

PROTOKOLL\* DER  
EINHUNDERTSECHSUNDVIERZIGSTEN SITZUNG DES AUSSCHUSSES  
DER PRAESIDENTEN DER ZENTRALBANKEN DER MITGLIEDSTAATEN  
DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT  
BASEL, MONTAG, 9. JUNI 1980, 10 UHR

---

Anwesend sind: der Gouverneur der Danmarks Nationalbank und Ausschussvorsitzende, Herr Hoffmeyer, begleitet von den Herren Andersen und Mikkelsen; 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 Schlesinger, Gleske, Rieke und Kloft; 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 Direktor bei der Nederlandsche Bank, Herr Kessler, begleitet von Herrn Bastiaanse; der Gouverneur der Bank of England, Herr Richardson, begleitet von den Herren Loehnis und Balfour; zugegen sind ferner der Direktor für monetäre Angelegenheiten der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Herr Boyer de la Giroday; 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 Bascou, die Herren Scheller und Mortby sowie die Herren Lamfalussy und Dagassan.

I. Billigung des Protokolls der 145. Sitzung

Der Ausschuss billigt das Protokoll der 145. Sitzung vom 13. Mai 1980 einstimmig vorbehaltlich einiger redaktioneller Aenderungen, die im endgültigen Text vorgenommen werden.

---

\* Endgültige, mit dem Text des Entwurfs identische Fassung, die in der Sitzung vom 8. Juli 1980 gebilligt worden ist.

II. Entwicklung an den Devisenmärkten der an der Konzertation beteiligten Länder im Mai und in den ersten Junitagen 1980

Herr Heyvaert erläutert zusammenfassend die wesentlichen Punkte des dem Protokoll beigefügten Berichts.

Der Vorsitzende dankt Herrn Heyvaert für seine Ausführungen und stellt die Annahme des Berichts an die Finanzminister der EWG-Länder durch den Ausschuss fest.

III. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses

Weitere Fragen stehen nicht an.

IV. Zeit und Ort der nächsten Sitzung

Die nächste Sitzung findet am 8. Juli 1980 um 10 Uhr in Basel statt.

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

---

MAI 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 Mai sowie in den ersten-Junitagen 1980.

I. ENTWICKLUNG DER WECHSELKURSE

Insgesamt gesehen herrschte an den Devisenmärkten Ruhe. Zwar gab der US-Dollar gegenüber allen Währungen weiter nach, doch war der Kursrückgang eindeutig weniger ausgeprägt als im April und lediglich während der letzten zehn Tage des Monats zu beobachten. Gemessen am Stand Ende April betrug die Abschwächung Ende Mai gegenüber dem Schweizer Franken und der schwedischen Krone etwas weniger als 0,5% und gegenüber den an Wechselkursmechanismus des EWS beteiligten Währungen 1 bis 1,5% (-1,3% gegenüber der ECU); bedeutendere Kursverluste ergaben sich nur gegenüber dem kanadischen Dollar (-2,4%), dem Pfund Sterling (-2,65%) und dem Yen (-6%).

Diese Entwicklung ist im wesentlichen darauf zurückzuführen, dass die Talfahrt der amerikanischen Zinssätze anhielt, während das Zinsniveau auf den anderen wichtigen Märkten keinerlei erhebliche Veränderungen nach oben oder unten erfuhr. Trotz einer gewissen Festigung Ende Mai gingen die Eurodollarsätze für Monatsgelder zwischen dem 30. April und dem 30. Mai um 4,5% zurück; sie stellten sich mithin auf das Niveau der Euro-DM und lagen eindeutig unter den Sätzen der meisten anderen Eurowährungen. Angesichts der Tatsache, dass sich die binnenwirtschaftliche Konjunkturlage stark verschlechtert hatte, die Wachstumsrate der monetären Aggregate weit unterhalb der Zielzone lag

---

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

und die Kreditnachfrage beträchtlich zurückgegangen war, kündigte die Federal Reserve am 22. Mai 1980 eine Lockerung der kredit- und liquiditätspolitischen Restriktionen an. Da ausserdem die Marktzinssätze auf ein Niveau gefallen waren, das 2-3 Prozentpunkte unter dem Diskontsatz der Federal Reserve lag, wurde dieser Satz mit Wirkung vom 29. Mai von 13 auf 12% gesenkt.

