

PROTOKOLL *

DER 197. SITZUNG DES AUSSCHUSSES DER PRAESIDENTEN
DER ZENTRALBANKEN DER MITGLIEDSTAATEN
DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT
BASEL, MONTAG, 10. JUNI 1985, 10 UHR

Anwesend sind: der Präsident der Nederlandsche Bank und Ausschussvorsitzende, Herr Duisenberg, begleitet von den Herren van Hellenberg Hubar und Bakker; 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, Fischer-Erlach und Häusler; der Gouverneur der Bank von Griechenland, Herr Chalikias, begleitet von Herrn Papademos; der Gouverneur der Banque de France, Herr Camdessus, begleitet von den Herren Waitzenegger und Capanera; der Gouverneur der Central Bank of Ireland, Herr Ó Cofaigh, begleitet von den Herren O'Grady Walshe und Reynolds; der Gouverneur der Banca d'Italia, Herr Ciampi, begleitet von den Herren Dini, Masera und Saccomanni; der Gouverneur der Bank of England, Herr Leigh-Pemberton, begleitet von den Herren Loehnis und Balfour; Herr Russo, Generaldirektor für Wirtschaft und Finanzen der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, begleitet von Herrn Mingasson; der Generaldirektor des Luxemburgischen Währungsinstituts, Herr Jaans. 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 die Herren Bockelmann und Dagassan.

* Endgültige, mit dem Entwurf identische Fassung, die in der Sitzung vom 9. Juli 1985 gebilligt wurde.

I. Billigung des Protokolls der 196. Sitzung

Wegen der späten Verteilung des Entwurfs schlägt der Vorsitzende vor, die Billigung des Protokolls auf die Juli-Sitzung zu verschieben.

II. Gedankenaustausch über das Funktionieren der innergemeinschaftlichen Konzertation und die währungspolitische Entwicklung in der EG

- Vorlage des Berichts über die Entwicklung an den Devisenmärkten der an der Konzertation beteiligten Länder im Mai und während der ersten Junitage durch Herrn Dalgaard;
- Verabschiedung des Ausschussberichts an die Finanzminister der EG-Länder
- Monatsstatistiken

Herr Dalgaard kommentiert kurz den Bericht, der dem Protokoll beigelegt ist, und erinnert den Ausschuss daran, dass das Verfahren diesen Monat ein wenig ungewöhnlich ist, da die Stellvertreter keine Sitzung abgehalten und somit die von den Experten vorgenommenen Änderungen nicht geprüft haben. Diese Änderungen sind jedoch ziemlich geringfügig, und alles in allem ist es im Mai zu keinen bedeutsamen neuen Ereignissen auf den Devisenmärkten gekommen.

Der Vorsitzende dankt Herrn Dalgaard und stellt fest, dass der den Finanzministern nach dem üblichen Verfahren zuzuleitende Bericht durch den Ausschuss angenommen ist.

III. Verabschiedung der Massnahmen zum Ausbau des EWS

1. Unterzeichnung:

- der Akte betreffend das Abkommen zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft über die Funktionsweise des Europäischen Währungssystems vom 13. März 1979
- der Akte über den Beitritt der Bank von Griechenland zum Abkommen über das EWS

Der Vorsitzende fordert die Zentralbankpräsidenten auf, die beiden Akten, die der Reihe nach in den drei Versionen deutsch, englisch

und französisch vorgelegt werden, zu unterzeichnen; bezüglich der Paraphierung des revidierten vollständigen Textes des Abkommens über das EWS schlägt er vor, nur die erste Seite zu paraphieren.

Der Vorsitzende ruft in Erinnerung, dass er die Herausgabe einer Pressemitteilung, in welcher die heute verabschiedeten Massnahmen beschrieben werden, vorgeschlagen hatte; der Grundsatz eines solchen Kommuniqués ist von allen Zentralbankpräsidenten gutgeheissen worden. Der verteilte Entwurf gab zu gewissen Kommentaren Anlass, die in der ebenfalls verteilten neuesten Version vom 10. Juni 1985 berücksichtigt wurden. Der Vorsitzende stellt die Zustimmung der Gouverneure zu dieser Version fest und erklärt, dass die Pressemitteilung durch die zuständigen Abteilungen der BIZ verteilt wird.

