

12 mars 1992

Confidentiel

Texte définitif

(Traduction)

PROCES-VERBAL

DE LA 263ème SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES  
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE

TENUE A BALE, LE MARDI 11 FEVRIER 1992 A 9 H 30

---

## Table des matières

	<u>Page</u>
I.            Approbation du procès-verbal de la 262ème 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 du Président sur le résultat de la réunion ECOFIN qui s'est tenue la veille .....	2
3.        Discussion par le Comité .....	2
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 janvier et des premiers jours de février 1992 .....	3
IV.          Evaluation de l'évolution récente de l'utilisation de l'Écu privé .....	3
V.            Travail préparatoire pour le passage à la phase finale de l'UEM .....	6
1.        Exposé de M. Rey, Président, Comité des Suppléants ....	6
2.        Discussion par le Comité .....	7
VI.          Possibilités d'améliorations des procédures de consultation en matière de politique monétaire .....	9

VII.	Autres questions relevant de la compétence du Comité .....	12
	1. Rapport annuel du Comité des Gouverneurs .....	12
	a) Exposé de M. Rey, Président, Comité des Suppléants	12
	b) Discussion par le Comité .....	12
	2. Démarche des syndicats du personnel .....	13
	3. Concours graphique pour l'Écu .....	13
	4. Lettre du CEPREM .....	14
VIII.	Date et lieu de la prochaine séance .....	14

\* \* \*

La liste des participants est jointe en annexe.

I. Approbation du procès-verbal de la 262ème séance

Le Comité approuve le procès-verbal de la 262ème 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 constate que l'évolution du dollar EU à l'égard des monnaies européennes a été influencée par les variations effectives et escomptées des écarts de taux d'intérêt ainsi que par l'attente de la reprise aux Etats-Unis. La monnaie américaine semble avoir été soutenue par la demande en provenance des gérants de portefeuilles et des fonds d'investissement qui, dans le cadre de leurs stratégies à plus long terme, ne semblaient pas découragés par le coût élevé de la détention de positions longues en dollars EU. Cette situation est toutefois précaire du fait que de telles positions peuvent rapidement se dénouer si la reprise américaine ne se manifeste pas et si les taux d'intérêt continuent de reculer aux Etats-Unis. La baisse du dollar pourrait également être amplifiée par la perspective du déficit budgétaire aux Etats-Unis, même si, en elle-même, cette situation peut aussi pousser à la hausse les taux d'intérêt à long terme.

En ce qui concerne la relation entre le dollar EU et le yen japonais, le marché a été impressionné par les interventions conjointes des banques centrales respectives, qui ont stoppé la tendance ascendante du dollar à l'égard du yen. Cependant, des facteurs internes semblent avoir empêché la monnaie japonaise de se raffermir davantage, et l'absence de toute référence aux taux de change dans le communiqué publié à la suite de la récente réunion du Groupe des Sept a persuadé le marché qu'il n'y aura pas d'action coordonnée agressive pour faire monter le yen japonais. Les transactions entre yens et deutsche marks semblent s'être accrues, bien qu'il soit trop tôt pour se prononcer sur l'incidence potentielle de cette activité.

Au sein du SME la situation a été calme après les tensions qui se sont manifestées à la fin de l'année dernière. Le niveau actuel des écarts de taux d'intérêt entre les monnaies du SME semble de nature à maintenir la stabilité des taux de change, même dans la bande large du mécanisme de change. A la suite du relèvement des taux d'intérêt directeurs en décembre, les taux du marché à court terme se sont inscrits en recul en janvier dans la plupart des pays de la Communauté. Au cours de la seconde moitié du mois, les taux ont toutefois commencé à se raffermir dans un certain nombre d'entre eux, en raison essentiellement des conditions techniques du marché en matière de liquidité et non d'un resserrement de la politique monétaire. Les taux à long terme sont dans l'ensemble demeurés stables, et la demande d'obligations à plus long terme s'est maintenue à un bon niveau.

