

PROTOKOLL\* DER 170. SITZUNG DES  
AUSSCHUSSES DER PRAESIDENTEN DER ZENTRALBANKEN  
DER MITGLIEDSTAATEN DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT  
BASEL, DIENSTAG, 9. NOVEMBER 1982, 10.00 UHR

---

Anwesend sind: der Gouverneur der Banca d'Italia und Ausschussvorsitzende, Herr Ciampi, begleitet von den Herren Dini, Magnifico und Micossi; der Gouverneur der Banque Nationale de Belgique, Herr Godeaux, begleitet von den Herren Janson und Rey; der Gouverneur der Danmarks Nationalbank, Herr Hoffmeyer, begleitet von Herrn Mikkelsen; der Präsident der Deutschen Bundesbank, Herr Pöhl, begleitet von den Herren Gleske, Rieke, Kloft und von Rosen; der Vize-Gouverneur der Bank von Griechenland, Herr Chalikias, begleitet von den Herren Papaefstratiou und Papanicolaou; der Gouverneur der Banque de France, Herr de la Genière, begleitet von den Herren Lefort und Waitzenegger; der Gouverneur der Central Bank of Ireland, Herr Ó Cofaigh, begleitet von Herrn Breen; der Präsident der Nederlandsche Bank, Herr Duisenberg, begleitet von den Herren Szász, de Boer und de Beaufort Wijnholds; der Gouverneur der Bank of England, Herr Richardson, begleitet von den Herren Loehnis und Balfour; der Generaldirektor für Wirtschaft und Finanzen der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Herr Padoa-Schioppa, begleitet von den Herren Kees und Mingasson; der Kommissar für die Bankenaufsicht des Grossherzogtums Luxemburg, Herr Jaans. Zugewegen sind ferner die Herren Dalgaard und Raymond, Vorsitzende der Expertengruppen. Ebenfalls anwesend sind der Generalsekretär des Ausschusses, Herr Morelli, und sein Beigeordneter, Herr Bascoul, sowie die Herren Scheller und Mortby und die Herren Lamfalussy und Dagassan.

I. Billigung des Protokolls der 169. Sitzung

Der Ausschuss billigt einstimmig das Protokoll der 169. Sitzung vom 28. September 1982 vorbehaltlich einiger Aenderungen redaktioneller Art, die im endgültigen Text berücksichtigt werden.

---

\* Endgültige, in der Sitzung vom 14. Dezember 1982 gebilligte Fassung, die gegenüber dem Text des Entwurfs nur einige Aenderungen redaktioneller Art aufweist.

II. Gedankenaustausch über das Funktionieren der innergemeinschaftlichen Konzertation:

- Vorlage des Berichts über die Entwicklung an den Devisenmärkten der an der Konzertation beteiligten Länder im September, Oktober und während der ersten Novembertage 1982;
- Verabschiedung des Ausschussberichts an die EG-Finanzminister.

Herr Dalgaard fasst die wesentlichen Punkte des dem Protokoll beigefügten Berichts zusammen und kommentiert sie.

Herr Hoffmeyer macht einige Ausführungen zu den Ueberlegungen, die die dänische Regierung in der Zeit geleitet haben, als die dänische Krone Spannungen vor allem nach der kompetitiven Abwertung der schwedischen Krone ausgesetzt war. Nach Ansicht der neuen Regierung, die einschneidende antiinflationäre Massnahmen beschlossen hat, hätte eine - notwendigerweise starke - Abwertung den schädlichen Inflationsschub noch verstärkt, was negative Auswirkungen auf das EWS gehabt und eventuell zu einem Ausscheiden der dänischen Krone aus dem System geführt hätte. Die vorgeschlagenen Massnahmen wurden fast alle vom Parlament gebilligt: Zu ihnen gehören u.a. ein Preis- und Lohnstopp für die Dauer von fünf Monaten sowie ein Aussetzen sämtlicher Einkommensindexierungen in Dänemark für zweieinhalb Jahre und möglicherweise noch über diesen Zeitraum hinaus. Daneben wurden bedeutende Kürzungen der öffentlichen Ausgaben beschlossen und die Sozialpartner von der Regierung eindeutig darauf hingewiesen, dass die Steuern entsprechend angepasst würden, sollten die Lohnverhandlungen im kommenden Frühjahr zu einer substantiellen Steigerung der Arbeitseinkommen führen.

Der Vorsitzende dankt Herrn Hoffmeyer für diese Informationen und würdigt die Art und Weise, wie die dänischen Behörden die insbesondere durch die Abwertung der schwedischen Krone entstandenen Schwierigkeiten angegangen seien. Dänemark habe sich für eine völlig mit dem Gemeinschaftsgeist konforme Lösung entschieden, d.h. für die Wahrung des Zusammenhalts im EWS, und habe das Teuerungsproblem direkt an der Wurzel angepackt.

