

Van: Plv. DES 5113

Datum: 31 augustus 1977

Aan: M via DGES en S

Nr. 769

Onderwerp: Devaluatie van de Scandinavische Kronen

Zweden heeft maandag jl. zijn kroon met 10% gedevalueerd t.o.v. een groep van vijftien valuta's van landen die voor de Zweedse handel van belang zijn. Vlak daarvoor was al bekend geworden dat Zweden "tijdelijk" uit de Europese slang zou treden. De marktkrachten zullen nu verder de waarde van de zwevende kroon gaan bepalen. Binnen het slangarrangement, waarvan nu nog Duitsland, de Benelux, Noorwegen en Denemarken deel uitmaken, werd besloten tot een verlaging van de spil-koersen van de Noorse en Deense kroon met 5%. De Finse regering zal ook nu weer de devaluaties van de andere Scandinavische munten volgen (zoals in april 1977). Dit geldt ook voor IJsland.

Gevolgen voor het slangarrangement

De slang werd in de EG ingevoerd in 1972, nadat de Benelux-landen een jaar ervaring met dit mechanisme hadden opgedaan. Achtereenvolgens hebben Engeland, Ierland, Italië en naderhand Frankrijk de slang moeten verlaten, terwijl de niet-EG-landen Zweden en Noorwegen zich ermee associëerden. Zwitserlands toetreding werd destijds door Frankrijk tegengehouden.

Het ineenschrompelen van de slang is een ernstige bedreiging voor de verdere levensvatbaarheid van dit arrangement. De resterende landen worden nl. meer afhankelijk van de marktontwikkeling van de Duitse Mark. Het is voor een groot land als Duitsland eenvoudiger een of enkele andere slangvaluta, die uit de band dreigen te springen, tijdelijk te steunen dan andersom.

Over de kans dat het slangarrangement binnenkort ophoudt te bestaan, wordt verschillend gedacht. Indien zowel de Noren als de Denen mochten besluiten eruit te stappen, dan lijkt dit wel het eind van het arrangement. De Belgische Franc zal dan de druk niet kunnen weerstaan en het Scandinavische voorbeeld moeten volgen. Duitsland en Nederland hebben geen baat bij een exclusief aan elkaar gekoppelde munt.

De vraag of de Noren de slang eens zullen moeten verlaten, is moeilijk te beantwoorden. De Noorse economie is relatief gezond, maar het automatisch volgen van de devaluaties van Zweden heeft de Noorse kroon erg verdacht gemaakt en voortdurend onder druk gezet. Veel zal afhangen van het Noorse beleid bij het eventueel verder omlaag zweven van de Zweedse kroon.

De vraag of de Denen de slang moeten verlaten, laat zich ook moeilijk beantwoorden. De Deense economie is veel zwakker dan de Noorse, maar voor de Noren betekent uittreden een minder grote politieke stap dan voor de Denen. Noorwegen is immers (zoals Zweden tot voor kort) slechts geassocieerd met de "Europese" slang.

Van:

Datum:

Aan:

blad -2-

Onderwerp:

Met deze onzekere toekomst van de slang zou wellicht getracht kunnen worden het arrangement te versterken met de Zwitserse Franc, alhoewel niet duidelijk is of de Zwitsers thans nog belangstelling hebben. De Franse argumenten dat dit de totstandkoming van een toekomstige Europese munt zou bemoeilijken, lijken op dit moment minder valabel. Indien men er niet in mocht slagen de slang te versterken of te handhaven is zweven van alle Europese munten het enige reële alternatief. Over de vraag of dit schadelijk is voor de Nederlandse economie lopen de meningen uiteen. Van officiële zijde (Nederlandse Bank, Ministerie van Financiën) wordt nog altijd het belang van stabiele wisselkoersen voor de open Nederlandse economie onderstreept. Daarnaast zijn er natuurlijk politieke overwegingen, die pleiten voor het handhaven en uitbouwen van het slangarrangement. Van de andere kant kan men zich afvragen of het volledig zweven - het slangarrangement is een soort semi-zweven - van alle munten in een tijd van onevenwichtige economische ontwikkelingen een belangrijke bijdrage kan geven aan de gewenste monetaire stabiliteit. In ieder geval zal de valuta-speculatie een minder grote (verstorende) rol gaan spelen.

