GEHEIM

30 juni 1978.

MINISTERIE VAN FINANCIEN.

Memorandum inzake monetaire aangelegenheden t.b.v. Europese Raad te Bremen d.d. 6 en 7 juli 1978.

Inleiding.

Sinds de laatste Europese Raad te Kopenhagen zijn in het Monetaire Comité en het Comité van Centrale Bankpresidenten adviezen inzake de mogelijkheden tot versterking van de monetaire samenwerking in de Gemeenschap opgesteld, naar aanleiding van bepaalde ideëen op dat terrein, geuit door Bondskanselier Schmidt (bijlagen 1 en 2). Tijdens de Ecofin van 19 juni jl. is n.a.v. de adviezen van voornoemde organen gediscussieerd en dit heeft tot een reeks algemene conclusies geleid, die door alle lidstaten zijn aanvaard (bijlage 3).

Parallel hiermede hebben terzake geheime discussies tussen Duitsland, Frankrijk en Engeland plaatsgevonden, die het gehele communautaire voorbereidingsproces tot een schijnvertoning hebben gemaakt. De resultaten van dit trilaterale overleg zijn Nederland op 29 juni jl. door de heer Schulmann (Kabinet Bondskanselier Schmidt) medegedeeld (bijlage 4). Blijkens een brief van de Bondskanselier zal dit overleg ook tijdens de Europese Raad nog worden voortgezet, zodat de overige lidstaten hiervan pas aan het diner kennis zullen kunnen nemen (bijlage 5).

Nederland dient bij het begin van het debat over dit agendapunt te verklaren dat deze gang van zaken onaanvaardbaar is. Niet alleen heeft door deze handelingen geen adequate communautaire voorbereiding plaats kunnen vinden; bovendien heeft het wèl terzake in de betreffende organen gevoerde overleg door het met twee tongen spreken van de afgevaardigden der drie betrokken landen alle geloofwaardigheid verloren. Hoewel elke poging om te komen tot een grotere concensus in de EEG moet worden toegejuicht, kan ons land pas aan besluitvorming medewerken nadat de normale communautaire voorbereiding is afgerond. De "nieuwe" inzichten van de betrokken landen zullen derhalve via de Ecofin

© NA, 2.03.01 (Arch. AZ/KMP) (Nationaal Archief, Den Haag) inv.nr. 8946
http://resources.huygens.knaw.nl/europeseintegratie/doc/S02946

naar het Monetair Comité en het Comité van Centrale Bankpresidenten moeten worden verwezen.

De voorstellen op monetair terrein die in Bremen ter sprake gebracht zullen worden zijn:

a. Welke wisselkoersarrangementen kunnen de onderlinge wisselkoersstabiliteit in de Gemeenschap bevorderen?
b. Op welke wijze dienen in verband met die arrangementen de onderlinge verrekening en kredietverlening te worden aangepast, waarbij van Duitse en Franse zijde-voorstellen worden gedaan inzake de toepassing van de Europese Rekeneenheid (ERE) en de oprichting van een Europees Monetair Fonds (EMF).

Onderstaand zullen m.b.t. deze vraagstukken achtereenvolgens de door Nederland in te nemen standpunten worden aangegeven. In een afzonderlijke nota wordt een uitgebreide technische toelichting terzake gegeven.

I. Wisselkoersarrangementen.

Algemene uitgangspunten

- Voor Nederland met zijn sterke afhankelijkheid van de buitenlandse handel is wisselkoersstabiliteit t.o.v. zijn voornaamste handelspartners van het grootste belang.
- Wisselkoersstabiliteit vereist een parallelle ontwikkeling m.b.t. fundamentele economische grootheden zoals inflatiegraad en betalingsbalanssaldo.
- Afspraken op wisselkoersterrein zullen danook, willen zij geloofwaardig en ook op wat langere termijn te handhaven zijn, gepaard moeten gaan met een grotere convergentie van de economische ontwikkelingen in de lidstaten.
  Hiertoe is het noodzakelijk dat afspraken m.b.t. een nauwere coördinatie van het algemene economische beleid onderdeel van het pakket uitmaken. Dit betreft niet alleen het monetaire beleid, maar tevens de grote lijnen van het begrotingsbeleid en het loon- en prijsbeleid.
- Tenslotte geldt voor Nederland als uitgangspunt dat het slang-

arrangement (dat stabiele onderlinge koersverhoudingen verzekert tussen Duitsland, Benelux, Denemarken en het niet-EEG-land Noorwegen), als "platform" van wisselkoersstabiliteit in Europa, gehandhaafd blijft. Het gaat er vanuit Nederlandse optiek dus vnl. om, de stabiliteit t.o.v. de niet-slanglanden in de EG (Engeland, Frankrijk en Italië) te vergroten, zonder de slang zelf in gevaar te brengen.

