

1. 1. 1

Vertraulich
Uebersetzung

PROTOKOLL *

DER 187. SITZUNG DES AUSSCHUSSES DER PRAESIDENTEN
DER ZENTRALBANKEN DER MITGLIEDSTAATEN
DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT
BASEL, MONTAG, 18. JUNI 1984, 10 Uhr

Anwesend sind: der Gouverneur der Central Bank of Ireland und Ausschussvorsitzender, Herr Ó Cofaigh, begleitet von den Herren Breen und Reynolds; 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 und Kloft; der Gouverneur der Bank von Griechenland, Herr Chalikias, begleitet von Herrn Papanicolaou; der Gouverneur der Banque de France, Herr de la Genière, begleitet von den Herren Lefort und Waitzenegger; der Gouverneur der Banca d'Italia, Herr Ciampi, begleitet von den Herren Dini und Saccomanni; der Präsident der Nederlandsche Bank, Herr Duisenberg, begleitet von den Herren Sillem und de Boer; der Gouverneur der Bank of England, Herr Leigh-Pemberton, begleitet von den Herren Loehnis und Balfour; der Generaldirektor für Wirtschaft und Finanzen der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Herr Russo; Herr Jaans, Generaldirektor des Luxemburgischen Währungsinstituts. Zugegen ist ferner Herr Dalgaard, Vorsitzender der Expertengruppe. Ebenfalls anwesend sind der Generalsekretär des Ausschusses, Herr Morelli, und sein Beigeordneter, Herr Bascoul, sowie die Herren Scheller und Mortby und Herr Dagassan.

* Endgültige, mit dem Entwurf identische Fassung, die in der Sitzung vom 10. Juli 1984 gebilligt wurde.

I. Billigung des Protokolls der 186. Sitzung

Der Vorsitzende schlägt vor, die Billigung des Protokolls auf die nächste Sitzung am 10. Juli 1984 zu verschieben, da der Entwurf erst sehr spät zugestellt wurde.

II. Gedankenaustausch über das Funktionieren der innergemeinschaftlichen Konzertation und über die monetäre Entwicklung in den EG-Ländern

- Vorlage des Berichts über die Entwicklung auf den Devisenmärkten der an der Konzertation teilnehmenden Länder im Mai und während der ersten beiden Juniwochen 1984 durch Herrn Dalgaard;
- Verabschiedung des Ausschussberichts an die EG-Finanzminister;
- Monatsstatistiken.

Referat von Herrn Dalgaard

Der den Gouverneuren zugeleitete Berichtsentwurf wurde von den Experten nur leicht abgeändert, wobei die Änderungen lediglich redaktioneller Art waren. Dem Berichtsentwurf ist zu entnehmen, dass die Lage auf den Devisenmärkten im Mai und während der ersten Junihälfte relativ stabil war. Zwar waren beim Dollar ziemlich starke Tagesschwankungen zu verzeichnen, doch verlief die Entwicklung alles in allem innerhalb ziemlich enger Grenzen. Mitte Juni hatte er in etwa die gleiche Position inne wie zu Monatsbeginn und war nur wenig von dem im Januar erreichten Höchststand entfernt. Im Mai und im Juni wurde die Dollarkursentwicklung von mehreren gegenläufigen Faktoren beeinflusst: Die einen bewirkten ein Anziehen, die anderen ein Nachgeben des Kurses. So hat der weitere Anstieg der Zinssätze in den Vereinigten Staaten in den ersten beiden Maiwochen das Zinsgefälle noch vergrößert und damit zu einem steigenden Dollarkurs beigetragen, während in der zweiten Maihälfte Gerüchte über ein Uebergreifen der Liquiditätsschwierigkeiten auf andere US-amerikanische Grossbanken die Dollarkursentwicklung belasteten. Dazu kamen noch die Verschuldungsprobleme der lateinamerikanischen Länder, vor allem Argentiniens, die Befürchtung, dass die Wachstumsrate schneller als erwartet zurückgehen könnte, und die Dollarverkäufe der Zentralbanken von Anfang Mai bis Mitte Juni in Höhe

von etwa US-\$ 1,7 Mrd. Die Federal Reserve Bank in New York hat selbst am 27. Mai die eigene Landeswährung gestützt, indem sie D-Mark im Gegenwert von US-\$ 135 Mio. verkaufte; denn sie war der Ansicht, dass am Devisenmarkt ungeordnete Verhältnisse vorherrschten; sie hat jedoch die Auswirkungen ihrer Interventionen durch Transaktionen mit bestimmten Zentralbanken wieder neutralisiert.

