angebracht, dass der Ausschuss in diesem Stadium bereits eine Wahl zwischen den verschiedenen Möglichkeiten trifft.

Aus all diesen Gründen sollte man sich nicht bei den Pressemitteilungen über eine deutsch-französische Verständigung aufhalten, sondern vielmehr, vorbehaltlich einer gegenteiligen Anweisung des nächsten Europäischen Rates, die im Januar 1980 begonnenen Studien fortsetzen. Diesbezüglich sei festzuhalten, dass die Stellvertreter im Rahmen des einzigen Ansatzes, den sie geprüft hätten, zuweilen vorschnell zu Schlussfolgerungen gelangten, so z.B. bei der Frage der Verwendung der ECU ausserhalb der Gemeinschaft. Es handle sich hier um eine sehr wichtige Frage, die noch eingehenderer Erörterung bedürfe.

Der Bericht der Stellvertreter werfe mehr Probleme auf als er Lösungen anbiete; da er hinsichtlich des intellektuellen Konzepts nicht genügend ausgearbeitet sei und nur einen möglichen Ansatz behandle, sollte er den Ministern nicht übermittelt werden. Vielmehr wäre es vorzuziehen, dass der Vorsitzende des Ausschusses dem Rat der Wirtschafts- und Finanzminister im März mündlich Bericht erstatte, wobei der Wortlaut eventuell von den Stellvertretern bis zur Märzsitzung des Ausschusses vorbereitet werden könnte.

Herr de Strycker erinnert daran, dass er in der Januarsitzung den Ausschuss auf die psychologischen und politischen Auswirkungen aufmerksam

gemacht habe, die ein Bericht auslösen könnte, der die politischen Instanzen aufforderte, eine Entscheidung über das Konzept des Fonds zu treffen, obwohl es offensichtlich war, dass diese Instanzen für eine solche Entscheidung noch nicht reif seien, umso mehr, als diese Wahl grundlegende politische und institutionelle Folgen nach sich zögen. Der Bericht der Stellvertreter schlage keine Alternativen vor, sondern befürworte bereits einen Fonds vom Typ einer "Zentralbank". Er könne einer solchen Konzeption des Ausschussberichts nicht zustimmen und würde daher einer Uebermittlung dieses Dokuments an den Ministerrat widersprechen. Wie dem auch sei, die jüngsten Ereignisse hätten bestätigt, dass einige Mitgliedstaaten nicht in der Lage seien, Entscheidungen über die grossen Fragen zu treffen, was es dem Ausschuss erspare, demnächst einen detaillierten Bericht entweder vom Typ der Ausarbeitung der Stellvertreter oder gar von der Art, wie ihn Herr de la Genière erwogen habe, auszuarbeiten. Man müsse gleichwohl im Auge behalten, dass gewisse Bestandteile des EWS vorläufigen Charakter hätten, z.B. die Swaps, die im März 1981 aufgelöst werden müssten, sofern keine gegenteilige Entscheidung getroffen werde. Der mündliche Bericht des Vorsitzenden an den Rat sollte daher die Tatsache unterstreichen, dass das EWS einwandfrei funktioniere und beibehalten, verstärkt und konsolidiert werden müsse, und sei es auch nur, um Befürchtungen hinsichtlich eines Zusammenbrechens des EWS für den Fall zu zerstreuen, dass in einem Jahr keine Entscheidung über den Uebergang zur endgültigen Phase getroffen werde. In diesem Sinne sollte der Bericht konstruktive und praktische Vorschläge für die kommenden Jahre machen.

Herr Zijlstra spricht sich ebenfalls für einen mündlichen Bericht auf der Basis des von den Stellvertretern ausgearbeiteten Dokuments und der in diesem enthaltenen Uebereinstimmung aus; letzterer Bericht stelle zudem eine ausgezeichnete Ausgangsbasis für eine Fortsetzung der Studienarbeiten dar, denn er lege deutlich die zahlreichen und wichtigen Probleme dar, die der Uebergang zur endgültigen Phase des EWS mit sich bringe.

Herr Ortoli hält es für nützlich, für die nächste Sitzung des Rates der Wirtschafts- und Finanzminister einen mündlichen Bericht vorzubereiten, mit dem sich die Zentralbankpräsidenten im März beschäftigen könnten, und die Prüfung der Probleme in bezug auf die Richtung des EWF, etwa unter Einschluss der zwei anderen institutionellen Ansätze und der Frage der Nützlichkeit einer Verwendung der ECU ausserhalb der EWG,

fortzusetzen. Was den von der Kommission vorzubereitenden Bericht angehe, so neige er insbesondere unter Berücksichtigung des Standes der Arbeiten und Erörterungen im Ausschuss der Zentralbankpräsidenten und im Währungsausschuss zu einer sehr kurzen Ausarbeitung. Diese hätte sowohl vorläufigen wie konstruktiven Charakter und würde erwähnen:

- das positive Urteil über das Funktionieren des EWS,
- die Tatsache, dass die Arbeiten in konstruktiver Weise geführt worden seien, sowie deren Stand und Qualität,
- die verschiedenen Optionen, kurz beschrieben, und wenn möglich einige Grundsätze, deren Befolgung empfehlenswert wäre,
- die mit gewissen Fragen verbundenen Schwierigkeiten, die zum Zweck einer eindeutigen Orientierung noch vertiefter Studien bedürften.

Herr Ortoli würde es begrüßen, wenn der Ausschuss sich zu den grossen Linien des Kommissionsberichts, die er soeben dargelegt habe, äussern könnte.

Der Vorsitzende kommt zu dem Schluss, dass die Mehrheit der Zentralbankpräsidenten es nicht für möglich hält, über die verschiedenen Fragen Einstimmigkeit zu erzielen, selbst wenn sie noch über einen Monat mehr verfügen. Aus diesem Grund sei man sich wohl ziemlich einig darüber, dem Rat der Wirtschafts- und Finanzminister im März notfalls einen weniger weitgehenden Bericht vorzulegen, also einen mündlichen Bericht des Ausschussvorsitzenden auf der Grundlage eines Wortlauts, der von den Stellvertretern bis zu der Sitzung am 11. März vorbereitet würde.