Mogelijkheden onder handhaving van het slangarrangement

De eerste meest stringente optie behelst uitbreiding van het bestaande slangarrangement met niet-slanglanden onder toepassing van huidige slangregels. De overgang van niet-slanglanden tot dit arrangement zou vergemakkelijkt kunnen worden door tijdelijk bredere marges of "opting-out" mogelijkheden toe te staan voor de toetreders. Daarnaast wordt gedacht aan een versoepeling van de procedures voor spilkoersaanpassingen t.b.v. regelmatige zeer kleine aanpassingen.

Deze optie dient door Nederland te worden bepleit. Immers, de slang blijft onverlet en wordt aantrekkelijker door de verbreding van de deelname en de geringere dominantie van de zeer sterke DM. Hoewel de genoemde versoepelingen het gevaar van "besmetting" van de huidige stringentere slang-regels in zich dragen, kan hiermee - indien deze beslist noodzakelijk zijn om, m.n. Frankrijk bij de slang te betrekken - accoord gegaan worden mits zij tijdelijk zijn en - zo enigszins mogelijk - ook een "verdieping" wordt afgesproken in de zin van intensievere beleidsconsultaties tussen de slang-landen.

Tot formele regelingen t.a.v. "opting-out" en versoepelde koersaanpassingen moet het echter niet komen, aangezien dit sterke afbreuk doet aan de geloofwaardigheid van het arrangement; op feitelijke hantering van de "opting-out" of van kleine spilkoersaanpassing kan zo nodig soepel worden gereageerd, ook zonder formele regelingen terzake.

Het ziet er evenwel naar uit dat Frankrijk om politieke redenen - vnl. omdat zij niet voor de derde keer het risico van een mislukte slangparticipatie wil lopen - deze optie niet kan aanvaarden.

Ook het V.K. heeft politieke problemen met deze optie, wegens het Duitse image van de slang.
Om deze reden zijn er in de betreffende rapporten twee varianten uitgewerkt die voor de niet-slanglanden minder stringent zijn.

Bij de eerste wordt de slang als één valuta gezien waarvan het koersniveau wordt gestabiliseerd evenals de valuta's der drie niet-slanglanden afzonderlijk. Deze stabilisering zou inhouden dat de koers door interventies binnen bepaalde marges blijft, die niet zijn uitgedrukt in bilaterale onderlinge koersverhoudingen (zoals bij de slang) maar in effectieve termen of uitgedrukt in ere.

Deze optie is echter nog nooit in de praktijk beproefd en er is grote onzekerheid over de technische mogelijkheden, m.n. van een samengaan van de slang en arrangementen op andere basis. Hij komt daarom vermoedelijk niet aan de orde.

De tweede mogelijkheid is verwant aan de voorgaande, zij het dat geen interventie-verplichtingen worden aangegaan. Er worden zones afgesproken waarbinnen de slang als geheel en de valuta's van de drie niet-slang-landen afzonderlijk zich moeten bewegen (eveneens gebaseerd op effectieve koersen of ere's). Bij (dreigende) overschrijding van de zone behoeft niet te worden geïntervenieerd maar wel geconsulteerd met de partner-landen over het door dat lang te voeren corrigerende beleid.

Dit voorstel ligt op de Nederlandse lijn (Plan Duisenberg) en is bedoeld als een eerste, realistische en constructieve stap op weg naar de eerste optie, indien deze thans nog niet haalbaar blijkt.

Nederland kan dit voorstel onder die omstandigheden opnieuw bepleiten. De kritiek van m.n. de grotere landen dat dit voorstel

te weinig ver gaat en daarom niet geloofwaardig is, kan worden beantwoord met erop te wijzen dat het tenminste een constructieve stap betekent indien men niet tot verdergaande verplichtingen bereid is. Het consulterende en beleids-coördinerende karakter van dit voorstel vormt het wezenlijke element aangezien convergerende economische ontwikkelingen de onmisbare basis van elk duurzaam wisselkoersarrangement vormt.