Der Vorsitzende ruft des weiteren in Erinnerung, dass er am folgenden Tag, am Dienstag, dem 11. Juni 1985, vom Ausschuss aus, aber auf seine eigene Verantwortung, dem Rat der Wirtschafts- und Finanzminister in Luxemburg einen mündlichen Bericht über die künftige Arbeit des Ausschusses betreffend die langfristigen Aussichten des EWS erstatten würde. Der vom 4. Juni 1985 datierte Text dieses Berichts ist den Zentralbankpräsidenten zugestellt worden und hat von deren Seite keine Kommentare hervorgerufen.

2. Festsetzung des Multiplikators für den Mobilisierungsmechanismus (Artikel 18a.1. des Abkommens über das EWS)

Der Vorsitzende stellt fest, dass die Zentralbankpräsidenten einstimmig beschliessen, den Multiplikator gemäss Artikel 18a.1 des durch die Akte vom 10. Juni 1985 geänderten Abkommens vom 13. März 1979 auf 1,5 festzusetzen. Dieser Multiplikator kann auf Verlangen einer teilnehmenden Zentralbank überprüft werden.

Der Vorsitzende schliesst die Diskussion dieses Punktes III der Tagesordnung mit dem Dank an die Mitarbeiter der Zentralbankpräsidenten, insbesondere an Herrn Dalgaard und die Expertengruppe, die viel Zeit und Mühe auf die Vorbereitung der soeben von den Zentralbankpräsidenten verabschiedeten und unterzeichneten Dokumente verwendet haben.

IV. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses

Keine.

V. Zeit und Ort der nächsten Sitzung

Der Vorsitzende schlägt vor, dass anlässlich der nächsten Sitzung, die am Dienstag, dem 9. Juli 1985, in Basel stattfindet, die Zentralbankpräsidenten um 10 Uhr mit einer auf sie selbst beschränkten Zusammenkunft anfangen, um die Vorkehrungen zu prüfen, die im Zusammenhang mit dem Beitritt Spaniens und Portugals zur EG getroffen werden müssen. Wie dies schon früher getan worden ist, sollten die Zentralbanken der beitretenden Länder vor dem offiziellen Datum des Beitritts zur Gemeinschaft eingeladen werden, an den Arbeiten des Ausschusses teilzunehmen. Nach dieser den Zentralbankpräsidenten vorbehaltenen Zusammenkunft würde die übliche Sitzung des ganzen Ausschusses um 10.15 Uhr beginnen.

KURZBERICHT UEBER DIE ENTWICKLUNG AUF DEN
DEWISENMÄRKTEN DER LÄNDER DER AN DER KONZERTATION
BETEILIGTEN ZENTRALBANKEN

Mai 1985

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 Junitage 1985.

I. ENTWICKLUNG DER WECHSELKURSE

Im Mai waren die Devisenmärkte von den folgenden Haupttendenzen geprägt:

- Der Dollar wies recht starke Kursschwankungen auf, veränderte sich aber über den gesamten Monat gesehen nur wenig.
- Das EWS blieb trotz des unbeständigen Dollars spannungsfrei.
- Das englische Pfund wertete sich gegenüber allen anderen Währungen auf.

Der US-Dollar wies im Mai zunächst starke Kursschwankungen auf, stabilisierte sich dann jedoch und zeigte sich am Monatsende per saldo wenig verändert. Während des gesamten Monats Mai entwickelte sich das Zinsgefälle zuungunsten des Dollars, wobei die US-Zinsen angesichts von Anzeichen einer sich verlangsamenden Wirtschaftsaktivität, anhaltender Zuversicht in bezug auf die weitere Inflationsentwicklung und sich abzeichnender Fortschritte bei der Rückführung des Haushaltsdefizits nachgaben.