Im EWS traten keinerlei Spannungen auf. Das Ausmass der Schwankungen zwischen den Währungen mit der Bandbreite von 2,25% hat sich weiter verringert. Der höchste Wert war am 5. Mai festzustellen (1,66%), der niedrigste am 27. Mai (1,12%). Ende Mai betrug der Ausschlag 1,18%, also kaum mehr als die Hälfte der zulässigen Bandbreite.

Keine einzige Währung näherte sich der Divergenzschwelle (Index 75). Die höchsten Divergenzindikatoren haben den Index 50 nie überschritten und lagen am 30. Mai im Falle des französischen Frankens (Divergenz nach oben) wie der D-Mark (Divergenz nach unten) bei 36. In diesem Zusammenhang sei angemerkt, dass die innerhalb der Bandbreiten getätigten Interventionen der Zentralbanken in EWS-Währungen selten und bescheiden waren.

Die Lage der am Wechselkursmechanismus beteiligten Währungen blieb im wesentlichen unverändert. Wie der Graphik 2 zu entnehmen ist, hielt sich der französische Franken an der Spitze des europäischen Verbundes. Bis zu einem gewissen Grade kam der französischen Währung das für sie günstige Zinsgefälle gegenüber den in Deutschland und in den USA verzeichneten Sätzen zugute. Die D-Mark tendierte etwas schwächer und belegte Ende Mai, zusammen mit der dänischen Krone, den letzten Rang unter den Gemeinschaftswährungen mit der engen Bandbreite.

Die dänische Krone notierte zwar weiterhin stets am schwächsten, doch hat sich ihr Abstand zur stärksten Währung von 1,66% am 5. Mai auf 1,18% am 30. Mai verringert. Der niederländische Gulden bewegte sich meistens in der oberen Hälfte des gemeinschaftlichen Währungsbandes, während der belgische Franken vom 6. auf den 3. Platz vorrückte, Ende Monat aber sehr nahe bei den schwächsten Währungen (D-Mark, dänische Krone, irisches Pfund) lag. Bei der belgischen Währung hat sich die Spanne zwischen dem Finanzfranken und dem kommerziellen Franken zwischen dem 30. April und dem 30. Mai von 2,25% auf 0,85% zurückgebildet. Etwas uneinheitlicher war die Entwicklung des irischen Pfunds: der in der ersten und dritten Maiwoche verzeichnete Kursanstieg setzte sich zu Ende des Berichtszeitraums nicht fort.

Trotz einer beachtlichen Festigung der Zinssätze in der zweiten Monatshälfte lag die italienische Lira stets unterhalb der dänischen Krone. Die Spanne zwischen der Lira und der stärksten Währung des Systems (französischer Franken) hat sich etwas verbreitert und betrug im allgemeinen zwischen 1,6 und 2%.

Gegenüber den anderen EWS-Währungen erwies sich das Pfund Sterling infolge des hohen Zinsniveaus in Grossbritannien sowie des Preisanstiegs des Nordseeöls als sehr stark. Im Mai verbesserte sich das Pfund gegenüber der ECU um 1,5, gegenüber dem französischen Franken um 2 und gegenüber der D-Mark um 2,4%.

Der Schweizer Franken, der im April gegenüber allen Währungen erheblich angezogen hatte, ging im Mai gegenüber der D-Mark (-0,6%) und gegenüber der ECU (-1%) leicht zurück.

Der Yen verzeichnete gegenüber dem Dollar (+6,7%) und der ECU (+6,1%) einen lebhaften Kursanstieg. Diese Festigung ist auf die Rückbildung der Zinssätze in den USA sowie auf die günstigeren Aussichten bezüglich der Entwicklung der Handelsbilanz und der Teuerungsrate in Japan zurückzuführen.