Der Vorsitzende hält die Frage von Herrn Ortoli vielleicht für verfrüht; diese könnte auf der nächsten Sitzung anhand des von den Stellvertretern vorbereiteten Dokuments behandelt werden.

Herr de la Genière ist mit der Zusammenfassung des Vorsitzenden einverstanden, hält es indessen für notwendig, den Stellvertretern gewisse Orientierungen für ihre Arbeiten im Zusammenhang mit dem für die Märzsession vorzubereitenden Bericht zu geben. Das positive Urteil über das Funktionieren des EWS sei begründet und könne eine gute Einleitung für die Darlegung der Arbeiten der Zentralbankpräsidenten abgeben, doch müsse das Schwergewicht auf dem künftigen System liegen. Daher sei es empfehlenswert, in einem etwa zwei Seiten umfassenden Bericht die zwei oder drei möglichen Ansätze für den EWF darzulegen, auf die rechtlichen, politischen und technischen Folgen hinzuweisen und anzugeben, dass die Zentralbankpräsidenten damit

begonnen hätten, die wichtigsten Punkte des "Zentralbank"-Konzepts zu prüfen, ohne sich für die eine oder andere Lösung auszusprechen.

Herr Ciampi regt an, dass der Bericht auf diplomatische Weise einige der von ihm erwähnten Punkte, über die Einstimmigkeit herrscht, darlegt, nämlich

- den Grundsatz der "Parallelität",
- den evolutionären Ansatz,
- die Tatsache, dass die wichtigsten Funktionen, die der Fonds wahrzunehmen haben werde, monetärer Art seien und deshalb dem Modell "Zentralbank" entsprächen, wobei ausgehend von dieser Feststellung die Vor- und Nachteile der verschiedenen institutionellen Ansätze dargelegt werden könnten,
- den Ausbau der Funktion der ECU.

Herr Richardson legt nahe, für die Vorbereitung eines kurzen Tatsachenberichts dem bewährten Geschick der Stellvertreter zu vertrauen und ihnen die Aufgabe zu überlassen, aufzuzeigen, wo Einstimmigkeit besteht und wo nicht.

Herr de la Genière betont, es handle sich nicht darum, die Bereiche von Einstimmigkeit und Differenzen voneinander zu scheiden, sondern vielmehr die Probleme herauszuarbeiten, die sich beim Uebergang zur zweiten Etappe des EWS ergäben.

Der Vorsitzende meint, die Zentralbankpräsidenten könnten ihren Standpunkt durch ihren Repräsentanten im Ausschuss der Stellvertreter geltend machen, und stellt fest, dass der Ausschuss einverstanden ist, dass die Stellvertreter bis zur nächsten Sitzung einen kurzen Bericht anhand des vorliegenden vorläufigen Berichtsentwurfs im Lichte der heutigen Aussprache erstellen.

Herr Murray unterstreicht, es sei, wie einige Zentralbankpräsidenten bereits ausgeführt hätten, vordringlich, die Arbeiten über den EWF fortzusetzen und deshalb die Stellvertreter mit einem ständigen Mandat zu betrauen, unabhängig davon, welcher Art der vom Ausschuss im März zu billigende Bericht sein werde und welche Klarstellungen sich hinsichtlich der Presseinformationen ergeben werden.

Der Vorsitzende meint, alle Zentralbankpräsidenten seien sich einig darin, das Thema EWF nicht aus dem Auge zu verlieren.

IV. Note der Kommission der Europäischen Gemeinschaften zur Koordinierung der Wirtschaftspolitik (Note II/600/1/79 vom 7. November 1979):
Fortsetzung der Beratung auf der Basis eines mündlichen Berichts des Vorsitzenden des Ausschusses der Stellvertreter

A. Referat von Herrn Mikkelsen

Herr Mikkelsen erinnert daran, dass der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten, anlässlich der Prüfung der genannten Note im Januar, die Meinung vertreten habe, die Konsultationen zwischen den Zentralbanken sollten sich auf die allgemeinen Orientierungen der Geldpolitik konzentrieren und weniger auf die einzelnen Massnahmen wie Aenderungen des Diskontsatzes, die in den meisten Ländern der Entwicklung der Geldmarktsätze folgten und daher keine Kursänderung der Geldpolitik signalisierten. Darüber hinaus sei betont worden, dass bei der Organisation der Konsultationen die Besonderheiten in der Struktur der Institutionen und Entscheidungsverfahren in den einzelnen EWG-Ländern berücksichtigt werden müssten, also die Zuständigkeitsverteilung auf die verschiedenen nationalen Instanzen und die häufig sich ergebende Notwendigkeit, Massnahmen rasch und ohne vorheriges Bekanntwerden zu ergreifen. Aus diesem Grunde sei eine formelle Verpflichtung zu vorherigen Konsultationen, insbesondere über die geldpolitischen Massnahmen, als nicht wünschenswert angesehen worden, während die Anregung, zu gegebener Zeit Konsultationen über die allgemeine Richtung der Geldpolitik abzuhalten, positiv aufgenommen wurde. Insbesondere sei erwähnt worden, dass der Ausschuss über die den allgemeinen Richtlinien der einzelstaatlichen Geldpolitik zugrunde liegenden Erwägungen und über die Motive einer nachfolgenden Aenderung dieser Orientierungen informiert werden müsste.

Im Lichte dieser Ueberlegungen hätten die Stellvertreter die Note der Kommission geprüft und eine Liste von Verbesserungsvorschlägen erstellt, die auf den Anregungen der verschiedenen Zentralbanken beruhe. Diese Liste, die den Zentralbankpräsidenten am 7. Februar 1980 zugesandt worden sei, sei in der Sitzung der Stellvertreter vom 11. Februar etwas modifiziert worden. Die neue Fassung vom 11. Februar enthalte einen neuen Punkt 4; der Punkt 6 (vorher Punkt 5) sei verkürzt worden.

Die Stellvertreter schlagen den Zentralbankpräsidenten vor, der Kommission diese Liste mittels eines an Herrn Ortolì gerichteten Schreibens des Ausschussvorsitzenden zu übermitteln.