2. Exposé du Président sur le résultat de la réunion ECOFIN qui s'est tenue la veille

Le Président informe le Comité du résultat de la réunion ECOFIN qui s'est tenue la veille. Il a informé ECOFIN des modifications des taux d'intérêt directeurs en décembre 1991 et a souligné en particulier le fait que la hausse des taux d'intérêt à court terme a été suivie d'une baisse des taux longs. Il a également rendu compte du travail du Comité dans le cadre de la préparation du passage aux deuxième et troisième phases de l'UEM.

3. Discussion par le Comité

Se référant aux graphiques et tableaux distribués par le Secrétariat, M. Doyle déclare que les interventions massives entreprises dans presque chaque monnaie entre le mois d'octobre et la mi-décembre 1991 se sont pratiquement arrêtées depuis le relèvement des taux d'intérêt directeurs allemands. S'il est vrai que l'augmentation des taux d'intérêt n'était pas appropriée pour les économies d'un certain nombre de pays de la Communauté, elle a néanmoins contribué à calmer les marchés des changes.

M. Ciampi informe le Comité sur les modifications, approuvées par le parlement italien le 30 janvier 1992, qui ont conduit à la décision de relever le taux d'escompte en Italie. Auparavant, une proposition de modification du taux par le Gouverneur de la Banca d'Italia requérait l'approbation du Ministre du Trésor italien, tandis qu'à présent la décision relève entièrement de la responsabilité du Gouverneur. En outre,

le gouvernement italien a approuvé un projet devant être soumis au parlement après les prochaines élections qui, s'il est adopté, éliminera tout financement monétaire du déficit du secteur public par le Trésor italien par le biais de son compte courant auprès de la banque centrale.

M. Chalikias déclare qu'un taux objectif de 9-12% pour la monnaie large a été annoncé en Grèce en janvier, ce qui signifie que l'expansion du crédit interne ne devra pas dépasser 7-9%. En outre, la Banque de Grèce a réduit le financement obligatoire de l'administration centrale par les banques commerciales de 30% à 25% de la croissance des dépôts avec effet au 1er janvier. Ce chiffre sera ramené à 20% à partir du 1er juillet et à 15% à compter du 1er octobre. Depuis septembre 1991, les banques commerciales ont la possibilité de réinvestir en obligations à moyen terme, désormais librement négociables, leurs avoirs obligatoires en bons du Trésor. En conséquence, l'encours de bons du Trésor détenus obligatoirement par les banques a fléchi à près de 10% des dépôts bancaires, contre 40% à fin août 1991. Avec effet à fin janvier 1992, toutes les opérations de change avec les pays tiers ont été totalement libéralisées.

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 janvier et des premiers jours de février 1992

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

IV. Evaluation de l'évolution récente de l'utilisation de l'Écu privé sur la base du Rapport No 7: "Evolutions récentes de l'utilisation de l'Écu privé: les différents problèmes" et d'une "Analyse statistique" (préparée par le Sous-Comité de politique des changes)

Le Président déclare que les Suppléants n'ont pas eu le temps d'examiner ce rapport, mais note que ses principales conclusions sont les suivantes: les marchés financiers de l'Écu ont poursuivi leur vive progression, bien que l'utilisation commerciale de l'Écu soit demeurée limitée; le rattachement des monnaies nordiques a contribué à l'expansion du marché de l'Écu; le recours aux interventions sur le marché des changes s'est développé sans soulever de difficultés; les écarts entre, d'une part,

les taux de change et les taux d'intérêt à court terme de l'Écu et, de l'autre, les taux théoriques se sont rétrécis et l'on ne s'attend pas à ce qu'ils s'élargissent à un niveau préoccupant; si l'utilisation de l'Écu n'a pas soulevé de problèmes pour la régulation monétaire, compte tenu des possibilités d'expansion substantielles dans l'intermédiation bancaire, un complément d'information sera nécessaire au sujet des caractéristiques des avoirs en Écus détenus par les banques. Conformément à l'usage, le rapport sera transmis au Comité monétaire et l'analyse statistique sera adressée aux tiers intéressés.