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

Am 17. Mai billigte der Federal Reserve Board eine Senkung des Diskontsatzes von 8 auf 7 1/2%, wobei er auf die stagnierende industrielle Erzeugung im Inland und die Auswirkungen des festen Dollars in Gestalt steigender Einfuhren verwies. Der Kapitalmarkt in den USA zeigte sich die meiste Zeit über im Monat in sehr fester Verfassung; die Nachfrage ausländischer Anleger nach langfristigen US-Schuldverschreibungen blieb somit stark und verlieh dem Dollar an den Devisenmärkten eine gewisse Stütze.

Das EWS war weiterhin frei von Spannungen. Die Positionen der einzelnen Währungen veränderten sich nur sehr geringfügig.

Die D-Mark blieb über den gesamten Monat gesehen gegenüber dem US-Dollar nahezu unverändert, schwächte sich hingegen gegenüber den EWS-Währungen geringfügig ab. Die Partnerzentralbanken nahmen diese Entwicklung zum Anlass, mit der Bundesbank abgestimmte intramarginale DM-Käufe über netto rund \$ 4,5 Mrd. zu tätigen. Der Grund für die Abschwächung der D-Mark im EWS dürfte vor allem in dem unverändert grossen Zinsgefälle zwischen der D-Mark und den anderen EWS-Währungen zu suchen sein, was zu erheblichen Kapitalabflüssen aus Deutschland führte. Offensichtlich wird die Wahrscheinlichkeit eines Realignment zur Zeit als nicht sehr gross angesehen, so dass vor allem Zinsunterschiede im EWS die Kurse beeinflussen.

Der französische Franc zeigte sich im EWS nach wie vor in fester Verfassung. Gegenüber der D-Mark gewann er leicht an Wert, und die Banque de France intervenierte mit erheblichen Käufen. Die Ankündigung, ein Teil des 1983 von der EG erhaltenen Darlehens werde vorzeitig zurückgezahlt, wurde am Markt positiv aufgenommen. Die Ermässigung des Geldmarktinterventionsatzes der Banque de France und der Eckzinsen der französischen Geschäftsbanken blieb ohne Einfluss auf die starke inländische wie ausländische Nachfrage nach Francs.

Die italienische Lira schwankte innerhalb enger Grenzen und behauptete ihre Position im Kursband. Die Banca d'Italia intervenierte mit Dollar- und DM-Käufen vor dem Hintergrund von Zuflüssen im kurzfristigen Kapitalverkehr, die offenbar auf das Ansteigen des inländischen Zinsniveaus zurückzuführen waren.

Die Position des belgischen Franc zeigte sich trotz eines erheblichen Zinsrückgangs per saldo kaum verändert. Die Banque Nationale de Belgique konnte am Markt mit einigen Nettokäufen intervenieren.

Der holländische Gulden festigte sich etwas gegenüber allen EWS-Währungen und rückte innerhalb der engen Schwankungsmarge in die Nähe der Position der D-Mark.

Die dänische Krone bewegte sich im oberen Teil der engen Schwankungsmarge, blieb jedoch aufgrund anhaltender privater Kapitalimporte fest. Die weitere Lockerung der dänischen Devisenbestimmungen bestätigte das Vertrauen des Marktes in die Krone, und wenn auch die dänischen Kapitalmarktzinsen im Monatsverlauf zurückgingen, so wurden sie gleichwohl noch immer als relativ hoch eingestuft.

Das irische Pfund notierte den ganzen Monat über stetig in oberster Position im engen Kursband. Die Central Bank of Ireland intervenierte mit vergleichsweise geringen Beträgen in beiden Richtungen.

Das Pfund Sterling festigte sich aufgrund von Kapitalzuflüssen, die vom hohen Zinsniveau in Grossbritannien angezogen wurden, das zudem als dauerhaft angesehen wurde. Der Index des gewogenen Aussenwerts des Pfundes lag am Monatsende mit 80,3 Punkten um fast 3 Prozentpunkte über dem Stand am Ende des Vormonats.

