

COMMITTEE OF GOVERNORS OF THE CENTRAL BANKS  
OF THE MEMBER STATES  
OF THE EUROPEAN ECONOMIC COMMUNITY

Confidential

Draft

214th MEETING

BASLE, TUESDAY 14th APRIL 1987 AT 10.00 a.m.

---

Agenda

III. (Possibly) Follow-up of the informal meeting of EEC Ministers  
of Finance at Knokke.

Vertraulich  
Uebersetzung

PROTOKOLL\*

DER 214. SITZUNG DES AUSSCHUSSES DER PRAESIDENTEN  
DER ZENTRALBANKEN DER MITGLIEDSTAATEN  
DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT  
BASEL, DIENSTAG, 14. APRIL 1987, 10 UHR

---

---

\* Endgültige, in der Sitzung vom 15. Juni 1987 gebilligte Fassung, die gegenüber dem Entwurf nur einige Änderungen redaktioneller Art aufweist.

III. Folgetätigkeit bezüglich der informellen Zusammenkunft der EG-Finanzminister in Knokke

Der Vorsitzende erklärt, auf einen Ueberblick über die Zusammenkunft von Knokke könne verzichtet werden, da ja alle Zentralbankpräsidenten daran teilgenommen haben. Immerhin müsse hervorgehoben werden, dass die Zuständigkeit der Notenbankpräsidenten für Wechselkursfragen vollumfänglich bestätigt worden sei; diese Zuständigkeit sei im übrigen in dem von den Notenbankpräsidenten unterzeichneten Abkommen vom 13. März 1979 über das EWS verankert.

A. Referat von Herrn Dini

Nach der Prüfung des Berichts des Vorsitzenden des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten durch den Rat der Wirtschafts- und Finanzminister kann unter den wesentlichen Punkten dieses Berichts besondere Aufmerksamkeit dem Ausbau der Ueberwachungsverfahren zwecks Feststellung der Ursachen der Spannungen im EWS-Wechselkursmechanismus sowie der Koordinierung der Interventionen gewidmet werden.

Diesbezüglich ist vermerkt worden, dass die Ueberwachung ständig durchgeführt und mit einem besseren System versucht werden sollte, den Behörden die Möglichkeit zu geben, die Quellen möglicher Spannungen schon im voraus ausfindig zu machen und entsprechende Massnahmen zu ergreifen.

Einer der Stellvertreter schlug zur Verbesserung des Ueberwachungssystems vor, den monatlichen Bericht der "Dalgaard-Gruppe" über die Devisenmärkte zu erweitern und die Entwicklung des Zinsgefälles in der EG und gegenüber US-Dollar und Yen sowie eine Analyse der Interventionen einzuschliessen. Andere Stellvertreter jedoch, unter ihnen auch Herr

Dalgaard selbst, weisen darauf hin, dass bei der Vorbereitung des Monatsberichts auch Vertreter von Zentralbanken ausserhalb der EG mitwirken, dass sich dieser Bericht mit der Untersuchung der vergangenen Entwicklung befasst und dass er regelmässig den EG-Finanzministern sowie den anderen an der Konzertation teilnehmenden Zentralbanken übermittelt wird. Aus allen diesen Gründen scheint es angebracht, die Struktur dieses Berichts unverändert zu lassen und die anderen Fragen getrennt im Rahmen eines kurzen mündlichen Berichts an den Ausschuss der EG-Zentralbankpräsidenten zu behandeln.

Die Stellvertreter weisen darauf hin, dass zwar dem Ueberwachungssystem besondere Aufmerksamkeit gewidmet wird, dies jedoch nicht bedeutet, dass die anderen bei früheren Diskussionen aufgeworfenen Fragen, insbesondere jene über die ECU und deren Annahmebeschränkungen, die Verwendung anderer Währungen bei Interventionen und die Wechselkurspolitik gegenüber Drittwährungen, in den kommenden Monaten nicht weiter untersucht werden.

Der Vertreter der Kommission hat in Erinnerung gerufen, dass der Währungsausschuss aufgefordert worden ist, die mögliche Rolle des Abweichungsindikators im EWS neu zu prüfen, und zwar sowohl im Rahmen eines erweiterten Indikatorensystems für die Ueberwachung als auch hinsichtlich des Zugangs zum EWS-Kredit, der auf die intramarginalen Interventionen ausgedehnt werden könnte. Er hat auch erklärt, Präsident Delors beabsichtige, im Oktober einen Entwurf für eine neue Richtlinie über die Freigabe des Kapitalverkehrs vorzulegen.

