

PROTOKOLL*
DER HUNDERTZWEITEN SITZUNG DES AUSSCHUSSES DER
PRAESIDENTEN DER ZENTRALBANKEN DER
MITGLIEDSTAATEN DER EUROPAEISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT
BASEL, SONNTAG, 13. JUNI 1976, 17.15 UHR

Anwesend sind: der Gouverneur der Bank of England und Ausschussvorsitzende, Herr Richardson, begleitet von den Herren McMahon, und Balfour; der Gouverneur der Banque Nationale de Belgique, Herr de Strycker, begleitet von Herrn Janson; der Gouverneur der Danmarks Nationalbank, Herr Hoffmeyer, begleitet von Herrn Mikkelsen; der Präsident der Deutschen Bundesbank, Herr Klasen, begleitet von den Herren Emminger und Jennemann; der Gouverneur der Banque de France, Herr Clappier begleitet von den Herren Théron und Lefort; der Gouverneur der Central Bank of Ireland, Herr Murray, begleitet von Herrn Breen; der Generaldirektor der Banca d'Italia, Herr Ossola, begleitet von Herrn Magnifico; der Präsident der Nederlandsche Bank, Herr Zijlstra, begleitet von den Herren Posthumus Meyjes und Sillem; der Generaldirektor Wirtschaft und Finanzen der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Herr Mosca; der Generalsekretär des Kommissariats für die Bankenaufsicht des Grossherzogtums Luxemburg, Herr Jaans; zugegen ist ferner Herr Heyvaert, Vorsitzender der Experten-Gruppe. Ebenfalls anwesend sind der Generalsekretär des Ausschusses, Herr d'Aroma, sein Beigeordneter, Herr Bascoul, Herr Scheller und Herr Freeland sowie Herr Rainoni.

I. Billigung des Protokolls der 101. Sitzung

Der Vorsitzende erklärt, dass das Sekretariat einige Aenderungsvorschläge im allgemeinen redaktioneller Art erhalten habe, die die Erklärungen der Herren Getz Wold (Seite 4), Emminger (Seite 6 und 14), Mosca (Seite 7), de Strycker (Seite 14) und Clappier (Seite 17) betreffen.

Unter Berücksichtigung der gewünschten Aenderungen, die in der endgültigen Fassung vorgenommen werden, billigt der Ausschuss einstimmig das Protokoll der 101. Sitzung.

* Endgültige, in der Sitzung vom 13. Juli 1976 gebilligte Fassung, die gegenüber dem Entwurf lediglich einige Aenderungen redaktioneller Art aufweist.

II. Entwicklung auf den Devisenmärkten der an der Konzertation beteiligten Zentralbanken im Monat Mai und in den ersten Junitagen: Kurzbericht über die Konzertation; Verabschiedung des Berichts des Ausschusses an die EWG-Finanzminister

A. Kurzbericht über die Konzertation

Herr Heyvaert fasst die wesentlichen Punkte des als Anlage diesem Protokoll beigefügten Berichts zusammen und führt ergänzend aus:

- Wie es scheint, hängen die anhaltende Stärke der DM innerhalb des Währungsverbundes und das Ansteigen der gemeinschaftlichen Bandbreite in gewisser Masse mit dem Darlehen über DM 750 Mio. zusammen, das drei schweizerische Geschäftsbanken der deutschen Regierung gewährt haben, und für das die Schweizerische Nationalbank eine Kursgarantie gegeben hat.
- Die Konzertation hat befriedigend funktioniert und alle Aktionen, die von den Vorschriften abweichen konnten, waren Gegenstand einer vorherigen Konzertation.

B. Verabschiedung des Ausschussberichts an die Finanzminister der EWG-Länder

Herr McMahon erklärt, dass die Stellvertreter an dem Entwurf von Herrn Heyvaert einige geringfügige Änderungen vorgenommen haben, die bereits in der den Zentralbankpräsidenten vorliegenden Fassung berücksichtigt sind und keiner besonderen Erklärung bedürfen.