Die griechische Drachme wertete sich gegenüber dem US-Dollar um 0,1% und gegenüber der ECU um 0,5% ab. Ihr gewogener Aussenwert veränderte sich kaum.

Der Schweizer Franken schwächte sich gegenüber den meisten Währungen geringfügig ab. Im gewogenen Durchschnitt belief sich seine Wertveränderung auf 1,2%.

In Schweden kamen die beständigen Kapitalabflüsse infolge der Anhebung des Diskontsatzes um 2 Prozentpunkte und der anderen von der Sveriges Riksbank und der Regierung am 13. Mai ergriffenen Massnahmen zum Stillstand. Seither waren stetige Mittelzuflüsse zu beobachten, wobei sich der gewogene Aussenwert der schwedischen Krone (gemessen an ihrem Währungsindex) nahe dem Wert 133,20 stabilisierte.

Der gewogene Aussenwert der norwegischen Krone veränderte sich kaum. Der Devisenüberschuss am Markt war etwas kleiner als in den vorangegangenen Monaten.

Der kanadische Dollar büsste gegenüber dem US-Dollar die meiste Zeit über im Mai an Wert ein. Zu Buche schlugen hier die relativ feste Haltung des US-Dollars, die Nervosität in Zusammenhang mit der Vorlage des Bundesbudgets am 23. Mai und - später bestätigte - Gerüchte, dass ein

bedeutendes kanadisches Tochterunternehmen eines grossen US-Oelkonzerns in kanadische Hände übergeht. Im weiteren Monatsverlauf machte die Währung den grössten Teil der in den vorangegangenen Maitagen erlittenen Verluste wieder wett, da die generelle Schwächetendenz des US-Dollars zur Glattstellung von gegen den kanadischen Dollar eingegangenen offenen Positionen führte.

Der japanische Yen büsste im Mai gegenüber dem US-Dollar 0,2% an Wert ein, wenngleich er einmal - am 20. Mai - auf rund ¥ 249/1 \$ stieg, nachdem in den USA der Diskontsatz gesenkt worden war. Der Rückgang beruhte auf verstärkten Portfolioinvestitionen, die in Japan Ansässige angesichts der gegen Monatsende am US-Dollar-Anleihemarkt herrschenden Haussestimmung im Ausland tätigten. Der Yen büsste auch gegenüber den wichtigsten europäischen Währungen Terrain ein.

