

PROTOKOLL *

DER HUNDERTZWOELFTEN SITZUNG DES AUSSCHUSSES DER PRAESIDENTEN
DER ZENTRALBANKEN DER MITGLIEDSTAATEN
DER EUROPAEISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT
BASEL, SONNTAG, 12. JUNI 1977, 17.30 UHR

Anwesend sind: der Gouverneur der Central Bank of Ireland und Ausschussvorsitzende, Herr Murray, begleitet von den Herren Breen und Reynolds; 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 Emminger, begleitet von den Herren Pöhl und Jennemann; der Gouverneur der Banque de France, Herr Clappier, begleitet von den Herren Théron und Lefort; der Gouverneur der Banca d'Italia, Herr Baffi, begleitet von Herrn Ercolani; der Präsident der Nederlandsche Bank, Herr Zijlstra, begleitet von Herrn Schneider; der Gouverneur der Bank of England, Herr Richardson, begleitet von den Herren McMahon und Balfour; zugegen sind ferner Herr Ortoli, Vizepräsident der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, begleitet von den Herren Mosca und Morelli; Herr Jaans, Kommissar für die Bankenaufsicht des Grossherzogtums Luxemburg; Herr Heyvaert, Vorsitzender der Expertengruppe; ebenfalls anwesend sind der Generalsekretär des Ausschusses, Herr d'Arma, sein Beigeordneter, Herr Bascoul, Herr Scheller und Herr Freeland sowie Herr Lamfalussy.

Der Vorsitzende eröffnet die Sitzung und heisst Herrn Emminger in seiner neuen Eigenschaft als Präsident der Deutschen Bundesbank und Herrn Pöhl, den neuen Vizepräsidenten dieser Zentralbank, willkommen und entbietet ihnen die Wünsche des Ausschusses.

* Endgültige, mit dem Entwurfstext identische Fassung, die in der Sitzung vom 12. Juli 1977 gebilligt wurde.

I. Billigung des Protokolls der 111. Sitzung

Der Vorsitzende weist darauf hin, das Sekretariat habe einige Aenderungsvorschläge erhalten. Diese seien redaktioneller Art und betreffen die Erklärungen von Gouverneur Richardson auf den Seiten 6 und 7 und von Gouverneur Clappier auf den Seiten 11 und 12 des Protokollentwurfs.

Vorbehaltlich diese Aenderungen, die im endgültigen Text berücksichtigt werden, wird das Protokoll der 111. Sitzung einstimmig vom Ausschuss gebilligt.

II. Entwicklung auf den Devisenmärkten der Konzertationsteilnehmer im Monat Mai und in den ersten Junitagen: Kurzbericht über die Konzertation; Verabschiedung des Ausschussberichts an die Finanzminister der EWG-Länder

A. Kurzbericht über die Konzertation

Herr Heyvaert fasst kurz die wesentlichen Punkte des als Anlage diesem Protokoll beigefügten Berichts zusammen und weist auf die bemerkenswertesten Bewegungen in den Bruttoreserven der Konzertationsteilnehmer hin.

Der Vorsitzende dankt Herrn Heyvaert für seinen Bericht und stellt fest, dass die Ausschussmitglieder keine Bemerkungen zu diesem Bericht haben.

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

Der Ausschuss verabschiedet den Bericht in der Fassung des Entwurfs; der Bericht wird den Finanzministern zugehen.

III. Kurzfristiger Währungsbeistand an die Bank von Italien

Herr Baffi führt an, die italienischen Behörden hätten den in Mai 1976 eingeräumten kurzfristigen Währungsbeistand immer als ein Mittel der Vorfinanzierung der mittelfristigen EWG- und IWF- Kredite betrachtet. Diese Kredite seien nun an Italien vergeben worden, und ferner hätten sich die Devisenreserven im Verlaufe der letzten Monate beträchtlich erhöht; augenblicklich betrügen sie mehr als 5 1/2 Mrd. Dollar. Diese Erhöhung gehe zwar im wesentlichen auf kurzfristige Kreditaufnahmen des Bankensystems im Ausland zurück, aber die Zahlungsbilanz weise ebenfalls eine Tendenz zur Besserung auf. Unter diesen Bedingungen habe die Bank von Italien beschlossen, auf jede weitere Verlängerung des ihr am 12. Mai 1976 gewährten

Währungsbeistands zu verzichten; dieser Kredit war ohne jemals in Anspruch genommen zu werden, mehrere Male und zuletzt im März 1977 für drei Monate bis zum 12. Juni 1977 verlängert worden.