M. Schlesinger mentionne deux points du rapport. L'un concerne la possibilité que toutes les monnaies constituant le panier de l'Écu ne participeront pas à la troisième phase de l'UEM; ceci peut créer une incertitude et affecter négativement l'utilisation de l'Écu. Le second a trait à la suggestion qu'une banque centrale devra tenir compte de l'écart entre la valeur du marché et la valeur théorique de l'Écu en procédant à des interventions, comme l'ont déjà fait certaines banques centrales. Il se demande si cela signifie qu'une banque centrale pourra utiliser un cours de change de l'Écu différent du cours officiel.

M. Saccomanni indique que l'écart entre le cours officiel et le cours du marché de l'Écu a parfois été affecté par les interventions des banques centrales. Certaines d'entre elles surveillent déjà l'écart et peuvent s'abstenir, le cas échéant, d'interventions qui risquent de l'élargir. Toutes les interventions sont effectuées au cours du marché puisqu'elles sont réalisées en Écus privés et non en Écus officiels détenus dans les réserves des banques centrales. Quelques banques centrales ont néanmoins des réserves libellées en Écus privés, qu'elles ont achetés ou vendus au cours du marché. Le rapport recommande de suivre plus étroitement l'évolution de l'écart lorsqu'elles entreprennent des opérations en Écus privés. Il confirme qu'on ne peut pas affirmer que certaines banques centrales ont commencé à gérer l'Écu sur le marché, mais que c'est plutôt l'évolution de l'écart qui est devenue source de préoccupations pour elles. Il ajoute que l'un des graphiques élaborés régulièrement par le Secrétariat indique l'évolution de l'écart de l'Écu ainsi que celui des taux d'intérêt à court et à long terme. Ces évolutions sont examinées par le Groupe de surveillance en cas de développement important.

M. Duisenberg soulève deux autres questions. Premièrement, il se demande, étant donné que les réserves des banques centrales de la CE en

Écus représentent déjà près d'un tiers de leurs réserves autres qu'en dollars, s'il convient d'accroître la proportion d'avoirs en ce qui pourra devenir la monnaie "nationale". Deuxièmement, comme les gouvernements sont les principaux émetteurs d'instruments en Écus et que les banques centrales de la Communauté en acquièrent le produit au terme de conversions hors marché, celles-ci financent de fait les gouvernements de la Communauté, sans qu'il s'agisse nécessairement de leur gouvernement respectif. Est-il souhaitable que ce phénomène s'amplifie, vu que le financement des déficits de l'Etat par les banques centrales sera explicitement interdit à la troisième phase de l'UEM?

M. Ciampi propose d'inviter le Sous-Comité de politique monétaire à examiner de plus près les conséquences d'un accroissement des avoirs libellés en Écus pour les agrégats et la politique monétaires.

M. Saccomanni déclare que les gouvernements et les banques centrales ont joué un rôle important dans l'augmentation du volume des transactions en Écus. Le Sous-Comité de politique des changes a constaté qu'aucun financement monétaire du gouvernement ne s'est produit du fait de l'activité des banques centrales; il souhaite néanmoins améliorer sa base d'informations sur les transactions en Écus par les organismes officiels. En ce qui concerne le point soulevé par M. Ciampi, on ne connaît pas suffisamment l'importance des dépôts libellés en Écus, en particulier transfrontières, inclus dans les agrégats monétaires.

Pour M. de Larosière, il est clair que le marché privé de l'Écu a gagné en intensité et que, de ce fait, les banques centrales se demandent à juste titre quelle est la meilleure façon d'organiser la liquidité et les autres conditions techniques du marché. Il propose en conséquence de demander au Sous-Comité de politique des changes d'étudier ces questions de façon plus approfondie.

