Strikt vertrouwelijk

DES via S en DGES

Ter informatie.
Hoe loopt het nu met de MCB's
en de maatregelen aan de grens?

Notulen van de Ministerraad in de samenstelling van de deviezenministers d.d. 3 oktober 1981.

996.611.50 EG
EMS

Aanwezig de heren : Den Uyl, Terlouw, Van der Stee, Van der Stoel, De Koning, Zijlstra, Rutten en Boele (EZ), Korteweg, Engering (Financiën), De Zeeuw (Landbouw).

Tijdens het vorige kabinet is de gewoonte ontstaan dat ten behoeve van het verstrekken van een mandaat aan de Minister van Financiën inzake wisselkoersonderhandeling in het EMS, een delegatie van de Ministerraad bestaande uit de deviezenministers bijeenkomt. Minister van der Stee deelt de vergadering mee dat er een aanvraag voor een wisselkoersvergadering tussen de EMS-Ministers van Financiën is gedaan van de zijde van Frankrijk en Duitsland gezamenlijk. Deze vergadering zal plaatsvinden op 4 oktober in Brussel.

Minister den Uyl vraagt naar de formele status en vorm van de vergadering in Brussel. Van de zijde van Financiën wordt medegedeeld dat de vergadering geen formele Ecofin is, maar plaatsvindt tussen de EMS-Ministers van Financiën. Wel vindt overleg plaats met de regeringen van de EEG-landen die niet aan het EMS deelnemen.

Minister van der Stee geeft een overzicht van de gerezen problemen aan de hand van een aantal cijfers. Uit de relatieve cijfers voor de betalingsbalansontwikkelingen, de inflatie en de posities in de valuatamarkt trekt de Minister van Financiën de conclusie dat bij een eventuele realignment er geen aanleiding is, de Nederlandse gulden te devalueren. De zojuist uit Brussel verkregen informatie duidt erop dat men ervan uitgaat dat Duitsland en Nederland bij elkaar blijven en de Ffr. t.o.v. DM en gulden met ongeveer 9½% zou moeten devalueren. Van België is bekend dat de Bfr., mede gezien de demissionaire status van het kabinet daar in de wisselkoersaanpassingsoperatie een neutrale positie zal willen gaan innemen. De Itlaiaanse regering is bereid wat meer afstand tussen DM en gulden enerzijds en Italiaanse lire anderzijds tot stand te laten komen.

Minister de Koning vraagt wat er zal gebeuren met de dollar-DM-koers als de wisselkoersaanpassingen hebben plaatsgevonden.

Zijlstra licht toe dat er zeer grote krachten op de dollarkoers inwerken en derhalve de invloed van de EMS-realignment op de dollar-DM-koers en derhalve in dit geval op de dollar-gulden-koers niet is te voorspellen. In het algemeen moet men er echter van uitgaan dat wisselkoerswijzigingen binnen het EMS niet of nauwelijks invloed hebben op de dollar-DM-koers en derhalve in dit geval op de dollar-gulden-koers.

Minister den Uyl is van mening dat als de gulden de DM zal volgen de concurrentiepositie van de Nederlandse export verzwakt. Daarbovenop zou een dalende dollarkoers de financiële problemen van de overheid nog versterken vanwege de dan afnemende opbrengst van de aardgasexport.

© BuZa, blok 4, 1975-1984 (Ministerie van Buitenlandse Zaken) inv.nr. 16255
http://resources.huygens.knaw.nl/europeseintegratie/doc/S03413

nog versterken vanwege de afnemende opbrengst van de aardgasexport.

Zijlstra onderstreept echter dat de effekten van wisselkoers-wijzigingen binnen het EMS slechts klein zijn ten opzichte van de dagelijkse dollarkoersfluktuaties die daarvan geheel losstaan. Weliswaar heeft Minister Den Uyl gelijk dat een dalende dollar-koers leidt tot een geringere opbrengst van aardolieexporten, maar de re-alignment in het EMS die nu ter sprake is, heeft daarop geen invloed. Minister Van der Stee is bovendien van mening dat de rentestijging die als gevolg van een devaluatie van de Nederlandse gulden zou kunnen worden verwacht voor de financiering van het tekort een veel zwaardere last zou betekenen.
Zijlstra licht het argument van Minister Van der Stee toe door te wijzen op het effekt dat op de rente uitgaat van een "devaluatiepsychologie". De ervaring van andere EMS-landen waarvan de valuta in het verleden devalueerde is dat de rente daar hoger is met het oog op verdere devaluatieverwachtingen.
Minister Den Uyl is bang dat de Nederlandse gulden relatief te hoog zal worden gewaardeerd, waardoor een spekulatie op de gulden zal kunnen worden uitgelokt. Minister Van der Stee is van mening dat de effekten op de handelsstromen snel zijn uitgewerkt door de toenemende inflatie in de devaluerende landen en de afnemende prijsstijgingen in de revaluerende landen zodat voor Nederland bij een devaluatie niets valt te winnen. Daartegenover staat dat het financiële prestige van de Nederlandse ekonomie en van de gulden zal toenemen wanneer wij met de DM meegaan als gevolg waarvan enige rentedaling zal mogen worden verwacht.
Zijlstra antwoordt Minister Den Uyl dat ook in de korte rente geen snelle stijging voor de guldenrente zal moeten worden verwacht omdat er voldoende speelruimte voor de gulden blijft en niet ogen-blikkelijk zou behoeven te worden geïntervenieerd indien de gulden wat zou wegzakken.
Minister De Koning antwoordt dat een ernstig probleem van een devaluatie van de gulden zou kunnen zijn dat de daaruit voortvloei-ende toename van de inflatie de inkomensonderhandelingen zal bemoeilijken.
Minister Terlouw vat de voor- en nadelen die ter tafel zijn gekomen samen van de optie de Nederlandse gulden aan de DM te blijven koppelen. Verwacht mag worden dat de inflatie en de rente zullen dalen. Daar tegenover staat dat op korte termijn de concurrentiepositie ten op-zichte van devaluerende landen wat zal verslechteren.

