851.88/41.02

Nr.: 377 30 juni 1978

Aan: De minister-president
Van: Drs. J.W.J. Margés

Betreft: Voorstellen tot versterking van de monetaire samenwerking in Europa

---

1. De boodschap van Schulmann

Schmidt en Giscard hadden reeds tijdens Kopenhagen van gedachten gewisseld over een scenario voor nauwere monetaire samenwerking. Vrijdag j.l. spraken de heren opnieuw in Hamburg alwaar zij het volgende voorstel voor een grotere wisselkoers-stabiliteit hebben uitgewerkt.
Hoofdgedachte daarbij is dat het zowel om politieke als om economische redenen niet aanvaardbaar is dat Europa geteisterd zou blijven worden door veelvuldige onrust op de valutamarkten, waardoor het monetaire beleid van de lidstaten telkens opnieuw zou worden gefrustreerd. Ook de slanglanden zelf zouden dienen te erkennen dat het steeds moeilijker zou worden de slangsamenwerking te handhaven indien niet een bredere basis aan de monetaire samenwerking in Europa zou kunnen worden verschaft. Het gaat er dus om aan zoveel mogelijk Europese landen een kader te bieden waarbinnen zij - gegeven de nog uiteenlopende economische situaties - op effectieve wijze kunnen samenwerken ter bevordering van de monetaire stabiliteit. Aldus zou ook een grotere bereidheid van de EG-lidstaten mogen worden verwacht om de voor coördinatie van het economische beleid noodzakelijke discipline in acht te nemen.
Tegen deze achtergrond zullen de bondskanselier en de Franse president aan de Europese Raad voorstellen te komen tot een wisselkoersarrangement dat als volgt kan worden gekenmerkt:

a) Er wordt een bandbreedte, waarbinnen de koersen van de verschillende valuta's kunnen fluctueren, in acht genomen die beperkter is dan de thans in de slang geldende fluctuatiemarge van 2,25%.

b) Voor die landen die niet aanstonds in staat zijn de relatieve koersfluctuaties van hun valuta's tot bovenbedoelde omvang te beperken zal een overgangsfase gelden van maximaal 2 jaar. Gedurende die periode zullen die landen ruimere bandbreedtes mogen hanteren, hetgeen wel wordt aangeduid als een tijdelijke boa-constructie.

c) Onderlinge koersveranderingen zullen mogelijk blijven en mede de breedte van de toegestane fluctuatie-marge bepalen.

d) Teneinde de deelnemers aan een zodanig wisselkoers-arrangement in staat te stellen aan hun verplichtingen te voldoen, zullen de kredietfaciliteiten van de Gemeenschap moeten worden uitgebreid.[1] Die

---

[1] Gedacht wordt aan een omvang van 40 à 50 mld. ERE.

© NA, 2.03.01 (Arch. AZ/KMP) (Nationaal Archief, Den Haag) inv.nr. 8930
http://resources.huygens.knaw.nl/europeseintegratie/doc/S02924

kredietverlening zal wel een conditioneel karakter hebben; er zullen dus eisen kunnen worden gesteld aan het te voeren economisch beleid in de kredietvragende lidstaat.

e) De interventies van de deelnemende landen ter stabilisatie van de gewenste wisselkoersverhouding zullen plaatsvinden ten opzichte van een gemeenschappelijk referentiepunt. Dit zou kunnen bestaan in het koersniveau van een pakket waarin de valuta's van alle deelnemende landen begrepen zijn of in het koersniveau van de Europese rekeneenheid (ERE). Een andere mogelijkheid is dat de marges worden uitgedrukt in bilaterale onderlinge koersverhoudingen, zoals thans binnen de slang het geval is.

f) Aan het Europese Fonds voor Monetaire Samenwerking (E.F.M.S.) zal meer gestalte worden gegeven. Dit Fonds zal niet alleen als agent moeten optreden bij de afrekening van de onderlinge valutatransacties, maar ook een deel van de monetaire reserves van de EG-lidstaten moeten gaan beheren. Tegenover de pooling van reserves zou het Fonds dan ERE's kunnen afgeven, waardoor de ERE geleidelijk aan als interventievaluta of op langere termijn zelfs als internationale reserve-valuta zou kunnen ontwikkelen. Creatie van ERE zou ook mogelijk zijn tegen inlevering van nationale valuta's maar is niet aantrekkelijk wegens de liquiditeitscreatie die dat tot gevolg heeft. De ERE zou dus uitsluitend als substituut voor een deel (1 à 2%) van de goud- en deviezenreserves gelden en zou uitsluitend tussen de centrale banken en het E.F.M.S. worden verhandeld. Het is geenszins de bedoeling met de ERE een parallelle munt te creëren.

g) In beginsel zal door alle Europese landen (dus ook buiten EG) aan het nieuwe wisselkoersarrangement kunnen worden deelgenomen. Daarbij wordt in de eerste plaats gedacht aan Noorwegen en Zweden. Duitsland zou graag zien dat ook Oostenrijk en Zwitserland zouden toetreden; Frankrijk heeft echter bedenkingen tegen deelname van laatstgenoemd land vanwege de kracht en stabiliteit van de Zwitserse franc.