Was das Arbeitsprogramm des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten in den nächsten Monaten betrifft, ist zur Kenntnis genommen worden, dass Herr Eyskens darauf bestanden hatte, konkrete Vorschläge schon für die Junisitzung des Rats der Wirtschafts- und Finanzminister zu erhalten, dass aber der Ausschussvorsitzende erklärt habe, die Schlussfolgerungen der Zentralbankpräsidenten würden anlässlich der informellen Zusammenkunft des Rats im September vorgelegt werden. Zu diesem Zweck ist geplant, dass

- die beiden Expertengruppen ihren Bericht Ende Mai/Anfang Juni vorlegen; diese Berichte könnten von den Stellvertretern am 14. Juni, d.h. am Vortag der BIZ-Generalversammlung, geprüft werden;

- die Stellvertreter sich bemühen sollen, in grossen Zügen einen mündlichen Bericht des Ausschussvorsitzenden an den Rat der Wirtschafts- und Finanzminister am 15. Juni sowie den Entwurf eines endgültigen Berichts zu erstellen, den die Zentralbankpräsidenten an ihrer Sitzung vom 14. Juli prüfen könnten;
- der Bericht der Notenbankpräsidenten an der Septembersitzung in seine endgültige Form gebracht und an der informellen Zusammenkunft des Rats der Wirtschafts- und Finanzminister vom 12./13. September 1987 vorgelegt werden soll.

#### B. Diskussion des Ausschusses

Der Vorsitzende weist zunächst darauf hin, dass der Ausschuss sein Einverständnis mit der Idee erklären könnte, die "Dalgaard-Gruppe" solle zusätzlich zum gewöhnlichen Konzertationsbericht für die Zentralbankpräsidenten der EG einen kurzen Bericht mit Schwerpunkt auf den Zinssätzen erstellen.

Der von den Stellvertretern vorgeschlagene Zeitplan für die Arbeiten könnte angenommen werden, d.h. der endgültige Bericht des Ausschusses würde an der informellen Zusammenkunft vom 13. und 14. September in Dänemark vorgelegt, und am 15. Juni würde der Vorsitzende sich auf einen erneuten mündlichen Bericht beschränken, der von den Stellvertretern vorbereitet und den Stand der laufenden Arbeiten darlegen würde.

Herr Duisenberg ruft in Erinnerung, dass die Finanzminister in Knokke vorgesehen haben, das Hauptgewicht auf die Haushaltsfragen der Gemeinschaft zu legen und darüber im Mai, vielleicht auch im Juni, zu diskutieren. Man könne sich daher fragen, ob es nötig sei, dem Rat der Wirtschafts- und Finanzminister im Juni einen neuen mündlichen Bericht vorzulegen, was eine zusätzliche Zusammenkunft der Stellvertreter im Juni erfordern würde, und ob ein solcher Bericht nicht bis Juli warten könnte, wobei dann der endgültige Bericht im September vorgelegt würde.

Der Vorsitzende erklärt, anfänglich hätten einige Minister einen Grundsatzbericht über das EWS für den Monat Mai gewünscht, und die Haushaltsfragen sollten erst im Juni in Angriff genommen werden. Schliesslich sei die Reihenfolge umgedreht worden, und der Ausschussvorsitzende habe den Ministern klargemacht, dass die von den Notenbankpräsidenten begonnenen

Arbeiten Monate benötigten, und dass der Bericht im Juni nur mündlich sein würde und nur den Stand der Arbeiten darlegen könne.

Was die Materie selbst betrifft, erinnert der Vorsitzende kurz an die im Bericht an die Minister enthaltenen Elemente und die von den Stellvertretern abgegebenen Erklärungen. Der erste Punkt des mündlichen Berichts, das Realignmentverfahren, könne als erledigt betrachtet werden. Was den zweiten, die Funktionsweise der EWS-Mechanismen, betreffe, so gehe es im wesentlichen darum, die drei auf S. 3 des Berichts (französische Version) vom 1. April erwähnten Reihen von Möglichkeiten zu prüfen. Ueberdies müssten die Bemerkungen mehrerer Zentralbankpräsidenten, insbesondere der Herren Pöhl, Duisenberg und Leigh-Pemberton, über die Möglichkeiten, die Spekulation riskanter zu machen, über die bisherigen Erfahrungen mit spekulativen Angriffen (ihre Erfolge und Misserfolge, die daraus zu ziehenden Lehren), über die wachsende Bedeutung der Zinspolitik und über die Interventionstechniken zur Neutralisierung von Spannungen berücksichtigt werden. Die Experten könnten ferner die Frage der Indikatoren behandeln, die jedoch auch vom Währungsausschuss geprüft wird.

Die Implikationen der Liberalisierung des Kapitalverkehrs für die Geldpolitik werden zur Zeit von der "Raymond-Gruppe" untersucht, und im März habe Herr Godeaux auf der Priorität bestanden, die der Stabilität der Wechselkurse im neuen Umfeld einer grösseren Freizügigkeit der Kapitalströme eingeräumt werden müsse.

Herr Russo erinnert daran, bei den Diskussionen in Knokke seien noch andere Punkte erwähnt worden, die insbesondere in dem dem Währungsausschuss vorgelegten französischen Memorandum und in der Note von Herrn Delors aufgeführt sind. Es handle sich vor allem um die Diversifizierung der bei Interventionen verwendeten EWS-Währungen und die Akzeptanz der offiziellen ECU. Auch diese Punkte könnten von den Experten berücksichtigt werden.

Herr Dini präzisiert, dass er schon in seiner Zusammenfassung der Diskussion der Stellvertreter erklärt habe, diese hätten durchaus nicht vor, alle diese Fragen über die ECU, die Interventionswährungen und die Wechselkurspolitik gegenüber Drittwährungen zu vernachlässigen.