Bericht der Expertengruppe unter dem Vorsitz von Herrn Théron zu den allgemeinen Erwägungen zu einem Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (8 octobre 1972)

Quelle: Vorbericht der Expertengruppe unter Vorsitz von Herrn Theron, II/17/72-D, Ausschuss der Präsidenten der Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, 08.02.1972. BArch B 102 (Bundesministerium für Wirtschaft) / 161040.

Urheberrecht: (c) B.Arch

URL:

 $http://www.cvce.eu/obj/bericht_der_expertengruppe_unter_dem_vorsitz_von_herrn_theron_zu_den_allgemeinen_erwag ungen_zu_einem_europaischen_fonds_fur_wahrungspolitische_zusammenarbeit_8_octobre_1972-de-e9f5cdc6-1e1b-theron_vorsitz_von_herrn_theron_vorsitz_vorsitz_von_herrn_theron_vorsitz_vor$

43df-82dd-6d122afb2287.html **Publication date:** 19/12/2013

Comité des Gouverneurs des banques centrales des Etats membres de la Communauté économique européenne

Groupe d'experts présidé par M. Théron

CONSIDERATIONS GENERALES SUR UN FONDS EUROPEEN DE COOPERATION MONETAIRE

Parmi les objectifs de l'union économique et monétaire figurent, outre l'élimination progressive des marges de fluctuation entre les monnaies des pays membres, la mise en commun et la gestion des réserves de change de la Communauté.

La réalisation finale de ces objectifs présuppose l'existence d'un Fonds de coopération monétaire dont la mise en place devrait reposer sur les deux principes suivants:

- un principe de <u>progressivité</u>, en vertu duquel, conformément au processus même de l'unification économique et monétaire, les fonctions du Fonds - initialement limitées - seraient graduellement étendues;
- un principe d'<u>efficacité</u>, selon lequel le Fonds devrait faciliter la mise en oeuvre du régime de change spécifique à la Communauté.

Compte temu à la fois du caractère général du mandat confié par le Comité des Gouverneurs et de la création d'un "groupe mixte" d'experts spécialement chargé de l'élaboration du rapport demandé par le Conseil des Ministres pour le 30 juin 1972, les considérations ci—après se bornent à exprimer les idées générales qui ont recueilli un large assentiment de l'ensemble du groupe sur les fonctions essentielles d'un Fonds ainsi que sur la forme qu'il pourrait revêtir et les moyens d'action qui devraient lui être attribués.

Kopie aus dem Bundesarchiv

I. Fonctions essentielles

Le Fonds devrait être conçu, dans l'immédiat, de manière à conférer un caractère multilatéral aux mécanismes institués en vue du rétrécissement des marges, et par là, à en faciliter le fonctionnement, pour s'orienter ultérieurement vers la gestion commune de réserves.

L'action d'un Fonds, dans l'exercice du rétrécissement des marges, porterait notamment sur les trois domaines suivants:

- concertation
- financement des interventions
- règlement des soldes d'intervention.

A. Concertation

- Centralisation et diffusion des informations favorisant une approche communautaire des problèmes.
- Rôle de conseil et d'arbitrage.
- Liaison et contacts avec les pays tiers, notamment avec ceux qui s'intéressent au régime de change spécifique de la Communauté.

B. Financement

- Introduction de l'unité de compte.
- Simplification des procédures par centralisation des relations de financement.
- Multilatéralisation de ces relations.
- Gestion du soutien monétaire à court terme.

C. Règlements

- Compensation des créances et des dettes intracommunautaires permettant d'économiser des réserves.
- Ultérieurement, le Fonds pourrait aussi jouer un rôle à l'égard des règlements extracommunautaires.

II. Forme et moyens d'action

Le Fonds devrait être une entité placée sous la responsabilité et la direction des banques centrales et comportant deux éléments:

Kopie aus dem Bundesarchiv

- :- un élément d'autorité qui reviendrait au Comité des Gouverneurs;
- un élément d'exécution dont le rôle se développerait parallèlement aux fonctions décrites au chapitre I ci-dessus.