Der Vorsitzende stellt die Annahme des Berichts an die EG-Finanzminister durch den Ausschuss fest.

III. Gedankenaustausch über die jüngsten Entwicklungen im Bereich der Finanzierung der Zahlungsbilanzen in den EG-Ländern anhand

- einer Studie und vier statistischer Tabellen der Expertengruppe unter dem Vorsitz von Herrn Raymond,
- einiger Grafiken des Sekretariats,
- der monatlichen Statistiken.

Der Vorsitzende weist darauf hin:

- dass die Expertengruppe unter dem Vorsitz von Herrn Raymond eine Studie mit statistischen Tabellen verfasst hat;
- dass diese Studie, die im Rahmen des für die Sitzung am 14. Dezember 1982 vorgesehenen Berichts Nr. 21 erstellt worden ist, mit der Anlage II des genannten Halbjahresberichts über die Geldpolitik identisch ist;
- dass in Zukunft eine solche Studie verselbständigt werden könnte, nachdem die Zentralbankpräsidenten eingewilligt haben, dass der Währungsausschuss für seine periodische Ueberprüfung der Zahlungsbilanzen das vom Ausschuss der Zentralbankpräsidenten zusammengestellte Zahlenmaterial über die Auslandsverschuldung benutzt.

A. Referat von Herrn Raymond

Nachdem die Expertengruppe im Juni 1981 einen Sonderbericht zur Auslandsverschuldung der Mitgliedsländer erstellt hatte, war sie aufgefordert worden, in jedem ihrer Halbjahresberichte die diesbezüglichen Daten zu aktualisieren und sie in einer Anlage zu kommentieren. Die heute vorgelegte Studie ist eine vorläufige Fassung der Anlage des Berichts Nr. 21 zur Auslandsverschuldung, der dem Ausschuss der Zentralbankpräsidenten im Dezember vorliegen und der sämtliche Aspekte der Geldpolitik behandeln wird.

Zur aktuellen Lage der Mitgliedsländer enthält die Studie vier Hauptpunkte.

1. Der erste Punkt, der aus der ersten Spalte "current account" der Tabelle 1 der Studie hervorgeht, betrifft die heterogene Entwicklung der Zahlungsbilanzen der Mitgliedsländer in jüngster Zeit. Bei einigen von ihnen war die Rezession von einer Besserung der Leistungsbilanz begleitet, sei es in der Form eines höheren Ueberschusses, sei es durch

eine Verringerung des Defizits. Demgegenüber haben sich in mehreren anderen Mitgliedsländern die Leistungsbilanzen verschlechtert, entweder weil die Anpassungsversuche fehlschlagen oder weil sogar die Verschlechterung der Aussenwirtschaftsbilanz als Ergebnis der internen Wirtschaftspolitik hingenommen wurde. Zu den Ländern, die ihre Lage verbessern konnten, gehören Deutschland und die Niederlande; andere Länder erfuhren eine Verschlechterung ihrer Lage: in geringem Umfang Belgien und in grossem Ausmass Dänemark, das für das erste Halbjahr 1982 ein Defizit in der Grössenordnung desjenigen von 1981 aufweist, sowie - recht ausgeprägt - Frankreich und schliesslich Italien.

2. Bei den Ländern, deren Aussenwirtschaftslage sich weiter verschlechtert hat, lassen sich zwei Arten der Finanzierung des höheren Defizits feststellen. In einigen Ländern haben die Behörden ihre offizielle Schuldenpolitik, die in der Expertensprache "organised borrowing" genannt wird, nicht verstärkt. Dies trifft beispielsweise auf Grossbritannien zu, das eine - freilich abnehmende - Ueberschussposition halten konnte. Dasselbe gilt offenbar für Italien und Griechenland; in diesen drei Ländern ist die ungünstige Entwicklung der Leistungsbilanz durch eine günstige Entwicklung der autonomen Kapitalbewegungen oder der "other items" ausgeglichen worden. In anderen Ländern hingegen, wo sich die Situation verschlechtert hat, haben sich die Behörden verstärkt daran gemacht, die organisierte Kreditaufnahme im Ausland auszuweiten; dies geht aus der Spalte "organised capital flows" der Tabelle 1 hervor. Es handelt sich hierbei um Dänemark, Frankreich und, in zweiter Linie, gewiss auch um Irland und Belgien.