B. Diskussion des Ausschusses

Herr Ortoli erklärt, dass er die meisten Abänderungsvorschläge akzeptieren könne; bei drei Punkten seien indessen besondere Ueberlegungen anzustellen:

- In die Zuständigkeit der Koordinierungsgruppe fällt die Aufgabe, die wirtschaftspolitische Entwicklung zu verfolgen. Der endgültige Text der Kommission werde gegebenenfalls mit den gemeinschaftlichen Texten abgestimmt.
- Die Anregung, einen gemeinsamen Bezugsrahmen zu entwickeln, der sämtliche monetäre Variablen mit den makroökonomischen Gesamtgrößen verknüpft, müsste beibehalten werden, jedoch könnte die Formulierung auf Seite 4 des Kommissionsdokuments abgemildert werden, indem man den Ausdruck "Entwicklung" durch "die Fortsetzung der Studien über das etwaige Aufstellen ..." ersetzt.
- Der vorausgehende Charakter der Konsultationen stelle nicht nur eine unverzichtbare Voraussetzung für die Koordinierung der Geldpolitik dar, sondern sei auch in verschiedenen Ratsbeschlüssen vorgesehen. Das eigentliche Probleme sei jedoch nicht das absolute Erfordernis vorausgehender Konsultationen, sondern vielmehr ein wirklicher Ausbau der Konzertation zwischen den Zentralbanken; der Begriff "vorausgehend" könnte wegfallen, wenn die Zentralbankpräsidenten etwas näher erklären würden, wie sie ihre Konzertierung organisieren wollen. Diesbezüglich sei auf die Konsultationen hinzuweisen, die im vergangenen Jahr zwischen den Dienststellen der Kommission und der Direktion der Deutschen Bundesbank über die Vorarbeiten zur Festlegung neuer monetärer Zwischenziele für Deutschland stattfanden. Die Kommission wäre bereit, ihren Text gemäss dem Vorschlag des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten zu ändern, indem sie auf Artikel 3 des Ratsbeschlusses vom 8. Mai 1964, der der Bildung des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten zugrunde lag, Bezug nimmt. In der Tat bestimme dieser Artikel, dass der Austausch von Informationen über die wichtigsten in die Zuständigkeit der Zentralbanken fallenden Massnahmen deren Annahme vorausgeht, soweit es die Umstände und insbesondere die Fristen für den Erlass der betreffenden Massnahmen zulassen.

Herr Pöhl besteht darauf, dass entsprechend dem Vorschlag der Stellvertreter der den "Bezugsrahmen" nennende Satz gestrichen wird. Ueberdies müsse der Text, der auf die Koordinierungsgruppe Bezug nimmt, geändert werden, denn diese Gruppe, in der die Zentralbanken nicht vertreten seien, besitze keine Zuständigkeit für eine Koordinierung der Geldpolitik, und seine Schlussfolgerungen könnten daher von den Zentralbanken nicht akzeptiert werden. Die zuständige Instanz auf diesem Gebiet sei der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten.

Herr Ortoli betont,

- dass der Text betreffend die Koordinierungsgruppe auf die Funktionen abgestimmt wäre, wie sie in dem Gemeinschaftstext definiert seien, durch den diese Gruppe ins Leben gerufen worden sei; im übrigen erwähne die betreffende Stelle des Kommissionstextes die Geldpolitik nicht,
- dass er hinsichtlich des "Bezugsrahmens" bereits angeregt habe, statt "Entwicklung" die Formulierung "Fortsetzung der Studien über eine etwaige Errichtung ..." zu wählen.

Der Vorsitzende stellt das Einverständnis des Ausschusses mit dem Verfahren und den Bemerkungen der Stellvertreter in bezug auf das Dokument der Kommission über die Koordinierung der Wirtschaftspolitik fest.

V. Analyse der Folge monatlicher Statistiken

Der Vorsitzende schlägt vor, diese Analyse nicht vorzunehmen.

Herr de Strycker ist für diesmal damit einverstanden, hält es jedoch für wichtig, die Gewohnheit einer regelmässigen Analyse der statistischen Reihen nicht aufzugeben. Ziel dieser Analyse sei es, die monetäre Entwicklung in den EWG-Ländern im einzelnen zu verfolgen, und dies sei der Grund, weshalb die Zentralbanken ihre Daten dem Sekretariat zur Verfügung stellten. Herr de Strycker regt deshalb an, im nächsten Monat einige Zeit für die Analyse der Statistiken auf der Basis einer kurzen Einführung durch Herrn Lamfalussy zu verwenden.

Der Vorsitzende verweist darauf, dass der Ausschuss im Mai den neuen Bericht der "Bastiaanse-Gruppe" über die Geldpolitik vorfinden wird und die Statistiken dann prüfen werde; dies schliesse freilich nicht aus, eine Analyse der monatlichen Statistiken im März vorzunehmen.

VI. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses

Umlage der Sekretariatskosten des Ausschusses für 1979

Nach einem kurzen Referat von Herrn Schleiminger über die Entwicklung der im Rahmen der Tätigkeit des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten und des EFZW angefallenen Gesamtkosten (siehe auch Punkt VI der Tagesordnung der 67. Sitzung des Verwaltungsrats des EFZW) billigt der Ausschuss den Voranschlag der Kosten, die der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich im Jahre 1979 als Sekretariat des Ausschusses entstanden sind. Gemäss Artikel 7 Absatz 5 der Geschäftsordnung des Ausschusses werden diese Kosten zu gleichen Teilen auf die im Ausschuss vertretenen Zentralbanken umgelegt.

Die Höhe und Aufgliederung der Kosten sowie der in Anwendung des vorerwähnten Verteilungsschlüssels auf jede Zentralbank entfallende Betrag sind in der Tabelle Nr. 1 zu der Note des Sekretariats enthalten, die den Mitgliedern des Ausschusses vor der Sitzung übergeben wurde. Das Sekretariat wird das übliche Verfahren zur Regelung der Kosten anwenden.

VII. Zeit und Ort der nächsten Sitzung

Die nächste Sitzung findet am Dienstag, dem 11. März 1980, um 10 Uhr in Basel statt.

KURZBERICHT UEBER DIE ENTWICKLUNG AUF
DEN DEVISENMAERKTEN DER AN DER KONZERTATION
BETEILIGTEN ZENTRALBANKEN

JANUAR 1980

Der vorliegende Bericht gibt einen Ueberblick über die Entwicklung auf den Devisenmärkten der Länder der an der Konzertation beteiligten Zentralbanken* und über deren Interventionen im Januar sowie in den ersten Februartagen 1980.