Sur le plan conceptuel, on peut envisager le processus évolutif suivant:

- au stade initial avec recours éventuel à un agent, des fonctions comptables et statistiques;
- ensuite, un rôle compensateur, sans ou avec dépôts des banques centrales;
- enfin, un organisme de gestion communautaire des réserves capable d'accorder directement du crédit libellé en unités de compte.

Kopie aus dem Bundesarchiv

4/17

19/12/2013

Ausschuß der Präsidenten der Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft

Januar 1972
 II/17/72 - D

VORBERICHT

DER EXPERTENGRUPPE UNTER VORSITZ VON HERRN THERON

Auf seiner Sitzung vom 13. Dezember 1971 hat der Ausschuß der Präsidenten der Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft beschlossen, eine Expertengruppe mit ergänzenden Untersuchungen über die Probleme zu beauftragen, die durch die Differenzierung zwischen den Bandbreiten der Währungen der EWG-Länder untereinander und den Margen gegenüber Drittwährungen aufgeworfen werden. Diese Gruppe sollte im wesentlichen die diesbezüglichen Arbeiten der Expertengruppe unter Vorsitz von Baron Ansiaux (vgl. Bericht vom 1. August 1970 als Anlage zum "Werner-Bericht") wiederaufnehmen und dabei folgendes berücksichtigen:

- einerseits die Entschließung des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 22. März 1971 über die stufenweise Verwirklichung der Wirtschaftsund Währungsunion, derzufolge die Mitgliedstaaten untereinander keinen Gebrauch von einer etwaigen Erweiterung der Bandbreiten gegenüber Drittländern machen wollten;
- andererseits die neue Situation, die sich aus der Inkonvertibilität des US-Dollar und der Tatsache ergibt, daß die Verringerung der innergemeinschaftlichen Bandbreiten durch Beibehaltung ihrer bisherigen Spannweiten bei gleichzeitiger Erweiterung der Dollarbandbreite zustande kommen wird. Dadurch entsteht eine relative, aber kräftige Verringerung und nicht mehr eine absolute, aber geringe Verengung der Bandbreiten, wie sie auf Beschluß des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten am 15. Juni 1971 eingeführt werden sollte.

Im Anschluß an das ihnen erteilte Mandat konnten die Experten noch die am 17. und 18. Dezember 1971 in Washington erzielten Vereinbarungen berücksichtigen:

- 2 -

- die jüngste Neuordnung des Wechselkursgefüges durch Festsetzung neuer Leitkurse;
- die Erweiterung der Bandbreite der Währungen der Mitgliedsländer des Internationalen Währungsfonds gegenüber dem Dollar von 1 % auf 2,25 %.

Außerdem wurde auch der bevorstehende Beitritt weiterer Länder zur Gemeinschaft in die Überlegungen einbezogen.

Die Experten (siehe Anlage 1) haben sich mit den technischen und praktischen Auswirkungen der oben geschilderten neuen Situation beschäftigt. Der vorliegende Bericht befaßt sich mit den ersten Ergebnissen dieser Prüfung. Zunächst ist jedoch noch auf folgendes hinzuweisen:

- die Experten stellen fest, daß die geltenden Vereinbarungen es derzeit den Mitgliedsländern der Gemeinschaft nicht ermöglichen, die vorgenannte Ratsentschließung vom 22. März 1971 in der Praxis anzuwenden;
- die Experten sind, ihrem Mandat entsprechend, von den Arbeiten ausgegangen, die im Jahre 1970 von dem Ausschuß unter Vorsitz von Baron Ansiaux durchgeführt worden waren. Sie waren der Auffassung, daß die Schlußfolgerungen dieses Berichts weitgehend gültig bleiben. Einige Ergebnisse müssen jedoch wegen der vorgenannten neuen Gegebenneiten geändert werden und bestimmte Optionen sind nicht mehr vorhanden;
- die Experten haben nicht den ganzen Bericht des Ansiaux-Ausschusses überprüft. Insbesondere wurde bei den institutionellen Fragen nicht über die Abstimmung durch ein Organ der Gemeinschaft gesprochen (vgl. Kapitel VIII, C des vorgenannten Berichts). Dieses Problem muß im Rahmen des Mandats über den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit behandelt werden, das der Rat in seiner obengenannten Entschließung vom 22. März 1971 dem Ausschuß der Zentralbankpräsidenten und dem Währungsausschuß erteilt hat.