Der Ausschuss verabschiedet den Bericht in der von den Stellvertretern aufgestellten Fassung, die anschliessend den Finanzministern zugehen wird.

C. Aussprache des Ausschusses

Herr de Strycker freut sich über das gute Funktionieren der Konzertation im Mai und in der ersten Junihälfte. Er fragt sich jedoch, ob die DM-Interventionen der Schweizerischen Nationalbank angezeigt seien, da sich der Abstand zwischen der stärksten und schwächsten Verbundwährung ausgedehnt habe und sich dem Maximum nähere. Man solle daher diese Zentralbank auffordern, DM-Käufe zu unterlassen, um den Abstand zwischen der stärksten und der schwächsten Verbundwährung nicht zu verstärken, und sich vielmehr auf Dollarinterventionen zu beschränken.

Herr Emminger führt aus, dass die betreffende Transaktion, nämlich das Darlehen in Höhe von DM 750 Mio., das eine Gruppe von schweizerischen Grossbanken der deutschen Regierung gewährt habe, unter folgenden Gesichtspunkten zu betrachten sei:

- Es handle sich um eine normale Kapitaltransaktion zwischen den schweizerischen Banken und der deutschen Regierung. Die Schweizerische Nationalbank habe nicht für eigene Rechnung am Markt interveniert; sie habe jedoch bei der DM-Beschaffung zwecks Streckung der DM-Käufe geholfen, um eine massive Auswirkung auf den DM-Kurs zu vermeiden.
- Die Kreditaufnahme bei den schweizerischen Banken müsse als völlig normal bezeichnet werden. In den letzten Wochen erlebte Deutschland hohe Kapitalexporte. Das fragliche Darlehen stelle nur eine Transaktion dar, die zu gleichgewichtigen Finanzmärkten beitrage.
- Die Auswirkungen der Transaktion auf den Markt des Schweizer Francs haben dazu beigetragen, die kürzlich festgestellten ungeordneten Marktbedingungen etwas zu korrigieren.

Herr de Strycker stellt fest, die Erklärungen von Herrn Emminger bestätigen, dass sich die Schweizerische Nationalbank in besonderer Weise in diese Operation eingeschaltet habe. Indem sie den betreffenden schweizerischen Banken eine Kursgarantie gegeben habe, habe sie die Daten der fraglichen Operation verändert und somit eine Operation erleichtert, wenn nicht sogar ermöglicht, die ohne sie nicht stattgefunden hätte und aufgrund ihres Umfangs dazu beigetragen habe, den Abstand zwischen den Verbundwährungen zu vertiefen. Im Geiste der Zusammenarbeit zwischen den Mitgliedern der Konzertation, scheine es angebracht zu sein, die Schweizerische Nationalbank aufzufordern, von Interventionen dieser Art, die einerseits die Marktbedingungen verfälschten und andererseits den Zusammenhalt innerhalb der "Schlange" beeinträchtigten, Abstand zu nehmen.

Herr Klasen erläutert, dass die Bundesrepublik Deutschland wie die anderen Mitglieder des Währungsverbundes bei ihrer Wechselkurspolitik die Kursbewegung der Währungen berücksichtige, die nicht dem Wechselkursverbund angehörten wie zum Beispiel der Schweizer Franken, die italienische Lira, der französische Franken und das Pfund Sterling. Ihrerseits könnten die Emissionsländer dieser Währungen nicht ihre eigenen Interessen vernachlässigen und ihre Aktionen völlig den Anforderungen des Währungsverbundes unterordnen.