Herr Baffi schliesst mit einem Dank an die Zentralbankpräsidenten für die Hilfe, die sie Italien in einer für dieses Land schwierigen Zeit zur Verfügung gestellt hätten.

Der Ausschuss nimmt die Erklärung von Herrn Baffi zu Protokoll.

IV. Analyse der 100. Folge von Arbeitsdokumenten (statistische Angaben und Zusammenfassung der Ereignisse und Massnahmen in der Gemeinschaft)

Wegen der vorgerückten Stunde nimmt der Ausschuss die Analyse nicht vor.

V. Weitere Fragen innerhalb der Zuständigkeit des Ausschusses

Weitere Fragen stehen nicht an.

VI. Zeit und Ort der nächsten Sitzung

Die nächste Sitzung findet am Dienstag, den 12. Juli, um 10 Uhr in Basel statt.

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

MAI 1977

Der vorliegende Bericht gibt einen Ueberblick über die Entwicklung auf den Devisenmärkten der Länder der an der Konzertation beteiligten Zentralbanken* und über deren Interventionsgeschäfte im Mai 1977 und in den ersten Junitagen.

I. ENTWICKLUNG DER WECHSELKURSE

Wenn auch zumeist die täglichen Kursschwankungen wenig bedeutend blieben, kam es doch bei einigen Währungen zu bemerkenswerten Veränderungen, die entweder mit manchmal empfindlichen Bewegungen bei den kurzfristigen Zinssätzen oder allgemein wirtschaftlichen Faktoren im Zusammenhang standen.

So entfernte sich der Gulden nach der Diskontsenkung der Niederländischen Bank von 4,50 auf 3,50% zum Monatsbeginn nach und nach von seinem Höchstkurs gegenüber der DM, wobei er sich jedoch allein am oberen Ende der Bandbreite hielt. Diese Abschwächung, die Mitte Mai zeitweilig unterbrochen wurde, als der Gulden Gegenstand von Aufwertungsgerüchten war, wurde durch das sehr niedrige Zinsniveau in den Niederlanden gefördert.

Die drei skandinavischen Kronen wiesen sehr kräftige Schwankungen sowohl nach oben als nach unten auf. Während im Endeffekt die norwegische Krone einen gewissen Kursgewinn verzeichnete, erlitten die anderen zwei deutliche Kurseinbussen auf allen Plätzen. Im Währungsverbund hat sich somit die norwegische Krone bis auf nur 0,10% dem Gulden genähert, während sich die dänische und die schwedische Krone von ihm entfernten: Ende Mai waren

* Zentralbanken der EWG, Norwegens, Schwedens, der Schweiz, Japans, Kanadas und der Vereinigten Staaten.

sie von ihm um etwas mehr als 1/2% getrennt. Ausserdem intervenierte die Dänische Nationalbank, die in den vorangegangenen Monaten Devisen kaufen konnte, mit Verkäufen in Dollar und zu intramarginalen Kursen in europäischen Währungen.

Der belgische Franken verzeichnete gemässigtere Schwankungen; jedoch verringerte sich der Abstand zum Gulden und den drei skandinavischen Währungen. Andererseits verharrte sein Agio gegenüber der DM bei ungefähr 3/4% im Durchschnitt.