II. INTERVENTIONEN

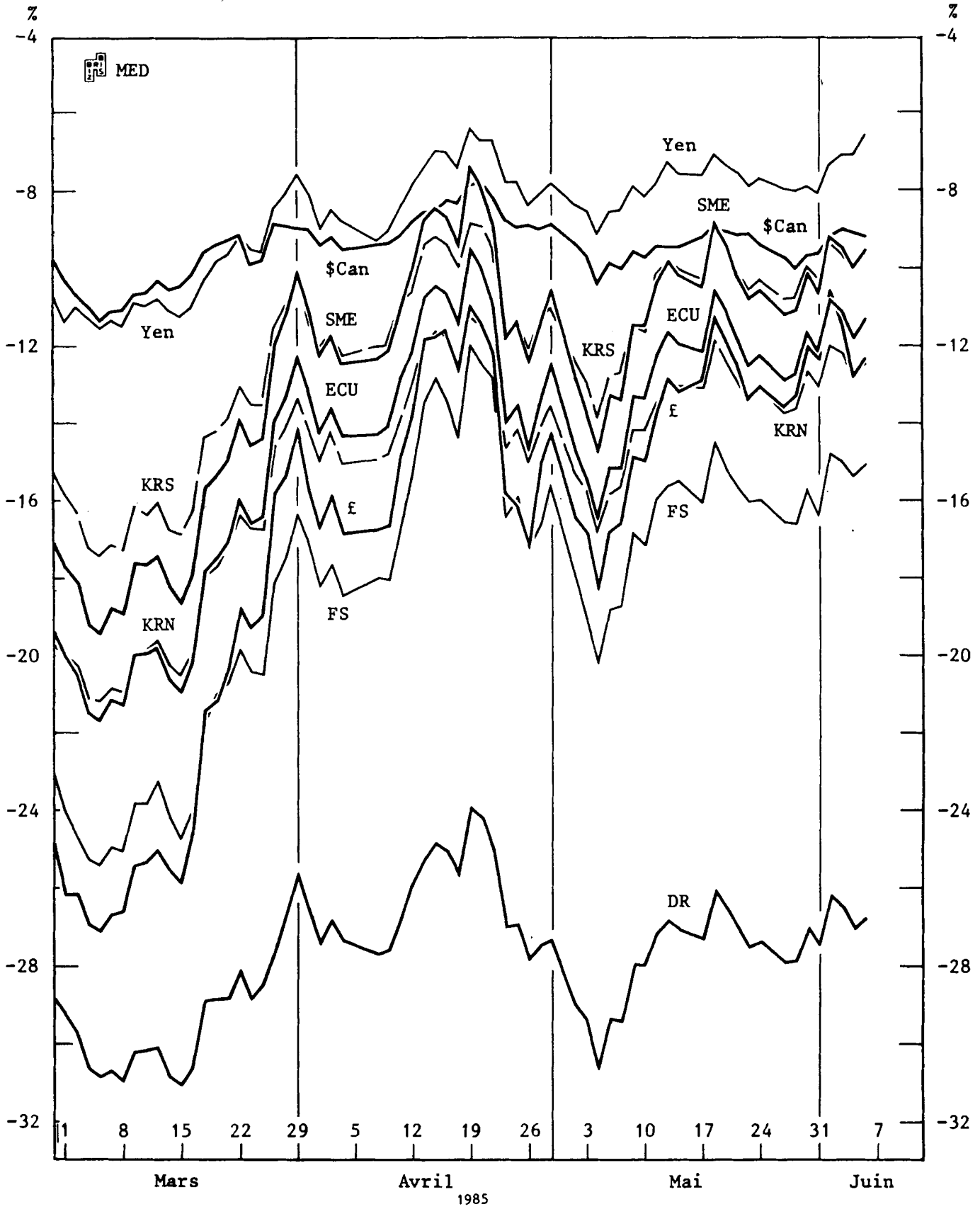
Im Mai erwarben die Zentralbanken netto US-Dollar in Höhe von US-\$ 0,8 Mrd., verglichen mit Nettokäufen über US-\$ 0,1 Mrd. im April. Der Nettowert für Mai ergab sich aus Bruttokäufen über US-\$ 1,9 Mrd. und Bruttoverkäufen im Betrag von US-\$ 1,1 Mrd. Die umfangreichsten Nettokäufe tätigten die Banca d'Italia, die Bank of England und die Banque de France.

Die Bruttointerventionen in Gemeinschaftswährungen beliefen sich umgerechnet auf US-\$ 1,7 gegenüber 1,4 Mrd. im April. Alle diese Interventionen erfolgten innerhalb der Margen, und zwar hauptsächlich gegen D-Mark, wobei die Banque de France und die Banca d'Italia als bedeutendste Käufer in Erscheinung traten.