Innerhalb des EWS verlief die Entwicklung in ruhigen Bahnen: Hatte die maximale Ausdehnung des engen Kursbandes im April noch 2,25-2% betragen, so waren es diesmal nur noch 1,8%, so dass die Banque Nationale de Belgique nicht zur Stützung der Landeswährung intervenieren musste. Beim Pfund Sterling kamen gegenläufige Einflüsse zum Tragen: zum einen Spannungen im Nahen Osten und Zinsanstieg in Grossbritannien, zum anderen Fortsetzung des Bergarbeiterstreiks. Insgesamt büsste es gegenüber den anderen Gemeinschaftswährungen lediglich 0,5% an Wert ein. Trotz der mit überwältigender Mehrheit abgelehnten Bankeninitiative schwächte sich der Schweizer Franken im Mai und im Juni weiter leicht ab.

Der Vorsitzende dankt Herrn Dalgaard für sein Referat und stellt die Billigung des für die Finanzminister bestimmten Berichts durch den Ausschuss fest.

III. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses

Informelles Treffen der Finanzminister und der Zentralbankpräsidenten der EG am 15. und 16. September 1984 in Irland

Der Vorsitzende erinnert daran, dass, wie in einem Fernschreiben des Sekretariats bereits mitgeteilt, dieses informelle Treffen am Samstag und Sonntag, dem 15./16. September 1984, in Dromoland Castle, County Clare, in Westirland stattfinden wird. Entsprechende Einladungen werden in Kürze verschickt. Die Central Bank of Ireland wird sich mit den Sekretariaten der Präsidenten in Verbindung setzen und einen kleinen Fragebogen versenden, um alle erforderlichen organisatorischen Vorbereitungen treffen zu können.

IV. Zeit und Ort der nächsten Sitzung

Die nächste Sitzung des Ausschusses findet am Dienstag, dem
10. Juli 1984, um 10 Uhr in Basel statt.

KURZBERICHT UEBER DIE ENTWICKLUNG AUF DEN
DEISENMAERKTEN DER LAENDER DER AN DER KONZERTATION
BETEILIGTEN ZENTRALBANKEN

MAI 1984

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 und während der ersten zwei Juniwochen 1984.

I. ENTWICKLUNG DER WECHSELKURSE

Die Devisenmärkte waren im Mai von drei wesentlichen Entwicklungen geprägt:

- Der Dollar setzte seinen Kursanstieg in der ersten Monatshälfte fort, schwächte sich dann aber vor dem Hintergrund von Liquiditätsproblemen einer grossen US-Bank ab.
- Im EWS war die Lage stabil und frei von Spannungen.
- Die frei schwankenden Währungen schwächten sich sämtlich gegenüber dem Dollar und die meisten auch gegenüber den EWS-Währungen ab.

Der US-Dollar festigte sich während der ersten Maihälfte bei steigenden Dollarzinsen und zunehmendem Zinsgefälle weiter. Danach, als Meldungen über Liquiditätsprobleme seitens der Continental Illinois und womöglich anderer grosser US-Banken bekannt wurden, kam der Kursanstieg des Dollars zum Stillstand. Gerüchte dieser Art tauchten immer wieder

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

und vor allem gegen Monatsende auf und trugen zu einer von Nervosität geprägten Atmosphäre - bei an sich geringer Marktaktivität - bei. Bei einer Gelegenheit kam es zu Interventionen der US-Währungsbehörden, um ungeordneten Verhältnissen auf den Devisenmärkten entgegenzuwirken. Per saldo gewann der Dollar gegenüber dem englischen Pfund rund 1%, gegenüber den meisten anderen wichtigen europäischen Währungen etwa 1/2% und gegenüber dem Yen 2% an Wert.