3. Betrachtet man den aktuellen Stand der gesamten Auslandsverschuldung, also die Zahlen der Spalte "sub-total" der Tabelle 3, die die offizielle und die private Verschuldung gegenüber dem Ausland wiedergeben, so muss man leider feststellen, dass diese Verbindlichkeiten in zahlreichen Ländern 10% des BSP erreichen oder übersteigen, in bestimmten Ländern diese Verhältniszahl 20% und in drei - Dänemark, Griechenland und Irland - sogar 30 oder mehr Prozent beträgt. Tabelle 4 liefert zudem einen - ebenfalls in Prozent des BSP ausgedrückten - Wert über die sich aus dieser Verschuldung ergebende Zinslast; es handelt sich um die Spalte "percentage of GDP" innerhalb der Spalte "total". Hierbei ist festzustellen, dass allein die Zinsbelastung in einigen Ländern mehrere Prozent des BSP erreicht. Aufgrund dieser Ergebnisse kann man sich fragen, wie später

eine Besserung möglich sein soll, denn wenn die Zinslast für sich mehrere Prozent des Sozialprodukts erreicht, müsste man, allein um die Leistungsbilanz ausgleichen zu können, einen die Zinslast wesentlich übersteigenden Ueberschuss erzielen.

In den Ländern, in denen der sich aus der Tabelle 3 ergebende Schuldenstand oder die in Tabelle 4 enthaltene Zinslast sehr hoch ist, stellt man zwangsläufig fest, dass die öffentlichen Schulden, die des Staates und anderer öffentlicher Stellen, eine bedeutende und zuweilen beherrschende Rolle spielen.

4. Die in den einzelnen Ländern intensiv betriebene Verschuldung hat Auswirkungen auf das Europäische Währungssystem. Sie bietet kurzfristig insofern Vorteile, als sie eine Zeitlang die gegebenen Wechselkurse stützt, birgt jedoch erhebliche Risiken für den Zeitpunkt, an dem die Verschuldung gegenüber dem Ausland problematisch wird; die betroffenen Länder sehen sich deshalb zu schmerzhaften Eingriffen genötigt, mit dem Ziel, entweder das binnenwirtschaftliche Wachstum zu fördern (hier kann als Beispiel das von Belgien jüngst beschlossene Stabilitätsprogramm dienen) oder die innergemeinschaftlichen Wechselkurse zu stabilisieren.

Die gegenwärtige Situation ist demnach im wesentlichen durch folgendes gekennzeichnet: Heterogenität in der jüngsten Entwicklung, sehr unterschiedlicher Rückgriff der einzelnen Länder auf eine offizielle Kreditaufnahme im Ausland, besorgniserregende Höhe der Auslandsschulden und der Zinslast in einigen Mitgliedsländern und, für das EWS, Nachteile auf lange Sicht bei sofortigen Vorteilen.

Das Interesse, das der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten dieser Frage entgegenbringt, und der Umstand, dass der Währungsausschuss künftig die statistischen Tabellen für die periodische Ueberprüfung der Verschuldung der Mitgliedsländer heranziehen wird, haben die Expertengruppe veranlasst, eine Verbesserung der Tabellen in Aussicht zu nehmen. Einige Delegationen haben zu erkennen gegeben, dass sie den Begriff "organised capital flows" als nicht vollkommen verständlich ansehen. Deshalb wird sich die Gruppe in ihrer nächsten Arbeitssitzung um eine detailliertere Aufgliederung der Kapitalflüsse bemühen, um der unterschiedlichen Lage in den einzelnen Mitgliedsländern besser Rechnung zu tragen. In der Tat nimmt in einigen Ländern der Staat selbst Kredite an den Auslandsmärkten auf, und zwar mit oder ohne Abschöpfung der aus dieser Kreditaufnahme im Inland zusätzlich entstehenden Liquidität. In anderen Ländern sind es die

nicht der Regierung zuzurechnenden öffentlichen Stellen, die die meisten Kredite im Ausland aufnehmen. Bei einigen dieser Länder, wo diese öffentlichen Stellen sehr aktiv an den Kapitalmärkten sind, ordnet man diese Aktivitäten vollumfänglich den "organised capital flows" zu, beispielsweise in Frankreich, weil diese öffentlichen Stellen sowohl hinsichtlich des Betrages als auch des Zeitpunkts des Umtausches am Devisenmarkt in Übereinstimmung mit den Währungsbehörden handeln. In anderen Ländern mit an den internationalen Märkten sehr aktiven öffentlichen Stellen, beispielsweise in Italien, kann man wohl nicht eigentlich von "organised capital flows" sprechen, da die Währungsbehörden sich davor hüten, auf die Entscheidungen der betreffenden Institutionen einzuwirken; gleichwohl handelt es sich um Kreditaufnahmen, die den internationalen Kapitalmarkt in anderer Weise beeinflussen als die Kreditaufnahme des privaten Sektors. Schliesslich erfolgt zuweilen ein wichtiger Teil der Aussenfinanzierung in der Form staatlich garantierter privater Kreditaufnahme, sei es als Garantie der Vertragserfüllung gegenüber dem Darlehensgeber, sei es als Wechselkursgarantie. Die gegenwärtigen Tabellen berücksichtigen nicht ausreichend diese unterschiedlichen Situationen, so dass sich die Gruppe mit Einverständnis des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten um detailliertere Angaben bemühen wird.