Die DM verblieb allein am unteren Ende der gemeinschaftlichen Bandbreite. Interventionen am Limitkurs erfolgten jedoch nur in den ersten Tagen des Monats. Die Ankündigung, dass am 1. Juni geldpolitische Massnahmen quantitativer Art in Kraft gesetzt würden, mit denen zur Kompensierung von saisonalen Faktoren die Bankenliquidität in einem gewissen Masse erhöht würde, drückte nicht auf den DM-Kurs.

Die Ausdehnung des Währungsverbunds hat sich daher, insbesondere in der zweiten Monatshälfte, verringert, um Ende des Monats lediglich 1,65% zu betragen. Ein so geringer Abstand war praktisch seit Mai 1976 nicht mehr erreicht worden.

Die Entwicklung des US-Dollars auf den verschiedenen Märkten lässt schwerlich eine eindeutige Allgemeintendenz erkennen, sondern drückt vielmehr die Eigenbewegungen der lokalen Währungen aus. Die recht kräftige Aufwärtsbewegung der kurzfristigen Dollarzinssätze hat anscheinend die Auswirkung einiger negativer Faktoren - genauer gesagt die Verschlechterung der amerikanischen Handelsbilanz - neutralisiert. Der Kursrückgang, den der Dollar in den vorangegangenen Monaten gegenüber den wichtigsten Verbundwährungen verzeichnete, hat sich auf jeden Fall nicht fortgesetzt. Gegenüber den floatenden Währungen blieb der Dollar im allgemeinen verhältnismässig stabil.

So änderte sich der Kurs der italienischen Lira und des Pfund Sterlings praktisch nicht; die erstere Währung befestigte sich nur um 1/8%, während die letztere im gleichen Ausmass rückläufig war. Wie schon zuvor, intervenierten die Bank von Italien und die Bank von England zur Kursstabilisierung. Der Saldo ihrer Interventionen zeigt jedoch eine Aenderung in der Verfassung dieser zwei Währungen an: die Bank von Italien konnte ihre Käufe beträchtlich erhöhen, obwohl die Kontrollmassnahmen, die in letzter Zeit den Lirakurs gestützt hatten, aufgehoben worden sind; dagegen musste die Bank von England zum ersten Mal seit Herbst 1976 insbesondere in der

zweiten Maihälfte mehr verkaufen als kaufen.

Der Kursanstieg des französischen Frankens ist mit 1/4% gegenüber dem Dollar ein wenig ausgeprägter als der der italienischen Lira, während der des japanischen Yen nahezu bei Null liegt. Der Schweizer Franken befestigte sich deutlich gegenüber allen Währungen. Diese Befestigung, die sich auf ungefähr 0,90% gegenüber dem Dollar beläuft, trat zur gleichen Zeit ein, als es mit dem Herannahen des Monatsendes zu einer Anspannung der Bankenliquidität in der Schweiz kam. Der kanadische Dollar schliesslich hat den im April begonnenen Kursanstieg nicht fortgesetzt und fiel in New York um 1/2% zurück.

II. INTERVENTIONEN GEGEN DOLLAR

Die Dollarinterventionen der Konzertationsteilnehmer erreichten im Mai wiederum ein verhältnismässig hohes Volumen, das jedoch deutlich geringer als in jedem der zwei vorangegangenen Monate ausfiel. Die Verringerung der Käufe ist besonders fühlbar und betrifft fast alle Zentralbanken, besonders aber die Bank von England.

Die Käufe beliefen sich auf insgesamt \$ 2,7 Mrd., die Verkäufe auf \$ 2 Mrd. Der Nettosaldo in Höhe von \$ 0,7 Mrd. verteilt sich wie folgt:

- \$ 1 Mrd. im Ankauf für die EWG-Zentralbanken, die nicht der "Schlange" angehören, insbesondere infolge der Käufe der Bank von Italien;
- \$ 0,30 Mrd. im Verkauf für die übrigen Zentralbanken mit floatender Währung; dies geht vor allem auf die Abgaben der Bank von Japan am Markt und die Verkäufe der Schweizerischen Nationalbank an ausländische Emittenten von langfristigen Schweizer-Franken-Anleihen zurück.