Das EWS blieb während des ganzen Monats von Spannungen verschont. Die Ausdehnung des engen Kursbands betrug weiterhin weniger als 2%; als sich die D-Mark abschwächte, ging sie sogar eine Zeitlang auf nur 1,50% zurück.

Spiegelbildlich zur Stärke des Dollars schwächte sich die D-Mark am Anfang des Monats innerhalb des EWS trotz Interventionen ab. Die für deutsche Verhältnisse ungewöhnliche Schärfe des Arbeitskonflikts in der Metallindustrie trug mit zum Rückgang des DM-Kurses bei. Als sich der Dollar am Monatsende abschwächte, zeigte die D-Mark wieder eine festere Haltung.

Der französische Franken blieb insbesondere während der ersten Hälfte des Monats, als Ausländer noch erhebliche Franc-Beträge erwarben, fest. In der Folge trug das sich zwischen Frankreich und anderen Ländern abflachende Zinsgefälle zu einer Abnahme der Zuflüsse im kurzfristigen Kapitalverkehr bei.

Der belgische Franken blieb im Monatsverlauf nahezu unverändert. Seine Entfernung von der stärksten Währung innerhalb der engen Schwankungsbreite betrug sowohl am Anfang als auch am Ende des Monats 1,80%, während sich zwischendurch dieser Abstand von Zeit zu Zeit auf 1,50% verringerte. Die Banque Nationale de Belgique nahm keine Interventionen vor.

Der holländische Gulden löste die D-Mark - ausser während der letzten Maitage - in der obersten Position im EWS-Kursband ab, worin sich die während des grössten Teils des Monats bestehende etwas schwächere Tendenz der letztgenannten Währung niederschlug.

Die dänische Krone schwankte während des Monats geringfügig innerhalb des EWS, blieb jedoch in der Nähe der Bandmitte.

Obwohl die Central Bank of Ireland ihren kurzfristigen Darlehenssatz am 14. Mai um 1/2 Prozentpunkt auf 11 1/2% senkte, zeigte sich das irische Pfund weiterhin relativ stabil und verblieb etwas oberhalb der Mitte des Bandes.

Die Position der italienischen Lira im EWS blieb im wesentlichen stabil, wobei die Banca d'Italia hohe Beträge von US-Dollar und D-Mark erwarb.

Das Pfund Sterling zeigte sich im Monat bei verhältnismässig hohen Umsätzen per saldo wenig verändert. Zwar profitierte es von höheren Zinssätzen in Grossbritannien (die Clearingbanken hoben am 9. Mai ihren Basiszinssatz um $1/2-3/4$ Prozentpunkt auf $9-9\ 1/4\%$ an) und von den Spannungen im Persischen Golf, doch gewann die Besorgnis über die ungünstigen wirtschaftlichen Auswirkungen des Bergarbeiterstreiks mit Fortschreiten des Monats zunehmend die Ueberhand. Der Index des gewogenen Aussenwerts des Pfundes sank von 79,7 auf 79,6.

Die Drachme schwächte sich gegenüber dem US-Dollar um 0,7% und gegenüber der ECU um 0,1% ab. Ihr gewogener Aussenwert sank um 0,6%.

Der Schweizer Franken blieb im gewogenen Aussenwert relativ stabil. Die erraticen Schwankungen gegenüber dem Dollar wurden durch gegenläufige Bewegungen anderer Währungen teilweise kompensiert. Die Höherbewertung des Frankens in Zusammenhang mit der klaren Ablehnung der Bankeninitiative war nur von kurzer Dauer.