Zijlstra werkt het argument van Minister van der Stee dat de kapitaalmarktrente nog verder omhoog zal gaan in Nederland als onze gulden zou devalueren nog verder uit. Het grote financieringstekort van de overheid heeft de laatste jaren geleid tot een omvangrijke import van kapitaal. Niet alleen zouden kapitaalverschaffers bij nieuwe staatsleningen een devaluatierisikopremie verwachten, maar tevens zouden de huidige beleggers hun omvangrijke pakketten guldensobligatiesleningen willen verminderen waardoor de Nederlandse kapitaalmarktrente niet 1% maar wellicht 2% tot 3% zou kunnen gaan oplopen.
Minister den Uyl betoogt echter dat hoewel de Nederlandse gulden in het verleden in een aantal gevallen bij de DM is gebleven de verschillende devaluaties van de gulden ten opzichte van de DM een dergelijk effekt niet te zien hebben gegeven.
Hij komt dan terug op het konkurrentie-argument en zegt toch wel te schrikken van de hoge devaluatiepercentages die nu op tafel liggen, juist nu de groei weer iets aantrekt. Deze moet in zijn ogen nu niet in gevaar worden gebracht. De export naar Frankrijk en België bedraagt immers ongeveer 30% van onze totale exportopbrengsten. Hij geeft toe dat het rente-argument van grote betekenis is, maar hij blijft bevreesd voor onze konkurrentiepositie.
Zijlstra licht toe hoe de effektieve wisselkoerswijziging en derhalve de wijzigingen in de konkurrentiepositie in twee casus posities zich zal ontwikkelen, ervan uitgaande dat de BFr. ongeveer halverwege tussen de DM en de FFr. zou gaan zitten. Blijft de Nederlandse gulden bij de DM dan zal de effektieve appreciatie van de gulden ongeveer 3% bedragen. Zou de Nederlandse gulden met de BFr. meegaan in een middenpositie dan zou de gulden in effektieve termen ongeveer 1% depreciëren. Als vervolgens de prijseffekten die van de wisselkoerswijzigingen uitgaan worden meegerekend dan blijkt dat de konkurrentiepositie van Nederland op iets langere termijn niet of nauwelijke zal worden aangetast wanneer de gulden bij de DM blijft.
Veel belangrijker zal blijken te zijn het vertrouwenseffekt naar het buitenland dat uitgaat van een bevestiging van de soliditeit van de gulden. Dit is te meer belangrijk nu het buitenland zoveel Nederlandse obligaties heeft gekocht en in de nabije toekomst ter financiering van het overheidstekort nog zou moeten kopen.

Minister de Koning licht toe hoe belangrijk kostenbeheersing voor de landbouwsector is. Een devaluatie van de gulden zou tot een stijging van importprijzen van veevoeder, aardolie en andere voor de landbouw belangrijke toeleveringen leiden.
Daartegenover staat wel dat indien de gulden bij de DM blijft voor Nederland positieve mcb's zullen ontstaan. Bij de eerstvolgende prijzenronde zal hiervan weer een deel moeten worden afgebouwd hetgeen betekent dat er voor de Nederlandse boeren dus wat minder prijsstijgingen in het vat zitten.
Afwegend is Minister de Koning van mening dat het kostenargument overheerst en dat de Nederlandse gulden derhalve bij de DM moet blijven.
Minister van der Stee wijst er nog op dat op lange termijn juist blijkt dat landen met de sterkste munten de sterkste exportpositie hebben opgebouwd terwijl juist van de landen met zwakkere munten de exportontwikkeling steeds moeilijk is geweest.
Van de zijde van Landbouw wordt nog toegelicht dat de lage inflatie in Nederland de laatste jaren gecombineerd met een landbouwprijsontwikkeling gerelateerd aan de Europese inflatie de Nederlandse boeren sterk heeft bevoordeeld.
Op een vraag welk oogmerk de Duitsers hebben voor de realignment antwoordt Zijlstra dat de Duitse regering de inflatie niet verder wil laten oplopen. Daar de Duitsers een stabielere dollarkoers niet of nauwelijks kunnen afdwingen zijn zij bereid tot een vrij ruime wisselkoersaanpassing in het EMS.
Van de zijde van Financiën wordt nog toegelicht dat de huidige situatie voor Duitsland op twee wijzen inflatoir uitwerkt.
Ten eerste Duitsland is voortdurend genoodzaakt te interveniëren in de valutamarkt waardoor de geldhoeveelheid in Duitsland toeneemt.
Ten tweede gaat er via de invoerprijzen,van de inflatie in de EMS partnerlanden een opwaartse druk op de Duitse prijzen uit.
Minister van der Stoel vraagt hoe een wisselkoerswijziging zich verhoudt met het Benelux-verdrag.
Minister van der Stee legt uit dat artikel 12 van het Benelux-verdrag voorschrijft dat wisselkoerswijzigingen tussen de gulden en de BFr. in onderlinge overeenstemming dienen te worden uitgevoerd.
Een wijziging van de gulden-BFr. wisselkoers kan leiden tot het gedeeltelijke en tijdelijke herstel van de binnengrenzen in de Benelux. Dit zou dan betrekking hebben op landbouwprodukten

