

46504

11 février 1992

Confidentiel

Texte définitif

(Traduction)

PROCES-VERBAL

DE LA 262^{ème} SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE

TENUE A BALE, LE MARDI 14 JANVIER 1992 A 10 h 20

Table des matières

	<u>Page</u>
I. Approbation du procès-verbal de la 261ème séance	1
II. Surveillance des développements et des politiques écono- miques et monétaires dans la CEE sur la base de:	1
1. Exposé de M. Saccomanni, Président, Sous-Comité de politique des changes (surveillance)	1
2. Exposé de M. Rey, Président, Comité des Suppléants	3
3. Discussion par le Comité	4
III. Adoption par le Comité du rapport destiné aux Ministres des Finances des pays de la CEE concernant l'évolution sur les marchés des changes des dix-neuf pays participant à la con- certation au cours du mois de décembre 1991 et des premiers jours de janvier 1992	7
IV. Suivi des décisions prises à Maastricht	7
1. Exposé de M. Christophersen, Vice-Président de la Commission européenne	8
2. Exposé de M. Rey, Président, Comité des Suppléants	9
3. Discussion par le Comité	10
V. Autres questions relevant de la compétence du Comité	12
1. Echange de personnel entre les banques centrales de la CE	12
2. Rapport annuel du Comité des Gouverneurs	13
3. Démarche des syndicats du personnel	13
4. Surveillance multilatérale par l'ECOFIN	14
VI. Date et lieu de la prochaine séance	14

* * *

La liste des participants est jointe en annexe.

Le Président ouvre la séance en déclarant que, lors d'une réunion restreinte du Comité des Gouverneurs, il a été convenu de demander à M. Rey de continuer à exercer ses fonctions de Président du Comité des Suppléants jusqu'à la fin de 1992. M. Rey a également été invité à recenser les questions sur lesquelles il conviendra de se pencher à l'approche des deuxième et troisième étapes de l'UEM et à préparer une étude définissant les tâches du Comité des Gouverneurs dans ce domaine et la manière dont le travail devra être organisé. Ce point figurera à l'ordre du jour de la prochaine séance du Comité. Le Comité est aussi d'avis qu'il lui appartient d'examiner les questions qui devront être réglées avant l'entrée en vigueur de l'IME et de faire des propositions à cet égard. Cette position sera communiquée à l'ECOFIN, ainsi qu'aux journalistes si la question est posée.

I. Approbation du procès-verbal de la 261ème séance

Le Comité approuve le procès-verbal de la 261ème séance.

II. Surveillance des développements et des politiques économiques et monétaires dans la CEE sur la base de:

- Préparation par le Sous-Comité de politique des changes (surveillance);
- Graphiques et tableaux préparés par le Secrétariat.

1. Exposé de M. Saccomanni, Président, Sous-Comité de politique des changes (surveillance)

Le Groupe de surveillance a concentré son attention sur trois questions principales. Premièrement, les tensions qui s'étaient manifestées à l'approche du sommet de Maastricht et avant la réunion du Conseil de la Deutsche Bundesbank le 19 décembre 1991 ont presque complètement disparu. En janvier 1992, les interventions sur les marchés des changes ont pratiquement cessé et les taux d'intérêt à court terme ont fléchi dans la plupart des pays de la CE à partir des niveaux élevés qu'ils avaient atteints à la fin de 1991. De plus, la largeur de la bande étroite s'est réduite à environ 2%, alors qu'elle venait d'atteindre le maximum autorisé au cours de la période précédente et que des interventions avaient été nécessaires aux limites. Dans la bande large, l'écart entre la peseta

espagnole et la livre sterling s'est maintenu à près de 6%. Cependant, la situation a pu être maîtrisée au moyen d'interventions modérées.