Der gewogene Aussenwert der norwegischen Krone blieb während des gesamten Monats stabil. Die Bekanntgabe durch den Finanzminister am 9. Mai, dass die Inlandszinsen gesenkt würden - um $1/4$ Prozentpunkt (auf 12%) bei den langfristigen staatlichen Schuldverschreibungen und um $1/2$ Prozentpunkt bei den Geldmarktsätzen (was die Sätze in einer Spanne zwischen $12\ 1/2$ und 13% hielt) -, scheint, wenn überhaupt, dann nur einen geringen Effekt gehabt zu haben.

Die schwedische Krone blieb im Mai bei einem Indexstand von rund 130,8 stabil, sieht man einmal von einer Schwächephase zu Beginn des Monats ab, als die Erwartungen auf einen höheren Dollarkurs gerichtet waren.

Der kanadische Dollar schwächte sich Anfang Mai aufgrund von Befürchtungen über mögliche Kapitalabflüsse deutlich ab und wies dann einen stetigen Kursverlauf gegenüber dem US-Dollar auf. Die Umsätze des Berufshandels und zwischen Banken blieben während des ganzen Monats bescheiden. Per saldo verlor die Währung im Mai 1,10% gegenüber dem US-Dollar.

Der Yen büsste gegenüber dem US-Dollar aufgrund von Befürchtungen, die Oellieferungen könnten als Folge einer Zuspitzung des Konflikts im Nahen Osten unterbrochen werden, 2,0% an Wert ein.

II. INTERVENTIONEN

A. Interventionen in US-Dollar

Im Mai saldierten sich die Interventionen der Zentralbanken zu Abgaben in Höhe von US-\$ 1,2 Mrd., die das Ergebnis von Käufen in Höhe von US-\$ 1,4 Mrd.* und von Verkäufen in Höhe von US-\$ 2,6 Mrd. waren (im April hatte es Nettokäufe von US-\$ 0,7 Mrd. gegeben).

Die bedeutendsten Dollarverkäufer waren die Deutsche Bundesbank, die Banque de France, die Bank of Canada und die Bank of Japan. Der bedeutendste Dollarkäufer war die Banca d'Italia.

