

Immediate access to the world's journals

The International Current Awareness Services

Anthropology, Economics, Political Science, Sociology

A major bibliographic service providing rapid international coverage of the world's most significant social science literature

The four *International Current Awareness Services* are compiled at the British Library of Political and Economic Science (London School of Economics). *ICAS* is published monthly as an immediate, comprehensive and easy-to-use tool for accessing the latest in the world's constantly expanding social sciences literature. The special features of *ICAS* include:

- monthly publication for each subject, permitting users to scan the contents of journals often *before* they reach the library shelf
- unparalleled coverage of the world's journal literature through a service that scans at least 120,000 articles a year
- access to literature in 30 languages with each entry accompanied by English language title translation and identification of any summaries in English
- Indexing of important papers in monographic works of edited collections – a unique feature in a bibliographic service

ICAS ISSNs

Anthropology 0960 1511 Economics 0960 152X

Political Science 0960 1538 Sociology 0960 1546

Average extent 100pp per issue.

ROUTLEDGE



For further details, sample copies and annual subscription rates, please contact **Promotions Department**,
Routledge, 11 New Fetter Lane, London EC4P 4EE,
Telephone: 071 583 9855

APPENDIX

Rob Embrechts

Universitaire Faculteiten Sint-Ignatius te Antwerpen (UFSIA)

Het Europees Monetair Systeem: huidige constructie en werking

Het EMS is in maart 1979 ontstaan als een verbetering van het toen reeds sinds april 1972 functionerende muntslangmechanisme. In het EMS is de bilaterale koppeling van de munten zoals die in het slangmechanisme bestond behouden; ze werd echter aangevuld door een additionele koppeling van de deelnemende EG-munten aan een nieuw gecreëerde munt, nl. de ECU. Die dubbele koppeling vormt de essentie van het EMS. Ze wordt dikwijls aangeduid met de term EMS-wisselkoersmechanisme (exchange rate mechanism). Dit is nuttig omdat een munt weliswaar deel kan uitmaken van de in 1979 gecreëerde Europese munt, de ECU, maar zich daarom nog niet onderwerpt aan de discipline van de dubbele koppeling. De Griekse drachme en de Portugese escudo bevinden zich op dit ogenblik in deze situatie.

1. De onderlinge muntkoppeling: het pariteitenrooster

In het EMS wordt elke deelnemende munt gekoppeld aan elke andere. Dit houdt in dat men voor elke munt ten opzichte van iedere andere deelnemende munt vooreerst een bilaterale *spilkoers* vaststelt; deze spilkoersen zijn in feite streefkoersen, m.a.w. koersen die de overheid als doel nastreeft en gerealiseerd wil zien. De feitelijke wisselkoersen die op de wisselmarkt tot stand komen, d.w.z. de bilaterale *markt*koersen, zullen meestal afwijken van de nagestreefde spilkoersen. De afwij-

king van de marktkoers ten opzichte van de bilaterale spilkoers mag echter niet meer dan 2,25 % van de spilkoers bedragen. Op 2,25 % boven en onder de bilaterale spilkoersen komen daarom maximaal toegelaten afwijkingsgrenzen te liggen die bilaterale interventiekoersen genoemd worden. De Italiaanse lire had tot januari 1990 bredere afwijkingsmarges van 6 % boven en onder de bilaterale spilkoersen. Op dit ogenblik zijn er slechts 6 % schommelingsmarges van kracht voor de twee munten die het meest recent zijn toegetreden tot het EMS-wisselkoersmechanisme, nl. de peseta (toegetreden in juni 1989) en het Britse pond (toegetreden in oktober 1990).

Wanneer men voor elke EMS-munt ten opzichte van elke andere de bilaterale spilkoers en de ermee samenhangende boven- en ondergrenzen voorstelt, verkrijgt men een pariteitenrooster. Tabel 1 geeft het pariteitenrooster weer dat van kracht is sinds de toetreding van het Britse pond op 8 oktober 1990. Op de tabel staan horizontaal voor elke munt t.o.v. elke andere de spilkoers en de interventiekoersen; de koersen staan genoteerd "met vaste waarde in het binnenland"¹. Zo zien we dat de spilkoers van 100 BF ten opzichte van de gulden 5,46286 FL bedraagt. De plafondkoers van de BF in Amsterdam is 5,58700 FL en de bodemkoers bedraagt 5,34150 FL. Wanneer de BF in Amsterdam boven de bovenkoers van 5,58700 FL dreigt uit te stijgen, moet de Nederlandse Bank de gulden steunen door BF te verkopen; indien de BF onder de bodemkoers van 5,34150 FL dreigt te dalen, moet de Nederlandsche Bank de BF steunen door BF aan te kopen.