Frans-Duits plan: nieuw systeem voor alle lidstaten afzonderlijk

Een geheel andere optie zal door Frankrijk worden bepleit, n.l. om het slangarrangement zelf wezenlijk te veranderen (bijlage 4). Het betreft hier de gedachte de interventie-marges niet meer uit te drukken in onderlinge bilaterale (markt)koersen maar in ere. Duitsland steunt dit idee, zij het dat het eerst technische bestudering wenst. Dit voorstel betekent een nieuw arrangement, aangezien deze wezenlijk andere verplichtingen - in afwijking van bovengenoemde opties - niet voor de slang als geheel maar voor elk slangland afzonderlijk zouden moeten gelden.

Bij de beoordeling van dit voorstel staat voorop dat het tot nog toe enig realiseerbare (slang)arrangement zou worden opgegeven voor een nieuw systeem dat geen extra voordelen kent.
Wel doen zich een aantal nadelen voor, nl.

- dat het in veel mindere mate voldoet aan de behoefte van de particuliere sector (m.n. bedrijfsleven) aan duidelijkheid m.b.t. de grenzen die aan wisselkoersbewegingen worden gesteld; uitdrukking van deze grenzen in een zich wijzigende theoretische eenheid is een stap terug vergeleken met de thans duidelijke marges in termen van marktkoersen;
- dat het een technisch weinig doorzichtig en nog onbeproefd interventie-systeem betreft;
- dat het systeem alleen kan worden overwogen indien alle lidstaten blijvend participeren. Het zou immers ongerijmd zijn indien bijv. Italië niet (meer) zou deelnemen en koersverloop en interventieverplichtingen van de overige landen beïnvloed

zouden blijven door het koersverloop van de lire. Deelname van niet-lidstaten wordt om dezelfde reden vrijwel uitgesloten. Dit zou het noodzakelijk maken een nieuwe "monetaire"-rekeneenheid te creëren (naast die bestaande voor de communautaire begrotingsdoeleinden) die steeds zou moeten worden aangepast bij toetreding en uittreding der partnerlanden.

- dat de interventieverplichtingen doorgaans onevenredig zwaar op de kleinere landen komen te rusten omdat zij een geringer "gewicht" in het koersverloop van de ere hebben;

Nederland dient zich op het standpunt te stellen dat deze nieuwe ontwikkeling eerst in de daarvoor bestemde organen wordt bekeken (zie inleiding). Mocht er een materiële discussie over de merites van dit voorstel ontstaan, dan dienen de bovenstaande bezwaren naar voren te worden gebracht, met de conclusie dat ons land zeer terughoudend tegenover deze gedachte staat. Vermoedelijk zullen de kleinere landen, zoals Denemarken en wellicht ook België, overeenkomstige bezwaren hebben.
Mocht door Frankrijk en Duitsland zware druk worden uitgeoefend, dan kan met een besluit tot bestudering van deze optie accoord worden gegaan mits dit uitsluitend geschiedt in de geëigende communautaire organen en mits met het oog op de wisselmarkten, naar buiten toe op geen enkele wijze voedsel gegeven wordt aan de gedachte dat de "slang" niet op de zelfde basis zou worden voortgezet.

II. Verrekening en Kredietverlening

In het overleg tussen Duitsland, Frankrijk en het V.K. schijnt overeenstemming te bestaan over de wenselijkheid om de ere als instrument van verrekening en kredietverlening tussen de centrale banken te gaan gebruiken. Hiertoe zou een "Europees Monetair Fonds" (EMF) moeten worden opgericht volgens het model van het Internationale Monetaire Fonds (IMF). De middelen van dit Fonds (in de orde van grootte van 40 à 50 mrd. r.e.) zouden deels worden gevormd door reserves (goud en dollars) gedeponeerd door de Centrale Banken, deels door storting van nationale valuta's. De Centrale Banken krijgen in ruil hiervoor ere's, als instrument voor onderlinge verrekening. Daarnaast wordt het Fonds een kredietverlenende taak toegedacht, ter vervanging van de bestaande kredietmechanismen.

Ter beoordeling van deze voorstellen moet duidelijk onderscheid gemaakt worden tussen instrumenten t.b.v. verrekening in het kader van interventieverplichtingen enerzijds en t.b.v. kredietverlening wegens betalingsbalansproblemen anderzijds.