I. ENTWICKLUNG DER WECHSELKURSE

An den Devisenmärkten wurde die gespannte weltpolitische Lage weiterhin genauestens verfolgt: von dieser ging jedoch bisher trotz des spektakulären Preissprungs bei Gold und anderen Edelmetallen keine ernsthafte Störung aus. Der übliche Fluss wirtschaftlicher und finanzieller Nachrichten liess keine eindeutigen Schlüsse zu. Angesichts dieser Situation herrschte an den Devisenmärkten wie bereits in den Vormonaten Ruhe.

Nachdem der US-Dollar in den ersten Tagen des neuen Jahres eher schwächer tendierte, legte er in der Folge insgesamt eine festere Haltung an den Tag, insbesondere gegenüber den am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teilnehmenden Währungen und dem Schweizer Franken. Diese Entwicklung, die offenbar durch politische und finanzielle Ueberlegungen im internationalen Rahmen diktiert war, fand in der zweiten Januarhälfte eine Stütze in einem erneuten Anstieg der Zinsen in New York.

* Zentralbanken der EWG, Norwegens, Schwedens, der Schweiz, Japans, Kanadas und der USA.

Im EWS haben sich die bilateralen Positionen der Teilnehmerwährungen kaum geändert. Der belgische Franken blieb am unteren Rand des gemeinschaftlichen Bandes in Opposition zum französischen Franken. Der Abstand zwischen beiden Währungen verengte sich auf 2%. Die anderen Währungen nahmen weiterhin eine Zwischenposition ein, wobei freilich die meisten von ihnen eindeutig näher beim französischen Franken lagen. Diese Kursstabilität konnte indessen nur mittels zuweilen erheblicher Interventionen seitens einiger Zentralbanken erreicht werden, wobei die einen sich zu Abgaben in Dollar oder europäischen Währungen veranlasst sahen, während hingegen die anderen fremde Währungen kauften.

Die Entwicklung des Divergenzindikators gibt zu zwei Bemerkungen Anlass. In ihr schlägt sich einerseits eindeutig die isolierte Position des belgischen Frankens nieder, der nur wenig von der Schwelle von 75% der maximalen Abweichung entfernt ist, andererseits die verstärkte Schwächeneigung der dänischen Krone, die einige Tage nach ihrer Abwertung am 30. November einsetzte. Der Divergenzindikator, der Anfang Dezember noch eine Aufwertung der Krone gegenüber der ECU angezeigt hatte, ging in der Folge zurück, um Ende Dezember die Nulllinie zu durchbrechen. Gegen Ende Januar stabilisierte er sich jedoch bei 29% der maximalen Divergenz und ist damit noch ein gutes Stück vom Schwellenwert entfernt, wie dies übrigens auch bei den übrigen Währungen der Fall ist.

Der belgische Franken war fast täglich Gegenstand von Kaufinterventionen gegen Dollar und französische Franken, durch die sein Divergenzindikator unter der Schwelle von 75 gehalten werden sollte. Das vergleichsweise hohe Niveau der kurzfristigen Zinsen für belgische Franken konnte die negativen Einflüsse des anhaltenden Defizits in laufender Rechnung und der politischen und sozialen Schwierigkeiten nicht ausgleichen.

Das irische Pfund musste in relativ geringem Umfang gestützt werden, hauptsächlich durch Abgaben von Pfund Sterling seitens der Zentralbank von Irland. Abgesehen von einer kurzen Periode ungefähr in der Monatsmitte war es die zweitschwächste Währung im System. Am Monatsende betrug die Kursnotierung des irischen Pfundes gegenüber dem Pfund Sterling 93,65 und lag damit um 3% unter dem Stand von Ende Dezember 1979.

Die dänische Krone musste, nachdem weniger als zwei Monate seit ihrer letzten Abwertung vergangen waren, erneut durch Interventionen der Dänischen Nationalbank gestützt werden. Ein Nachlassen des Kapitalzustroms und Gerüchte über eine bevorstehende Aenderung der Leitkurse der dänischen Krone dürften ursächlich für diesen Situationsumschwung sein.

Der französische Franken, die D-Mark, der Gulden und die Lira sind demgegenüber fest geblieben. Diese Entwicklung, die trotz der Aussichten einer Verschlechterung der Leistungsbilanzen der betreffenden Länder im Jahre 1980 eintrat, dürfte das Ergebnis von Kapitalzuflüssen gewesen sein. Zwar war der französische Franken an mehreren europäischen Plätzen und daher auch gegenüber der ECU rückläufig, dennoch hielt er sich weiter am oberen Rand des gemeinschaftlichen Bandes, und während die Bank von Frankreich einige Devisen am Markt erwerben konnte, vermochten andere europäische Zentralbanken gelegentlich Abgaben in französischen Franken für intramarginale Interventionen vorzunehmen.

Die D-Mark war zu Beginn des Berichtszeitraums besonders gefragt, als der US-Dollar in Frankfurt DM 1,70 unterschritt und damit einen niemals zuvor erreichten Tiefstwert erreichte. Interventionen der Federal Reserve Bank von New York und der Deutschen Bundesbank brachten diese Bewegung dann jedoch zum Stillstand. Im Verlauf des Monats büsste die DM dann allgemein an Wert ein, wodurch sich ihre Position im EWS verschlechterte.

In den Niederlanden gingen die Geldmarktsätze deutlich zurück, so dass die Niederländische Bank den Betrag und die Kosten der Liquiditätshilfen an das Bankensystem schrittweise abbauen konnte. Gleichwohl hielt der Gulden im allgemeinen zum französischen Franken einen Abstand von weniger als 1/2% ein. Die niederländische Zentralbank nahm diese Gelegenheit wahr und kaufte zunächst Dollar und dann D-Mark. Die Niederländische Bank hob im übrigen die für die Auslandsverschuldung der niederländischen Banken geltenden Beschränkungen auf.

Die Lira zeigte nach wie vor eine stetige Haltung. Am Monatsende tendierte sie freilich fester. Die Bank von Italien blieb die meiste Zeit über dem Markt fern.