De bilaterale spilkoers van de BF tegenover de gulden vinden we op de tabel niet enkel terug op de rij van de BF, maar eveneens op de rij die de koersen aangeeft voor de Nederlandse gulden. Van die rij kunnen we aflezen dat de spilkoers van 100 FL in Brussel 1.830,54 BF bedraagt; dit is uiteraard dezelfde spilkoers die we hiervoor vermeld hebben (nl. 100 BF = 5,46286 FL), maar nu uitgedrukt met de gulden als eenheid, d.w.z. met vaste waarde in Nederland i.p.v. in België. De plafondkoers van de gulden in Brussel is 1.872,15 BF; dreigt deze koers doorbroken te worden, dan is de Nationale Bank van België (NBB) verplicht de BF te steunen door gulden op de markt aan te bieden in ruil voor BF. Het is duidelijk dat, wanneer de gulden in Brussel zijn plafondkoers (1.872,15 BF) bereikt, de BF in Amsterdam op zijn bodemkoers (5,34150 FL) genoteerd staat. De bodemkoers van de gulden in Brussel bedraagt 1.789,85

¹ Notering "met vaste waarde in het binnenland" betekent dat men hier voor de eenheid van elke munt (b.v. voor 100 BF) horizontaal de prijs kan aflezen uitgedrukt in de respectieve andere munteenheden, nl. 5,46286 FL - 18,4938 KR. enz.

BF; dreigt de gulden door deze bodem te zakken, dan dient de NBB gulden aan te kopen en BF te verkopen. Wanneer de gulden in Brussel zijn bodemkoers (1.789,85 BF) bereikt, betekent dit dat de BF in Amsterdam op zijn plafondkoers (5,58700 FL) terecht komt; de ene koers correspondeert uiteraard met de andere.

Het oorspronkelijke pariteitenrooster van 13 maart 1979 is veranderd telkens wanneer er een herziening van de spilkoersen plaatsgreep. Zoals aangeduid door tabel 2 in het artikel van Ivo Maes, gebeurde dit 11 maal. Ook bij de toetreding van nieuwe munten tot het wisselkoersmechanisme kwam er een nieuw pariteitenrooster tot stand. Het thans geldende pariteitenrooster is zoals gezegd weergegeven door tabel 1. Daarin is er geen sprake van de Griekse drachme en de Portugese escudo. Zoals reeds vermeld nemen deze munten niet deel aan het EMS-wisselkoersmechanisme, en dus bestaan er voor deze munten geen bilaterale spil- en interventiekoersen. Verderop zullen we zien dat de Griekse drachme wel is opgenomen in de ECU (sinds 1984), en dat is ook het geval voor de escudo (sinds september 1989).

2. De koppeling aan de ECU

In het EMS worden de munten die deelnemen aan het wisselkoersmechanisme niet enkel gekoppeld aan elkaar maar ook aan een in 1979 gecreëerde Europese munt die ECU genoemd werd. Enerzijds kan de term ECU geïnterpreteerd worden als de afkorting van "European Currency Unit" (Europese munteenheid) en anderzijds is "écu" de naam van een oude Franse zilveren munt. De ECU kan tot op zekere hoogte beschouwd worden als de van naam veranderde Europese Rekeneenheid (ERE), die reeds sinds het begin van de jaren zeventig in de EG bestond. De ERE was echter uitsluitend een rekeneenheid, terwijl de ECU ook dienst doet als interventie- en transactiemunt in het betalingsverkeer tussen de centrale banken van de EG-lidstaten. Ondertussen is de ERE overigens geheel door de ECU vervangen.

In wat volgt zullen we eerst de ECU definiëren en de waardeberekening ervan verduidelijken. Daarna belichten we op welke wijze de deelnemende munten aan de ECU gekoppeld worden.