Die Dollarinterventionen der Verbundzentralbanken kompensierten sich gegenseitig, der bedeutendste Anteil entfiel bei den Käufen auf die Niederländische Bank und bei den Verkäufen auf die Dänische Nationalbank.

III. INTERVENTIONEN IN EUROPÄISCHEN WÄHRUNGEN

Die Interventionen der Verbundzentralbanken in europäischen Währungen beliefen sich auf umgerechnet 145 Millionen EWRE. Hiervon wurde mit 129 Millionen EWRE der grösste Teil zu dem Zweck ausgeführt, den Abstand zwischen der Deutschen Mark und dem Gulden auf 2,25% zu begrenzen, und beim

EFWZ finanziert. Die anderen Interventionen bestanden aus vor Erreichen der Limitkurse getätigten Verkäufen von Gulden und in geringerem Masse von Deutschen Mark, welche die Dänische Nationalbank ihren Reserven entnahm.

* * *

Während der ersten zehn Junitage ist die Ausdehnung des Währungsverbunds bei annähernd 1,75% geblieben.

Die drei skandinavischen Währungen, insbesondere die schwedische Krone, verzeichneten einen allgemeinen und fühlbaren Kursrückgang.

Der Gulden hielt den oberen Rand der gemeinschaftlichen Bandbreite besetzt, während am unteren Ende die schwedische Krone die Deutsche Mark ablöste.

Der belgische Franken verbesserte sich gegenüber der Gesamtheit der Partnerwährungen.

Die frei floatenden Gemeinschaftswährungen zeigten sich weiterhin in guter Verfassung. Dies gilt insbesondere für den französischen Franken und die italienische Lira, wenn man den Umfang der Dollarkäufe bedenkt, welche die Zentralbanken Frankreichs und Italiens tätigen konnten.

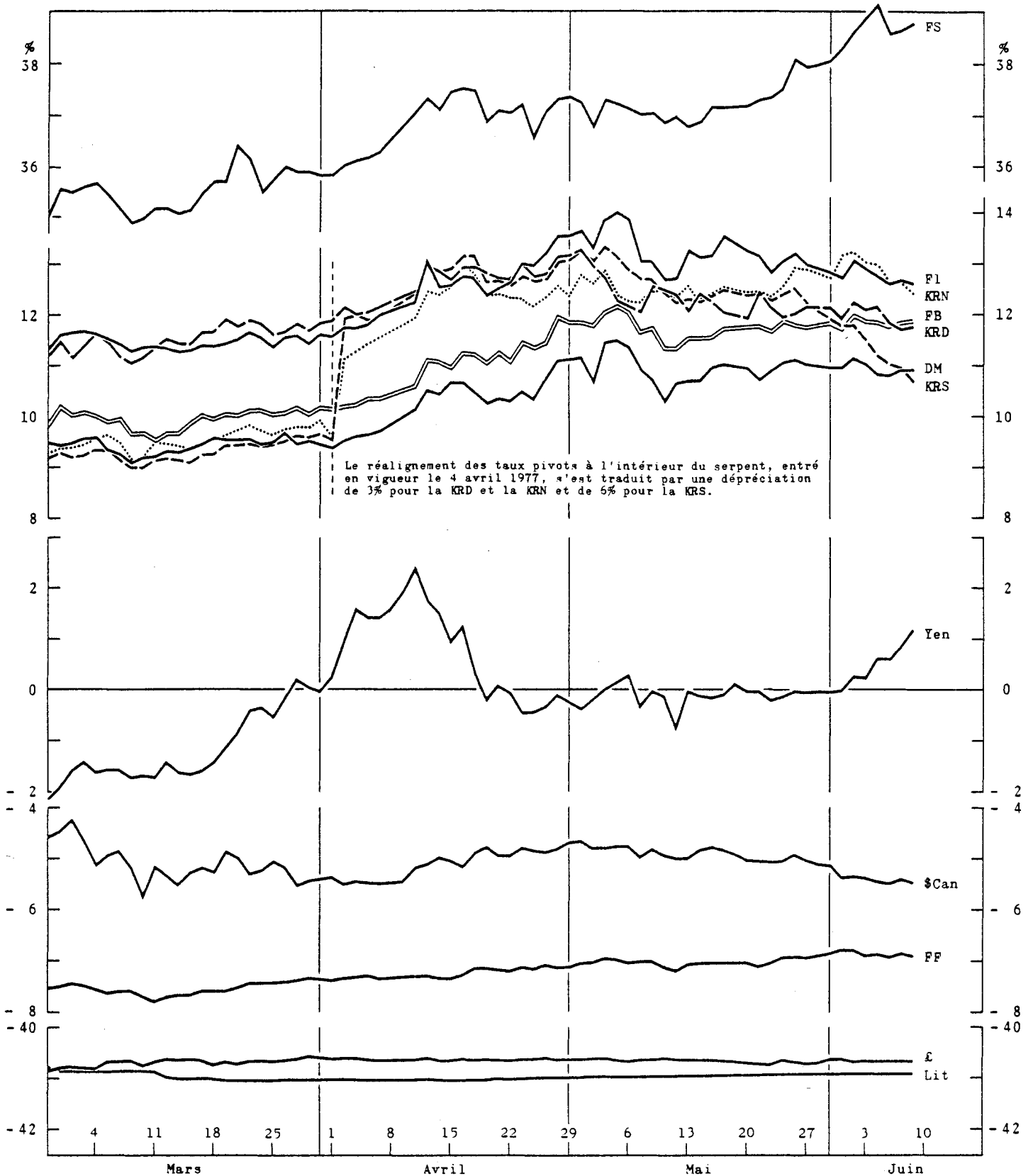
Die Kursbewegungen des US-Dollars fielen je nach Platz in Richtung und Ausmass höchst unterschiedlich aus. Wie im Monat Mai geben sie mehr die Verfassung der lokalen Währungen als die der amerikanischen Devise wieder, die sich im ganzen durch eine eher zögernde Kurstendenz auszeichnete.