B. Interventionen in Gemeinschaftswährungen

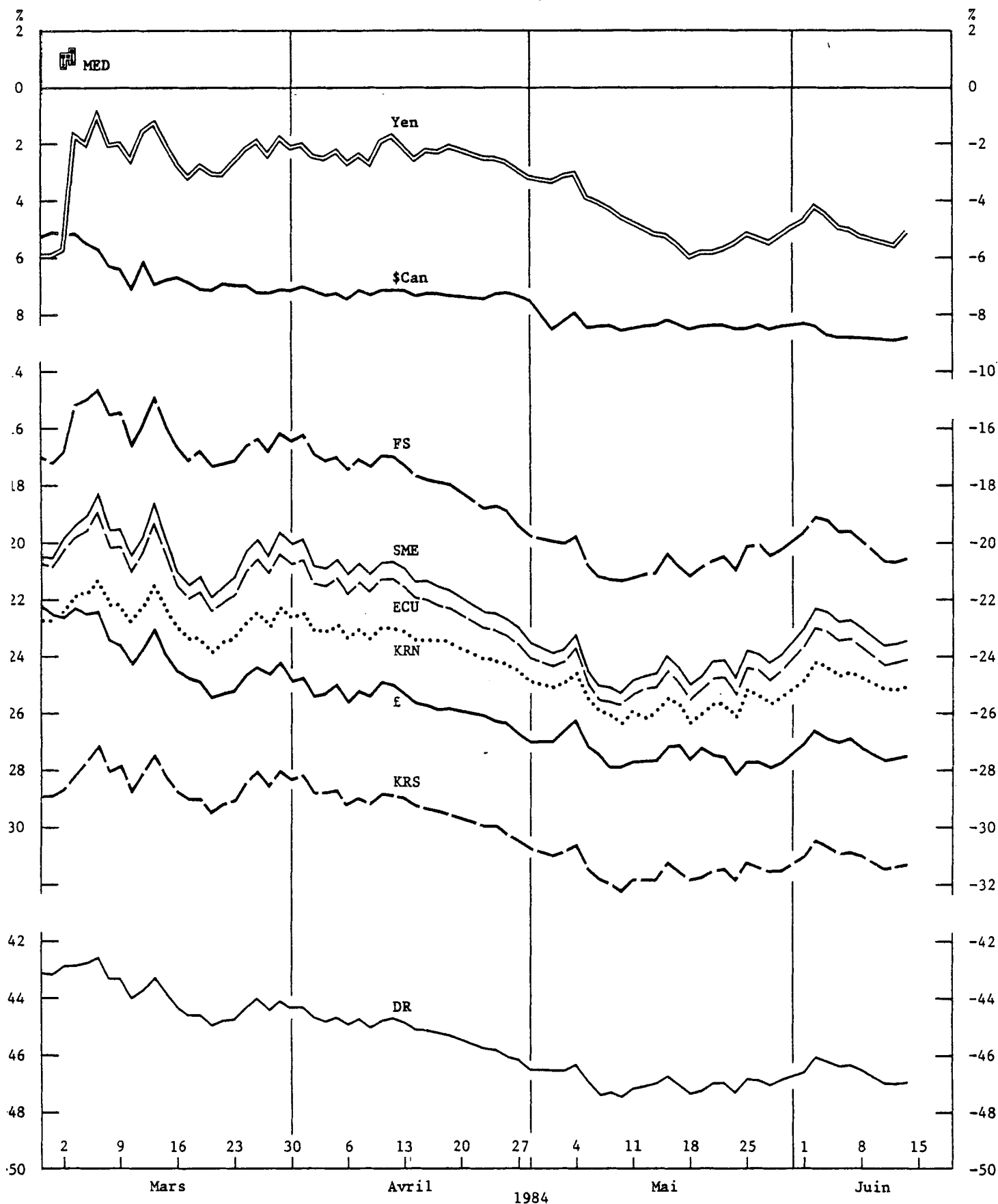
Die Bruttointerventionen in Gemeinschaftswährungen erhöhten sich gegenüber April (US-\$ 1 Mrd.) auf US-\$ 1,4 Mrd. Sie bestanden aus DM-Käufen der Banque de France (die auch D-Mark verkaufte), der Banca d'Italia und der Nederlandsche Bank.

III. DIE ERSTEN ZWEI JUNIWOCHEN

Während der ersten Junitage wurde der Dollar weiterhin von Presseberichten über Liquiditätsprobleme im amerikanischen Bankensektor und der ungünstigen Entwicklung des US-Aussenhandels beeinflusst. Als dann die amerikanischen Zinssätze anzogen und die Erwartungen einer Beilegung der Arbeitskonflikte in Europa enttäuscht wurden, verzeichnete der US-Dollar wieder Kursgewinne, so dass sich per saldo kaum Veränderungen gegenüber den EWS- und den floatenden Währungen ergaben. Das EWS blieb stabil, ohne dass es zu nennenswerten Interventionen kam.