Une certaine prudence s'impose néanmoins, et ce pour plusieurs raisons. Le dollar EU demeure instable; il vient d'enregistrer une vive hausse après une période de recul prononcé. Ce revirement ne semble toutefois pas lié aux données fondamentales de l'économie, mais reflète, dans une large mesure, les anticipations des marchés au sujet d'une action éventuelle du Groupe des Sept en faveur de la monnaie américaine. On ne peut donc pas exclure une nouvelle tendance baissière du dollar EU. En outre, l'Allemagne a enregistré un excédent commercial en novembre 1991, ce qui traduit la disparition progressive de l'effet demande exercé par l'unification allemande. Un raffermissement du deutsche mark n'est donc pas à exclure dans les prochains temps. La troisième source de tensions concerne la relative faiblesse de la livre sterling à la suite de la décision du Royaume-Uni de ne pas relever les taux directeurs dans le sillage de l'augmentation des taux allemands; il est possible que le marché continue d'exercer une pression sur la livre, en particulier si le glissement du dollar EU se poursuit. Malgré ces facteurs, les opérateurs ne retiennent plus l'éventualité d'un réalignement dans un futur prévisible.

La deuxième question examinée par le Groupe de surveillance a trait à l'économie réelle dans la Communauté, qui continue à être caractérisée par un ralentissement prononcé de la demande interne, ainsi qu'aux mesures de restriction monétaire qui risquent d'affaiblir davantage la confiance des consommateurs et de déprimer l'investissement. Cependant, les succès remportés dans la lutte contre l'inflation devraient se traduire par une amélioration des perspectives de croissance. Les taux d'intérêt sur les marchés obligataires ont d'ores et déjà enregistré une forte baisse dans la plupart des pays, en particulier en Allemagne, où ils ont atteint leur plus bas niveau depuis l'annonce de l'unification. Les marchés semblent convaincus que les taux d'intérêt ont atteint leur maximum presque partout dans la Communauté, bien que l'on continue à se demander si le recul des taux d'intérêt annonce un ralentissement de l'inflation ou s'il présage une récession plus prononcée dans un avenir proche.

Troisièmement, les décisions de politique monétaire prises récemment par la Deutsche Bundesbank ont surpris les marchés, qui s'attendaient à un relèvement plus faible du taux lombard. Etant donné le degré élevé de convergence des taux d'intérêt parmi les pays membres du mécanisme de

change du SME, une modification inattendue, même relativement peu importante, des taux directeurs dans un pays est susceptible de provoquer des répercussions ailleurs, créant ainsi des tensions qui nécessiteront par la suite l'adoption de mesures d'ajustement similaires dans d'autres pays. S'il est vrai qu'un échange d'informations a eu lieu avant la décision du Conseil de la Deutsche Bundesbank, les pays membres du mécanisme de change n'ont pas eu l'occasion de procéder en commun à un examen approfondi des effets probables des divers moyens d'action. Le Groupe estime qu'il devrait être possible de réaliser cet objectif sans compromettre l'autonomie de décision des banques centrales nationales.

2. Exposé de M. Rey, Président, Comité des Suppléants

Bien que la discussion des Suppléants ait été presque entièrement consacrée à la situation au sein du SME, l'évolution plus globale n'est pas pour autant considérée comme exempte de problèmes. Bien au contraire, le degré élevé d'instabilité des marchés financiers mondiaux a été jugé préoccupant, même si la perception des risques de change peut à présent contribuer à protéger le dollar EU contre les conséquences intégrales d'un élargissement de l'écart de taux d'intérêt par rapport au deutsche mark. Les Suppléants ont également exprimé leur insatisfaction en ce qui concerne le maintien du yen japonais à un faible niveau.

La décision de la Deutsche Bundesbank de relever les taux directeurs de 50 points de base a été prise en raison du dépassement de l'objectif monétaire, de l'évolution non satisfaisante des prix et de la nécessité de donner un signal d'alarme clair aux partenaires sociaux dans les négociations salariales en cours. Contrairement à certains épisodes passés, il n'a pas été possible d'adopter une position détachée à l'égard de l'évolution de M3 en Allemagne dans l'environnement actuel, marqué par de fortes pressions à la hausse des prix et une dépréciation relative du deutsche mark en termes réels. Mises à part quelques réserves concernant l'importance du relèvement du taux lombard, les Suppléants ont généralement reconnu que la décision n'était pas inattendue et qu'elle a contribué à renforcer la crédibilité de l'orientation de la politique de la Deutsche Bundesbank. Il a été noté avec satisfaction que l'augmentation des taux d'intérêt à court terme s'est trouvée en partie inversée depuis lors, tandis que les taux longs ont fléchi régulièrement, parallèlement à l'évolution des taux d'intérêt mondiaux.