M. Schlesinger soutient la proposition de M. Ciampi.

M. Leigh-Pemberton indique qu'il ne faut pas perdre de vue les implications des amendements du Traité signé à Maastricht pour les instruments et contrats libellés en Écus qui arriveront à échéance après le début de la troisième phase de l'UEM. Ceci devra être expliqué le moment voulu au marché.

M. Saccomanni déclare que le Sous-Comité de politique des changes étudiera cette question dans le cadre d'un rapport sur les implications



techniques et juridiques de l'article 109 L(4), qui sera soumis aux Gouverneurs lors de la séance d'avril.

V. Travail préparatoire pour le passage à la phase finale de l'UEM

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

Les Suppléants estiment que le travail préparatoire devra porter principalement sur les mesures nécessaires à l'établissement de l'IME. Un consensus est donc requis sur l'importance relative à accorder aux diverses fonctions et missions de l'IME. Quelques Suppléants sont d'avis que, en vue de se conformer au Traité, l'IME devra exécuter ses fonctions "sur place", tandis que d'autres ont le sentiment qu'il devrait se développer progressivement et qu'une continuité devrait exister entre le travail du Comité des Gouverneurs et celui de l'IME. Les Suppléants estiment qu'à partir du moment où les fonctions et missions de l'IME auront été définies, les aspects structurels et opérationnels pourront être abordés plus aisément.

Si la préparation de la troisième phase doit essentiellement être effectuée par le futur IME, il peut se révéler souhaitable, en raison des longs délais requis pour le travail dans certains domaines ou de leur importance politique, de commencer avant la mise en place de l'IME. Ces domaines sont les suivants: harmonisation des statistiques monétaires (y compris celle des systèmes comptables des banques centrales nationales); préparation des billets de banque libellés en Écus (certains Suppléants ont souligné que les décisions nationales dans ce domaine seront désormais affectées par la perspective d'une monnaie unique, l'Écu); développement des systèmes informatiques (pour éviter les incohérences en matière de planification dans les banques centrales); mesures destinées à mettre en place des systèmes de compensation et de paiement efficaces et solides (le groupe de travail ad hoc présidé par M. Padoa-Schioppa présentera, comme prévu, des recommandations sur la façon de procéder).

Sans confier des mandats illimités aux divers sous-comités ou groupes de travail, l'objectif est de mettre sur pied un programme de travail vaste et cohérent. Le Sous-Comité de politique monétaire devra être invité à préparer un programme de travail spécifique lié à son domaine de compétences.

En ce qui concerne les ressources requises pour effectuer le travail au cours de la période précédant l'établissement de l'IME, il sera

probablement nécessaire d'élargir le Secrétariat et de recourir davantage aux banques centrales. Si l'examen des conditions d'emploi dans le futur IME n'apparaît pas prioritaire, une ligne claire s'impose néanmoins à cet égard à un stade suffisamment tôt pour assurer une certaine continuité avec les termes du contrat du personnel du Secrétariat. De plus, les Chefs du personnel des banques centrales de la CE sont invités à réserver un accueil bienveillant à la proposition de la Nederlandsche Bank d'échanger le personnel entre les banques centrales.

Sur la question du rôle du futur Président de l'IME dans le travail préparatoire, quelques Suppléants estiment souhaitable de le nommer rapidement, car cette mesure permettrait au Comité des Gouverneurs et au Président d'agir, bien que sur une base informelle, en tant que précurseur du futur Conseil de l'IME.

## 2. Discussion par le Comité

Se référant à la note du Président des Suppléants, M. de Larosière ne pense pas qu'il appartienne au Comité d'établir une liste prédéterminée d'activités que les banques centrales pourront être autorisées à entreprendre en dehors de la sphère monétaire. En ce qui concerne le personnel, il est favorable à l'idée d'un programme d'échange. En outre, les responsables de la gestion du personnel dans les banques centrales de la CE devront commencer, à un moment ou à un autre, à examiner collectivement les implications de la transition vers l'UEM pour les politiques de personnel.