In den folgenden Ausführungen wird nach und nach zu den für die innergemeinschaftliche Bandbreitenverringerung immer bedeutsameren Gesichtspunkten übergegangen.

I. Erweiterung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft

A priori lassen sich die gesamten wirtschaftlichen Folgen der Erweiterung nur schwer abschätzen.

Man kann wohl davon ausgehen, daß die Abstimmung zwischen den Zentralbanken schwieriger wird, wenn neue Mitgliedsländer aufgenommen und dadurch eine größere Anzahl von Währungen in das System einbezogen werden.

Auch ohne die Auffassung der beitrittswilligen Länder zu einer Beteiligung (vor dem effektiven Beitritt am 1. Januar 1973) an der von den Sechs geplanten Differenzierung zu kennen, haben die Experten

- den Wunsch geäußert, daß die Bank of England sich so bald wie möglich an dem Informationsaustausch beteiligt, wie er seit Juni 1971 über ein besonderes Fernsprechnetz (Konferenznetz) zwischen den EWG-Zentralbanken erfolgt. Gegebenenfalls sollten auch die Zentralbanken der übrigen Beitrittsländer hinzugezogen werden;
- die Ansicht vertreten, daß es vielleicht zweckmäßig sei zu beschließen, das endgültige Verbundnetz einzuführen;
- die Notwendigkeit anerkannt, die beitrittswilligen Länder ständig über
 die Entwicklung der Arbeiten und über die Standpunkte der Sechs zur
 Frage der Differenzierung der Bandbreiten zu unterrichten.

II. Allgemeine Neuordnung der Währungsparitäten

Obwohl die bisherige Erfahrung mit den neuen Wechselkursen für ihre Beurteilung noch zu gering ist und die Festsetzung von Leitkursen und das neue Wechselkursgefüge einen etwas provisorischen Charakter haben, sind sie a priori geeignet, wieder günstige Voraussetzungen für die Differenzierung der Schwankungsmargen der Gemeinschaftswährungen zu schaffen.

Die nur vorläufige Berichtigung der Wechselkurse hat eine Situation beendet, in der eine solche Differenzierung außerordentlich schwierig war. Sie erlaubt grundsätzlich, die Bandbreitenverringerung in einem Zeitpunkt

durchzuführen, in dem ein besseres Gleichgewicht zwischen den Wirtschaften der Mitgliedstaaten besteht und eine größere Geschlossenheit der Kursentwicklung ihrer Währungen gegenüber Drittländern möglich ist.

Die Differenzierung wird erleichtert, wenn sich die Kurse der Gemeinschaftswährungen von selbst einander nähern oder sich sogar von selbst innerhalb des gewählten "Bandes" einpendeln. Diese bereits im Bericht des Ansiaux-Ausschusses getroffene Feststellung (Kapitel VIII, 1), bestätigt die Notwendigkeit einer verstärkten Übereinstimmung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken innerhalb der erweiterten Gemeinschaft.

III. Inkonvertibilität des Dollar

Durch die Beschlüsse der amerikanischen Regierung vom 15. August 1971 wurde die Konvertierbarkeit des Dollar völlig aufgehoben. In Verbindung mit der Erweiterung der Bandbreiten gegenüber dem Dollar (vgl. Kapitel IV) ergeben sich zahlreiche Konsequenzen, vor allem für die Technik der Bandbreitendifferenzierung:

- Wahl der Interventionswährungen,
- Interventionsverfahren,
- Finanzierung der Interventionen.
- Zunächst stellt die Inkonvertibilität des Dollar das Prinzip in Frage, bei Beginn der Verringerung der innergemeinschaftlichen Bandbreiten ausschließlich und systematisch Interventionen in Dollar vorzunehmen.