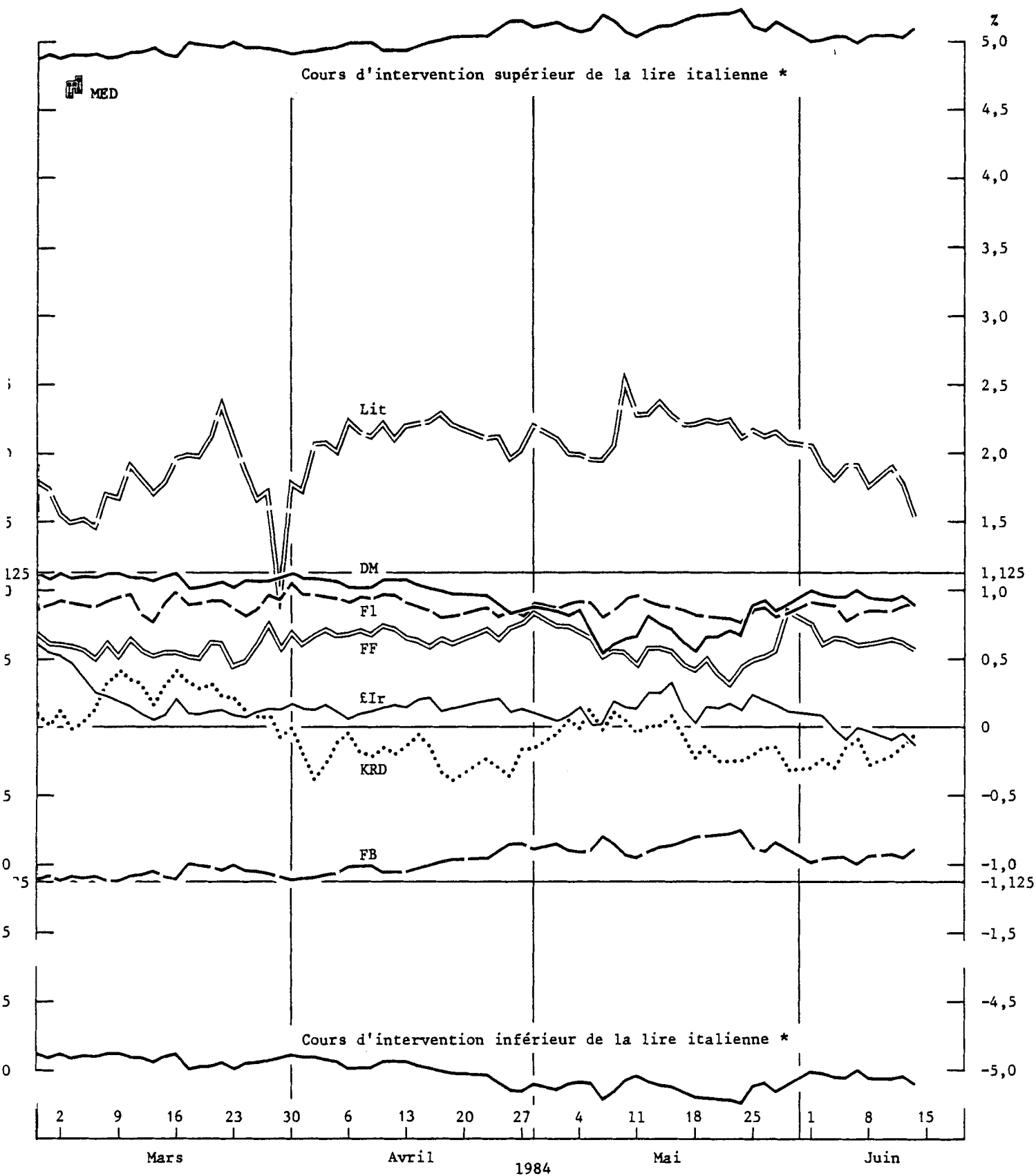
* Einschliesslich des Dollargegenwerts von DM-Verkäufen der Federal Reserve Bank.

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 31 DECEMBRE 1981
 VIS-A-VIS DU \$EU *



* ECU 1,08517; £ 0,52206; DR 57,3424; \$Can 1,1862; FS 1,7985; Yen 219,60; KRS 5,5325; KRN 5,8050; cours médian des monnaies participant au SME 1,0705. 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 éloignés le plus de leurs cours pivots bilatéraux actuels.