III. DIE ERSTEN JUNITAGE

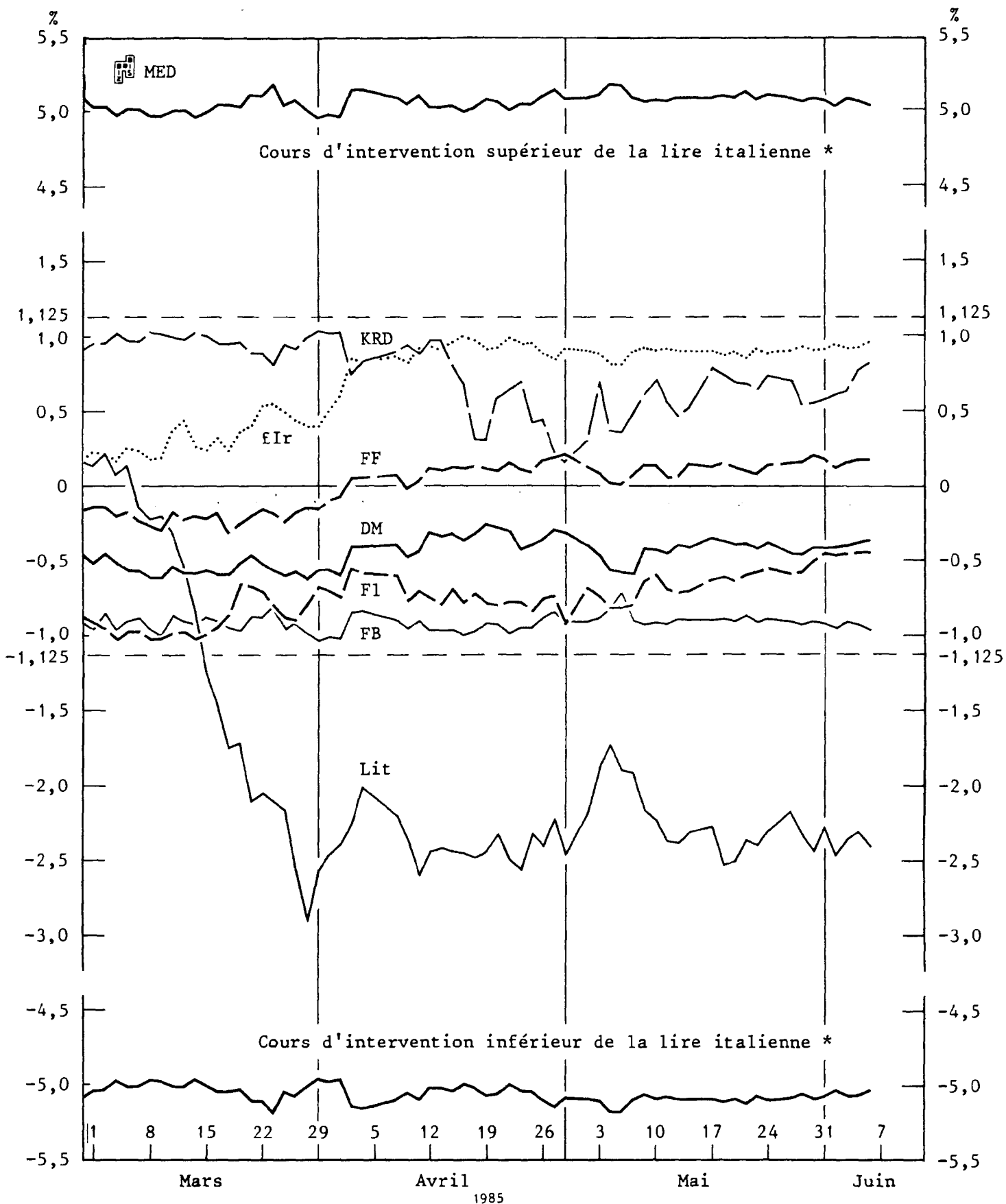
In der ersten Juniwoche zeigte der US-Dollar ein unregelmässiges Kursverhalten, ohne sich freilich per saldo im Wert nennenswert zu verändern. Im EWS-Wechselkursverbund hielt die Ruhe an.

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 30 DECEMBRE 1983 VIS-A-VIS DU \$EU *



* ECU 0,82737; £ 0,68970; DR 98,8401; \$Can 1,2452; FS 2,1805; Yen 231,75; KRS 8,0085; KRN 7,7125; cours médian des monnaies participant au SME 0,8149. 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 dollars EU, qui se sont éloignés le plus de leurs cours-pivots bilatéraux actuels.