Der Vorsitzende dankt Herrn Raymond sowohl für die Studie und die Tabellen der Experten als auch für sein Referat und insbesondere für die Ausführungen zum methodischen Vorgehen; all dies sei interessant und klar gewesen.

#### B. Referat von Herrn Dini

Die von der "Gruppe Raymond" erarbeitete Studie enthält zwei Grundsatzfragen: zum einen die nach der Verknüpfung der Anpassung mit der Finanzierung der Aussenwirtschaftsdefizite in den EG-Ländern; zum anderen die nach den Auswirkungen der Auslandsverschuldung auf die Wirtschaftspolitik im Inland und insbesondere auf die Geldpolitik. Aus den Tabellen und Grafiken gehen die zunehmenden Divergenzen bei der Entwicklung der Leistungsbilanzdefizite hervor. Diese Minussalden sind weitgehend durch eine Verschuldung im Ausland insbesondere des öffentlichen Sektors abgedeckt worden, was den Gesamtbetrag der Auslandsverbindlichkeiten stark ansteigen liess. In einigen Fällen haben sich die autonomen privaten Kapitalbewegungen zu Nettoabflüssen saldiert und damit das Leistungsbilanz-

defizit vergrößert, statt zu dessen Finanzierung beizutragen, was die Frage aufwirft, wie die Geldpolitik zu orientieren und für Zwecke des Ausgleichs anzupassen sei.

Ganz allgemein lässt sich sagen, dass die Finanzierungsschwierigkeiten der osteuropäischen Länder und bestimmter nichtölfördernder Entwicklungsländer indirekt eine Auslandsverschuldung der EG-Mitgliedsländer und anderer Industrienationen begünstigen, da die Banken in diesen sicherere Kreditnehmer sehen. Das Angebot an Auslandskrediten bleibt deshalb reichlich und regt nicht dazu an, geeignete binnenwirtschaftliche Massnahmen zu ergreifen; allein der zunehmende Schuldendienst wird letztlich der Auslandsverschuldung Grenzen setzen, wobei die Statistiken bereits eine beträchtliche Zunahme dieser Last ausweisen.

Bei dieser Sachlage stellt sich die Frage, ob der Aufforderung, binnenwirtschaftliche Anpassungsmassnahmen zu ergreifen, nicht durch ein multilaterales Verfahren zur Ueberwachung der Auslandsschuldenpolitik Nachdruck verschafft werden kann, ein Verfahren, das bestimmte Regeln enthält, denen zufolge die Länder nach einer gewissen Zeit aufgefordert werden könnten, auf mit Auflagen versehene Kredite zurückzugreifen. In diesem Zusammenhang kann man auch erwägen, ob die Zentralbankpräsidenten sich nicht innerhalb der nationalen Gremien und der Gemeinschaftsinstitutionen um eine "Folge" ihrer Erkenntnisse über die Schuldenpolitik bemühen könnten. Die Stellvertreter waren allerdings der Meinung, dass über die Zweckmässigkeit einer solchen Aktion zu einem späteren Zeitpunkt beraten werden sollte, nachdem die Zentralbankpräsidenten diesen Fragenkomplex in allen Einzelheiten geprüft haben.

Die Stellvertreter haben andererseits erkannt, dass die Suche nach Wegen der Anpassung sehr notwendig ist, doch waren sie sich gleichzeitig der Tatsache bewusst, dass jegliche Beschleunigung des Anpassungsprozesses angesichts der gegenwärtigen Weltwirtschaftslage, die insbesondere durch Stagnation und hohe sowie wachsende Arbeitslosigkeit gekennzeichnet ist, nicht leicht zu bewerkstelligen sein wird.

Was die Tabellen betrifft, wird ihr Wert allgemein anerkannt, wenngleich die Unterscheidung zwischen autonomen und organisierten Kapitalbewegungen mitunter etwas willkürlich sein mag, was einen Vergleich zwischen den einzelnen Ländern erschwert. Einige Zahlenangaben wurden in Frage gestellt, doch werden, wie Herr Raymond bereits erklärt hat, Text und Tabellen von den Experten überprüft, bevor sie als Anlage dem Bericht Nr. 21 beigelegt und dem Währungsausschuss übermittelt werden.

### C. Diskussion des Ausschusses

Der Vorsitzende betont, dass der Text und die Statistiken dem Währungsausschuss anlässlich der Uebermittlung des Berichts Nr. 20, mit dem sich die Zentralbankpräsidenten im Dezember beschäftigen werden, zugeleitet werden und dass sie folglich bis dahin überprüft und gegebenenfalls verbessert werden können. In der Tat handle es sich um heikle Themen, bei denen mit Sorgfalt, Strenge und Präzision vorzugehen sei.