Umgekehrt musste die schwedische Krone während des ganzen Monats durch Dollarverkäufe gestützt werden. Die Interventionen der Zentralbank vermochten den Kursrückgang der Krone zu begrenzen. Gegenüber der ECU betrug die Einbusse etwa 1%.

Die norwegische Krone verbuchte gegenüber dem Dollar einen Kursgewinn von 1,3% und die Bank von Norwegen tätigte gelegentlich Dollarkäufe, um den effektiven Kurs ihrer Währung zu stabilisieren. So blieb die norwegische Krone z.B. gegenüber der ECU sehr fest (-0,2%).

Der kanadische Dollar hat sich im ganzen Monat gegenüber dem US-Dollar fortlaufend gefestigt, um am Tage nach dem Referendum in Quebec den Kurs von 86 zu erreichen. Die Interventionen der Bank von Kanada in beiden Richtungen ergaben per saldo Nettokäufe von US-Dollar.

## II. INTERVENTIONEN IN US-DOLLAR

Die Dollarabgaben gingen weiterhin eindeutig zurück (\$1,5 Mrd. im Mai gegenüber \$4,2 Mrd. im April und \$8,6 Mrd. im März). Als grösster Verkäufer trat die Bank von Schweden auf. Dagegen nahmen die Dollarkäufe, insbesondere in den letzten zehn Tagen des Monats, leicht zu. Sie stellten sich auf \$5,0 Mrd. gegenüber \$3,5 Mrd. im April und \$0,6 Mrd. im März. Die Bank von Japan erwies sich als grösster Käufer. Bescheidenere Käufe tätigten die Federal Reserve und die Bank von Kanada.

### III. INTERVENTIONEN IN EUROPÄISCHEN WÄHRUNGEN

Die Interventionen der EWS-Zentralbanken beliefen sich auf umgerechnet rund \$0,4 Mrd. gegenüber \$0,8 Mrd. im April. Dies war der tiefste Betrag seit November 1979.

Die Interventionen wurden ausnahmslos innerhalb der Bandbreite von 2,25% vorgenommen und dem EFWZ nicht notifiziert. Im wesentlichen handelte es sich dabei zunächst um Käufe, dann um Verkäufe, von D-Mark gegen Gulden durch die Nederlandsche Bank.

Die in Abschnitt II erwähnten Dollarkäufe der Federal Reserve erfolgten gegen D-Mark.