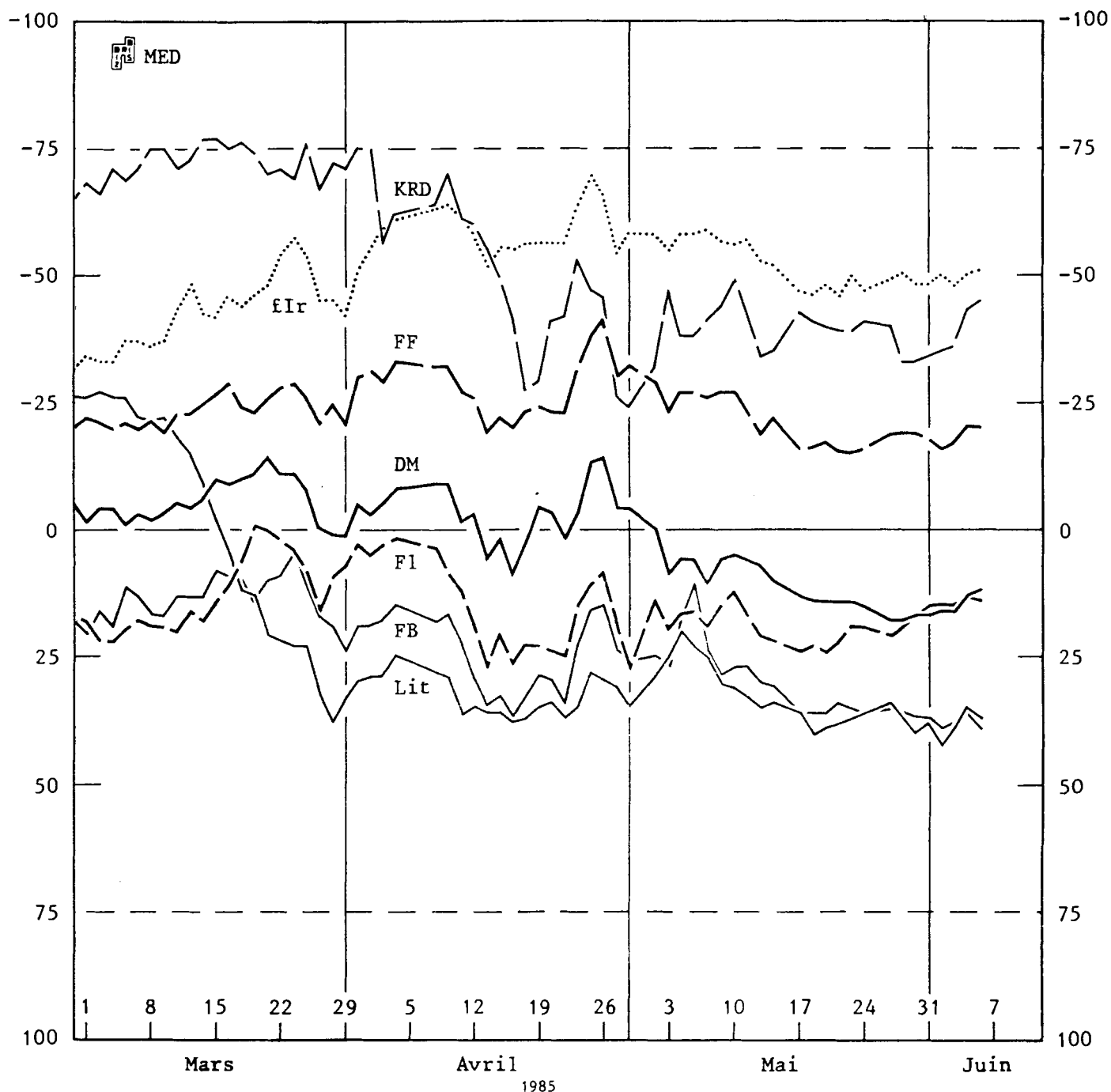
MOUVEMENTS A L'INTERIEUR DE LA GRILLE DE PARITES DU SME CALCULES SUR LA BASE
DES COURS OFFICIELS DE L'ECU DANS LES DIFFERENTES MONNAIES PARTICIPANTES



* 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 $\pm 2,25\%$.