Herr de la Genière beglückwünscht die Expertengruppe zu ihrer sehr interessanten Arbeit und kommt auf die Zahlenangaben, namentlich auf ihre Vergleichbarkeit zwischen Ländern zu sprechen. Die Unterschiede in den Methoden, die innerhalb der EG bestünden, gäben ein falsches Bild von der wirklichen Situation eines jeden Landes und erschwerten den Vergleich zwischen diesen einzelnen Situationen so sehr, dass man sich fragen könne, ob die Bekanntgabe dieser Zahlen nicht mehr Unheil anrichte als sie Gutes bewirke. In Tabelle 3 beispielsweise würden aufgrund der unterschiedlichen Bewertung des Goldes für Frankreich höhere Währungsreserven als für Deutschland ausgewiesen, was der Wirklichkeit nicht im mindesten entspreche. Er wolle nicht auf die Frage der Goldbewertung eingehen, doch scheine eine Harmonisierung notwendig zu sein, die auch weitestgehend in die verschiedenen Tabellen Eingang finden müsste, wolle man vermeiden, dass aus den Zahlen falsche Schlussfolgerungen gezogen würden. Für die Leistungsbilanzen scheinen diese verlässlicher und aussagefähiger zu sein, da es sich hier um Strom- und nicht um Bestandsgrößen handle.

Herr Chalikias gibt einige Einzelheiten über die griechische Zahlungsbilanz und deren Besonderheiten bekannt. Das Handelsdefizit, das traditionell hoch sei und seit einiger Zeit zugenommen habe, konnte für das erste Halbjahr 1982 um mehr als \$ 1/2 Mrd. gegenüber dem entsprechenden Zeitraum von 1981 zurückgeführt werden. Die Einnahmen aus den Dienstleistungen wiesen wie immer einen positiven Saldo auf. Das Defizit der Leistungsbilanz dürfte sich für das gesamte Jahr 1982 auf \$ 2-2,1 Mrd. belaufen, womit es um \$ 300-400 Mio. geringer ausfallen werde als der 1981 aufgelaufene Fehlbetrag. Ein grosser Teil dieses Defizits werde durch private Kapitalzuflüsse finanziert, die weitgehend aus Ueberweisungen von Ersparnissen der im Ausland lebenden Griechen in ihr Heimatland beständen. Erfahrungsgemäss seien diese Kapitalzuflüsse beständig, stabil und kehrten sich nicht um; sie seien sowohl in der Tabelle 1 "spontaneous capital flows" als auch in der Tabelle 3 "other net debt"



(etwa zwei Drittel der in dieser Spalte ausgewiesenen \$ 5,9 Mrd. entfallen auf Deviseneinlagen von Auslandsgriechen) enthalten. Auf der anderen Seite müsse bei der Interpretation der Zahlen über Griechenland in Rechnung gestellt werden, dass in den Nettowährungsreserven das Gold mit 35 SZR je Feinunze bewertet werde und dass in den "organised capital flows" die Kreditaufnahme des Staates und der öffentlichen Institutionen, die Lieferantenkredite an die grossen öffentlichen Unternehmen sowie die Darlehen der Weltbank und der EIB enthalten seien. Diese Besonderheiten zeigten, dass die Zusammenstellung von innerhalb der EG vergleichbaren Daten keine leichte Aufgabe sei und es deshalb zweckmässig sei, dass die Expertengruppe versuche, diese übersichtlicher zu machen.

Herr Lamfalussy ist wie die Vorredner der Ansicht, dass die Tabellen gut konzipiert seien, jedoch die Interpretation der statistischen Angaben mit Unsicherheiten behaftet sei, da diese wenig gesichert und unzureichend seien. Dies gelte insbesondere für die Position "other net debt" der Tabelle 3, die die Nettoforderungen und -verbindlichkeiten des privaten Sektors gegenüber dem Ausland enthalten müsste. Dieser Saldo sei indes nur in wenigen Ländern mit Sicherheit bekannt, weshalb die Zahlen dieser Spalte, die der anderen Spalten der Tabelle 3 und sogar einige in Tabelle 4 schwer zu deuten seien.

Herr Padoa-Schioppa äussert sich besorgt über die Richtung, in die die Diskussion zu gehen scheine, indem sie nämlich in Skepsis ende und die Schwierigkeit oder Unmöglichkeit betone, die Fakten über die EG-Länder zu erfahren, obwohl diese dafür bestens ausgerüstet und organisiert seien. Wenn es auch Schwierigkeiten geben möge, so lieferten die Tabellen doch eine Reihe substantieller Informationen zumindestens über die Länder, deren Auslandsverschuldung ein wirklich besorgniserregendes Ausmass erreicht habe. Wenn es sehr starke statistische Lücken gebe, so sollten sich die Experten daranmachen, für die Zukunft bessere Informationen zu erhalten.