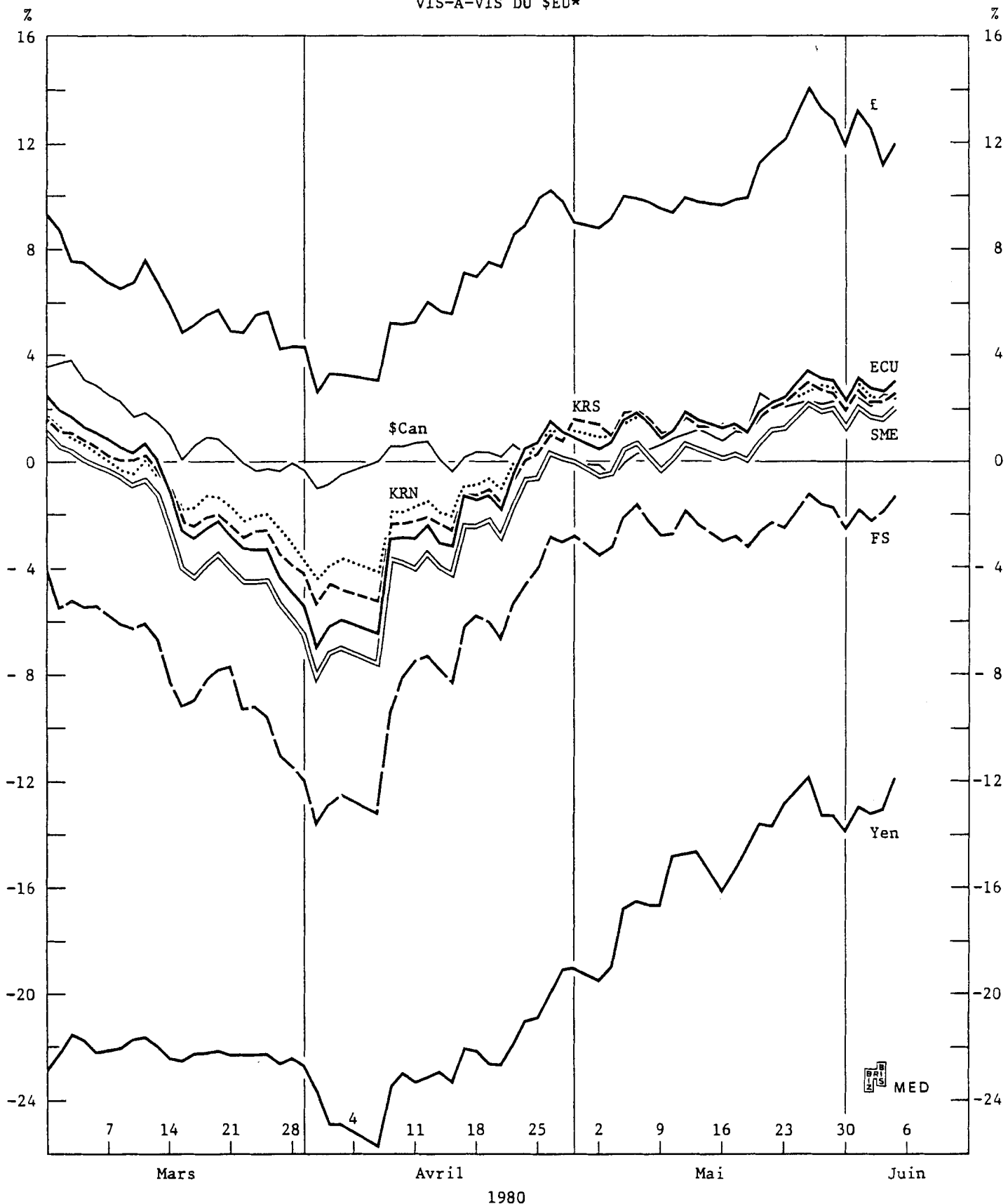
\* \* \*

In der ersten Juniwoche neigte der US-Dollar weiterhin zur Schwäche gegenüber allen anderen Währungen mit Ausnahme des Pfund Sterling. Die ungünstige Entwicklung des Gesamtindex der Wirtschaftsindikatoren liess die Befürchtung aufkommen, dass die Rezession in den Vereinigten Staaten mit einem erneuten Zinsrückgang einhergehen werde. Die Abschwächung des US-Dollarkurses war jedoch nur gegenüber dem japanischen Yen (-2%) und dem Schweizer Franken (-1,3%) bemerkenswert, während sie gegenüber den EWS-Verbundwährungen ungefähr 0,75% betrug.

Die Kursentwicklung beim Pfund Sterling war Mitte der Woche zeitweilig von der Ueberlegung beeinflusst, die eventuell niedrigere Anleihebegebung der öffentlichen Hand in Verbindung mit der Verringerung der britischen Beiträge zum EG-Budget werde möglicherweise Rückwirkungen auf die Zinssätze haben. Das Agio des Pfund Sterling gegenüber der schwächsten EWS-Währung ging von 8,4% am 30. Mai auf 7,4% am 4. Juni zurück, um am 6. Juni wieder 7,85% zu erreichen.