2. <u>Commentaar</u>

De Duits-Franse voorstellen dienen te worden getoetst aan de uitgangspunten die tot nog toe door ons land zijn gehanteerd. Deze kunnen als volgt worden samengevat:

<u>A.</u> Voor Nederland met zijn sterke afhankelijkheid van de buitenlandse handel is wisselkoersstabiliteit ten opzichte van zijn voornaamste handelspartners van het grootste belang.

<u>B.</u> Pogingen tot vergroting van de onderlinge wisselkoersstabiliteit dienen gepaard te gaan met inspanningen

om met betrekking tot de fundamentele economische grootheden (inflatiegraad, betalingsbalanssaldo) meer convergentie te bereiken.

C. Nieuwe afspraken op wisselkoersterrein zullen geloofwaardig moeten zijn en ook op wat langere termijn kunnen worden gehandhaafd.

D. De slang is het platform van wisselkoersstabiliteit in Europa. Vergroting van monetaire samenwerking met de huidige niet-slanglanden mag niet ten koste gaan van de stabiliteit die dankzij deelname aan de slang wordt verkregen.

Vooralsnog heb ik twijfels of de nu gelanceerde voorstellen inderdaad tot een grotere monetaire stabiliteit, zoals Nederland die wenst, zullen leiden. Ik acht het essentieel dat afspraken over het wisselkoersbeleid slechts worden gemaakt indien zij een onderdeel vormen van een pakket maatregelen waarmee een nauwere coördinatie van het algemene economische beleid wordt beoogd. In mijn visie zal er dus een duidelijke samenhang moeten bestaan tussen enerzijds het welslagen van een geconcerteerde actie in de Gemeenschap om de economische groei en de werkgelegenheid te bevorderen en anderzijds de bereidheid tot het maken van nieuwe afspraken over wisselkoersarrangementen. Voorkomen moet worden dat om politieke redenen nu akkoord wordt gegaan met een nieuw wisselkoersarrangement dat bij achterwege blijven van de noodzakelijke beleidscoördinatie niet houdbaar zal blijken te zijn. De korte termijn-voordelen daarvan zouden dan ruimschoots worden overtroffen door de nadelen.

Tenzij alsnog aan de hierboven genoemde voorwaarde wordt voldaan, zie ik niet hoe de nieuwe voorstellen van Duitsland en Frankrijk geloofwaardig kunnen zijn. De valutamarkten zullen ongetwijfeld de voorgestelde fluctutaie-marge als te ambitieus beschouwen met name voor een land als Italië. De onzekerheden die daardoor ontstaan zullen gemakkelijk tot monetaire onrust kunnen leiden waarvan ook de (voormalige) slanglanden de nadelen zullen ondervinden.
Er rijzen voorts nog tal van technische vragen bij het voorgestelde wisselkoerssysteem, dat nog niet eerder is beproefd. Het maakt bijvoorbeeld een wezenlijk verschil of de interventie-marges worden uitgedrukt in onderlinge bilaterale koersen (zoals in de slang) danwel in ERE of een pakket valuta's. Aangezien de omvang van de fluctuaties in het eerste geval groter is dan in het tweede (immers fluctuatie t.o.v. gemiddelde) zal ook eerder moeten worden geïntervenieerd. Koersstabilisatie t.o.v. ERE betekent dus dat minder monetaire discipline behoeft te worden opgebracht.
Mijn conclusie is dat de constructie zoals die door de heer Schulmann is gepresenteerd voor Nederland nauwelijks voordelen biedt die het doen van concessies met betrekking tot de slangdiscipline, verruiming van kredietfaciliteiten en pooling van reserves zouden rechtvaardigen.

3. Verdere procedure

Zoals Schmidt in zijn brief van 27 juni j.l. heeft aangekondigd zal hij het aanstaande weekend telefonisch contact met U opnemen teneinde Uw reactie op de monetaire voorstellen te vernemen. Ik raad U aan bij die gelegenheid naar voren te brengen dat wij uiteraard met grote belangstelling kennis hebben genomen van de voorstellen en dat wij de inplicaties daarvan diepgaand bestuderen. Het is echter nog te vroeg om nu een definitieve reactie te geven (standpunt wordt (eventueel nog na overleg met Tindemans) uiteindelijk in de REZ bepaald). Wel zou U voorzichtig de samenhang kunnen benadrukken die wij zien tussen het streven naar wisselkoersstabilisatie (exchange rate stabilization) en beleidscoördinatie (coordination of economic policies) en dat wanneer meer accent op dit laatste zou worden gelegd het voor ons wellicht gemakkelijker zou vallen in te stemmen met de Frans-Duitse denkbeelden (ook de Denen nemen dit standpunt in).
U zou tenslotte kunnen stellen dat U ervan uitgaat dat tijdens de top in Bremen hoogstens een principe-besluit zal worden genomen om tot verdergaande monetaire samenwerking te komen, maar dat de verdere uitwerking van de ideëen van Schmidt en Giscard vervolgens door de daartoe geëigende communautaire overlegorganen zal moeten geschieden.

Begin volgende week zal ik U nog informeren over de besluiten die zijn voorbereid voor de economische wereldtop in Bonn.

Ma/Leu