Herr Ó Cofaigh liefert einige Erläuterungen zu den Zahlen über Irland. Die statistischen Tabellen seien nicht wirklich in der Lage, einige wichtige Punkte wie beispielsweise die Struktur der Verbindlichkeiten und auch die Bedingungen des Schuldendienstes herauszuarbeiten. So verteile sich die Fälligkeit der irischen Schulden auf zehn Jahre oder mehr, und die jährlichen Tilgungen hätten niemals 10% der Gesamtschuld überschritten. Der Schuldendienst mache ferner 5 bis 7% der Exporteinnahmen

aus. Die allgemeine Situation sollte sich verbessern, da damit zu rechnen sei, dass sich 1982 das Leistungsbilanzdefizit gegenüber 1981 von 14,5 auf 9,5% des BIP zurückbilde und sich diese Entwicklung 1983 fortsetze. Die Verringerung des Aussenwirtschaftsdefizits sei eines der Hauptziele im Fünfjahresplan der alten Regierung gewesen. Trotz der kurz bevorstehenden Neuwahlen ist sich Herr Ó Cofaigh sicher, dass die Entschlossenheit, dieses Ziel zu erreichen, keine Aenderung erfahren wird.

Herr Richardson hält die Statistiken trotz ihrer Schwächen für eine nützliche und interessante Information über die Situation in den verschiedenen Ländern. Er frage sich, ob die Banken angesichts der derzeit an den internationalen Finanzmärkten herrschenden Bedingungen sich nicht zu akkommodierend gegenüber dem Finanzierungsbedarf gewisser Länder verhielten und ob nicht die Zentralbanken die Banken zu überzeugen oder beeinflussen suchen sollten, Kredite nicht so leicht und ohne Bedingungen zu gewähren, was letztlich schädlich sei.

Herr Raymond geht auf die Bemerkungen und Fragen betreffend die Tabellen ein. Einige Schwierigkeiten könnten überwunden werden, beispielsweise durch ergänzende Erläuterungen, und die Expertengruppe sei dabei, dies zu tun. So beruhten die Veränderungen der Währungsreserven in Tabelle 1 im Prinzip auf den sich aus der Zahlungsbilanz ergebenden Bewegungen und seien wertbereinigt. Daneben würden etwaige, bei den Handelskrediten noch vorhandene Disparitäten in den neuen Tabellen ausgeschaltet, indem für alle Länder die Leistungsbilanz auf Transaktionsbasis dargestellt werde, so dass die Handelskredite wieder unter die Kapitalbewegungen fielen. Hingegen hingen die Verzerrungen bei den Währungsreserven, wie sie beispielsweise durch die unterschiedliche Bewertung der Goldbestände entstünden, mit dem diesbezüglichen Widerstand einiger Zentralbanken zusammen, was die Kompetenz der Experten überschreite. Wenn es schliesslich noch einige statistische Probleme gebe, da einige Zahlen, beispielsweise zur Verschuldung des privaten Sektors oder zur Zinslast, Schätzwerte seien, so bleibe doch die Veränderung im Zeitverlauf für jedes Land bedeutsam, wobei jedes weiter mit den gleichen methodischen Unzulänglichkeiten zu tun habe. Die Einordnung der Zinslast sollte vereinheitlicht werden, indem man dem international üblichen Verfahren folge, das diese Zinslast als präzise Position bei den unsichtbaren Leistungen in der Bilanz der laufenden Posten ausweise; die Feststellung des Schuldenstandes des privaten Sektors kann je nach Land mehr oder weniger zuverlässig getroffen werden. Ganz

allgemein ist es die Aufgabe jeder Delegation, so verlässliche Zahlen wie nur irgend möglich für die verschiedenen in der Gruppe vereinbarten Positionen zu liefern.

Herr Gleske betont, dass die Äusserung von Herrn Raymond zur Bewertung des Goldes auf die Deutsche Bundesbank ziele, die auch ihre Dollarbestände zu einem weit unter dem Marktkurs liegenden Kurs bewerte, derzeit mit 1,72 DM für 1 Dollar. Unabhängig davon sei jedoch diese Spalte von Tabelle 3 über die Nettowährungsreserven nur von sekundärer Bedeutung für den Fragenkomplex der Finanzierung der Zahlungsbilanzen und der Auslandsverschuldung. Die statistischen Angaben zu diesem Bereich seien nicht schlecht, aber sehr heterogen, weshalb ein Vergleich zwischen Ländern kaum möglich sei; sie ermöglichten indes eine individuelle Einschätzung der Lage eines jeden Landes, und hierfür seien die Tabellen von sehr grossem Interesse.