Von den anderen Währungen sei gesagt, dass der Schweizer Franken und insbesondere der Yen fest tendierten. An allen Plätzen erzielten sie bemerkenswerte Kurssteigerungen.

Der kanadische Dollar gab dagegen in New York und an den meisten anderen Plätzen wiederum leicht nach.

Die Interventionen der Konzertationsteilnehmer in Dollar erreichten insgesamt nahezu \$ 1,7 Mrd. im Ankauf und \$ 0,6 Mrd. im Verkauf. Der Nettosaldo in Höhe von \$ 1,1 Mrd. resultiert im wesentlichen aus den Käufen der Schweizerischen Nationalbank, der Bank von Italien und der Bank von Frankreich einerseits und den Verkäufen der Schwedischen Reichsbank andererseits.

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



No. 2223

1977

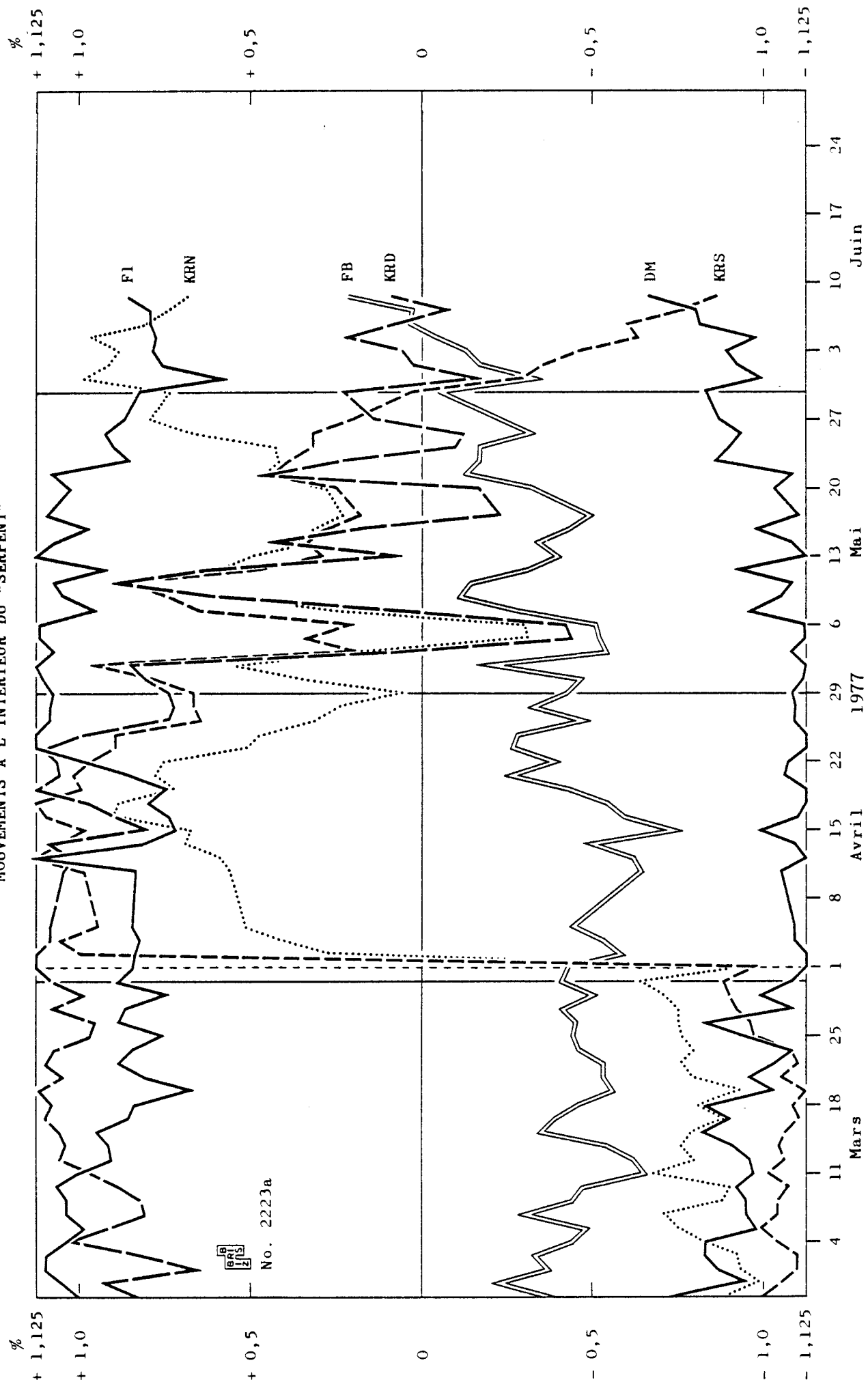
9 juin 1977

*En vigueur jusqu'au 1.4.1977:
 Effectifs, 1 dollar EU =
 FB 40,3344; FF 4,60414; F1 2,78118.
 Théoriques, 1 dollar EU =
 KRD 6,5438; DM 2,6167; Lit 523,35;
 Yen 277,20; KRN 5,75359; KRS 4,606;
 FS 3,456. £1 = \$2,8952.

*En vigueur à partir du 4.4.1977:
 Effectifs, 1 dollar EU =
 FB 40,3344; FF 4,60414; F1 2,78118.
 Théoriques, 1 dollar EU =
 KRD 6,74615; DM 2,6167; Lit 523,35;
 Yen 277,20; KRN 5,93154; KRS 4,90;
 FS 3,456. £1 = \$2,8952.

Pour le dollar canadien, cours d'ouverture du marché au 19 mars 1973: 1\$Can = \$EU 1,0030.

MOUVEMENTS A L'INTERIEUR DU "SERPENT"




 No. 2223a

Le réalignement des taux pivots à l'intérieur du serpent, entré en vigueur le 4 avril 1977, s'est traduit par une dépréciation de 3% pour la KRD et la KRN et de 6% pour la KRS.

9 juin 1977