Die günstige Energiebilanz Grossbritanniens sowie ein weiterer Anstieg der kurzfristigen Marktzinsen liessen das Pfund Sterling an allen Devisenmärkten im Kurs ansteigen. Die Aufwertung war deutlich, obwohl die Bank von England Dollarkäufe vornahm und zeitweise die bei ihr gehaltenen Sondereinlagen verringerte. In New York betrug der Kursgewinn 2%, nachdem er Mitte Januar 3% betragen hatte. Der effektive Wechselkurs erhöhte sich von 70,4 auf 71,8.

Der Schweizer Franken hingegen war gegenüber allen anderen Währungen rückläufig und büsste gegenüber dem US-Dollar $1\frac{3}{4}\%$ an Wert ein. Berührt wurde er offenbar auch durch die Nachfrage nach Sachwerten seitens der Anleger, die sich gegenüber einem weltweiten militärischen Konflikt absichern wollten. Auch das Zinsgefälle zum Ausland begünstigt ihn kaum, selbst wenn man den Inflationsunterschied berücksichtigt. Der DM-Kurs des Schweizer Frankens stieg um über 1% auf sfr 93,50 für DM 100.

Die norwegische und die schwedische Krone haben sich unterschiedlich entwickelt. Die erste gewann $\frac{3}{4}\%$ und die zweite verlor $\frac{1}{4}\%$ an Wert gegenüber dem Dollar. Die Schwedische Reichsbank intervenierte, wie bereits im November und Dezember 1979, energisch, um einen Rückgang des effektiven Wechselkurses ihrer Währung zu vermeiden, wobei sie hauptsächlich den Devisenerlös aus Kreditaufnahmen des öffentlichen Sektors einsetzte. In der zweiten Monatshälfte wurden verschiedene Massnahmen monetärer Art, insbesondere eine Anhebung des Diskontsatzes, ergriffen. Die norwegische Krone war ihrerseits zum Monatsende Gegenstand von Aufwertungsgerüchten.

Der Yen lag mit etwa Yen 240 für einen Dollar unverändert gegenüber seinem Kurs vor Monatsfrist. Im Monatsverlauf verzeichnete er indessen nicht unerhebliche Schwankungen, die mit den Perspektiven einer Verbesserung oder Verschlechterung der Erdölversorgung Japans und den Preissteigerungstendenzen in diesem Land zusammenhingen.

Der kanadische Dollar schliesslich festigte sich an den meisten Plätzen und verbesserte sich in New York um mehr als $\frac{3}{4}\%$.

II. INTERVENTIONEN IN US-DOLLAR

Die Dollarinterventionen der an der Konzertation beteiligten Zentralbanken saldierten sich im vierten aufeinanderfolgenden Monat zu Abgaben, die im Januar \$ 1,4 Mrd. erreichten.

Das Bruttovolumen dieser Interventionen beträgt auf der Käuferseite \$ 3 Mrd. und auf der Verkäuferseite \$ 4,4 Mrd.

Die Interventionen der EG-Zentralbanken machten etwa $\frac{3}{4}$ dieser Beträge aus. Die Abgaben der Belgischen Nationalbank, der Dänischen Nationalbank und der Deutschen Bundesbank (letztere Verkäufe waren im wesentlichen Operationen im Rahmen des Umtauschs von Erlösen der von Gebietsfremden aufgenommenen DM-Anleihen) einerseits und die Käufe der Bank von Frankreich und der Bank von

England andererseits waren am bedeutendsten, wobei die Käufe freilich das Volumen der Verkäufe erheblich übertrafen.

Die Interventionen der übrigen Zentralbanken waren generell weniger bedeutsam und ausgeglichener. Einzeln betrachtet waren die Abgaben der Norwegischen Bank und die der Schwedischen Reichsbank am bedeutendsten; betragsmässig liegen sie jedoch nicht höher als die Interventionen in umgekehrter Richtung seitens der Bank von Kanada und der Federal Reserve Bank von New York.

III. INTERVENTIONEN IN EUROPÄISCHEN WÄHRUNGEN

Die Interventionen in europäischen Währungen der am EWS teilnehmenden Zentralbanken waren insofern recht diversifiziert, als die Mehrheit der Gemeinschaftswährungen eingesetzt wurde. Das Gesamtvolumen dieser Interventionen ging jedoch kaum über umgerechnet \$ 400 Mio. hinaus. Sie fanden sämtlich zu Kursen innerhalb der Bandbreite statt.

Im wesentlichen handelte es sich um

- Abgaben von französischen Franken seitens der Belgischen Nationalbank und der Dänischen Nationalbank,
- DM-Käufe der Bank von Frankreich und der Niederländischen Bank,
- Sterlingabgaben der Zentralbank von Irland.

Keine dieser Interventionen wurde über den EFWZ finanziert.

Die Schweizerische Nationalbank gab einige Guldenbeträge aus ihren Reserven ab.

Die bereits erwähnten Dollarrückkäufe der Federal Reserve Bank von New York im Rahmen von Interventionen wurden hauptsächlich gegen D-Mark vorgenommen.

* * *

Während der ersten Februartage war der US-Dollar im Zeitablauf und je nach Platz unbeständig. Per saldo waren indessen seine Kursbewegungen im Wochenabstand wenig ausgeprägt, mit Ausnahme der starken Höherbewertung gegenüber dem Yen und dem Kursrückgang gegenüber dem Pfund Sterling.

Dieses hat in der Tat noch spürbar an Wert gewonnen und verzeichnete in New York einen Kursanstieg von über 1%. Sein effektiver Kurs stieg von 71,8 auf 73,0. Diese Aufwärtsbewegung des Pfund Sterling beruht vor allem auf dem weiterhin hohen Zinsniveau in Grossbritannien.

Der Yen hat sich demgegenüber an allen Märkten abgeschwächt und verlor in New York 1%.