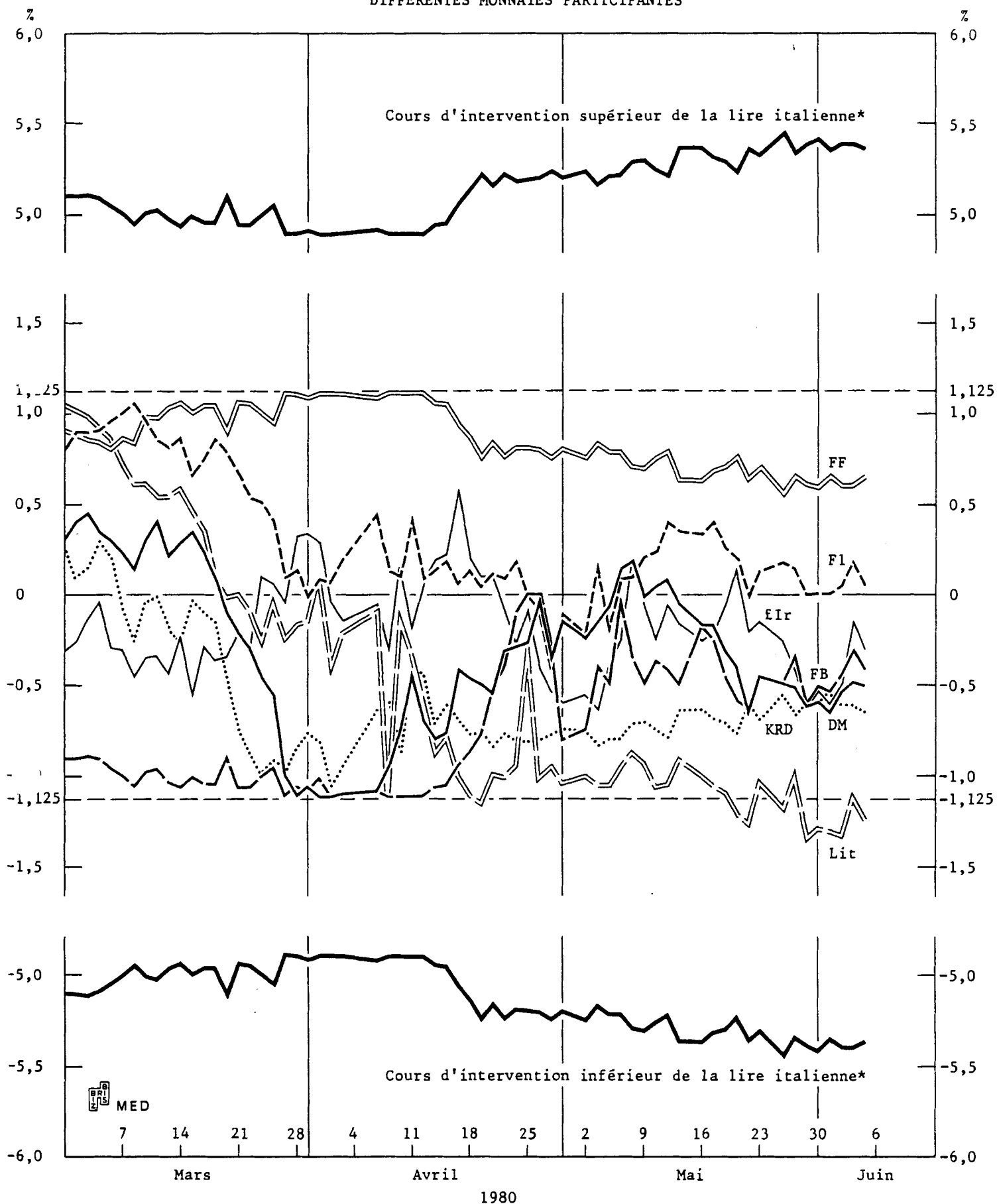
Die Kurse der Währungen mit enger Schwankungsbreite blieben bequem innerhalb des Bands von 2,25%; der Höchstabstand betrug am 6. Juni 1,3% gegenüber 1,18% am 30. Mai. Die gegenseitigen Positionen der einzelnen Währungen sowie ihre Divergenzindikatoren haben sich im Wochenvergleich nicht wesentlich verändert.

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; £ 0,48040; \$Can 1,18652; FS 1,6215; KRS 4,2850; KRN 4,9910; Yen 193,30; cours médian des monnaies participant au SME 1,3806. Le cours médian des monnaies participant au SME représente la moyenne journalière des cours des deux monnaies à marge de fluctuation de 2,25%, exprimés en dollar EU, qui se sont éloignées le plus de leurs cours pivots bilatéraux actuels.