M. Schlesinger convient que des priorités devront être établies, à commencer par l'IME. Cependant, le Comité ne peut se déterminer qu'après la ratification du nouveau Traité par les divers parlements nationaux. Il est d'accord pour que le travail démarre dans les quatre domaines décrits par M. Rey, tout en estimant que la question des billets de banque pourra attendre jusqu'à la ratification du Traité, étant donné les incertitudes qui entourent les modalités d'application des textes correspondants du Traité. Pour le reste, le programme de travail devra être examiné soigneusement avant qu'une décision ne soit prise sur les fonctions qu'il convient de confier aux sous-comités ou groupes ad hoc. Le Comité devra donc revenir sur cette question lors de la prochaine séance, après y avoir réfléchi dans l'intervalle, avec des propositions plus concrètes.

M. de Larosière estime qu'il convient de demander aux responsables de l'impression des billets de banque dans les diverses banques centrales de la CE d'identifier les problèmes auxquels chaque pays est confronté à cet égard. Ainsi, en France, une nouvelle série de billets de banque va être émise alors que la décision a été prise il y a près de dix ans. Il sera donc utile, dans un premier temps, que chaque banque centrale fasse le point sur son programme de billets de banque. La question de l'émission d'un billet de banque commun devra être abordée dès que le tableau des situations nationales sera dressé.

M. Duisenberg partage l'opinion de M. de Larosière et pense que les recommandations du Groupe d'experts ad hoc, qui s'était réuni en septembre 1991, devront être suivies. Comme le Groupe avait indiqué qu'il faudra au moins six à huit années pour mettre au point un billet de banque commun, la question ne peut pas être reportée après l'établissement de l'IME. Il faudra donc créer un groupe d'experts des banques centrales de la CE en matière de billets de banque. Il propose de rédiger un mandat à l'attention du Comité.

M. Ciampi souscrit au contenu du rapport de M. Rey. Il ne s'agit pas nécessairement de mettre en place un certain nombre de groupes de travail, mais d'utiliser et de renforcer la structure existante du Comité. Par exemple, les seconds Suppléants, assistés de leurs experts dans des domaines spécifiques, pourront tenir des réunions parallèles à celles des Suppléants. Il sera sans doute également nécessaire d'accroître la dimension du Secrétariat. De plus, il faut prévoir un délai suffisamment long pour mettre en oeuvre les décisions concernant les nouveaux billets de banque. Enfin, l'activité devra être coordonnée dans chacune des banques centrales de la CE de façon à y répandre l'esprit des nouvelles institutions à créer. Sinon son importance risque de n'être perçue que par ceux qui sont directement concernés.

M. Rubio est d'accord avec M. Ciampi sur la nécessité d'adapter la structure existante et ajoute que la coordination d'un grand nombre de groupes de travail pourra poser des problèmes.

En résumé, le Président note qu'un accord existe sur les priorités à établir et sur la nature du travail préparatoire à entreprendre en ce qui concerne l'IME. Sur la question des billets de banque, la nécessité est généralement admise de commencer par clarifier les questions posées; mais avant d'inviter les experts à se réunir à nouveau, un mandat

devra être examiné par les Suppléants. Celui-ci pourra être rédigé sur la base de suggestions avancées par la Nederlandsche Bank et qui seront examinées par le Comité des Gouverneurs à sa prochaine séance de mars. Pour ce qui est du Secrétariat, il convient de préparer une note pour la prochaine réunion, indiquant le statut et la composition du personnel actuel; il faudra en tenir compte avant toute décision quant à sa dimension future.

M. de Larosière estime que le Secrétariat aura probablement besoin d'un appoint de personnel expérimenté dans le domaine des problèmes d'organisation.

