

## Deutsche Anmerkung zum belgischen Vorschlag, einen Devisenkurs-Ausgleichsfonds einzurichten (Bonn, 14. Mai 1970)

**Legende:** Am 14. Mai 1970 äußert sich Bundesbankvizepräsident Otmar Emminger zum Vorschlag von Hubert Ansiaux, dem Vorsitzenden des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten und Mitglied der Werner-Gruppe, in der Europäischen Gemeinschaft einen Devisenkurs-Ausgleichsfonds einzurichten.

**Quelle:** BArch B 102 (Bundesministerium für Wirtschaft) / 93460.

**Urheberrecht:** (c) B.Arch

**URL:**

[http://www.cvce.eu/obj/deutsche\\_anmerkung\\_zum\\_belgischen\\_vorschlag\\_einen\\_devisenkurs\\_ausgleichsfonds\\_einzurichten\\_bonn\\_14\\_mai\\_1970-de-153ec094-b07b-4d42-9f42-442e57f42a66.html](http://www.cvce.eu/obj/deutsche_anmerkung_zum_belgischen_vorschlag_einen_devisenkurs_ausgleichsfonds_einzurichten_bonn_14_mai_1970-de-153ec094-b07b-4d42-9f42-442e57f42a66.html)

**Hinweis:** "Dieses Dokument wurde mit Texterkennung (OCR - Optical Character Recognition) bearbeitet. Volltextsuche und "Kopieren und Einfügen" sind möglich. Das Ergebnis der Texterkennung hängt jedoch von der Qualität des Originaldokuments ab."

**Publication date:** 05/11/2012

VI A 3 - 63 01 24/6

Bonn, den 14. Mai 1970

Betr.: Vorschlag Ansiaux für einen Devisenausgleichsfonds  
in der EWG;

Argumente für und gegen

f ü r

g e g e n

1. Instrument zur schrittweisen Einengung der Bandbreiten innerhalb der Gemeinschaft. Die bei Interventionen auftretenden Überschüsse und Defizite laufen über Konten der Notenbanken beim Fonds.

Die heutige Bandbreite zwischen EWG-Währungen sollte beibehalten werden, solange noch Gefahr extrem unterschiedlicher Zahlungsbilanzentwicklungen in der Gemeinschaft besteht. Der vom Ausmaß der Bandbreite abhängige Spielraum in der nationalen Zinspolitik sollte jetzt noch voll für nationale Politik erhalten bleiben.

2. Der interne und externe Saldenausgleich der Gemeinschaft würde vollständig über den Fonds abgewickelt werden.

Vorschlag geht von Verengung der Bandbreiten aus. Selbst bei Verengung in der EWG nicht erforderlich, da direkte Abrechnung zwischen Notenbanken genau so einfach.

3. An die Stelle des kurz- und mittelfristigen Beistands könnte Kreditgewährung durch Stehenlassen aufgelaufener Schulden beim Fonds treten.

Die uns wichtige Verbindung der Kreditgewährung mit wirtschaftspolitischen Auflagen, wie beim mittelfristigen Beistand vorgesehen, wäre vermutlich schwerer zu verwirklichen.

- 2 -

- 2 -

f ü r

4. Der Fonds würde einziger Gesprächspartner gegenüber den USA in Fragen der Devisendisposition sein.

5. Gläubiger- und Schuldnerpositionen beim Fonds stellen Barometer für äußere monetäre Stabilität dar, auftretende Defizite wirken als Warnindikator. Davon könnte Druck auf Koordinierung der Wirtschaftspolitik ausgehen.

g e g e n

Angesichts heutigem Stand der Zusammenarbeit verfrüht. Dahinter steht der Gedanke, daß dann Gemeinschaft von den Amerikanern die Einlösung von Dollars in Gold verlangen könnte, ohne von politischen Rücksichten gehindert zu sein.

Die nationalen Netto-Zahlungsbilanz- und Reservepositionen stellen bereits heute sichtbares Barometer dar; eine bessere Koordinierung wird nicht durch "Barometer" erreicht.

- 0 / J 2 -

Frankfurt am Main, 5. Mai 1970

V e r m e r k

Betreff  
Vorschlag von Gouverneur Ansiaux für einen  
Devisenausgleichsfonds

I. Allgemeine Bemerkungen

Der Vorschlag von Gouverneur Ansiaux geht aus von der Annahme, daß zur Verwirklichung der Währungsunion ziemlich rasch eine Verringerung und später völlige Beseitigung der Bandbreiten zwischen den Mitgliedswährungen erforderlich werden wird. Hierbei werden nach seiner Ansicht gegenseitige Interventionen in den Währungen der Mitgliedsländer erforderlich werden.