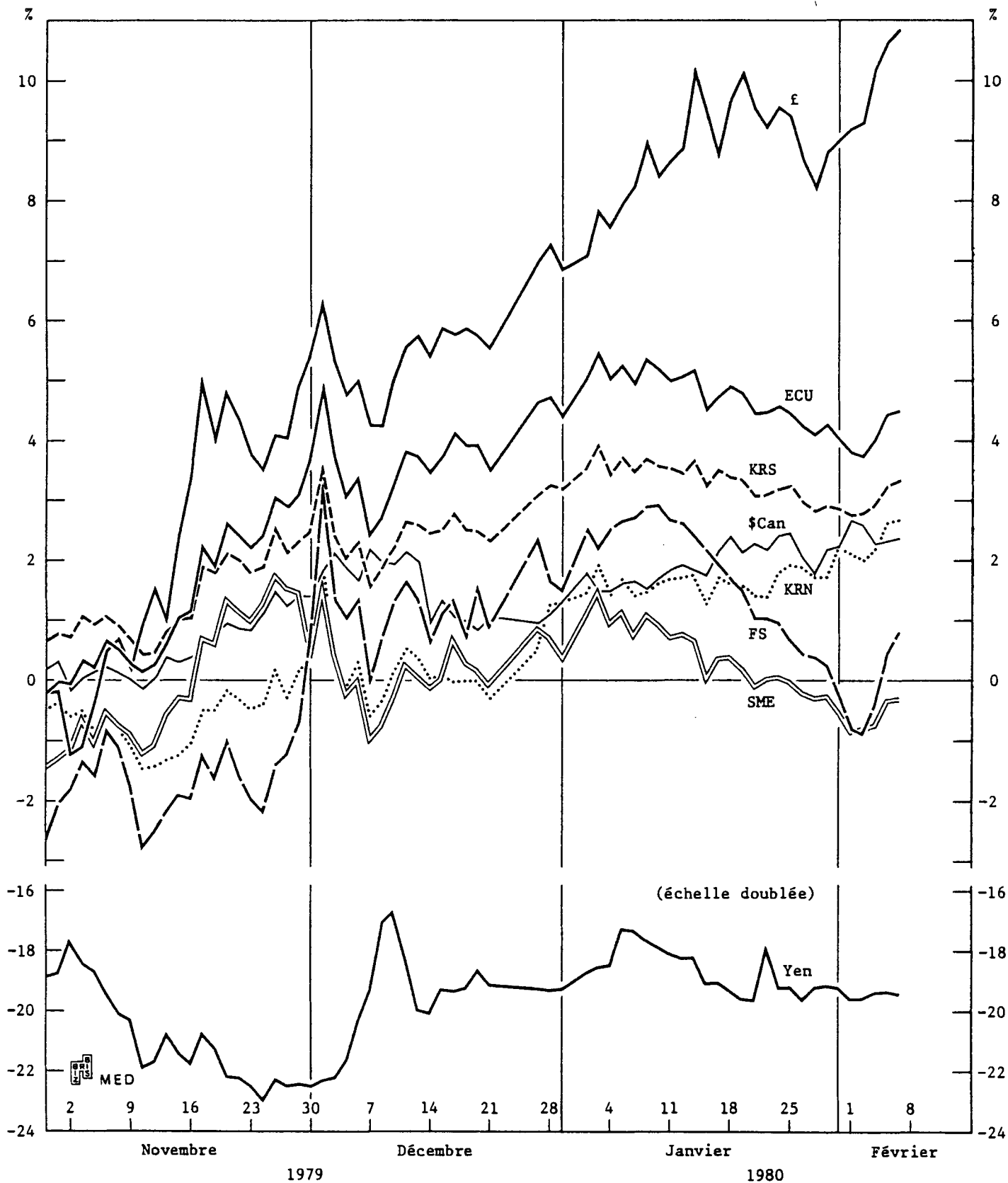
Der Schweizer Franken, der kanadische Dollar, die schwedische und die norwegische Krone verbuchten gegenüber dem US-Dollar leichte Kursgewinne.

Die Währungen des Europäischen Währungssystems haben demgegenüber im Durchschnitt $\frac{1}{8}\%$ gegenüber dem US-Dollar an Wert verloren. Ihre Position im gemeinschaftlichen Währungsband hat sich kaum verändert. Die Lira hat sich jedoch weiter gefestigt und zeitweilig den französischen Franken in der ersten Position abgelöst. Ihr Abstand zum belgischen Franken vergrösserte sich auf etwa 2%. Die Interventionen zugunsten dieser Währung waren auf einige Käufe gegen französische Franken innerhalb der Marge von 2,25% beschränkt und während der letzten drei Tage nicht mehr notwendig.

Die Finanzierung über den EFWZ wurde nicht in Anspruch genommen.