Die Deutsche Bundesbank, die von der Schweizerischen Nationalbank im voraus unterrichtet worden sei, habe sich über die Kreditoperation gefreut, da der Schweizer Franken im Verhältnis zur DM überbewertet gewesen sei. Die Operation habe ferner erlaubt, eine zu ausgeprägte Zinssteigerung auf dem deutschen

Kapitalmarkt zu vermeiden. Die Bundesbank habe ihre Einwilligung unter der Bedingung gegeben, dass die Operation zur Wiederherstellung geordneter Marktverhältnisse beitrage und nicht Anlass zu Spannungen im Währungsverbund gebe. Als sich der Schweizer Franken zu stark abgeschwächt habe und der Abstand zwischen der DM und dem Gulden zu hoch geworden sei, sei die Schweizerische Nationalbank ersucht worden die DM-Käufe einzustellen und die benötigten Devisenbeträge stattdessen aus den eigenen Reserven zu nehmen, um sie bei einer Situationsveränderung wieder auf dem Markt einzudecken.

Herr Klasen ist nicht dagegen, zusammen mit Herrn Leutwiler die fraglichen Probleme zu besprechen; man könne jedoch die Wechselkurspolitik nicht ausschliesslich nach Massgabe der Interessen der Verbundwährungen bestimmen.

Herr Hoffmeyer unterstützt Herrn de Stryckers Auffassung und insbesondere dessen Anregung, der Schweizerischen Nationalbank zu empfehlen, in Dollar anstatt in DM zu intervenieren, um Auswirkungen auf die Verbundwährungen zu vermeiden.

Herr Klasen macht darauf aufmerksam, dass man der Schweiz nicht untersagen könne, DM-Darlehen an Deutschland zu gewähren. Man müsse jedem Land eine bestimmte Handlungsfreiheit lassen.

Der Vorsitzende erklärt, dass er mit Interesse von der Aussprache Kenntnis genommen habe und als Vertreter einer Zentralbank, die nicht dem Währungsverbund angehöre, den direkt betroffenen Parteien nur empfehlen könne, das Problem unter sich zu besprechen.

III. Eventuelle Uebermittlung einer Kurzfassung des Berichts Nr. 7 der Gruppe Bastiaanse an den Währungsausschuss

Der Vorsitzende erinnert daran, dass die Expertengruppe Bastiaanse aufgrund des Mandats des Ausschusses auf dem Schriftwege eine gekürzte Fassung des Berichts Nr. 7 über die augenblickliche und zukünftige monetäre Lage erarbeitet hat.

Herr McMahon führt aus, dass die Stellvertreter das oben erwähnte Dokument geprüft haben. Nach ihrer Ansicht sei es nun frei von heiklen Formulierungen. Vorbehaltlich einiger Aenderungen redaktioneller Art, die im endgültigen

Text vorgenommen würden, könnte der Bericht dem Währungsausschuss übermittelt werden.

Der Ausschuss billigt die von den Stellvertretern vorgelegte Empfehlung.

IV. Analyse der 90. Folge von Arbeitsdokumenten (statistische Daten und Zusammenfassung der wirtschaftspolitischen Geschehnisse in der Gemeinschaft)

Wegen Zeitmangels nimmt der Ausschuss diese Analyse nicht vor.

V. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses

1. Konsolidierung der Anleihetranche mit variablem Zinssatz (im Rahmen der Gemeinschaftsanleihe über 1,3 Mrd. Dollar)

Herr Mosca setzt den Ausschuss davon in Kenntnis, dass die Kommission in den letzten Wochen die Möglichkeiten studiert habe, die von der Gemeinschaft zu einem veränderlichen Zinssatz aufgenommenen 300 Mio. Dollar in eine festverzinsliche Anleihe umzuwandeln. Die Kontakte, bei deren Anbahnung die Nederlandsche Bank übrigens geholfen habe, hätten gezeigt, dass eine Teilkonsolidierung durch zwei Operationen über je 100 Mio. Dollar auf dem niederländischen bzw. amerikanischen Markt möglich sei. Die näheren Einzelheiten und Bedingungen könnten erst kurz vor Geschäftsabschluss (der im Oktober erfolgen dürfte) festgelegt werden.