Compte tenu des répercussions des relèvements des taux d'intérêt dans les autres pays, les implications à l'échelle de la CE, du dosage déséquilibré de la politique allemande ont été examinées. Certains Suppléants ont observé que la décision allemande ne nuit pas à la croissance étant donné le recul des taux d'intérêt à long terme, tandis que d'autres ont souligné le danger de voir la politique monétaire accusée de compromettre les perspectives de croissance dans la Communauté et de perdre en conséquence le soutien de l'opinion publique. Des arguments ont donc été répétés en faveur de l'adoption d'une orientation plus restrictive de la politique budgétaire allemande ainsi que d'un renforcement de l'influence du gouvernement dans le processus de formation des salaires. Il a été souligné que les prochains rendez-vous en matière de surveillance - en janvier pour le Comité monétaire et en février pour l'ECOFIN - ainsi que le programme de convergence que les autorités allemandes envisagent de soumettre à la Commission fourniront chacun l'occasion d'évaluer la politique économique allemande. Cependant, en l'absence de progrès dans d'autres domaines de la politique économique, les autorités monétaires allemandes n'ont pour seul choix que d'éviter l'ambiguïté au sujet de leurs priorités et d'exercer leurs responsabilités en conséquence.

Les Suppléants ont également pris note de la libéralisation récente des mouvements de capitaux par le gouvernement espagnol.

3. Discussion par le Comité

M. de Larosière convient que les tensions se sont atténuées au sein du SME, même si des risques demeurent au niveau global, en ce qui concerne notamment l'instabilité du dollar EU et ses conséquences éventuelles pour le fonctionnement du système financier mondial. Cependant, la lutte contre l'inflation doit se poursuivre, surtout en Allemagne, où des tensions se manifestent et où le dosage de la politique économique ne semble pas approprié. Les taux d'intérêt ne suffisent pas à eux seuls à signaler la préoccupation des autorités au sujet des tensions inflationnistes et ne devraient pas être utilisés comme substituts à d'autres actions, telles que les mesures dans le domaine du budget et des traitements du secteur public. La modification des taux d'intérêt par un pays exerce une incidence sur son économie ainsi que sur celle d'autres pays. De plus, il conviendrait de ne pas tirer une trop grande satisfaction du repli des taux d'intérêt à long terme; cette évolution n'est pas uniquement le

reflet de la crédibilité des politiques monétaires anti-inflationnistes, mais est également due à l'influence du recul des taux d'intérêt sur d'autres grands marchés en dehors de la Communauté. Enfin, les perspectives de croissance économique sont médiocres dans de nombreuses parties du monde, en raison du niveau élevé des taux d'intérêt réels.

M. Schlesinger déclare que M. Rey a fait une présentation très équilibrée de la situation actuelle. L'action de la Deutsche Bundesbank a été décidée à la suite d'une discussion approfondie de la situation en Europe et des conséquences des mesures à prendre. M3 a augmenté de 7,5% en taux annuel en Allemagne au cours des trois derniers mois, contre une fourchette-objectif de 3,5-5,5%. De plus, les prêts aux secteurs public et privé ont progressé de 11,5% et continueront probablement à s'accroître. La transformation de l'économie de l'ex-RDA n'a pas été financée par les nouveaux Länder, mais par les banques et au moyen de subventions financières du gouvernement allemand. Cependant, la progression du déficit du secteur public à DM 110 milliards à la fin de 1991 est inférieure aux prévisions effectuées précédemment dans l'année. Le besoin de financement net continuera à baisser en 1992, mais sans doute dans des proportions relativement modestes. Ces problèmes spéciaux expliquent la progression de 4% de l'inflation en Allemagne, alors même que des négociations salariales sont en cours et qu'une grève risque de se déclencher dans l'industrie sidérurgique allemande, dont les syndicats ont rejeté les propositions d'augmentation des salaires de 5,5%. Un autre aspect a été le rôle d'ancre du deutsche mark dans le mécanisme de change du SME. L'accroissement des taux d'intérêt directeurs doit être évalué en fonction de plusieurs facteurs. Si le taux d'escompte a été augmenté d'un demi-point, le réescompte d'effets par le secteur non bancaire interne n'a pas sensiblement renchéri puisque le droit de timbre (qui pouvait atteindre jusqu'à 0,6%) a été aboli simultanément. De plus, les taux du marché monétaire n'ont pas suivi totalement le relèvement du taux lombard, tandis que les rendements des marchés financiers ont baissé sur toutes les échéances, comme ce fut d'ailleurs le cas lors de décisions similaires en janvier et août 1991. Globalement, l'action de la Deutsche Bundesbank a renforcé la confiance dans l'évolution à long terme. Enfin, d'intenses discussions ont eu lieu en Allemagne en ce qui concerne les résultats du sommet de Maastricht. Il n'est toutefois pas correct de dire que la Deutsche Bundesbank ait été poussée à prendre des mesures à la suite du sommet, comme l'idée en a été avancée dans les