Die Experten waren sich darin einig, daß mit der versuchsweisen Bandbreitendifferenzierung nach den Grundsätzen begonnen würde, die etwa für die im Ansiaux-Bericht vorgesehene zweife Phase gelten (vgl. Kapitel VI, 2 a). Die Interventionen würden nach folgenden Regeln durchgeführt:

- an den Grenzen der innergemeinschaftlichen Bandbreiten würde vorrangig in Gemeinschaftswährungen interveniert,
- an den Grenzen der Bandbreiten gegenüber dem Dollar würde vorrangig in Dollar interveniert,

- 5 -

- bei vorheriger Abstimmung wäre eine andere Interventionstechnik möglich: ausschließlich in Dollar oder kombiniert in Dollar und Gemeinschaftswährungen.

Diese Interventionen werfen technische Probleme auf, die teilweise von den Experten noch eingehender zu prüfen sind.

Die Experten hielten es nicht für zweckmäßig, die Definitionen im Ansiaux-Bericht zu ändern (vgl. Kapitel III). Sie möchten aber darauf hinweisen, daß der Begriff "Gemeinschaftliches Kursniveau gegenüber dem Dollar" zwar praktikabel ist, doch der Akzent stärker auf die Grenzen des Bandes zwischen Gemeinschaftswährungen gelegt werden müßte: diese Grenzen sind festgelegt und von Schwankungen des Gemeinschaftsniveaus gegenüber dem Dollar unabhängig; sie werden ausschließlich von der innergemeinschaftlichen Bandbreite bestimmt (vgl. Anlage 2).

2. Im Zusammenhang mit Interventionen in Gemeinschaftswährungen prüften die Experten insbesondere das Problem, welche Zentralbank intervenieren muß, wenn die äußersten Grenzen des Gemeinschafts-"Bandes" zwischen zwei EWG-Währungen erreicht werden.

Bereits die zeitlich begrenzten Erfahrungen mit der Einhaltung einer Bandbreite von - 1,5 % zwischen den Währungen der Benelux-Länder zeigen, daß es ziemlich theoretisch wäre, im voraus die zur Intervention verpflichtete Zentralbank zu bestimmen.

In der Praxis müssen beide Zentralbanken gleichzeitig zu Interventionen bereit sein, um den Konsequenzen einer möglicherweise unzulänglichen Arbitrage zu begegnen.

3. Die Interventionen in Gemeinschaftswährungen werfen Fragen der Finanzierung und des Saldenausgleichs auf, die durch die Inkonvertibilität des Dollar noch an Bedeutung gewonnen haben.

Die beteiligten Zentralbanken müssen sich über die Häufigkeit des Saldenausgleichs (täglich, wöchentlich, monatlich), die den Umfang der gegenseitigen Kreditgewährung bestimmt, einigen. Im Grundsatz müssen auch die Bedingungen des Saldenausgleichs sowie der Einsatz von-Reservemedien geregelt werden.

9/17

- 6 -

19/12/2013

Zu letztgenanntem Punkt wurden folgende Erwägungen angestellt:

- a) Technisch gesehen erfordern die Interventionen in Gemeinschaftswährungen den Rückgriff auf bilaterale Swap-Vereinbarungen, um den Sofortbedarf der Schuldner-Zentralbank in der Partnerwährung und das Wechselkursrisiko der Gläubiger-Zentralbank zu decken.
- b) Diese Swap-Vereinbarungen wären zwar bilateral, müßten sich jedoch in ein umfassenderes Abkommen mit einigen gemeinsamen Regeln einfügen. Dies gilt vor allem für
 - die Obergrenze von Betrag und Laufzeit der Swaps in Gemeinschaftswährungen,
 - die Verzinsung der aufgrund dieser Swap-Vereinbarungen gehaltenen Guthaben,
 - die zum Saldenausgleich verwendbaren Mittel. Dazu gehören alle Reservemedien oder gegebenenfalls alle Arten von Ziehungen auf Kreditlinien innerhalb oder außerhalb der Gemeinschaft.
 - die Kurse und Bedingungen, zu denen die beim Saldenausgleich verwendbaren Mittel eingesetzt werden können.
- c) Die bilateralen Swap-Vereinbarungen könnten später in ein weiter ausgebautes multilaterales Gemeinschaftssystem eingegliedert werden. Außerdem müßte überlegt werden, welche Verbindungen zu den Beistandsmechanismen der Gemeinschaft und auch zu dem Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit hergestellt werden sollen.