Definitie en waardeberekening van de ECU

De ECU wordt gevormd door van elke EG-munt een overeengekomen hoeveelheid (bedrag) in nationale munt te nemen (een zgn. valutapak-

Tabel 1

Europees Monetair Stelsel: spilkoersen van de ECU, bilaterale spilkoersen en koersen waarop interventie verplicht is gesteld vanaf 8 oktober 1990 (nationale valuta-eenheden)

	Brussel	Amsterdam	Kopenhagen	Frankfurt	Rome/Milaan	Parijs	Dublin	Madrid	Londen
Spilkoers van de ECU	42,4032	2,31643	7,84195	2,05586	1538,24	6,89509	0,767417	133,631	0,696904
De middelste waarden zijn bilaterale spilkoersen; de uiterste waarden zijn de koersen waarop interventie verplicht is									
100 Belgische frank	5,58700	18,9143	4,95900	3710,20	16,6310	1,85100	334,619	1,74510	1,64352
100 Nederlandse guld	1872,15	346,240	90,7700	67912,0	304,440	33,8868	6125,30	31,9450	28,3340
100 Duitse mark	2062,55	112,673	381,443	74821,7	335,386	37,3281	6500,00	33,8984	31,9280
100 Italiaanse lire	2,75061	0,150590	0,509803	0,133651	0,448247	0,0498895	8,68726	0,0453053	0,0426690
100 Franse frank	628,970	34,3600	116,320	30,4950	22817,0	11,3830	2057,80	10,7320	10,1073
100 Ierse punten	5651,15	308,700	1045,11	274,000	205003,0	918,900	18489,2	96,4240	85,5260
100 Spaanse peseta's	33,6930	1,84050	6,23100	1,63300	1222,30	5,47850	0,609772	0,553740	0,521514
100 Britse ponden	6460,50	352,950	1194,79	313,200	234362,0	1050,550	116,920	20360,0	-

100 Franse frank	614,977	33,5953	113,732	29,8164	22309,1	-	11,1299	1938,06	10,1073
100 Ierse punten	601,295	32,8475	111,200	29,1500	21813,0	0,438300	10,8825	1825,30	9,5190
100 Spaanse peseta's	5525,45	301,848	1021,86	267,894	200443,0	898,480	-	17413,1	90,8116
100 Britse ponden	5730,35	313,050	1059,76	277,800	207879,0	931,800	103,710	18059,0	-

Bron: Tijdschrift van de NBB, november 1990, blz. 70.

ket) en deze hoeveelheden nationale munten in een mand of korf samen te brengen. De hoeveelheden van elke EG-munt, m.a.w. de verschillende valutapakketten, die aldus bijeengebracht zijn sinds 21 september 1989, zijn aangeduid in de eerste kolom van tabel 2. De ECU bestaat dus uit o.a. 3,431 BF/LF (3,30 BF en 0,13 Luxemburgse frank waarvan de waarde gelijk is aan de BF) en 0,2198 Nederlandse gulden.

Wanneer men de waarde van één ECU wil berekenen (in BF, DM, \$ of om het even welke andere munt), moet men de vaste hoeveelheid van elke samenstellende munt (d.w.z. het valutapakket van elke munt in de mand) uitdrukken in de munt waarin men de waarde van de ECU wil formuleren. Indien voor de omzetting van die valutapakketten in een EG-munt gebruik gemaakt wordt van de van kracht zijnde bilaterale spelkoersen (cfr. het pariteitenrooster), dan verkrijgt men de *ECU-spielkoers* van de EG-munt waarin men de koers uitdrukt. Tabel 2 illustreert de berekeningswijze voor de ECU-spielkoers van de BF die van kracht is sinds 9 oktober 1990. In de derde kolom staat voor ieder valutapakket de tegenwaarde in BF; deze tegenwaarde in BF wordt bekomen door het valutapakket in nationale munt (1° kolom) te vermenigvuldigen met de bilaterale spelkoers in BF (2° kolom). We merken op dat voor de berekening van de BF-tegenwaarde van de valutapakketten van de drachme en de escudo gebruik gemaakt wordt van een vastgestelde fictieve bilaterale spelkoers. Immers, noch voor de escudo noch voor de drachme zijn echte bilaterale spelkoersen overeengekomen, omdat zij niet deelnemen aan het EMS-wisselkoersmechanisme. Wanneer men de tegenwaarden in BF van alle valutapakketten optelt (d.i. het totaal van de 3° kolom), bekomt men de ECU-spielkoers van de BF. De ECU-spielkoers voor alle andere EG-munten wordt op een gelijkaardige wijze berekend.