Die Kommission beabsichtige, den Ministerrat anlässlich seiner Tagung am 5. Juli um die Erlaubnis zu bitten, offizielle Verhandlungen über die oben erwähnten Operationen aufzunehmen. In der Zwischenzeit werde sie den Währungsausschuss um seine Stellungnahme ersuchen. Die Zentralbankpräsidenten könnten bei der nächsten Sitzung des Währungsausschusses die Kommission von ihrer Ansicht durch die Vertreter der Zentralbanken in diesem Ausschuss in Kenntnis setzen.

2. Amerikanische Gesetzgebungspläne bezüglich der ausländischen Banken in den Vereinigten Staaten

Der Vorsitzende erinnert die Zentralbankpräsidenten daran, dass sie vor der Sitzung ein Dossier zu diesem Thema erhalten hätten, das insbesondere einen kurzen Vermerk von Herrn Kirbyshire über die letzten Entwicklungen

auf dem Gebiet der amerikanischen Gesetzgebung bezüglich der in den USA ansässigen ausländischen Banken sowie eine Kopie des Schriftwechsels zwischen den Herren Bruns, Richardson und Leutwiler enthalte.

3. Regeln bezüglich des Floatings von Gemeinschaftswährungen

Herr McMahon führt aus, Herr Dr. Oort habe in einem Brief an den Vorsitzenden des Währungsausschusses angeregt, dass der Ausschuss die Frage untersuche, ob es möglich sei, in der Gemeinschaft Regeln über das Floating von Verbund- und Nicht-Verbundwährungen aufzustellen. Diese Studie überschneide sich in gewisser Weise mit den Arbeiten, die der Ausschuss den Stellvertretern für die gemeinsame Sitzung mit den Gouverneuren der assoziierten Zentralbanken Norwegens und Schwedens anvertraut habe. Unter diesen Bedingungen erscheine es zweckmässig, dass die Zentralbankvertreter im Währungsausschuss diesen darauf aufmerksam machen würden, dass zur Zeit ähnliche Arbeiten auf der Ebene der Stellvertreter des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten durchgeführt würden.

Der Vorsitzende hält es für angebracht, dass die Arbeit, um die der Ausschuss die Stellvertreter gebeten habe, durchgeführt werde und die Gouverneure die Ergebnisse prüfen würden. Diese Studie sollte soweit wie möglich in Uebereinstimmung mit den Arbeiten erfolgen, die der Währungsausschuss eventuell unternehmen werde.

4. Bericht der Gruppe "Kurzfristige Kapitalbewegungen" mit dem Titel "Der Euromarkt und die Regulierung der internationalen Finanzströme"

Der Vorsitzende erinnert daran, dass der Währungsausschuss am 21. Juni 1976 über die Probleme im Zusammenhang mit den Euromärkten diskutieren und sich dabei insbesondere auf einen Bericht der Expertengruppe unter Vorsitz von Herrn Nash "Kurzfristige Kapitalbewegungen" stützen werde. Da es sich um eine gemeinsame Gruppe der beiden Ausschüsse handle, werde der Bericht ebenfalls dem Ausschuss der Zentralbankpräsidenten übermittelt werden, und dieser dürfte sich mit ihm in der Juli-Sitzung befassen.

VI. Zeit und Ort der nächsten Sitzung

Die nächste Sitzung findet am Dienstag, den 13. Juli 1976 um 10 Uhr in Basel statt.

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

MAI 1976

Der vorliegende Bericht gibt einen Ueberblick über die Entwicklung auf den Devisenmärkten der Länder der an der Konzertation beteiligten Zentralbanken (EWG, Norwegen, Schweden, Schweiz, Japan, USA, Kanada) und über deren Interventionsgeschäfte im Mai 1976 und in den ersten Junitagen.