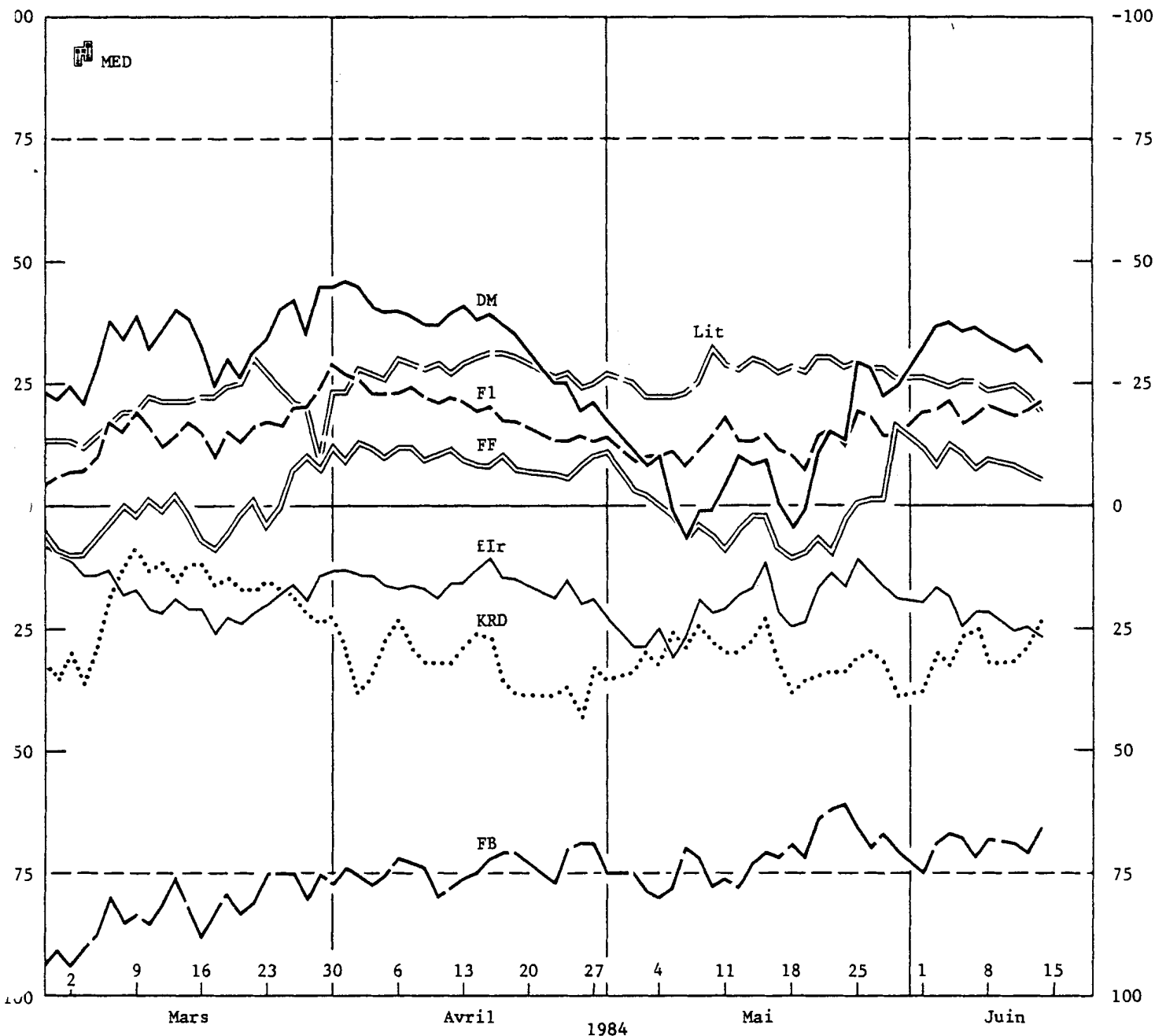
MOUVEMENTS A L'INTERIEUR DE LA GRILLE DE PARITES DU SME
 CALCULES SUR LA BASE DES COURS OFFICIELS DE L'ECU DANS LES
 DIFFERENTES MONNAIES PARTICIPANTES