Voor iedere EG-munt die deelneemt aan het EMS-wisselkoersmechanisme is er een ECU-spielkoers. Uit de hiervoor uiteengezette berekeningswijze blijkt duidelijk dat de ECU-spielkoers van elke EG-munt gebaseerd is op de overeengekomen bilaterale spelkoersen. Voor de escudo en de drachme bestaan er geen echte ECU-spielkoersen maar wel fictieve; deze theoretische spelkoersen bekomt men door de valutapakketten om te zetten in respectievelijk escudo's en drachmen via de fictieve bilaterale spelkoersen die voor de berekening van de ECU zijn vastgesteld.

Tot hiertoe hebben we gesproken over de omzetting van de valutapakketten van de ECU via de spelkoersen. Zoals gezegd leidt dit tot de ECU-spielkoersen. Wanneer men die valutapakketten nu echter omrekent in een EG-munt (of in een andere munt zoals b.v. de \$) via de op het beschouwde ogenblik heersende bilaterale marktkoersen, dan be-

Tabel 2

Berekening van de ECU-spielkoers van de BF, maximaal afwijkinginterval en maximale afwijkingdrempel vanaf 8 oktober 1990

Valuta's	Samenstelling spelkoersen in Belgische frank en relatieve gewichten van de ECU				Maximaal afwijkinginterval van de verschillende valuta's ¹	Afwijkingsdrempel
	Pakketten ² van valuta's die opgenomen zijn in de mand of ECU	Bilaterale spelkoersen in Belgische frank	Tegenwaarde in Belgische frank van ieder valutapakket ²	Proportionele aandelen of relatieve gewichten van ieder valutapakket in de mand of ECU		
	(1)	(2)	(3) = (1) x (2)	(4)		
Duitse mark	0,6242	20,6255	12,8745	30,36	1,57	1,1775
Frans frank	1,332	6,14977	8,1915	19,32	1,82	1,365
Pond sterling	0,08784	60,8451	5,3446	12,61	5,24	3,93
Italiaanse lire	151,8	0,0275661	4,1845	9,87	2,03	1,5225
Nederlandse gulden	0,2198	18,3054	4,0235	9,49	2,04	1,53
Belgische en Luxemburgse frank	3,431	1	3,431	8,09	2,07	1,5525
Deense kroon	0,1976	5,40723	1,0685	2,52	2,19	1,6425
Iers punt	0,008552	55,2545	0,4725	1,11	2,23	1,6725
Griekse drachme	1,44	0,206592 ³	0,2974	0,70		
Spaanse peseta	6,885	0,317316	2,1847	5,15		
Portugese escudo	1,393	0,237241 ³	0,3305	0,78	5,69	4,2675
Totaal			42,4032	100,00		

1 Verschil tussen de voordeligste of de nadeligste koers van de ECU in een valuta en de spelkoers van de ECU in diezelfde valuta, uitgedrukt in procenten van de spelkoers van de ECU.

2 Aantal eenheden of fracties van iedere valuta.

3 Fictieve bilaterale spelkoers voortvloeiend uit de fictieve spelkoers van de ECU in Griekse drachmen, pond sterling of Portugese escudo's en uit de spelkoers van de ECU in Belgische frank.

komt men de ECU-marktkoers van de betreffende munt. Aangezien de bilaterale marktkoersen van dag tot dag kunnen variëren, zal de ECU-marktkoers van elke munt dagelijks veranderen. Tevens is het zo dat door de dagelijks veranderende bilaterale marktkoersen ook het aandeel van elke EG-munt in de marktwaarde van de ECU dagelijks kan veranderen. Tabel 3 illustreert de berekeningswijze van de ECU-marktkoers van de BF op 28 november 1990. Op analoge wijze kan de ECU-marktkoers van elke andere munt berekend worden.