médias. Le gouvernement allemand mène à présent une campagne de publicité pour essayer de dissiper les craintes suscitées par les gros titres de la presse au sujet de la "mort" du deutsche mark. Il est espéré que cette action amènera le public à considérer les événements récents de manière plus raisonnable.

M. Ciampi déclare que les conditions économiques en Allemagne sont très différentes de celles en vigueur dans la plupart des autres pays européens, et que cette différence est une des causes des perturbations sur les marchés européens. La première réaction de l'Italie au relèvement des taux d'intérêt allemands a été de ne pas suivre le mouvement; elle s'y est finalement ralliée après la forte réduction des taux américains et l'accroissement des tensions qui en est résulté au sein du mécanisme de change. Les récents événements ont montré que la maîtrise de l'inflation et la préservation des avantages dus au maintien des parités au sein du mécanisme de change figurent à présent au premier rang des priorités. Par ailleurs, les marchés s'attendent également à une convergence toujours croissante en matière monétaire. M. Ciampi rappelle qu'en avril 1991 M. Rubio avait écrit une lettre au Président d'alors du Comité des Gouverneurs, M. Pöhl, dans laquelle il avait demandé une plus grande coordination entre les politiques monétaires et qu'en mars 1990 le Conseil des Ministres avait convenu de renforcer cette coordination en mettant l'accent sur la nécessité de consultations préalables. La pratique actuelle, que la Deutsche Bundesbank a totalement respectée, consiste à informer les autres banques centrales avant l'annonce d'une telle décision. Le moment est néanmoins venu de revoir les procédures de consultation existantes pour ne pas donner l'impression que les mesures de taux d'intérêt sont prises sans coordination suffisante. S'il est vrai qu'une consultation plus poussée compliquera la prise de décision, chaque banque centrale demeurerait libre de prendre ses propres mesures et de conserver la responsabilité de sa politique monétaire jusqu'au démarrage de la troisième phase de l'UEM. M. Ciampi suggère que le Président organise une étude sur des propositions de procédures à soumettre au Comité.

M. Leigh-Pemberton déclare que le Royaume-Uni ne s'est pas aligné sur les hausses de taux d'intérêt de décembre, car une telle décision aurait été vue comme un échec politique grave pour le gouvernement britannique. Les prévisions qu'il avait formulées l'an dernier au sujet de la durée et de la profondeur de la récession se sont révélées optimistes. Pour

répondre aux critiques, le gouvernement a réitéré son engagement à l'égard du mécanisme de change du SME et de la poursuite de l'orientation anti-inflationniste de sa politique qui, en dernière analyse, devrait se traduire par une reprise durable. Une hausse n'aurait pas, non plus, été nécessaire du point de vue de la situation monétaire et économique au Royaume-Uni, étant donné le recul de l'inflation, le resserrement des conditions monétaires et la stagnation de l'économie réelle. La livre sterling s'est également ressentie, même plus que les autres monnaies européennes, des vicissitudes du dollar EU. Par ailleurs, la faiblesse de la monnaie était due en grande partie aux pressions des ventes à New York, où l'anticipation d'une dévaluation au Royaume-Uni, voire la sortie de la livre du mécanisme de change, a été particulièrement forte. Le gouvernement britannique a clairement fait savoir qu'il préférerait relever les taux d'intérêt en cas de besoin plutôt que de dévaluer ou de chercher un réalignement. Cependant, malgré la position de la livre près du plancher de la bande large du mécanisme de change du SME, les interventions auxquelles il a fallu procéder ont été limitées. La politique consistant à intervenir si nécessaire et à éviter une hausse des taux d'intérêt sera poursuivie.