IV. Erweiterung der Bandbreiten gegenüber dem Dollar

Zunächst sei vermerkt, daß die Erweiterung der Bandbreiten gegenüber dem Dollar einen größeren Schutz gegen kurzfristige Kapitalbewegungen gewährt. Es erscheint daher nicht angebracht, daß sich die Gemeinschaft in der Ausnutzung dieser Bandbreite Beschränkungen auferlegt.

- 7 -

Andererseits wird durch die Erweiterung der Bandbreiten der behutsame, schrittweise Prozeß, der am 15. Juni 1971 mit einer Verringerung der innergemeinschaftlichen Bandbreiten von - 1,50 % auf - 1,20 % beginnen sollte, in Frage gestellt. Da die EWG-Länder beschlossen haben, eine etwaige Erweiterung der Bandbreiten auf ihre gegenseitigen Währungsbeziehungen nicht anzuwenden, stehen sie jetzt vor der dritten, im Ansiaux-Bericht geschilderten Alternative (vgl. Kapitel V, Ziffer 3): der Beibehaltung der Binnenmargen bei gleichzeitiger Erweiterung der Bandbreiten gegenüber dem Dollar. In Zahlen ausgedrückt bedeutet dies, daß ein "Band" oder eine "Schlange" von 1,50 % in einem "Tunnel" von 4,50 % bestehen bleibt (vgl. Anlage 3).

Der Umfang dieser relativen Verringerung bringt Schwierigkeiten und Risiken mit sich, die zusammen mit den Vorteilen untersucht werden sollen.

- 1. Zu den Schwierigkeiten und Risiken wurden folgende Überlegungen vorgebracht:
 - a) Alle Sachverständigen vertreten die Auffassung, daß, je schmaler das Gemeinschaftsband ist und je breiter die Grenzen sind, in denen es sich bewegen kann (das Verhältnis zwischen "Schlange" und "Tunnel" beträgt 1:3), desto größer die Wahrscheinlichkeit wird,
 - daß die "Schlange" sich häufig im "Tunnel" verschiebt,
 - daß Interventionen zur Beibehaltung der Binnenmargen notwendig werden und größere Salden auftreten.
 - b) Einige Sachverständige messen der Tatsache besondere Bedeutung bei, daß jede Verringerung der innergemeinschaftlichen Bandbreiten zwangsläufig zu Reserveverlusten (oder -gewinnen) einzelner Mitgliedstaaten führt. Die Verluste (oder Gewinne) könnten geringer sein, wenn ein Land die Bandbreite gegenüber Drittwährungen in größerem Umfang ausnutzen dürfte. Außerdem weisen diese Sachverständigen darauf hin, daß jede unter 2,25 % liegende innergemeinschaftliche Bandbreite einen Mitgliedstaat zur Stützung seiner eigenen Währung veranlassen könnte, auch wenn deren Kurs über der Parität gegenüber dem Dollar läge und umgekehrt.

2. Die Bedeutung der oben geschilderten Nachteile wurde von den Experten unterschiedlich beurteilt. Einige von ihnen vertreten die Ansicht, die Bedeutung der Nachteile könnte durch eine bessere Koordinierung der Wirtschafts- und Währungspolitik vermindert werden.