Er glaubt, daß zur Durchführung dieser Interventionen eine Gemeinschaftseinrichtung in Form eines Devisenausgleichsfonds angebracht wäre (Ziff. 4, 2. Abschnitt). Dieser Ausgleichsfonds soll den Ländern, die innerhalb der Gemeinschaft im Defizit sind (sog. "Defizitländer"), die nötigen Mittel zum Defizitausgleich und gleichzeitig den innerhalb der Gemeinschaft überschüssigen Ländern für die von ihnen anzusammelnden EWG-Währungen Garantien verschaffen. Für die Abwicklung dieser "intra-kommunautairen" Salden sollen - nach dem Vorbild der früheren Europäischen Zahlungsunion (EPU) - über den Ausgleichsfonds gegenseitige Kreditlinien eingeräumt werden, deren Inanspruchnahme nur von Zeit zu Zeit und möglicherweise nur teilweise in echten Devisen abzudecken wären.

Darüber hinaus soll der Ausgleichsfonds (unklar, ob von Beginn an oder erst in einer späteren Phase der Integration) auch die Abdeckung des Netto-Saldos der Gemeinschaft gegen-

über der Außenwelt übernehmen. Hierzu soll er - oder auf seine Weisungen und für seine Rechnung die nationalen Notenbanken - gegenüber dem Dollar intervenieren. Dies würde voraussetzen, daß der Fonds entweder über einen eigenen Reservebestand in Dollar (und/oder Gold, Sonderziehungsrechte etc.) verfügt oder daß er sich die für die Intervention benötigten Reserven oder eine entsprechende Ziehungslinie auf die nationalen Reserven der Mitgliedsländer beschaffen kann.

Gouverneur Ansiaux führt in Ziff. 11 (Seite 5 des französischen Textes) die einzelnen Vorteile des von ihm vorgeschlagenen Ausgleichsfonds an. Ehe darauf im einzelnen eingegangen wird, ist eine allgemeine Stellungnahme zu dem ganzen Vorschlag am Platze:

1. Die Verringerung der Bandbreite zwischen den Mitgliedswährungen wird zwar in einem gewissen Stadium der währungsmäßigen Integration unvermeidlich sein; jedoch sollte damit gewartet werden, bis eine gewisse Gewähr für eine bessere Harmonisierung der Preis-, Kosten- und insbesondere Zahlungsbilanzentwicklung der Mitgliedsländer gegeben ist.
2. Die Verringerung (und schließlich Beseitigung) der Bandbreite erfordert nicht notwendigerweise die Errichtung eines eigenen Ausgleichsfonds. Im Gegenteil könnte ein solcher Ausgleichsfonds, wenn er etwa selbst die Interventionen auf den nationalen Devisenmärkten vornehmen wollte, die Dinge nur unnötig komplizieren und die Durchführung des Zahlungsverkehrs für die Außenwelt sehr erschweren. Praktisch dürfte nur in Frage kommen, daß die nationalen Notenbanken selbst entsprechend den zu treffenden gemeinschaftlichen Vereinbarungen intervenieren. Sie können dann die Salden in anderen Gemeinschaftswährungen, die sie hierdurch angesammelt haben (oder die sie bei Benutzung von Notenbank-Kreditlinien schulden) entweder

/handelswirtschaft



unmittelbar miteinander abrechnen oder über einen gemeinsamen Agenten (z.B. Clearingstelle bei der BIZ) abrechnen.

Zu entscheiden wäre nur, ob diese Abrechnung laufend (z.B. täglich) stattfinden soll, oder in größeren Abständen, so daß die beteiligten Notenbanken in dieser Zeit de facto den anderen Notenbanken entweder Kredite gewähren oder von diesen Kredite im Rahmen vereinbarter Linien in Anspruch nehmen. Statt dessen könnte die Kreditgewährung bis zur endgültigen Saldenabrechnung in Gold oder Dollar auch vom Abrechnungsagenten gegeben werden, während die nationalen Notenbanken diesen <sup>nationalen</sup> eine entsprechende Kreditlinie einräumen (ähnlich wie in der EPU).