Gevolgen voor de Nederlandse concurrentiepositie

Het maakt veel verschil of Nederland besluit de gulden te revalueren, b.v. met 5%, of dat enkele andere landen devalueren met eenzelfde percentage. In het laatste halfjaar zijn weliswaar de Zweedse kroon met 17.2%, de Noorse kroon met 8.3%, de Deense kroon met 7.1% en de Finse mark met 7.2% t.o.v. de gulden in waarde gedaald, maar de relatief geringe handel met deze landen (6% van onze uitvoer en 4% van onze invoer; zie bijlage) beperkt het effect hiervan op onze economie. Indien men het macro-economisch effect wil berekenen dan laat men het relatieve gewicht van de handelstransacties luidende in Kronen meetellen. De op deze basis vastgestelde "effectieve wisselkoerswijziging" zal voor de jongste Kronen-devaluaties in de orde van grootte liggen van 0,3%. Een dergelijk kleine wijziging heeft verwaarloosbare effecten op onze concurrentiepositie (importprijzen en uitvoerprijzen). In feite zou het zelfs denkbaar zijn dat het huidige herstel van de dollar of het pond deze effectieve wisselkoers-appreciatie geheel compenseert. Deze geruststellende conclusie sluit niet uit dat er micro-economisch wel gevolgen zijn m.n. voor bedrijven die hun handel concentreren op Scandinavische landen, of die sterke concurrentie ondervinden van Scandinavische producten op derde markten. Deze marktversturende effecten kunnen op iets

Van:

Datum:

Aan:

blad -3-

Onderwerp:

langere termijn (b.v. 1 jaar) voor een groot deel weer worden tenietgedaan door de inflatiecorrectie: de productiekosten in Scandinavië stijgen extra t.g.v. de door de devaluatie veroorzaakte hogere importprijzen. Deze wakkert de inflatie aan.

Gevolgen voor de EG

De economische en handelspolitieke gevolgen van de Scandinavische devaluaties voor de EG-landen die in vergelijk met Nederland relatief meer handel drijven met deze landen (zoals het VK en Duitsland, beiden 9%) zullen iets groter zijn. Hun effectieve wisselkoerswijziging is dan ook groter dan de Nederlandse.

De gevolgen van de Deense devaluatie voor de EG als zodanig liggen vooral in de landbouwsfeer.

Gisteren konden de PV's nog geen besluit nemen inzake het Deense voorstel, gesteund door Commissie en Nederland, de groene kroon mee te laten devalueren. Om niet geheel duidelijke redenen hebben Frankrijk en het VK dit besluit geblokkeerd. Donderdag a.s. zal een werkgroep deze zaak verder bespreken. Afhankelijk van het uiteindelijke resultaat zullen de gevolgen voor de Gemeenschap uiteenlopend kunnen zijn. Indien de zgn. groene Deense kroon meedevalueert, kunnen correcties in de vorm van MCB's achterwege blijven. Het concurrentie-effect in de landbouwsector ligt voor zover er sprake is van gemeenschappelijke prijzen geheel anders dan voor de overige producten. Deze prijzen blijven, uitgedrukt in reken-eenheden, ook voor de Deense boeren onveranderd. Omgerekend in Deense kronen ontvangen de Deense boeren echter meer voor hun landbouwexporten. Hun inkomenspositie verbetert; pers-berichten spreken zelfs van een voordeel van 625 mln Deense kronen dit jaar. Zoals hierboven reeds werd opgemerkt, zal dit voordeel na verloop van tijd verminderen t.g.v. de hogere importkosten (landbouwmachines, brandstof, etc.).

Mocht de EG geen goedkeuring geven aan het meedevalueren van de groene kroon of deze slechts voor een klein gedeelte willen laten devalueren, dan zullen ook voor Denemarken voortaan MCB's moeten worden toegepast. Aangezien Denemarken een netto landbouwproductenexporteur is, betekent dit dat Denemarken een heffing moet leggen op deze (netto) export, die (per saldo) ten goede komt aan de Gemeenschap.

Bij verder uitstel van de beslissing zullen er administratieve problemen rijzen bij de verrekening van de exportheffing en de importsubsidie.

MEMORANDUM

Van:

Datum:

Aan:

Onderwerp:

blad -4-

Conclusie

1. De economische gevolgen van de Noorse valuta voor Nederland zijn in het algemeen bijzonder klein.
2. De gevolgen voor de Gemeenschap zijn nog niet duidelijk, maar lijken het gunstigst bij het meedevalueren van de groene kroon.
3. De slang lijkt moeilijke tijden tegemoet te gaan.

← 31/8