I. ENTWICKLUNG DER WECHSELKURSE

Im Mai wiesen die Notierungen insgesamt ausgeprägte Veränderungen auf. In der ersten Monatshälfte betrafen diese lediglich einige unabhängig floatende europäische Währungen. Anschliessend vergrösserten sich im Zusammenhang mit einer Hausse des US-Dollars auch die Kursschwankungen der Verbundwährungen. Während jedoch die täglichen Kursänderungen dieser letzteren Währungen gegenüber dem Dollar selten 1% erreichten, haben die der anderen Währungen mehrmals diesen Prozentsatz beträchtlich in beiden Richtungen überschritten.

Wie im April oszillierte die Breite der "Schlange" zwischen 1,70 und 1,90%. Während der Gulden am unteren Ende der Bandbreite lag, hielt sich die Deutsche Mark am oberen Ende; gegen Ende des Berichtszeitraums stiessen zu ihr zeitweilig zuerst die dänische Krone und dann die norwegische Krone. Mit dem Ziel, die monetären Auswirkungen der jüngsten Kapitalzuflüsse nach Deutschland zu kompensieren, erhöhte die Bundesbank mit Wirkung vom 1. Mai die Mindestreservesätze um 5%. Eine weitere Erhöhung gleichen Umfangs ist mit Wirkung vom 1. Juni in Kraft getreten.

Die anderen Verbundwährungen, die Anfang Mai eng beieinander lagen, strebten auseinander, wobei sich die meisten mehr oder weniger deutlich der Deutschen Mark näherten. Der Kursverlauf der dänischen Krone wies wie im April relativ ausgeprägte Schwankungen auf. Lediglich der belgische Franken blieb nahe beim Gulden. Die Belgische Nationalbank fuhr allerdings fort, täglich Deutsche Mark in nicht unbeträchtlichem Umfang zurückzukaufen.

In den ersten Maitagen verlor die italienische Lira rasch weitere gut 2,25% gegenüber den Verbundwährungen. Als jedoch die italienischen Behörden am 6. Mai die Bestimmung in Kraft setzten, derzufolge für Devisenkäufe zur Leistung der meisten Zahlungen an das Ausland Lira-Depots zu errichten sind, befestigte sich die Lira kräftig. In den folgenden Tagen konnte sie zumindest teilweise den Kursanstieg halten und an einigen Plätzen sogar erhöhen. Seit dem 30. April gewann sie im Endeffekt mehr als 6% gegenüber dem Dollar und 8,35% gegenüber der Gesamtheit der Verbundwährungen.

Das Pfund Sterling schwächte sich weiterhin in fast beständiger Weise, insbesondere in der zweiten Monatshälfte, ab. Die Erhöhung des Leitzinssatzes der Bank von England von 10,50 auf 11,50% am 21. Mai konnte den Kursrückgang nicht zum Stillstand bringen. Seit dem 30. April verlor das Pfund 4,50% gegenüber dem Dollar und etwas mehr als 2,50% im Durchschnitt gegenüber den Verbundwährungen.

Der US-Dollar, der in den vorangegangenen Monaten eher schwach war, befestigte sich manchmal fühlbar an den meisten Plätzen und jedenfalls gegenüber allen Verbundwährungen, gegenüber denen er durchschnittlich um fast 2% stieg. Er verbesserte sich mit 1,50% auch gegenüber dem französischen Franken.

Der französische Franken hat sich bis Ende Mai seinem unteren Interventionspunkt in Frankfurt bis auf 3,25% genähert.

Der japanische Yen und der kanadische Dollar entwickelten sich insgesamt parallel zum US-Dollar.

Die Hausse des Schweizer Frankens schliesslich beschleunigte sich sehr stark. Gegenüber den Verbundwährungen stieg er durchschnittlich um weitere gut $5\frac{1}{4}\%$, so dass sein Aufwertungssatz seit dem 30. April 1975 ungefähr 17% erreicht hat. In US-Dollar gerechnet befestigte er sich dagegen im Mai nur um über 3%.

II. DOLLARINTERVENTIONEN

Mit Käufen von 1,2 Mrd. Dollar und Verkäufen von 1,5 Mrd. Dollar intervenierten die an der Konzertation beteiligten Zentralbanken im Mai weniger als in einem jeden der beiden vorangegangenen Monate.