M. Rubio déclare qu'en Espagne la libération totale de l'ensemble des mouvements de capitaux est achevée, à l'exception de l'exportation de billets de banque pour une somme dépassant Pt 5 millions et de l'émission de titres en Espagne par des non-résidents.

III. Adoption par le Comité du rapport destiné aux Ministres des Finances des pays de la CEE concernant l'évolution sur les marchés des changes des dix-neuf pays participant à la concertation au cours du mois de décembre 1991 et des premiers jours de janvier 1992

Le Comité adopte ce rapport, qui sera transmis aux Ministres des Finances de la CEE selon la procédure habituelle.

IV. Suivi des décisions prises à Maastricht

- Note du Secrétariat intitulée "Preparatory work for Stage Two of EMU".

1. Exposé de M. Christophersen, Vice-Président de la Commission européenne

M. Christophersen remercie le Comité pour sa précieuse contribution au sommet de Maastricht. La Commission prépare à présent une liste de mesures qui doivent être approuvées en vue de pouvoir mettre en oeuvre les décisions de Maastricht. En ce qui concerne l'IME, la Commission souhaite que le Comité des Gouverneurs prépare le terrain pour sa création. Il est espéré qu'une bonne partie du travail préparatoire pourra être achevée cette année, même si les dispositions du Traité ne seront sans doute pas ratifiées avant la fin de 1992 en raison de la longueur des procédures de ratification dans certains Etats membres, notamment en Italie, qui doit également procéder à des élections. Bien que le choix du siège de l'IME soit lié aux autres questions institutionnelles, le premier Ministre portugais envisage de soulever ce point au sommet de Lisbonne. Pour ce qui est des langues, l'IME devra être assimilé aux Institutions communautaires, de sorte que toutes les neuf langues de la Communauté devront être utilisées dans une certaine mesure; le Parlement européen et le Conseil des Ministres demanderont probablement que les rapports annuels et les autres documents publics soient élaborés dans toutes les langues. Cependant, l'IME pourra appliquer la souplesse dont fait preuve la Commission quant aux langues de travail. En ce qui concerne la coordination des politiques macro-économiques, la Commission a déjà approuvé les programmes de convergence portugais et italien et, dans les prochains mois, des discussions se tiendront avec les autorités irlandaises, grecques et allemandes au sujet de leurs programmes respectifs. L'examen du programme britannique sera cependant reporté jusqu'au début de 1993, c'est-à-dire après les élections au Royaume-Uni et sa présidence du Conseil européen. Une décision rapide sur le programme britannique n'est pas nécessaire, puisque ses indicateurs macro-économiques ne s'écartent pas trop des critères fixés dans les propositions du Traité. Enfin, si le Traité prévoit la création d'un fonds de cohésion, cela n'a officiellement rien à voir avec l'UEM, même si l'une des conditions pour bénéficier des crédits de ce fonds sera l'existence de programmes de convergence fiables. Compte tenu de cette corrélation proposée, il est fort possible que certaines consultations aient lieu entre la Commission et le Comité des Gouverneurs, et il est souhaité que des discussions puissent se tenir au Conseil ECOFIN à cet égard.

2. Exposé de M. Rey, Président, Comité des Suppléants

Les discussions des Suppléants ont porté sur deux thèmes principaux: l'interprétation de l'article 109 K, paragraphe 4, qui traite de la fixation irrévocable des taux de change et de l'introduction ultérieure de l'Ecu comme monnaie unique de la Communauté; l'établissement du programme de travail en vue de préparer les prochaines étapes de l'UEM.