Tabel 3
Berekening van de ECU-marktkoers van de BF op 28 november 1990

	Valuta- pakketten	Marktkoersen in BF op 28/11/90 valutapakket	Tegenwaarde in BF van ieder valutapakket
Duitse mark	0,6242	20,654	12,8922
Franse frank	1,332	6,1175	8,1485
Pond sterling	0,08784	60,325	5,2989
Italiaanse lire	151,8	0,02752	4,3234
Ned. gulden	0,2198	18,313	4,0252
Belg. frank	3,301		
Lux. frank	0,13	3,431	3,431
Deense kroon	0,1976	5,384	1,0639
Iers pond	0,008552	55,13	0,4715
Griekse drachme	1,44	0,2007	0,2890
Spaanse peseta	6,885	0,32445	2,2338
Portugese escudo	1,393	0,23495	0,3273
ECU-marktkoers in BF			42,5047

De koppeling aan de ECU: de afwijkingsindicator

Elke EG-munt die aan het EMS-wisselkoersmechanisme deelneemt, wordt niet enkel gekoppeld aan elke andere munt, maar ook aan de ECU waarvan de waarde een gewogen gemiddelde is van de waarde der EG-munten. Deze koppeling aan de ECU houdt in dat de ECU-marktkoers van elke deelnemende EG-munt slechts in beperkte mate mag afwijken van haar ECU-spijkoers. Om voor elke munt de maximaal toegelaten afwijking te verduidelijken, is het nodig de samenstelling van de ECU te bekijken vanuit het standpunt van elke nationale munt.

Vanuit het standpunt van een deelnemende munt (b.v. de BF) bestaat de ECU-spijkoers enerzijds uit een vast en anderzijds uit een veranderlijk deel. Het onveranderlijk stuk van de waarde van de ECU-spijkoers

is het gedeelte van de ECU dat bestaat uit de nationale munt van het beschouwde land. Zo bestaat de huidige ECU-spijkoers voor 8,09 % uit Belgische en Luxemburgse frank (zie kolom 4 van tabel 2). Ten opzichte van zichzelf kan de Belgische (en de Luxemburgse) frank niet in waarde veranderen, zodat het voor dat gedeelte van de ECU-spijkoers geen zin heeft te spreken over een afwijking van de ECU-marktkoers van de BF (en de LF) ten opzichte van zijn ECU-spijkoers. Een bepaalde EG-munt kan slechts ten opzichte van de andere EG-munten in de ECU variëren; ze kan m.a.w. slechts in waarde veranderen ten opzichte van het zgn. veranderlijk deel van de ECU-spijkoers. Vandaar dat de koppeling van elke deelnemende munt aan de ECU-spijkoers enkel slaat op het – vanuit het standpunt van de beschouwde munt – veranderlijk deel van de ECU. Aangezien het aandeel van elke EG-munt in de ECU-spijkoers verschillend is, zal ook het veranderlijke (en dus ook het vaste) deel van elke munt in de ECU verschillen. Voor de BF en de LF samen bedraagt het veranderlijk deel van de ECU-spijkoers sinds 9 oktober 1990 $100 - 8,09 = 91,91$ %.

Voor het tot stand brengen van de koppeling van elke munt aan de ECU wordt voor elke munt eerst het zgn. *maximaal afwijkingsinterval* bepaald. Dit maximaal afwijkingsinterval wordt gedefinieerd als 2,25 % van het veranderlijke deel van de ECU-spijkoers van de beschouwde munt. Voor de BF (en de LF) bedraagt dit maximaal afwijkingsinterval nu 2,25 % van $91,91 = 2,07$ % van de gehele ECU-spijkoerswaarde. Als we door v het vaste deel van een munt in de ECU voorstellen, dan is voor elke munt het maximaal afwijkingsinterval gelijk aan $(100 - v) \times 2,25$.

In tabel 2 staat in de vijfde kolom voor alle deelnemende munten het huidige maximaal afwijkingsinterval.

Dat maximaal afwijkingsinterval is slechts een theoretische maximaal toegelaten afwijking. Er is immers bepaald dat de ECU-marktkoers van elke deelnemende munt in principe slechts drie vierde van het maximaal afwijkingsinterval mag afwijken van haar ECU-spijkoers. Deze feitelijke maximaal toegestane afwijking (nl. 75 % van het maximaal afwijkingsinterval) wordt de *afwijkingsdrempel* genoemd. In tabel 2 staat in de laatste kolom voor alle deelnemende munten de huidige afwijkingsdrempel; voor de BF en de LF samen bedraagt deze drempel $2,07 \times 0,75 = 1,5525$ % van de gehele ECU-spijkoerswaarde. Uit de tabel blijkt dat naarmate het aandeel van een munt in de ECU groter is (cf. b.v. de DM), en dus het veranderlijk deel in de ECU afneemt, het maximaal afwijkingsinterval en de afwijkingsdrempel kleiner zijn. Dit bete-

kent dat landen waarvan de munt in de ECU belangrijker is, in % van de totale ECU-spilkoerswaarde een kleinere afwijkingsmarge moeten eerbiedigen.