Insgesamt waren die Interventionen der Tendenz des Dollarkurses in den betreffenden Ländern angepasst. So wurden die Verkäufe der Zentralbanken mit begrenzt schwankender Währung im wesentlichen von der Niederländischen Bank und in geringerem Masse von der Bundesbank getätigt. Nennenswerte Beträge verkauften auch die Bank von England und am Anfang des Berichtszeitraums die Bank von Italien. Die Käufe wurden vor allem von der Schweizerischen Nationalbank und nach dem 5. Mai von der Bank von Italien vorgenommen.

Die Interventionen der Bank von Italien saldierten sich schliesslich zu einem geringfügigen Nettozufluss. Mit dem gleichen Ergebnis schlossen die sehr viel geringeren Interventionen der Bank von Kanada ab.

Während sich im April die gesamten Dollarinterventionen praktisch ausgeglichen hatten, ergab sich im Mai ein Abfluss von ungefähr \$ 300 Mio. Die Nettoabgaben der Verbundzentralbanken und der EWG-Zentralbanken, die dem Währungsverbund nicht angehören, überstiegen nämlich die Nettokäufe der anderen Zentralbanken.

Des weiteren gab die Bank von England aus ihren Reserven einen hohen Dollarbetrag an die Kundschaft ab. In gleicher Weise verfuhr die Bank von Italien zur Bezahlung von fälligen Zinsen. Die Käufe der Schweizerischen Nationalbank wurden zu 65% durch Abgaben an die ausländischen Emittenten von langfristigen SF-Anleihen kompensiert.

Schliesslich sei noch erwähnt, dass zwei Zentralbanken für relativ geringe Beträge (weniger als \$ 100 Mio. insgesamt) Dollar auf Termin kauften.

III. INTERVENTIONEN IN EUROPÄISCHEN WÄHRUNGEN

Da wesentliche Spannungen im Währungsverbund nicht auftraten, brauchten die Zentralbanken praktisch keine Interventionen in europäischen Währungen an den Interventionspunkten vorzunehmen. Lediglich einmal gab die Belgische Nationalbank am Monatsende schwedische Kronen in unbedeutendem Umfang ab; diese Intervention erklärt sich allein durch die exzeptionelle Marktengung am Tag nach Himmelfahrt.

Dagegen kauften die Belgische Nationalbank und gelegentlich auch die Dänische Nationalbank während fast des ganzen Monats Deutsche Mark zurück. Diese Käufe, mit denen Belgien und Dänemark die im März und Anfang April eingegangenen kurzfristigen Verbindlichkeiten vollständig bzw. zu einem geringen Teil zurückzahlten, bewegten sich mit umgerechnet knapp 300 Mio. EWRE auf Vormonatshöhe.

Der Kursanstieg des US-Dollars veranlasste die Federal Reserve Bank von New York, Deutsche Mark und in geringerem Masse belgische Franken zurückzukaufen, die zum grössten Teil zur Rückzahlung von Zielungen auf die Swapvereinbarungen verwandt wurden. Diese Käufe, die sich auf umgerechnet mehr als \$ 100 Mio. beliefen, wurden teils auf dem Markt, teils direkt bei anderen Zentralbanken getätigt.

* * *

Die zwei ersten Juniwochen

Während der ersten zwei Juniwochen kam es bei den floatenden europäischen Währungen mit Ausnahme des französischen Francs, der gegenüber den Verbundwährungen nur ganz leicht nachgab, noch zu ziemlich starken Kursschwankungen. Mit diesen Kursschwankungen zeichnete sich eine Tendenzwende ab: das Pfund Sterling erfuhr eine gewisse Erholung, der Schweizer Franken und die italienische Lira einen Kursrückgang. Das Pfund Sterling befestigte sich um mehr als 3%, als bekannt gegeben wurde, dass eine Gruppe von zehn ausländischen Institutionen dem Vereinigten Königreich eine Kreditlinie von 5,3 Mrd. Dollar eingeräumt hatte und die britischen Bergarbeitergewerkschaften die Lohnbeschränkungen der Regierung akzeptiert hatten. In den folgenden Tagen intervenierte die Bank von England beträchtlich, um diese Kursverbesserung zu halten: der erreichte Kursstand bedeutet seit dem 31. Mai einen Anstieg um ungefähr 1/2% gegenüber dem US-Dollar und den Status quo gegenüber der Gesamtheit der Verbundwährungen.