3. Das Problem eines Saldenausgleichs zwischen den intervenierenden Notenbanken würde sich überhaupt nicht stellen, wenn die Verringerung der Bandbreite nicht durch gegenseitige Interventionen in den Mitgliedswährungen, sondern durch gemeinschaftlich abgestimmte Interventionen der Mitgliedsstaaten gegenüber dem Dollar, herbeigeführt würde. Es dürfte zwar schwierig sein, diese Dollar-Interventionen ~~unter~~ fortlaufend unter den beteiligten Notenbanken ~~und~~ genau abzustimmen, daß die Bandbreiten zwischen den EWG-Währungen völlig verschwinden. Jedoch läßt sich diese weniger komplizierte Methode bei einer bloßen Verringerung der Bandbreiten sicher ganz gut handhaben. Das Ansammeln von Mitgliedswährungen aus den Devisenmarkt-Interventionen entfielen dann also völlig.
4. Diese Überlegungen unter 2. und 3. machen es klar, daß der "Devisenausgleichsfonds" eigentlich gar nicht zur Durchführung der Interventionen zwecks Verringerung der Bandbreiten benötigt wird, daß vielmehr seine Rolle nur darin bestehen kann, daß er Kreditlinien der beteiligten Notenbanken für Zwecke des Saldenausgleichs verwaltet. Auch hierfür wäre eine solche

Gemeinschaftseinrichtung nicht unbedingt notwendig, da für die relativ kurzen Fristen bis zur endgültigen Saldenabrechnung auch Kredite unmittelbar zwischen den beteiligten Notenbanken gegeben werden könnten. Die eigentliche Entscheidung besteht also in folgendem: Soll sofort mit dem Beginn der Verringerung der Bandbreiten auch ein neuer Mechanismus für kurzfristige gegenseitige Notenbankkredite eingerichtet werden? Wenn ja, soll dafür sofort eine neue Institution in Form eines "Devisenausgleichsfonds" eingerichtet werden, oder sollen die Kredite zunächst zwischen den beteiligten Notenbanken selbst (aufgrund einer gemeinschaftlichen Vereinbarung) gegeben werden?

5. Für den Vorschlag, daß der Devisenausgleichsfonds auch ~~mit~~ <sup>die</sup> Intervention gegenüber der Außenwelt, also praktisch gegenüber dem Dollar, übernehmen sollte, gilt ebenfalls, daß dies die Abwicklung des Zahlungsverkehrs für die Außenwirtschaft komplizieren würde, solange sich dieser Zahlungsverkehr noch in den nationalen Währungen abspielt. Denn dann muß der Saldo gegenüber der Außenwelt in dem Verhältnis zwischen der einzelnen nationalen Währung und dem Dollar sichtbar werden. Auch die Intervention gegenüber dem Dollar kann immer nur in Form einer Intervention zwischen einer einzelnen nationalen Währung und dem Dollar vorgenommen werden. Eine direkte Intervention des Ausgleichsfonds auf den nationalen Devisenmärkten gegenüber dem Dollar wäre in der Praxis höchst unzweckmäßig. Es käme wohl nur in Frage, daß die nationalen Notenbanken selbst intervenieren, wenn auch nach den gemeinschaftlichen Regeln. Diese Regeln können aber auch ohne einen Ausgleichsfonds vereinbart werden.

. Als Fazit dieser Überlegungen ist folgendes festzustellen: Weder für die Verringerung der Bandbreiten unter den Mitgliedswährungen, noch für die Festlegung von gemeinsamen Interventionsrichtlinien gegenüber dem Dollar benötigt man einen Devisenausgleichsfonds. Dieser würde vielmehr die Dinge eher komplizieren und erschweren als erleichtern. Wenn daran gedacht wird, einen neuen Mechanismus für kurzfristige Notenbankkredite zur vorübergehenden Finanzierung der Interventions-salden einzurichten, so könnte dies ohne große Schwierigkeiten auch durch bloße Gemeinschafts-Vereinbarungen ohne neue Institution erreicht werden. Es wird dringend widerraten, einen komplizierten Mechanismus mit progressiv ansteigender Dollar- oder Goldabdeckung der Salden nach dem Muster der EPU ins Auge zu fassen.

## II. Bemerkungen zu den Ansiaux'schen Einzelargumenten

In Ziffer 11 seines Vorschlags führt Gouverneur Ansiaux folgende einzelnen Vorteile des Devisenausgleichsfonds an:

1. Der Fonds würde ein Instrument zur schrittweisen Verengung der Bandbreiten zwischen den Währungen der Gemeinschaft darstellen; am Ende des Integrationsprozesses würde er den Agenten der Gemeinschaft zur Verfolgung ihrer Wechselkurspolitik gegenüber der Außenwelt darstellen.

### Stellungnahme:

Wie in Teil I näher dargelegt, ist zur schrittweisen Verengung der Bandbreiten ein Devisenausgleichsfonds nicht notwendig. Wenn die Mitgliedsländer neue Kreditlinien zwischen ihren Notenbanken beschließen wollten (wofür an sich gegenwärtig keine Rechtfertigung gesehen wird), so könnten diese auch durch eine gemeinschaftliche Vereinbarung unter den beteiligten Notenbanken eingerichtet werden.



2. Der Fonds würde es gestatten, für die Saldenabrechnung innerhalb der Gemeinschaft an die Stelle des Dollar die Währungen der Gemeinschaft zu setzen.