Pour ce qui est du premier point, le texte actuel soulève trois questions. Premièrement, cette disposition autorise-t-elle un dernier réalignement au cours de la période située entre le moment où la décision de participer à la troisième étape est prise et celui où les parités sont irrévocablement fixées? Si, de l'opinion des Suppléants, cette possibilité existe dans le Traité, la plupart d'entre eux soulignent qu'elle ne serait guère cohérente avec la réalisation d'un degré élevé de convergence ni avec l'esprit du Traité. Une question connexe est de savoir si la fixation irrévocable des taux de change pourra elle-même entraîner des modifications marginales aux fins d'arrondissement. Deuxièmement, quand l'Ecu deviendra-t-il la monnaie unique de la Communauté? Il est généralement admis que le Traité n'exige pas l'introduction immédiate de l'Ecu en tant que monnaie unique. Il prévoit simplement que cela doit intervenir "rapidement" et que les mesures à prendre par le Conseil - à une date ultérieure - seront essentiellement de nature pratique, c'est-à-dire relatives à l'échange de billets de banque et à la conversion des bilans.

La troisième question concerne l'interprétation du texte "the ECU will become a currency in its own right" au moment de la fixation irrévocable des taux de change. D'après les discussions qui ont eu lieu au sein de la CIG, cela reflète l'intention que, à partir du début de la phase trois, l'Ecu ne sera plus défini comme un panier; il deviendra une unité monétaire abstraite, dont le taux de change sera irrévocablement fixé vis-à-vis des monnaies des Etats membres participant à la troisième étape. Cependant, les Suppléants ne sont pas parvenus à une conclusion sur le statut de monnaie légale de l'Ecu durant la période intérimaire précédant le moment où il deviendra monnaie unique de la Communauté. Cela signifie-t-il que les pays de la Communauté participant à la troisième étape seront libres de traiter l'Ecu conformément à la législation nationale existante, ou cela implique-t-il que le même traitement lui serait appliqué qu'aux monnaies nationales?

En ce qui concerne le programme de travail, les Suppléants sont convenus qu'il ne serait guère judicieux d'essayer d'amender le texte de l'article 109 K, paragraphe 4, en vue de clarifier la portée de ces dispositions avant la signature du Traité, le 8 février. Il serait toutefois utile que, après consultation par chaque banque centrale des représentants du Trésor aux négociations sur le Traité, le Comité des Gouverneurs se mette d'accord sur l'interprétation de ce paragraphe de façon à pouvoir en donner une explication uniforme aux parlements nationaux et à l'opinion publique. Les Suppléants proposent donc de demander au Sous-Comité de politique des changes d'étudier les questions relatives à un dernier réalignement et aux contraintes découlant de la clause selon laquelle il ne devrait pas en résulter une modification de la valeur externe de l'Ecu. Enfin, le Secrétariat devrait être invité à réfléchir sur les implications, sous l'angle du statut légal, de l'expression "currency in its own right".

Les Suppléants reprendront leurs discussions sur la base de ce travail et feront connaître leurs résultats au Comité.

3. Discussion par le Comité

M. Duisenberg déclare approuver la procédure proposée.

M. Schlesinger est également d'accord et souligne que le problème de l'interprétation est important, étant donné que des questions ont été soulevées au sujet de la relation future entre les créanciers et les débiteurs dans le cas d'obligations émises dans une monnaie nationale d'un pays de la Communauté et venant à échéance après le démarrage de la troisième étape, compte tenu en particulier de la possibilité d'un dernier réalignement. Se référant, pour illustrer ses propos, à l'unification allemande et au rattachement de la Sarre à l'Allemagne comme exemples de détermination de taux de change appropriés, M. Schlesinger déclare que lorsque les politiciens sont confrontés à ce problème, la tendance est de prendre en compte des facteurs politiques. Toute marge de manoeuvre à cet égard devra être réduite au minimum.

M. Christophersen indique que si les pays membres souhaitent introduire la monnaie unique au début de la troisième étape, il conviendra d'adopter les dispositions qui s'imposent dans le Traité, bien que les études entreprises par la Commission montrent clairement que les travaux techniques nécessaires prennent facilement trois à quatre années.