Der Schweizer Franken hat etwas an Festigkeit verloren. Um diese Kursbewegung in Gang zu bringen und dann aufrechtzuerhalten, musste die Schweizerische Nationalbank ihre Interventionstätigkeit intensivieren, indem sie auch Deutsche Mark kaufte und dann die US-Dollarkäufe fühlbar steigerte. Zugleich ergriffen die schweizerischen Behörden eine Reihe von Massnahmen, die unter

anderem eine erneute Herabsetzung der Höchstgrenze für SF-Terminverkäufe an Ausländer und die Herabsetzung des Diskont- und Lombardsatzes auf 2 bzw. 3% beinhalteten. Seit Ende Mai verlor der Schweizer Franken nahezu 2% gegenüber dem US-Dollar und fast 2 1/2% gegenüber der Gesamtheit der Verbundwährungen. Die italienische Lira schliesslich war in etwas weniger guter Verfassung: seit Ende Mai gab sie um etwas mehr als 1% nach.

Der US-Dollar konnte gegenüber den Verbundwährungen nicht den ganzen im Mai erreichten Kursanstieg behaupten. Er verlor durchschnittlich 1/2%.

Der japanische Yen und der kanadische Dollar machten praktisch die gleiche Entwicklung wie der US-Dollar durch.

Innerhalb der "Schlange", deren Ausdehnung zwischen 1,80 und 2,10% schwankte, blieb die Deutsche Mark die stärkste Währung. Die Währungen, die sich ihr Ende Mai genähert hatten, entfernten sich wieder von ihr. Der belgische Franken näherte sich schrittweise dem Gulden, der am unteren Ende der Bandbreite lag, löste ihn kurz ab, um sich dann wieder von ihm zu entfernen.