Het zojuist beschreven relatief ingewikkelde koppelingssysteem wordt met behulp van de zgn. *afwijdings-(of divergentie-)indicator* ietwat eenvoudiger en duidelijker voorgesteld. Voor elke deelnemende munt wordt het maximaal afwijkingsinterval gelijkgesteld aan 100 %. Wanneer de ECU-marktkoers van een munt afwijkt van haar ECU-spilkoers, betekent dit dat de theoretisch toegelaten maximale afwijkingsmarge van 100 % gedeeltelijk of geheel gebruikt wordt; de opgetreden afwijking kan dan genoteerd worden als een percentage van het maximaal afwijkingsinterval. Dit percentage wordt de afwijkingsindicator genoemd; deze indicator ligt tussen 0 en 100, en hij geeft dus de mate weer (in %) waarin het maximaal afwijkingsinterval van een munt gebruikt wordt. Een munt bereikt haar afwijkingsdrempel wanneer de afwijkingsindicator op 75 staat. Wanneer de ECU-marktkoers van een munt uitstijgt boven haar ECU-spilkoers treedt er een positieve afwijking op, wat betekent dat de beschouwde munt verzwakt t.o.v. de overige EMS-munten; de afwijkingsindicator is dan positief. Indien de ECU-marktkoers van een munt daalt onder haar ECU-spilkoers treedt er een negatieve afwijking op, wat inhoudt dat de munt versterkt; de afwijkingsindicator is dan negatief.

De afwijkingsindicator geeft de positie weer van een munt t.o.v. het gewogen gemiddelde van de andere EMS-munten, d.w.z. t.o.v. de ECU-spilkoers. Als zodanig is de afwijkingsindicator een soort objectieve maatstaf of thermometer die het mogelijk maakt de munten aan te wijzen die "verantwoordelijk" zijn voor de spanningen binnen het EMS-wisselkoersmechanisme. Wanneer de afwijkingsindicator van een deelnemende munt de limieten van + of - 75 overschrijdt, dan worden er van de betreffende nationale overheid maatregelen verwacht om die overschrijding ongedaan te maken. Bij het overschrijden van de afwijkingsdrempel is het betreffende land echter niet automatisch tot actie verplicht. Er worden enkel maatregelen "vermoed", m.a.w. verwacht, en deze kunnen verschillende vormen aannemen. De betrokken centrale bank kan b.v. op de wisselmarkt interveniëren of het interne monetair beleid aan de situatie aanpassen; het is eveneens mogelijk dat er - meestal na verloop van tijd - beslist wordt over te gaan tot een wijziging van de spilkoers van de betrokken munt. Een beslissing tot verandering van de spilkoers moet in het EMS tot stand komen in overleg met de andere EG-landen; concreet betekent dit dat dergelijke beslissing genomen wordt binnen de Raad van Ministers van de EG. De ver-

eiste tot overleg en gezamenlijke beslissing voor de spilkoersaanpassingen is een duidelijke uitdrukking van het feit dat het EMS meer is dan een technisch-economisch mechanisme, en een belangrijke politieke dimensie bezit.

De bilaterale posities van de EMS-munten t.o.v. elkaar (cfr. de afwijkingen van de bilaterale marktkoersen t.o.v. de bilaterale spilkoersen) bepalen uiteraard de mate waarin de ECU-marktkoers van een munt afwijkt van de ECU-spilkoers. Toch is het niet noodzakelijk dat een munt haar ECU-afwijkingsdrempel bereikt wanneer deze munt t.o.v. één andere munt genoteerd staat op een bilaterale interventiekoers, omdat de positie van de afwijkingsindicator een gewogen gemiddelde is van de positie van de betreffende munt t.o.v. alle andere munten. Dit leidt ertoe dat de huidige afwijkingsindicator (d.w.z. de huidige koppeling van elke munt aan de ECU-spilkoers) niet steeds tijdig als alarmbel of knipperlicht kan werken.