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

14 juin 1984

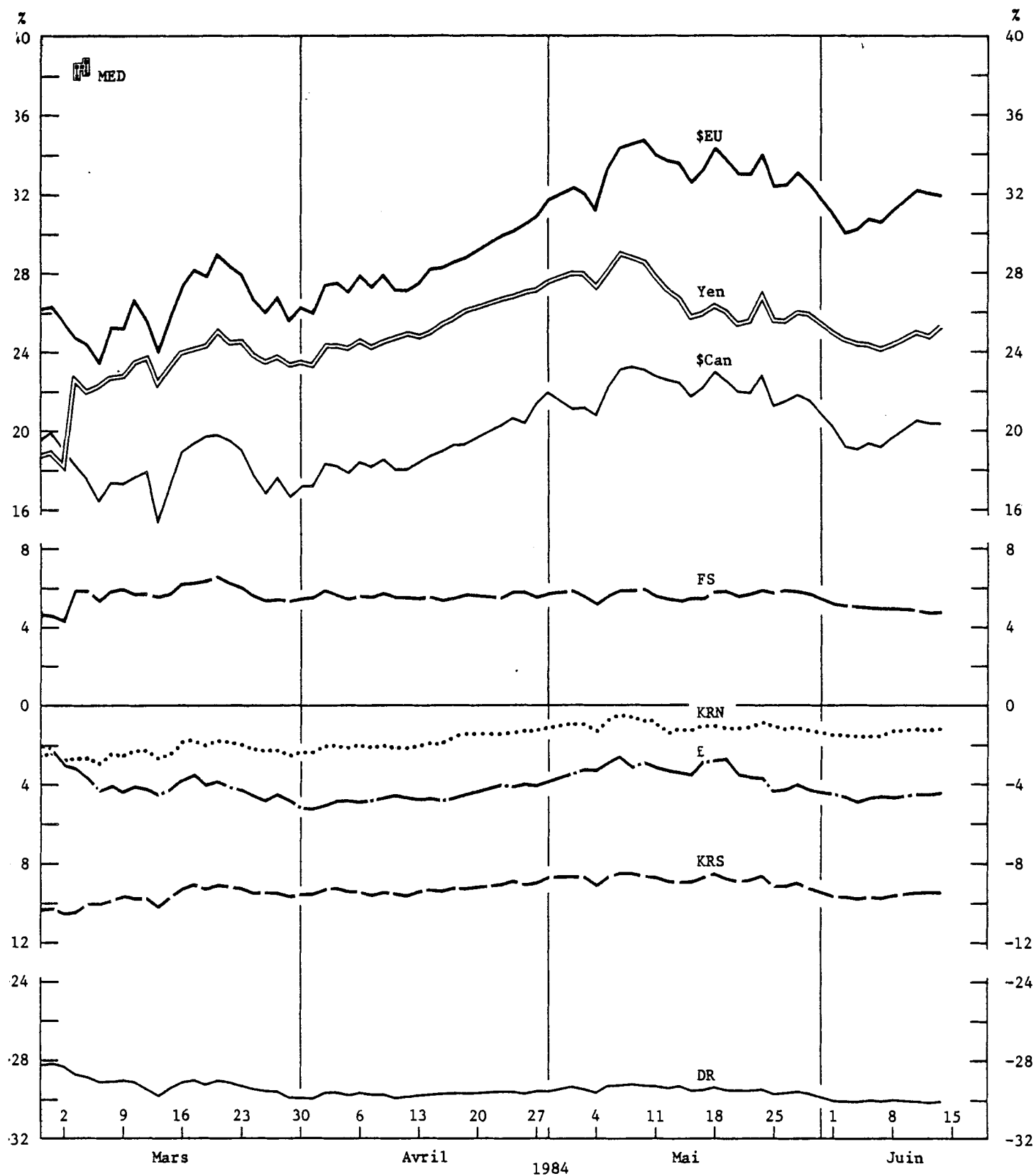
EVOLUTION DE L'INDICATEUR DE DIVERGENCE *



* 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 ± 100 , 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.

14 juin 1984

EVOLUTION DE LA LIVRE STERLING, DE LA DRACHME ET DES MONNAIES DES BANQUES CENTRALES HORS CEE
 PARTICIPANT A LA CONCERTATION PAR RAPPORT A L'ECU
 SUR LA BASE DES COURS DU MARCHE RELEVES LE 31 DECEMBRE 1981 *



* £ 0,566523; DR 62,2263; \$EU 1,08517; \$Can 1,28723; FS 1,95169; Yen 238,304; KRS 6,00373; KRN 6,29944.

14 juin 1984