6 juin 1985

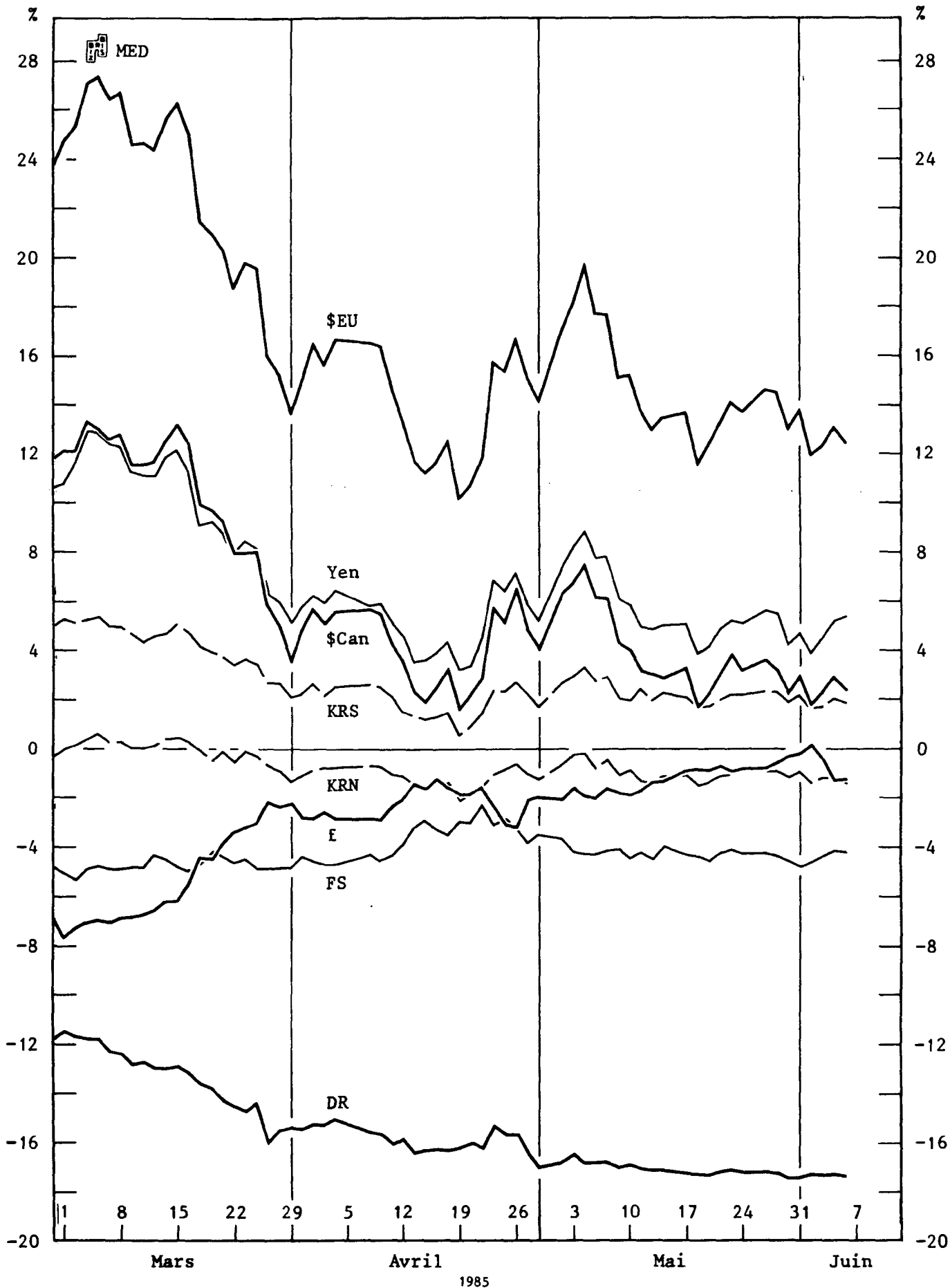
EVOLUTION DE L'INDICATEUR DE DIVERGENCE *



* 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.

6 juin 1985

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 30 DECEMBRE 1983 *



* E 0,5706; DR 81,7773; \$EU 0,82737; \$Can 1,03024; FS 1,80408; Yen 191,743; KRS 6,62599; KRN 6,38109.