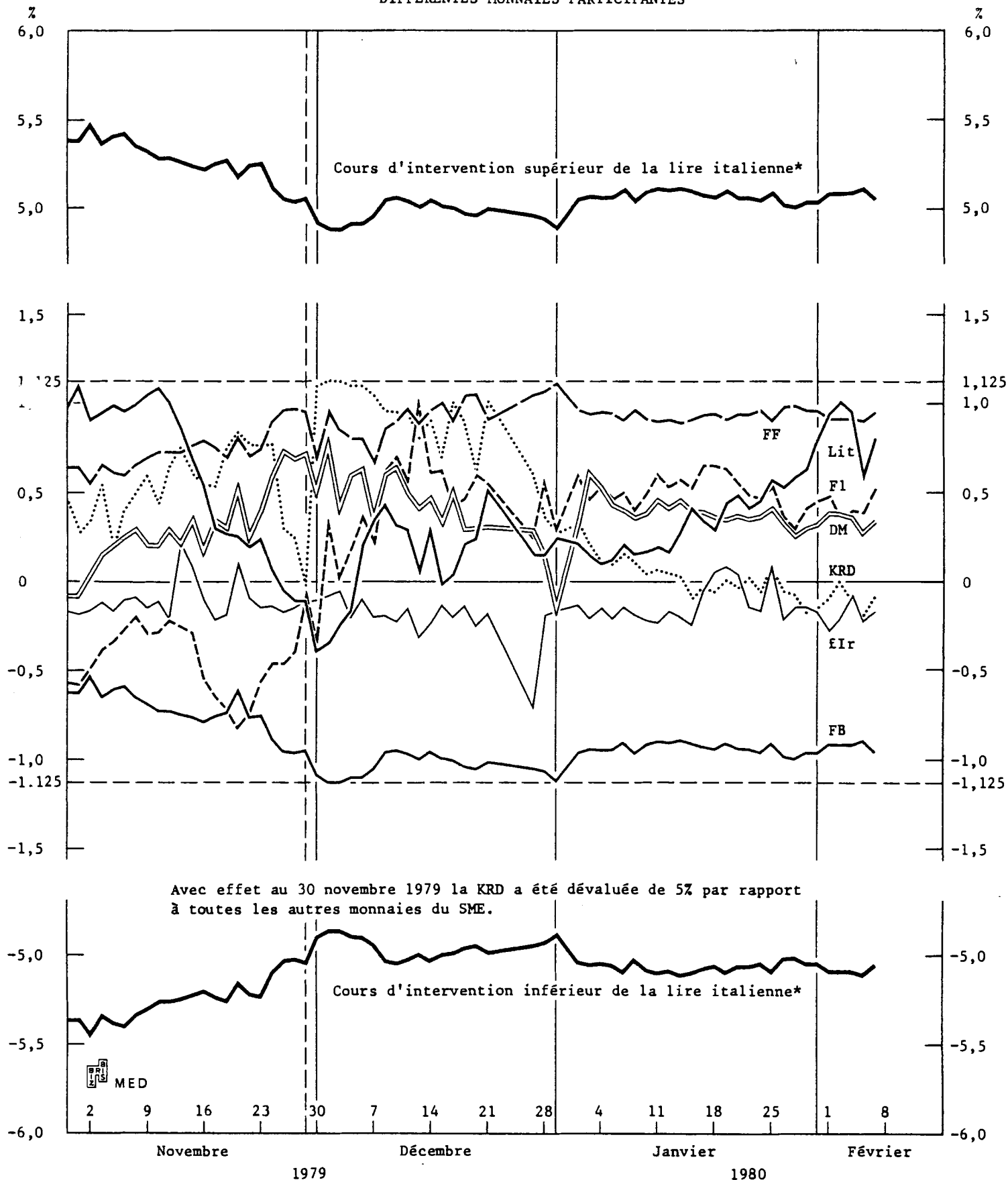
Die Dänische Nationalbank hat ihre Dollarabgaben in ziemlich grossem Umfang fortgesetzt, um einen Kursrückgang ihrer Währung zu vermeiden.

EVOLUTION DE L'ECU, DU COURS MEDIAN DES MONNAIES PARTICIPANT AU SME
 ET DES MONNAIES DES AUTRES BANQUES CENTRALES PARTICIPANT A LA
 CONCERTATION SUR LA BASE DES COURS RELEVES LE 28 DECEMBRE 1978
 VIS-A-VIS DU \$EU*



*ECU 1,37773; cours médian des monnaies participant au SME 1,3806;
 £ 0,48040; \$Can 1,18652; FS 1,6215; KRS 4,2850; KRN 4,9910; Yen 193,30.

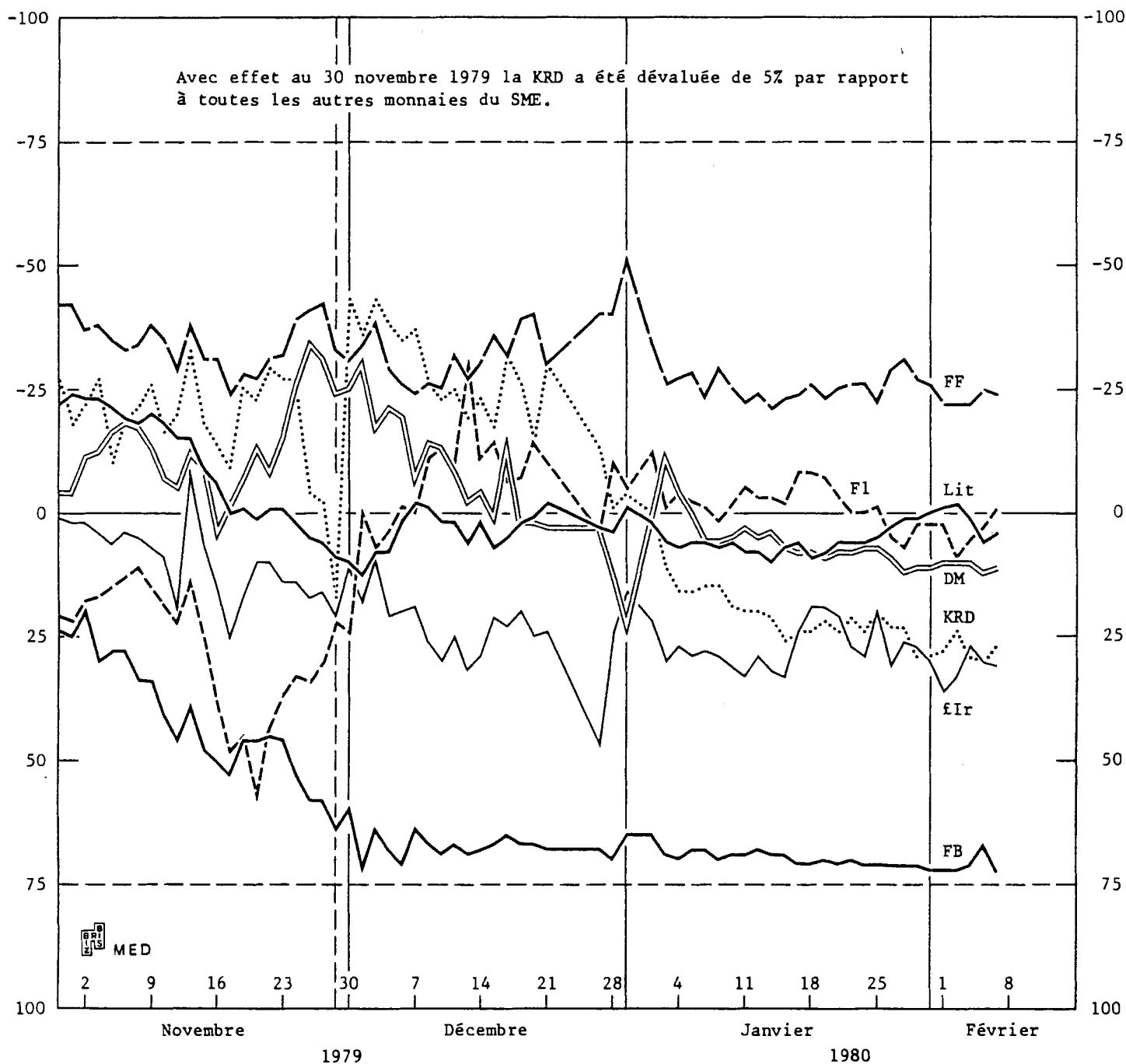
MOUVEMENTS A L'INTERIEUR DE LA GRILLE DE PARITES DU SME
CALCULES SUR LA BASE DES COURS OFFICIELS DE L'ECU DANS LES
DIFFERENTES MONNAIES PARTICIPANTES