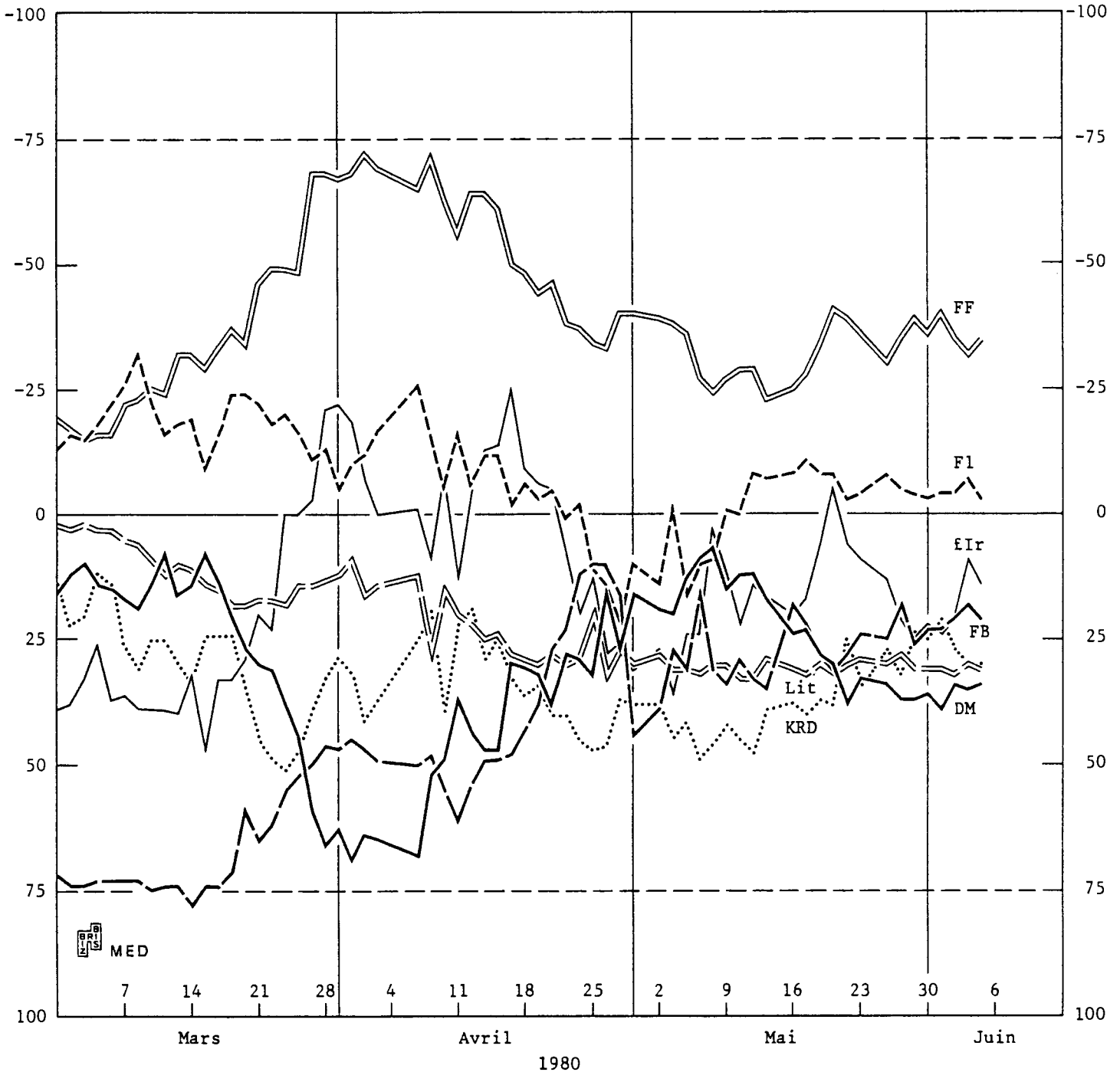
MOUVEMENTS A L'INTERIEUR DE LA GRILLE DE PARITES DU SME  
CALCULES SUR LA BASE DES COURS OFFICIELS DE L'ECU DANS LES  
DIFFERENTES MONNAIES PARTICIPANTES



\* Les cours d'intervention 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  $\pm 2,25\%$ .