Stellungnahme:

Wenn ein ausgleichender Saldo eines Landes gegenüber anderen Mitgliedsländern besteht, so muß er auf alle Fälle in der dritten Währung (Dollar) oder in Gold bzw. SZR ausgeglichen werden. Auch bei Einschaltung des Devisenausgleichsfonds bleibt dies nicht erspart. Nur wird dieser Saldenausgleich zeitlich dann aufgeschoben, wenn eine Kreditgewährung dazwischen geschoben wird.

3. Der interne und externe Saldenausgleich der Gemeinschaft würde vollständig über den Fonds abgewickelt werden; die Inanspruchnahme von Swaps mit dem Federal Reserve System oder jede andere Vereinbarung, auf die ein bestimmtes Land zurückgreifen kann (z.B. Goldtranche beim IWF), blieben weiterhin als Mittel zum Saldenausgleich gegenüber dem Fonds bestehen. Sie würden allerdings nicht gestatten, sich der gemeinschaftlichen Überwachung zu entziehen.

Stellungnahme:

Zum Ausgleich des Devisensaldos gegenüber der Außenwelt ist bereits unter I, Ziffer 5 Stellung genommen worden. Der einzige Vorteil, den nach Ansiaux die Abwicklung über den Ausgleichsfonds bringen soll, wäre die gemeinschaftliche Überwachung der Inanspruchnahme von internationalen Kreditfazilitäten durch ein Mitgliedsland. Hierzu benötigt man aber keinen eigenen "Fonds". Vielmehr ist dies auch durch eine Verschärfung der bereits bestehenden Vereinbarungen über vorherige Konsultation bei derartigen Kreditnahmen zu erreichen (wie sie übrigens bereits in dem Bericht des Währungsausschusses über den mittelfristigen Währungsbeistand vorgeschlagen ist). Daß die Kontenführung des "Fonds" in Rechnungseinheiten (offenbar: "Gold-Rechnungseinheiten") gewisse technische Schwierigkeiten mit sich bringen könnte, insbesondere auch wegen der Abrechnung der

hereingenommenen und hinausgegebenen Währungen zur Parität, sei am Rande vermerkt.

4. Kurz- und mittelfristiger Währungsbeistand könnten - soweit es als wünschenswert angesehen wird - aufgehoben und in den Fonds integriert werden.

Stellungnahme:

Eine solche Eingliederung dürfte keine nennenswerten Vorteile bringen.

3. Wie Gouverneur Ansiaux in seiner Aufzeichnung vom 26. 2. 1970 selbst schreibt, würde dadurch das Liquiditätsproblem beim mittelfristigen Beistand nicht wesentlich erleichtert.

5. Der Fonds würde selbst die Dollarguthaben ansammeln, die durch Überschüsse der Gemeinschaftsländer entstanden sind. Den Vereinigten Staaten gegenüber würde er als einziger Verhandlungspartner der Gemeinschaft für alle Fragen im Zusammenhang mit der Verwendung dieser Dollarguthaben auftreten.

Stellungnahme:

Dahinter steht, (wie Ansiaux in einer anderen Aufzeichnung schon einmal bemerkt hat) der Gedanke, daß dann die Gemeinschaft von den Amerikanern die Einlösung von Dollars in Gold verlangen könnte, ohne so sehr von politischen Rücksichten gehindert zu sein, wie dies ein einzelner Staat wäre. Das wirft im gegenwärtigen Stadium der Integration sehr schwerwiegende Probleme der internationalen Währungspolitik (und der Politik überhaupt) auf. Außerdem wirft es die Frage auf, wer die innere und äußere Währungspolitik des Ausgleichsfonds kontrollieren soll. Die Kontenstände im Fonds wären ein permanentes Barometer für das äußere Währungsgleichgewicht der Mitgliedsländer. Normalerweise würde davon ein stärkerer Druck auf die Mitgliedsländer in Richtung auf die Koordinierung ihrer Wirtschaftspolitik ausgehen.

Stellungnahme:

Das äußere Währungsgleichgewicht der einzelnen Länder wird ebenso anschaulich und genau durch die Entwicklung der Netto-Bilanz der Währungsreserven reflektiert, wie es durch die Position im Devisenausgleichsfonds geschehen würde. Um dieses Barometer zu haben, benötigt man also keinen Ausgleichsfonds. Infolgedessen hängt auch der Druck auf eine bessere Koordinierung der Wirtschaftspolitik nicht von der Errichtung eines solchen "Barometers", sondern von den Abmachungen hinsichtlich der gemeinschaftlichen Einflußnahme auf die nationale Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer ab.

Dr. Otmar Emminger