M. Jaans déclare que, devant l'impossibilité de prendre les décisions finales avant la ratification du Traité, il ne faudrait pas sous-estimer l'aspect temporel inhérent à l'ensemble de la question de la nomination du personnel de l'IME. La solution la plus efficace consiste à recruter dès que possible des agents qui seront responsables de la gestion de l'IME et de les faire désigner sous les auspices du Comité des Gouverneurs.

M. Leigh-Pemberton souscrit aux questions générales de principe qui ont été soulevées et déclare que le travail technique requis dans le domaine des billets de banque en Écus devra commencer dès que possible. Il soutient également l'opinion de M. de Larosière que certaines banques centrales exercent traditionnellement toute une série de fonctions qui ne sont pas exactement liées aux questions monétaires, et il ne voit pas la raison pour laquelle il devrait y avoir interférence avec celles-ci par suite des modifications qui devront être opérées.

M. Chalikias estime que le Comité devra définir ce que les banques centrales nationales devront faire et non ce qu'elles ne devront pas faire.

VI. Possibilités d'améliorations des procédures de consultation en matière de politique monétaire

Le Président se réfère aux lettres de MM. Ciampi et Schlesinger, dont copies ont été distribuées. Le Comité a estimé dans le passé que des difficultés pourraient se poser en cas d'officialisation des obligations et engagements ex ante. Les options qui s'offrent en matière de politique monétaire ont été examinées lors de la séance du Comité de décembre, dans le contexte d'un resserrement éventuel de la politique monétaire allemande.

Le Président est d'avis que la procédure actuelle est appropriée, compte tenu des contraintes imposées par la prise de décision à l'échelle nationale.

M. Ciampi confirme que le principe de l'autonomie des diverses banques centrales à l'égard des décisions de politique monétaire n'est pas en cause. Sa proposition s'inspire de deux considérations. Premièrement, lorsqu'un pays de la Communauté modifie ses taux d'intérêt directeurs, le marché doit savoir que les autres Etats membres étaient au courant de cette décision. Cela permettrait d'atténuer les tensions qui se manifestent couramment avant l'adoption de mesures par d'autres pays de la Communauté à la suite d'une modification. Deuxièmement, il importe que, si un pays désire relever ses taux directeurs pour enrayer les sorties de capitaux, son action ne soit pas contrecarrée par les mesures prises dans d'autres pays. En ce qui concerne la procédure qu'il propose, elle devrait être considérée comme un exemple de ce qui peut être fait et non comme une proposition ferme. Il est conscient que toute consultation ex ante serait une charge pour les banques centrales, mais elle ne réduirait pas leur autonomie, ni ne les obligerait à entreprendre des actions non souhaitées; en fait, elle pourrait aider à éviter des tensions superflues, conformément à la Décision 1990 du Conseil sur la coopération entre banques centrales.

M. Schlesinger ne pense pas que les banques centrales peuvent aller au-delà de la procédure actuellement en vigueur. En décembre, il avait fait part d'un certain nombre d'opinions qui s'étaient exprimées au Conseil de la Deutsche Bundesbank et évoqué la possibilité d'une décision, sans pouvoir indiquer la nature de celle-ci. Une banque centrale ne peut faire plus que communiquer aux autres le genre d'informations qu'elle peut fournir à son propre gouvernement avant l'adoption d'une mesure. Se pose en outre le problème du choix de la date pour informer les autres banques centrales lorsque la décision est prise et pour en avertir le marché.

Le Président estime qu'il y a une différence entre une obligation d'essayer d'informer les collègues dès que possible et une obligation absolue de le faire.

M. Duisenberg observe que, à la suite des réunions mensuelles du Comité, et en particulier de celle de décembre, il était pleinement préparé au relèvement des taux d'intérêt allemands. Tout en étant surpris par l'importance de l'ajustement, il s'attendait à une telle mesure. En dehors des réunions mensuelles, les banques centrales sont libres de demander des

consultations intermédiaires. Il ne pense donc pas que les procédures actuelles doivent être modifiées. Cependant, après l'établissement de l'IME, il conviendra d'aborder à nouveau la question.