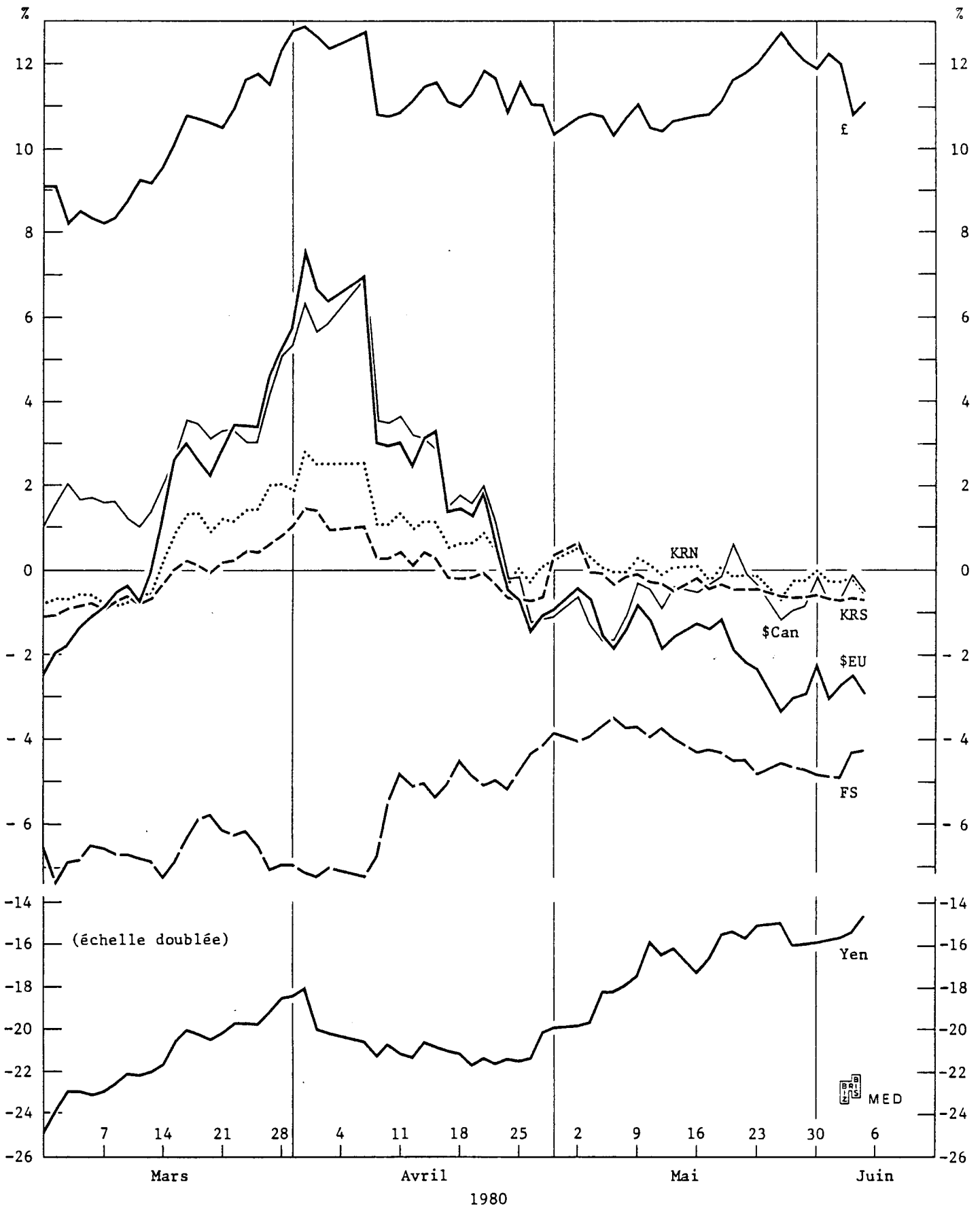
## EVOLUTION DE L'INDICATEUR DE DIVERGENCE\*



\* 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  $\pm 100$ , le seuil de divergence étant  $\pm 75$ . 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.

5 juin 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.

5 juin 1980