Aan introductie van de ere als verrekenings-instrument* zijn geen technische voordelen verbonden. Het betekent veeleer dat, i.t.t. tot de huidige slang-praktijk, wisselkoersrisico gelopen wordt. Dit is bovendien alleen aanvaardbaar indien de samenstelling van de r.e. is afgestemd op de deelnemende landen,hetgeen bij toe- en uittreding onduidelijk en technisch gecompliceerd is en juist afbreuk doet aan de "communautaire" gedachte die aan dit voorstel ten grondslag ligt.
Wat betreft het voorstel een Europees Monetair Fonds te stichten moet worden bedacht dat er reeds een Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking bestaat dat is bedoeld als voorloper van een Europese Centrale Bank in een toekomstige Monetaire Unie (één Europese munt), waarvoor in het eindstadium op essentiële onderdelen één communautair economisch beleid vereist zal zijn.

- 8 -

*de communautaire kredietverlening is reeds gebaseerd op ere.

De huidige taak van het Fonds betreft slechts onderlinge verrekening (clearing) van slanginterventies en de administratie van de korte kredietmechanismen en de gemeenschapsleningen.

Een eerste mogelijke uitbreiding zou kunnen inhouden de eerstgenoemde clearingtaak uit te breiden in het kader van een breder opgezet wisselkoersarrangement volgens het slangtype. Deze stap ligt voor de hand.

Een verdere stap, creatie van ere's tegen inlevering van dollars, heeft slechts zin, indien een arrangement zou worden ingevoerd dat op basis van ere's verrekent en/of marges bepaalt.

Nederland steunt de gedachte van het geleidelijk tot stand komen van één Centrale Bank met reserve-pooling in het kader van de EMU-doelstelling. Pooling van reserves zal echter gepaard moeten gaan met de institutionele overdracht van beleidsbevoegdheden in het kader van de te creëren Europese Centrale Bank. Van dit laatste is nog geen sprake. Indien niettemin een grote meerderheid van de lidstaten thans een stap op deze weg zou willen zetten, behoeft Nederland zich tegen een serieuze bestudering hiervan niet te verzetten, mits vaststaat dat althans in dit stadium geen stappen worden overwogen die leiden:

tot internationale reservecreatie, hetgeen immers onverenigbaar zou zijn met onze positie in het IMF op dit punt. Dit betekent dat het optreden van het Fonds uitsluitend tot substitutie van reserves (dollars en goud tegen ere's) leidt en derhalve geen storting van eigen valuta's bij het Fonds plaatsvindt, zoals in het Duits/Franse plan voorzien is.

<u>Daarnaast</u>, derhalve institutioneel los hiervan, kan een hervorming van de kredietinstrumenten ten behoeve van betalingsbalansfinanciering (middellang krediet-mechanisme en oliefaciliteit) worden bezien, waarbij het IMF als voorbeeld zou kunnen dienen. De

huidige gang van zaken m.b.t. Italië stemt inderdaad tot nadenken over een versterking van de institutionele opzet van deze kredietverlening, waarbij een "de-politisering" volgens het IMF-model voordelen kan bieden. Wel moet worden voorkomen dat dit tot een "regionalisering" van het internationale monetaire stelsel leidt.

Dit betekent dat Nederland kan instemmen met een bestudering van de mogelijkheden de ere te gebruiken voor onderlinge verrekening en kredietverlening en de desbetreffende kredietinstrumenten te reorganiseren, mits,

- dit gepaard gaat met en niet vooruitloopt op de totstandkoming van een communautair wisselkoers-arrangement waarbij de ere wordt gebruikt voor verrekening;
- de samenstelling van de "monetaire" ere steeds wordt afgestemd op de deelnemers aan het desbetreffende valuta-arrangement;
- de Centrale-Bank-taken worden verwezenlijkt in het kader van een uitbouw van het huidige EFMS;
- de taak van een eventueel EMF, overeenkomstig die van het IMF, beperkt blijft tot kredietverlening t.b.v. betalingsbalanssteun op middellange termijn.
- slechts substitutie en geen creatie van internationale reserves plaatsvindt, cf. de standpuntbepaling in het IMF;
- de omvang van de faciliteiten wordt afgestemd op de behoefte, rekening houdend met de omvang van de bestaande mechanismen en de vooruitgang op het terrein van de beleidsconvergentie (parallelliteit).