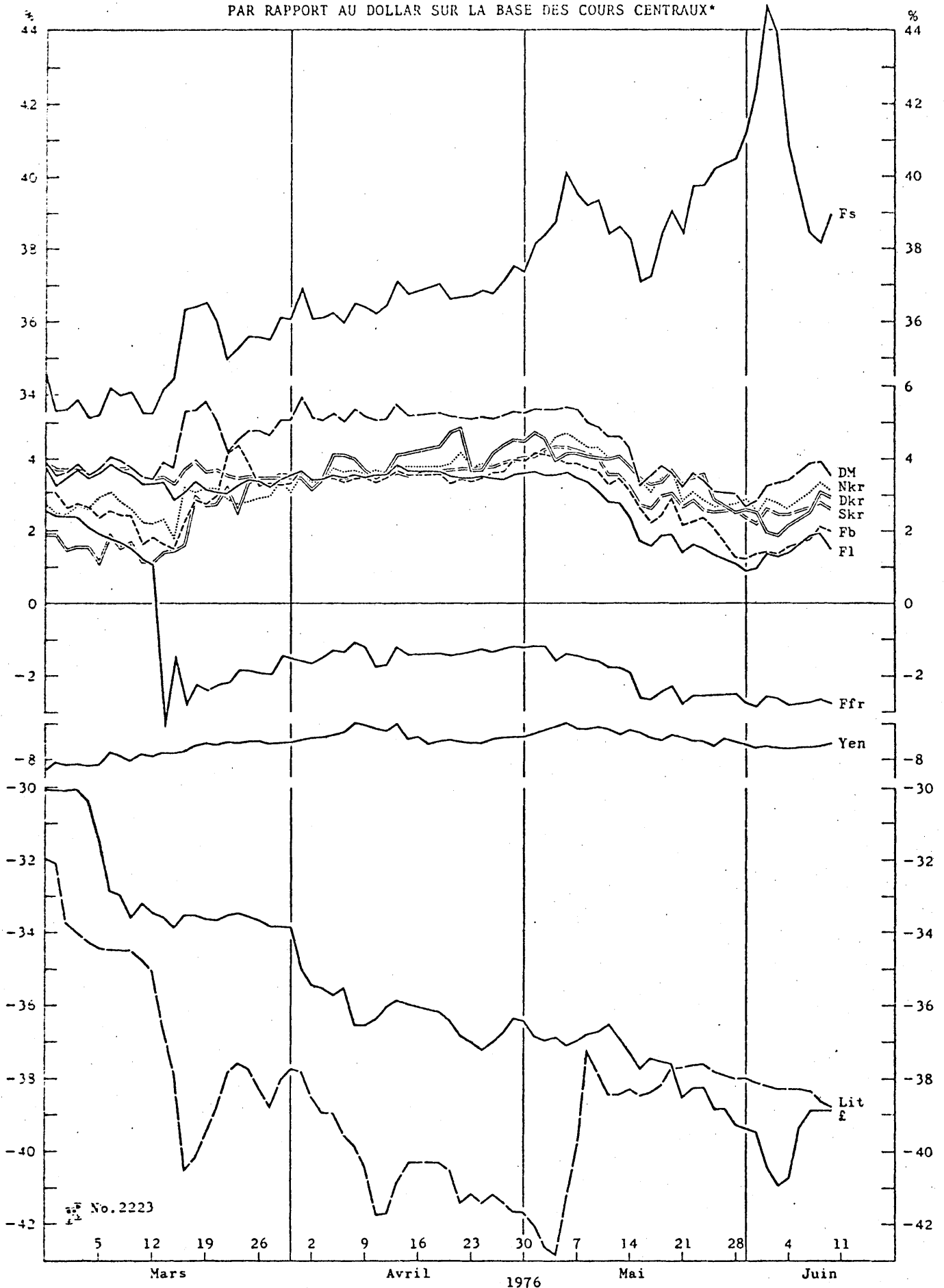
Interventionen in europäischen Währungen waren nicht notwendig. Die Niederländische Bank musste aber in den ersten Tagen nicht unwesentliche Dollarbeträge im Markt veräussern. Sie erhöhte ferner, wie die Schwedische Reichsbank, ihren Diskontsatz. Die Dänische Nationalbank und die Belgische Nationalbank intervenierten durch einige Dollarverkäufe in geringfügiger Höhe.

Zwei Zentralbanken der Gemeinschaft, die nicht Mitglied im System zur Begrenzung der Wechselkursschwankungen sind, und insbesondere eine von ihnen tätigten sehr viel bedeutendere Verkäufe. Dagegen erwarb die Schweizerische Nationalbank Dollar in einem Betrage, der die Summe der Verkäufe leicht überstieg.

Die Interventionen der anderen Konzertationsteilnehmer waren dagegen unbeachtlich; sie saldierten sich zu einem Nettoverkauf von unter \$ 100 Mio.

Die Federal Reserve Bank von New York beschränkte sich auf den Ankauf von belgischen Franken, Gulden und Deutschen Mark im Gegenwert von lediglich einigen Millionen Dollar.

EVOLUTION DES MONNAIES DES BANQUES CENTRALES
PARTICIPANT A LA CONCERTATION
PAR RAPPORT AU DOLLAR SUR LA BASE DES COURS CENTRAUX*



* Effectifs, 1 dollar EU =
Fb 40,3344; Dkr 6,28205; Ffr 4,60414; DM 2,6690; Fl 2,7812; Nkr 5,69606; Skr 4,56.
Théoriques, 1 dollar EU =
Lit 523,35; Yen 277,20; Fs 3,456. Fl = \$2,8952.