Zunächst ist darauf hinzuweisen, daß die innergemeinschaftliche Bandbreite von - 1,5 % praktisch seit rund 15 Jahren besteht. Neu ist lediglich die Erweiterung der Bandbreite gegenüber dem Dollar. Die Ausnutzung der erweiterten Bandbreite und eine Verzögerung der Dollarinterventionen setzt eine gleichläufigere Entwicklung des Außenwirtschaftsverkehrs der Mitgliedstaaten voraus; anderenfalls muß in Gemeinschaftswährung interveniert werden. In den Schlußfolgerungen des Ansiaux-Berichts war ein schrittweises Vorgehen unter der Voraussetzung erwogen worden, daß eine immer größere Konvergenz in der Wirtschaftspolitik erzielt wird. Die gegenwärtigen Umstände legen es allerdings nahe, mehrere Entwicklungsphasen zu überspringen und mit der Stufe 3 aus den obengenannten Schlußfolgerungen zu beginnen.

Ferner ist anzumerken, daß die vermeintliche Bedeutung einiger der vorstehend beschriebenen Gefahren vielleicht teilweise darauf zurückzuführen ist, daß man nach wie vor der Dollarparität eine zu große psychologische Bedeutung zumißt. In Anbetracht der gegenwärtigen Stellung des Dollar müssen die Währungsbehörden bei einer Bandbreitendifferenzierung in der Gemeinschaft vorrangig auf die Kursverhältnisse der EWG-Währungen untereinander achten.

Die relative Verringerung der innergemeinschaftlichen Bandbreiten ist durch die Notwendigkeit gerechtfertigt,

- dem innergemeinschaftlichen Handel (der 1970 für die 10 Länder der erweiterten Gemeinschaft rund 55 % des gesamten Handels ausmachte) stabile Währungsbeziehungen zu sichern;
- die zum guten Funktionieren der Gemeinschaft und insbesondere des gemeinsamen Agrarmarktes notwendigen Voraussetzungen zu wahren;

12 / 17

- 9 -

- eine der Grundlagen wiederherzustellen, die für Fortschritte auf dem Weg zur Wirtschafts- und Währungsunion notwendig sind.

V. Schlußfolgerungen

Die Sachverständigen sind der Auffassung, daß einige technische Aspekte der vorliegenden Probleme noch genauer untersucht werden müssen. Nach dem jetzigen Stand der Arbeiten sind die Experten zu folgenden ersten Schlußfolgerungen gelangt:

- Neue Tatbestände haben den Umfang, wenn nicht sogar das Wesen der Probleme geändert, die durch eine Differenzierung der Binnenmargen gemäß der Entschließung des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 22. März 1971 aufgeworfen werden.
- 2. Diese Probleme entstehen im wesentlichen aus der Inkonvertibilität des Dollar und der Erweiterung der Bandbreiten gegenüber dieser Währung. Die ersten Untersuchungen berechtigen jedoch zu der Annahme, daß die mit diesen Problemen verbundenen Schwierigkeiten nicht unüberwindlich sind. Es besteht auch kein Zwang, auf die vorgesehene relative Verringerung der innergemeinschaftlichen Bandbreiten, d. h. auf die Beibehaltung einer Marge von 1,50 %, zu verzichten. Eine dauerhafte Verringerung der Bandbreiten erfordert jedoch eine fühlbare Verstärkung der Koordinierung der Wirtschaftspolitik.
- 3. Angesichts der beträchtlichen Risiken einer Bandbreitenverringerung sollte sie in einem Zeitpunkt eingeführt werden, an dem die Kurse der Gemeinschaftswährungen genügend nahe beieinander liegen.
- 4. Die "Differenzierung" sollte vorrangig durch Interventionen in Gemeinschaftswährungen an den Grenzen der innergemeinschaftlichen Bandbreite erfolgen. Solche Interventionen setzen bilaterale Swap-Vereinbarungen voraus, die sich jedoch im Rahmen gemeinsam vereinbarter allgemeiner Regeln halten müßten. Später sollte ein weiter ausgebautes multilaterales Gemeinschaftssystem in Aussicht genommen werden.