Herr Gleske macht einige Ausführungen zur Entwicklung der deutschen Zahlungsbilanz. Der Rückgriff auf Auslandskredite sei 1982 unterbrochen worden, nachdem sich die Leistungsbilanz wieder etwa im Gleichgewicht befinde. Als diese 1980 und 1981 stark defizitär gewesen sei, hätte allein die Bundesregierung (und nicht öffentliche Institutionen oder kommunale Gebietskörperschaften) hohe DM-Kredite im Ausland aufgenommen. Die Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite von EG-Ländern erfolge teilweise am deutschen Kapitalmarkt, was dazu beitrage, den im übrigen aus binnenwirtschaftlichen Gründen höchst wünschenswerten Zinsrückgang zu bremsen. So habe der Export langfristigen Kapitals im ersten Halbjahr 1982 die Grössenordnung von DM 15 Mrd. erreicht, wovon ein Teil, weniger als die Hälfte, auf Kreditnehmer der Gemeinschaft entfiel.

Der Vorsitzende zieht einige Schlussfolgerungen aus der Diskussion des Ausschusses:

- Aus den Äusserungen der Zentralbankpräsidenten sei hervorgegangen, dass im methodischen Vorgehen grosse Unterschiede beständen, die es notwendig machten, bei der Zusammenstellung der Tabellen mit der notwendigen Behutsamkeit vorzugehen. In der Tat müsse man Ländervergleiche, die nur Verwirrung stifteten, vermeiden und auch verhindern, dass die Veröffentlichung dieser oder jener Tabelle Schaden stifte und die Bankenwelt zu einer Zeit aufschrecke, in der diese die Situation einzelner Länder auf dem Gebiet der Finanzierung der Volkswirtschaft und der Aussenhandelsdefizite aufmerksam beobachte.

- Es sei wichtig, über detaillierte und genaue Informationen zu verfügen - die Zentralbanken hätten hier eine besondere Verantwortung, denn sie sässen an der Quelle so manches vorgelegten Zahlenmaterials -, weshalb es notwendig sei, dass die "Gruppe Raymond" ihre Arbeiten auf diesem Gebiet fortsetze, um den Aussagewert der Statistiken zu verbessern und diese aneinander anzunähern sowie vergleichbarer zu machen, indem gegebenenfalls die Daten ausgeschieden würden, die zu grosse Probleme und Missverständnisse entstehen liessen.

- Die statistischen und methodischen Fragen, mit denen sich die Zentralbankpräsidenten ziemlich lange auseinandergesetzt hätten, seien keine simplen Randprobleme, denn die Tabellen dienten als Grundlage zur Einschätzung der Situation der einzelnen Länder und würden ausserhalb des Ausschusses systematisch benutzt werden; diese Tatsache rechtfertige im übrigen, dass der Ausschuss im Dezember auf diese Frage zurückkomme und darüber entscheide, ob die Tabellen dem Währungsausschuss zugeleitet werden sollten.

- Wie unzulänglich die Tabellen auch immer sein mögen, sie zeigten deutlich das Anwachsen der Auslandsverschuldung mehrerer EG-Länder; dieser Umstand begünstige die Stabilisierung des Wechselkurses und bringe gewisse Erleichterungen im Kampf gegen die Inflation, berge jedoch die Gefahr in sich, dass die Anpassung zu lange hinausgezögert werde. Es sei daher die Aufgabe der Behörden, den Mittelweg oder das richtige Mass zwischen Finanzierung und Anpassung zu finden.

#### IV. Verlängerung des Mechanismus der erneuerbaren Swaps im EWS

Der Vorsitzende erinnert daran, dass der Mechanismus der erneuerbaren Swaps am 13. März 1983 endet. Folglich sollten sich die Zentralbankpräsidenten heute über die Modalitäten einer Verlängerung verständigen, danach die Finanzminister informieren und schliesslich in ihrer Sitzung am 14. Dezember 1982 einen formellen Beschluss fassen, da die Swaps am 7. Januar 1983 für drei Monate erneuert werden müssten, also für eine Zeit, die über den 13. März 1983, an dem der Mechanismus ende, hinausgehe.

Herr Dini erklärt, die Stellvertreter hätten sich mit dieser Frage anhand einer Note des Sekretariats vom 5. November 1982 beschäftigt und ihr Einverständnis mit dem Inhalt dieser Note erklärt. Sie schlugen deshalb

- in der Sache vor, den Mechanismus in seiner gegenwärtigen Form mit Wirkung vom 13. März 1983 um zwei Jahre zu verlängern,
- als Verfahren vor, eine Grundsatzvereinbarung der Zentralbankpräsidenten über diese Verlängerung, die die Zentralbankpräsidenten heute zur Kenntnis nähmen, abzuschliessen, diese Vereinbarung dem Vorsitzenden des Rates der Wirtschafts- und Finanzminister durch Schreiben des Ausschussvorsitzenden amtlich bekanntzugeben, den Beschluss über die Verlängerung formell in der Sitzung am 14. Dezember 1982 zu fassen, indem dieser in das Protokoll dieser Sitzung aufgenommen wird (der Wortlaut des Schreibens und des in das Protokoll aufzunehmenden Passus wurde von den Stellvertretern in der Form, wie ihn das Sekretariat vorgeschlagen hatte, beibehalten).