M. Duisenberg se déclare effrayé par la perspective de voir tous les documents publics sur l'IME et la BCE publiés en neuf langues et se demande si cela sera obligatoire. Il espère que la BCE sera suffisamment autonome pour prendre elle-même la décision sur ce point.

M. Christophersen répond qu'à son avis ce sont les Etats membres qui le demanderont et non la Commission, qui est souple sur cette question.

M. Rubio dit comprendre le problème souligné par M. Schlesinger. Il estime néanmoins que le Comité des Gouverneurs n'est pas autorisé à s'écarter, dans sa propre interprétation, des termes convenus au sommet de Maastricht.

M. de Larosière est d'avis que si tous les critères de convergence ont été observés et s'il n'y a pas eu de réalignement au cours des deux années précédentes, il ne voit pas comment un déséquilibre fondamental justifiant une modification de parité pourra se produire au moment de l'entrée dans la troisième étape. Cependant, quelques retouches peuvent se révéler appropriées pour des raisons de simplicité arithmétique. De plus, lorsque les parités des monnaies des pays participants seront verrouillées, l'Ecu deviendra une monnaie de plein droit et perdra son caractère de panier. Il ne sera pas nécessairement la seule monnaie en circulation dans les Etats membres à ce moment-là, mais son statut de monnaie légale devra être uniforme dans tous les Etats membres. En ce qui concerne le point soulevé par M. Rubio, il n'appartient pas au Comité des Gouverneurs de redéfinir les décisions des négociateurs et législateurs, même s'il est indiqué que le Comité parvienne à une interprétation commune des propositions du Traité. Cela devra bien sûr se faire en liaison avec les Ministres respectifs, puisque ce sont eux les négociateurs.

Le Président déclare que si une incertitude persiste au sujet de l'interprétation, la convergence risque d'en souffrir. Une suspicion apparaîtrait sur les marchés, qui se refléterait dans les écarts de taux d'intérêt.

M. Christophersen ajoute que, en liaison avec la législation sur le marché unique qui entrera en vigueur en 1993, dès que les dispositions du Traité auront été ratifiées, il conviendra d'amender les réglementations existantes pour éliminer les dispositions concernant la révision régulière du panier de l'Ecu. Une consultation sur cette question s'impose donc le moment venu entre la Commission et le Comité des Gouverneurs.

M. de Larosière déclare que, tout en approuvant l'orientation générale de l'étude du Secrétariat, il aimerait y voir inclure deux questions auxquelles il attache de l'importance. La première concerne les billets de banque en Ecus: à l'évidence, une grande partie du travail préparatoire requis dans ce domaine comporte généralement de longs délais de mise en route. Cette question concerne tout particulièrement les banques centrales de la CE qui disposent d'un équipement d'imprimerie et qui souhaitent clarifier la situation sous l'angle des programmes de travail futurs. Il recommande en conséquence que, après examen du document des Suppléants, le Comité des Gouverneurs demande au Groupe d'experts ad hoc sur l'impression et l'émission de billets de banque, qui a tenu une séance en septembre 1991, de se réunir à nouveau pour étudier les divers problèmes posés et en rendre compte avant la fin de 1992. La seconde question a trait aux systèmes de paiement, sur lesquels des travaux sont en cours. Elle est importante pour le fonctionnement efficace du système bancaire et devra également relever de la compétence des Suppléants.

Le Comité convient d'inclure les deux questions soulevées par M. de Larosière dans le document des Suppléants.

V. Autres questions relevant de la compétence du Comité

1. Echange de personnel entre les banques centrales de la CE

M. Duisenberg déclare que, devant la coordination croissante de la politique monétaire et la coopération accrue imposée dans plusieurs domaines par les étapes deux et trois, le personnel des banques centrales de la CE sera amené à collaborer de plus en plus étroitement. Pour lui permettre de se familiariser avec les méthodes de travail (voire avec les langues) des autres banques centrales de la CE, il conviendra d'envisager la possibilité d'échanger du personnel. La Commission a proposé récemment un programme d'échanges de fonctionnaires nationaux. La Nederlandsche Bank prépare en ce moment un mémorandum sur un programme d'échanges et de visites qui sera envoyé à M. Baer, en vue de le soumettre pour examen aux Suppléants, puis au Comité des Gouverneurs.