- 10 -

- 5. Bezüglich der Verschiebung des Gemeinschaftsbandes vertraten alle Sachverständigen die Auffassung, daß unter Anlehnung an die im Ansiaux-Bericht und im Protokoll der 48. Sitzung des Ausschusses der Zentralbank-Präsidenten vom 19. April 1971 dargelegten Kriterien und Verfahren die besonderen Probleme der Abstimmung bei Interventionen unter den neuen, veränderten Umständen noch ausführlicher untersucht werden müssen.
- 6. In der Praxis wäre es zur Erleichterung der gegenseitigen Abstimmung zweckmäßig, die Zentralbanken der künftigen Mitgliedstaaten sofort in das "Konferenz"-Fernsprechnetz einzubeziehen und unverzüglich den Aufbau des endgültigen Verbundnetzes zu beschließen.

Kopie aus dem Bundesarchiv

Anlage 1

Ausschuß der Präsidenten der Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft

Expertengruppe unter Vorsitz von Herrn Théron

Zusammensetzung der Gruppe

Präsident Herr M. Théron Deutsche Bundesbank Herr E. Blumenthal Herr G. Jennemann Banque Nationale de Belgique Herr J. Mertens de Wilmars Herr F. Heyvaert Herr J. J. Rey Banque de France Herr R. Floc'h Herr S. Robert Banca d'Italia Herr G. Catalano Herr C. Santini Herr P.C. Timmerman Herr D.H. Boot Nederlandsche Bank Kommission der Herr G. Morelli Europäischen Gemeinschaften Herr A. Louw Herr L. Goupy Bank of England Herr R. C. H. Hallett Herr M. J. Balfour Bank für Internationalen Zahlungsausgleich Herr R. Gros Sekretariat des Ausschusses

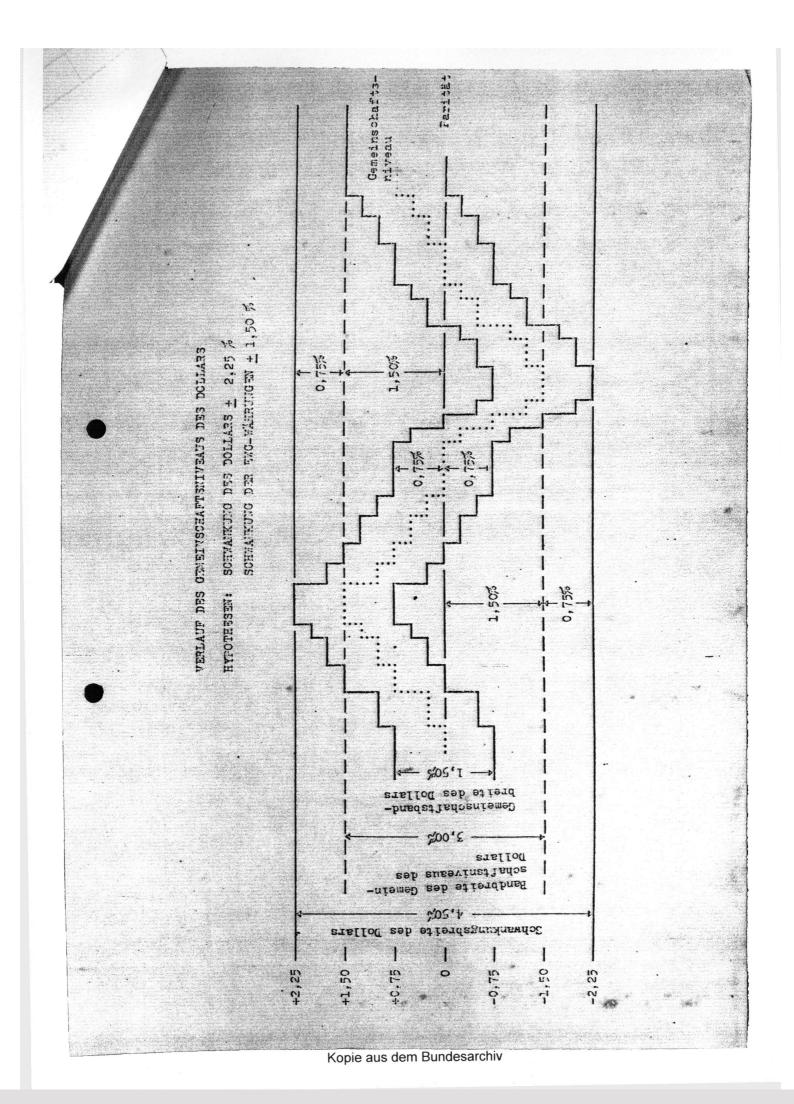
der Zentralbankpräsidenten

Herr A. Bascoul

^{*} Die Gruppe hat in Basel zwei Sitzungen abgehalten: am 22. und 23. Dezember 1971 und am 7. und 8. Januar 1972.