Herr Padoa-Schioppa teilt dem Ausschuss mit, dass eine sozusagen parallele Entscheidung über die Erneuerung des mittelfristigen Finanzierungsbestands vom Rat der Wirtschafts- und Finanzminister im Dezember getroffen wird. Er sehe keine Einwände gegen die Vorschläge der Stellvertreter unter der Voraussetzung, dass die Verlängerung des Swapmechanismus für zwei Jahre nicht ausschliesse, dass während dieser Zeit Änderungen angebracht werden können, die nichts mit dem Uebergang zu einer institutionellen Phase zu tun haben.

Der Vorsitzende stellt das Einverständnis der Zentralbankpräsidenten mit den Vorschlägen der Stellvertreter fest, wie sie Herr Dini dargestellt hat, und betont,

- . dass gemäss dem gutgeheissenen Vorschlag von Herrn Jaans der zweite Absatz des Schreibens an den Präsidenten des Rates der Wirtschafts- und Finanzminister gestrichen wird,
- . dass die Zentralbankpräsidenten die Äusserungen von Herrn Padoa-Schioppa über die Zukunft des EWS zur Kenntnis genommen haben.

V. Präsidentschaft im Ausschuss

Der Vorsitzende erklärt, dass mit dem herannahenden Jahresende daran gedacht werden muss, die Kontinuität der Präsidentschaft im Ausschuss und folglich auch jene im Ausschuss der Stellvertreter sicherzustellen. Die Zentralbankpräsidenten hätten sich hier flexible Regeln gegeben, die sich seit Jahren konstant, wenn auch nicht in jedem Fall an der Dauer der Zugehörigkeit zum Ausschuss orientiert hätten. 1981 seien die bestehende Praxis und mögliche Alternativen geprüft worden, doch hätten die Zentralbankpräsidenten letztlich nicht für neue oder starrere Regeln optiert, sondern es vorgezogen, die Dinge zunächst auf sich beruhen zu lassen. Angesichts dieser Sachlage scheine es vernünftig zu sein, weiterhin die Regel der längsten Zugehörigkeit anzuwenden und Herrn de la Genière zu bitten, für das Jahr 1983 die Präsidentschaft im Ausschuss zu übernehmen.

Der Vorsitzende stellt das Einverständnis der Zentralbankpräsidenten darüber fest, Herrn de la Genière für die normale Dauer des Mandats, also für ein Jahr mit Wirkung vom 1. Januar 1983 zum Ausschussvorsitzenden zu bestellen.

Herr de la Genière dankt seinen Kollegen für das in ihn gesetzte Vertrauen.

VI. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses:

- Beantwortung von zwei Schreiben des Vorsitzenden des Ausschusses der Gewerkschaften der europäischen Zentralbanken an den Vorsitzenden des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten

Herr Dini erklärt, die Stellvertreter hätten sich mit den möglichen Antworten auf zwei Schreiben befasst, die der Vorsitzende des Ausschusses der Gewerkschaften der europäischen Zentralbanken an den Vorsitzenden des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten gerichtet hat. Die Stellvertreter seien der Ansicht, dass der letztgenannte Ausschuss nicht zu einer Arbeitgeberorganisation werden dürfe, weshalb die in den beiden genannten Briefen aufgeworfenen Fragen in der Antwort nicht ausführlich behandelt werden sollten. Das Sekretariat habe in diesem Sinne zwei Antwortentwürfe zur Vorlage an die Zentralbankpräsidenten durch die Stellvertreter vorbereitet, eine längere Variante 1 und eine sehr kurze Variante 2.

Der Ausschuss stimmt einer sehr kurzen Antwort zu (einer leicht gekürzten und veränderten Version der Variante 2), die Herr Ciampi in seiner Eigenschaft als Ausschussvorsitzender absenden wird.

- Treffen der Leiter der Rechtsabteilungen der EG-Zentralbanken

Herr Dini teilt dem Ausschuss mit, dass in der Sitzung der Stellvertreter von Montag, dem 8. November 1982, betont worden sei, dass das den Leitern der Rechtsabteilungen erteilte Mandat, nämlich die Prüfung der Frage der Beschäftigung von Angehörigen aus anderen Gemeinschaftsländern durch die EG-Zentralbanken, nicht die dauerhafte Bildung einer Gruppe dieser Experten beinhalte.

VII. Zeit und Ort der nächsten Sitzung

Die nächste Sitzung findet am Dienstag, dem 14. Dezember 1982, um 10.00 Uhr in Basel statt.