M. de Larosière soutient pleinement cette initiative.

2. Rapport annuel du Comité des Gouverneurs

M. Rey déclare que les Suppléants ont examiné le premier projet du Rapport annuel ainsi que la procédure de sa mise au point finale. Il importe que le Rapport soit publié dès que possible pour ne pas risquer d'être dépassé. Aussi les Suppléants proposent-ils de soumettre un projet révisé aux diverses banques centrales d'ici la fin de janvier, en les invitant à faire parvenir leurs commentaires par écrit. Un Comité de rédaction, comprenant les seconds Suppléants, devra ensuite se réunir pour préparer un projet définitif qui sera soumis aux Suppléants et aux Gouverneurs pour approbation lors des réunions de mars. Les Suppléants se pencheront sur plusieurs aspects techniques relatifs à la publication du Rapport lors de leur séance de février. La question des langues se pose également. Etant donné que le Rapport sera envoyé en particulier au Parlement européen, il est probable qu'il devra être disponible dans les neuf langues de la Communauté. S'il est vrai que seule la version anglaise devra être prête d'ici le mois de mars, des dispositions devront être prises pour en assurer la traduction, si possible avec l'aide des diverses banques centrales.

3. Démarche des syndicats du personnel

Après avoir été contacté par le représentant danois au Comité permanent des syndicats du personnel des banques centrales européennes, le Président fait savoir qu'il envisage de tenir une réunion exploratoire avec M. van der Schelde, Président du Comité permanent, pour déterminer quel genre de questions ce dernier souhaite lui poser; il en rendra compte ensuite au Comité des Gouverneurs.

M. Duisenberg déclare que lui et d'autres anciens présidents du Comité ont eu des contacts similaires avec des syndicats du personnel et qu'à sa connaissance ceux-ci ont été fort utiles. Il a demandé et reçu la confirmation du Président qu'il n'est pas envisagé de faire suivre la réunion exploratoire par une réunion des représentants des syndicats du personnel avec l'ensemble du Comité.

4. Surveillance multilatérale par l'ECOFIN

Le Président déclare que, avant la réunion du Conseil ECOFIN du 10 février, où la surveillance multilatérale figure à l'ordre du jour, un projet de déclaration au nom du Comité des Gouverneurs sera distribué pour commentaires. La déclaration comprendra une évaluation des politiques et questions de politiques économiques et monétaires actuelles ainsi qu'une brève référence au début du travail préparatoire du Comité en liaison avec le passage aux deuxième et troisième étapes de l'UEM.

VI. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance du Comité des Gouverneurs se tiendra à Bâle, le mardi 11 février 1992, à 10 heures.

262ème SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS

LE 14 JANVIER 1992

Sont présents:

Président du Comité des Gouverneurs	M. Hoffmeyer
Banque Nationale de Belgique	M. Verplaetse M. Rey* M. Michielsen
Danmarks Nationalbank	Mme Andersen M. Hansen
Deutsche Bundesbank	M. Schlesinger M. Tietmeyer M. Rieke
Banque de Grèce	M. Chalikias M. Papademos M. Karamouzis
Banco de España	M. Rubio M. Linde M. Durán
Banque de France	M. de Larosière M. Lagayette M. Cappanera
Central Bank of Ireland	M. Doyle M. Coffey M. Reynolds
Banca d'Italia	M. Ciampi M. Dini M. Santini
Institut Monétaire Luxembourgeois	M. Jaans
Nederlandsche Bank	M. Duisenberg M. Szász
Banco de Portugal	M. Tavares Moreira M. Borges M. Bento
Bank of England	M. Leigh-Pemberton M. Crockett M. Foot
Commission des Communautés européennes	M. Christophersen
Président du Sous-Comité de politique des changes	M. Saccomanni
Secrétariat du Comité des Gouverneurs	M. Baer M. Jenkinson M. Stone

* Président du Comité des Suppléants