Äußerste Kurse zwischen den EWG-Währungen auf der Grundlage der neuen Leitkurse und eine Bandbreite von - 1,50 %
COURS LIMITES DES MONNAIES DE LA C.E.E. SUR LA BASE DES NOUVEAUX "COURS CENTRAUX" ET D'UNE MARGE DE - 1,50 %

Kittelkurs	ANDTHEDAN on FD	en F3	COPERTAGUS en XID	FRANCECRE en DE	LOWDRES on mounties C.S.E.	0520 65 KUT	PARIS on F7	HONE es Lin
Cours central	3,2447	44,8159	6,98	3,2225 💰	1 6 - 2,6057 \$	6,64539	5,1157	5781:453
+ 1,50 % 0 72 Courr central - 1,50 %	100	1.401,9212 1.301,2032 1.360,4352	218,34694 215,12004 211,99324	100,80554 99,31581 97,88607	8,72709 8,47471 8,50157	207,87964 204,80753 201,73512	160,02022 157,66327 135,21032	10,150,350 17,921,536 17,522,713
+ 1,50 \$ 0 78 Cours control - 1,50 \$	7,34865 7,24906 7,13146	100	15,80845 15,57403 15,34121	7,2993B 7,19052 7,00266	115,0251 116,7768 118,5255	15,05062 14,62920 14,60578	11,58514 11,41492 11,84370	1.316,7976 1.297,6326 1.277,3676
+ 1,50 ★ 0 KRD Cours control - 1,50 #	47,18295 45,43567 45,70833	651,6925 642,0616 632,4307	100	46,86013 45,15752 45,47511	17,91497 18,18779 13,46051	96,63425 95,20516 93,77077	74,39019 73.2003 72,13147	0,455,5555 0,237,3155 6,035,7718
+ 1,50 x) DW Courn onstral = - 1,50 %	102,1992 100,6689 97,1786	1.411,5792 1.390,7184 1.369,0576	219,85105 216,60202 213,35209	1,00	8,27092 8,39687 8,52282	209,71174 206,21045 207,12510	191,12067 158,74918 156,36918	18.215.671 16.244,948 17.774,721
+ 1,50 % Court central - 1,50 %	8,53153 8,45471 8,32789	118,5205 118,7758 115,0251	18,46051 10,10779 17,91497	0,522C2 8,37607 0,27092		17,57563 17,31573 17,65615	15,500009 15,500009 15,130009	1.527,0408 1.515,2145 1.439,21654
+ 1,50 % FRH Court training - 1,50 %	49,55071 48,52632 43,03393	664,5067 674,3900 664,2749	106,61075 105,03522 103,45969	49,21964 40,49226 47,76488	17,05615 17,31509 17,57563	100	70,135904 76,501106 75,026467	8.753,4670 8.753,4670 8.619,1764
+ 1,50 f 0 FF Cours contral - 1,50 f	64,377"1 63,42631 62,47492	609,1970 876,0463 862,9056	138,40036 136,44272 134,39608	63,93725 62,99236 62,04747	13,130029 13,329979 13,529929	131,65040 129,90:87 127,95334	160	11.527,477 11.766,160 11.198,468
+ 1,50 % 5 LIT Cours contral - 1,50 %	5,6636 5,9799 5,4962	78,2254 77,0694 75,9134	12,10349 12,00344 11,82339	5,6248 5,5417 5,45057	1.492,4864 1.515,2146 1.537,9428	11,59943 11,42001 11,25659	8,92979 8,79742 8,66545	1,600



17 / 17