* Les cours d'interventions supérieur et inférieur de la lire italienne représentent l'écart maximal théorique par rapport à la monnaie la plus faible respectivement la plus forte dans la bande de fluctuation étroite de $\pm 2,25\%$.

7 février 1980

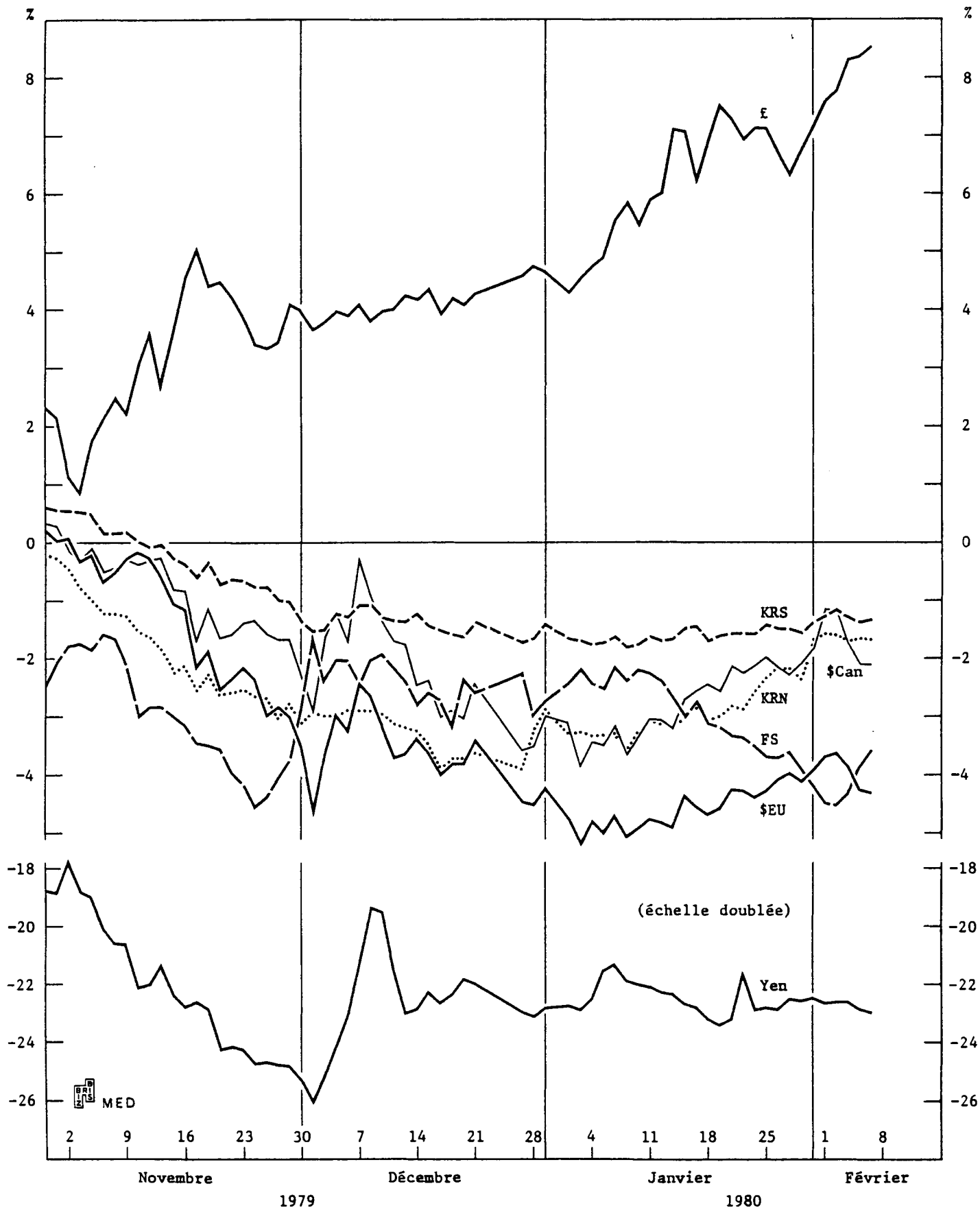
EVOLUTION DE L'INDICATEUR DE DIVERGENCE*



* L'indicateur de divergence a pour but de mesurer, sur une base comparable pour toutes les monnaies participant au mécanisme de change européen, la position d'une monnaie vis-à-vis de son cours-pivot Ecu. L'écart maximal de divergence est le pourcentage maximal par lequel le cours de marché de l'Ecu dans chaque monnaie peut s'apprécier ou se déprécier par rapport à son cours-pivot Ecu; il est exprimé par ± 75 , le seuil de divergence étant ± 75 . Les données qui ont servi de base à l'établissement de ce graphique sont les cours de l'Ecu exprimés en termes de diverses monnaies, cours qui sont toutefois corrigés des effets des fluctuations de la lire italienne et de la livre sterling au-delà de la marge de 2,25% vis-à-vis des autres monnaies participant au SME.

7 février 1980

EVOLUTION DE LA LIVRE STERLING ET DES MONNAIES TIERCES DES BANQUES
CENTRALES PARTICIPANT A LA CONCERTATION PAR RAPPORT A L'ECU
SUR LA BASE DES COURS DU MARCHE RELEVES LE 28 DECEMBRE 1978*



*£ 0,677119; \$Can 1,63377; FS 2,23280; KRS 5,88910; KRN 6,88210; Yen 266,000; \$EU 1,37773.

7 février 1980