M. de Larosière est favorable à la proposition de M. Ciampi, chaque banque centrale de la Communauté devant néanmoins faire face à des questions constitutionnelles et pratiques différentes si elle est mise en oeuvre. Il n'en reste pas moins que le principe qui sous-tend la proposition devra être examiné de façon plus approfondie lorsqu'on se rapprochera de la deuxième phase de l'UEM. Il convient d'améliorer le processus de consultation pour éviter certains des aspects négatifs décrits par M. Ciampi.

M. Ciampi est sensible à l'atmosphère d'amitié et d'estime permettant d'aborder ces questions franchement et accepte l'opinion consensuelle du Comité à cet égard. Cependant, étant donné que les décisions sur les modifications de taux d'intérêt ne sont pas nécessairement prises un jour déterminé, il a le sentiment qu'elles pourraient l'être à la fin de la semaine lorsque les marchés sont fermés. Les autres banques centrales pourraient ainsi réagir, si elles le souhaitent, et les marchés seraient informés, avant leur réouverture, qu'une position commune a été réalisée par toutes les banques centrales de la Communauté. Cela permettrait d'éliminer les incertitudes.

M. Schlesinger est d'avis qu'il ne faut pas perdre de vue les situations différentes existant dans chaque pays de la Communauté.

M. Leigh-Pemberton déclare que les tensions se manifestent toujours avant les réunions du Conseil de la Deutsche Bundesbank et observe que dans les autres pays de la Communauté l'ajustement des taux d'intérêt peut intervenir à tout moment, de sorte que les tensions et la spéculation ne peuvent pas s'y manifester avec autant d'acuité. Il n'a cependant pas le sentiment qu'une modification des procédures actuelles s'impose; le faire reviendrait à semer la confusion sur les marchés et à amplifier la spéculation et l'incertitude au cours de la préparation des deuxième et troisième phases de l'UEM.

VII. Autres questions relevant de la compétence du Comité

1. Rapport annuel du Comité des Gouverneurs

a) Exposé de M. Rey, Président, Comité des Suppléants

L'élaboration technique du Rapport annuel a soulevé quelques questions sensibles, qui devront être résolues dès que possible de façon que la distribution puisse avoir lieu peu de temps après son approbation par le Comité des Gouverneurs à la réunion de mars.

En ce qui concerne la présentation, il s'agissait de choisir entre un texte imprimé et la présentation standard utilisée pour les documents internes. La majorité des Suppléants s'est prononcée en faveur de la présentation standard avec cependant une couverture imprimée. Cette procédure, dont le Secrétariat pourra se charger, est la plus rapide et réduit le risque de voir le rapport dépassé. Elle permet également de choisir librement le nombre d'exemplaires. Un Suppléant se déclare néanmoins favorable à une version imprimée, l'estimant plus appropriée, même si sa publication devait être différée.

Pour ce qui est de la question des langues dans lesquelles le rapport sera publié et l'organisation de la traduction, les Suppléants, après une longue discussion, ont décidé de confier aux banques centrales le soin de réaliser les traductions dans les diverses langues de la Communauté à partir du texte anglais. De plus, chaque banque centrale sera invitée à spécifier le nombre d'exemplaires dont elle aura besoin dans chaque langue de distribution. Il a été proposé de fixer aux environs de la séance d'avril des Gouverneurs la date de publication et d'expédier à l'avance le rapport au Parlement européen, au Conseil des Ministres et au Conseil européen ainsi que, sous embargo, aux organes de presse désignés par les banques centrales. Reste à savoir si le Président doit organiser une conférence de presse.

b) Discussion par le Comité

M. Ciampi se déclare toujours favorable à une version imprimée, tout en reconnaissant que, pour cette année, cela est difficile pour une question de calendrier. Il propose que l'année prochaine les choses soient organisées de telle façon qu'une version imprimée du rapport puisse être élaborée; cette façon de procéder serait plus conforme à l'importance du travail du Comité.