waarvoor een gemeenschappelijk landbouwprijsbeleid wordt gevoerd. Het draaiboek voor het hernieuwd instellen van grensmaatregelen ligt klaar, er zullen zich geen technische problemen bij voordoen.
Minister Den Uyl vraagt welk effekt op de koers van het Pond mag worden verwacht. Zijlstra antwoordt dat het Pond in dit verband moet worden beschouwd als de Dollar. In principe gaat er van een EMS-realignment op de pond-DM koers geen noemenswaardig effekt uit.
Minister Den Uyl raagt naar de effekten op de binnenlandse economische grootheden zoals het Planbureau die berekent.
Van de zijde van Economische Zaken wordt toegelicht dat het Centraal Planbureau de effekten voor de werkloosheid en de betalingsbalans op korte termijn zeer gering acht. Minister Den Uyl vat als zijn mening samen dat het vanuit een oogpunt van anti-inflatie politiek volgen van de DM in zijn ogen geen sterk argument is. Veel meer waarde hecht hij aan het rente-effekt omdat aldus de mogelijkheid bestaat veel in het buitenland te gaan lenen.
Zijlstra zegt dat niet verwacht moet worden dat meer dan tot op heden uit het buitenland zou worden ingeschreven op onze staatsleningen, aar dat bij een devaluatie gevreesd moet worden dat de huidige inschrijvingen van 4 à 5 mrd per jaar aanzienlijk zouden verminderen.
Den Uyl vraagt of in het kader van de realignment tussen de DM en de FFr van 9½%, waarbij de gulden bij de DM blijft, de mogelijkheid bestaat de huidige fluctuatiemarge van 2 1/4% voor de gulden te verbreden. Minister Van der Stee licht toe dat dat niet mogelijk is omdat de fluctuatiemarges in het EMS-verdrag zijn vastgelegd. Overigens zijn er geen aanwijzigingen dat de Nederlandse gulden zal wegzakken en een ruimere fluctuatiemarge zou nodig hebben dan de huidige 2 1/4%.
Minister Den Uyl blijft van mening dat de huidige hoge guldenskoers in de toekomst problemen zou kunnen opleveren.
Zijlstra onderstreept nog eens dat de jure, maar ook de facto ten opzichte van de DM niets verandert. Minister Den Uyl vraagt of het juist is dat de FFr na de devaluatie een hogere plaats in de EMS-band zal innemen als voordien, waardoor het feitelijke effekt geringer is dan het devaluatiepercentage suggereert.

Zijlstra antwoordt dat dat als eerste reaktie wel is te verwachten maar dat de Fransen juist tot de devaluatie overgaan om hun korte rente die nu boven de 30% bedraagt te kunnen laten dalen.
De Ffr. zal dan op langere termijn toch niet bovenin de band blijven zitten.
Den Uyl vraagt of mag worden verwacht dat geen van de EMS-partnerlanden bezwaar aantekent wanneer Nederland de DM-gulden-koers niet wil wijzigen. Minister van der Stee antwoordt dat niet alleen zijn collegae maar ook de markten er volstrekt vanuit gaan dat de gulden-DM-verhouding ongewijzigd blijft.
Minister den Uyl vat de konklusie van het overleg als volgt samen : "De Ministerraad bijeen in de samenstelling van de deviezenministers machtigt de Minister van Financiën op 4 oktober in Brussel akkoord te gaan met een realignment van de EMS valuta's. Daarbij dient het écart tussen de DM en de Ffr. te blijven binnen 9½% en zal de gulden dezelfde middenkoers ten opzichte van DM behouden als voor deze realignment. Minister van der Stee verklaart in Brussel namens de regering een besluit te nemen over de Nederlandse wisselkoers binnen het mandaat dat hem zojuist door de Ministerraad is gegeven."