M. de Larosière soutient le point de vue de M. Ciampi. Il accepte le compromis photocopie pour l'année en cours, mais ne pense pas que cela devrait constituer la procédure standard pour l'avenir. Il est également d'accord avec la solution envisagée pour les traductions.

M. Schlesinger approuve la proposition des Suppléants et estime que c'est une bonne solution que de voir le rapport paraître le même jour dans toutes les langues de la Communauté. Il s'excuse ensuite de devoir quitter la séance et demande à M. Tietmeyer de prendre sa place.

M. Duisenberg déclare que, tout comme M. Ciampi, il accepte la décision de la majorité, même si le délai imparti pour la traduction du rapport du Comité crée des difficultés à la Nederlandsche Bank, puisqu'elle coïncide avec la préparation de son propre Rapport annuel. Il ajoute que le Suppléant néerlandais a proposé de ne traduire que l'introduction du rapport, laissant aux diverses autorités nationales le soin de décider si elles veulent fournir en même temps des traductions du corps du rapport.

M. Rey confirme que les banques centrales sont invitées à fournir les traductions suffisamment à temps pour respecter les dates de publication prévues.

Le Comité adopte la solution proposée par le Comité des Suppléants.

## 2. Démarche des syndicats du personnel

Le Président se réfère à la lettre qu'il a reçue de M. Vanderschelde, Président du Comité permanent des syndicats du personnel des banques centrales européennes, sollicitant une discussion exploratoire. Il a également été contacté par M. Jennings, Secrétaire Général de la Fédération internationale des employés de bureau et du personnel technique. Il n'a pas encore été possible de se mettre d'accord sur une date mutuellement acceptable, mais il est espéré que des réunions pourront se tenir en mars.

## 3. Concours graphique pour l'Écu

Se référant à la lettre adressée au Président, M. de Larosière déclare que l'auteur, Mme Bourdon, a pris contact avec un certain nombre de banques centrales pour obtenir une aide financière destinée à soutenir son initiative de lancer un concours graphique pour l'Écu. Compte tenu du grand intérêt manifesté à l'égard de l'image de l'Écu, il lui a proposé d'écrire



au Président de façon à convenir d'une réponse conjointe des Gouverneurs à sa demande.

M. Delors déclare que c'est une chose d'encourager l'utilisation de l'Écu privé et une tout autre chose de soutenir les initiatives prises en ce qui concerne son logo. La Commission adopte une attitude neutre à l'égard de ceux qui souhaitent promouvoir l'utilisation de l'Écu, mais n'estime pas indiqué d'encourager des tiers à travailler à sa conception; celle-ci relève de la responsabilité des banques centrales.

Le Président déclare que la coordination de la position des banques centrales à l'égard de l'initiative de Mme Bourdon irait au-delà de la mission du Comité et qu'il répondra à sa lettre en lui exprimant la sympathie pour son travail, sans pouvoir donner suite à sa demande d'aide.

#### 4. Lettre du CEPREM

Le Président déclare qu'il a reçu également une lettre du CEPREM demandant une aide financière d'Écus 120.000 en guise de soutien pour son travail. Sa réponse sera identique à celle adressée à Mme Bourdon.

#### VIII. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance du Comité des Gouverneurs se tiendra à Bâle, le mardi 10 mars 1992, à 9 h 30.

Avant de clore la séance, le Président tient à souligner, à l'occasion de la dernière séance du Comité des Gouverneurs à laquelle assiste M. Chalikias, que l'intégrité personnelle de ce dernier mérite admiration et que les réformes structurelles qu'il a introduites en Grèce ont été dans une large mesure prises à son initiative et sous sa responsabilité.

263ème SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS

LE 11 FEVRIER 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
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. Delors M. Pons
Président du Sous-Comité de politique des changes	M. Saccomanni
Secrétariat du Comité des Gouverneurs	M. Baer M. Scheller M. Guiomard

---

\* Président du Comité des Suppléants