

46050

15 juillet 1993

Confidentiel

Final

(Traduction)

**PROCÈS-VERBAL
DE LA 277^{ème} SÉANCE DU COMITÉ DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ÉTATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE**

TENUE À BÂLE, LE LUNDI 14 JUIN 1993

SOMMAIRE

	Page
I. Approbation du procès-verbal de la 276ème séance	1
II. Surveillance des développements et politiques économiques et monétaires dans la Communauté	
1. Exposé de M. Saccomanni, Président, Sous-Comité de politique des changes	1
2. 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 concertation au cours du mois de mai et des premiers jours de juin 1993	4
IV. Élaboration d'une opinion du Comité des Gouverneurs sur la situation budgétaire dans la Communauté	4
V. Travail préparatoire pour le passage aux deuxième et troisième phases de l'UEM	
a) Questions relatives à la conduite de la politique monétaire unique durant la troisième phase de l'UEM	
1. Exposé de M. Papademos, Président, Sous-Comité de politique monétaire	5
2. Discussion par le Comité	8
b) État d'avancement des travaux préparatoires	8
VI. Autres questions relevant de la compétence du Comité	
a) Renouvellement des accords de crédits croisés bilatéraux avec la Suomen Pankki	9
b) Coopération avec les banques centrales de l'AELE	9
c) Rencontre avec les représentants syndicaux	9
d) Présentation du Rapport annuel au Parlement européen	9
VII. Date et lieu de la prochaine séance	9

* * *

La liste des participants est jointe en annexe.

Le *Président* ouvre la séance en souhaitant la bienvenue à M. Costa Pinto, qui a été nommé membre du Conseil d'administration du Banco de Portugal et qui sera le premier Suppléant de M. Beleza. Il souhaite également la bienvenue à M. Guill en l'absence de M. Jaans.

I. Approbation du procès-verbal de la 276ème séance

Le *Comité* approuve le procès-verbal de la 276ème séance.

II. Surveillance des développements et politiques économiques et monétaires dans la Communauté

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

Le Groupe de surveillance a examiné deux questions. Premièrement, les aspects de procédure du dernier réalignement ainsi que ses implications et, deuxièmement, l'évolution tendancielle des taux d'intérêt dans les pays de la Communauté. En ce qui concerne le premier point, le Groupe de surveillance a noté que les salles des opérations des banques centrales ont appris la décision espagnole de suspendre les interventions en faveur de la peseta par les agences de presse et, dans quelques cas, par les banques commerciales. L'impression a également prévalu que les banques centrales n'ont pas été informées convenablement au sujet des interventions effectuées par le Banco de España au cours de la matinée du 12 mai. De l'avis du groupe, il est essentiel pour la coopération entre banques centrales de maintenir la qualité et la rapidité de communication des données sur les interventions. Pour ce qui est des répercussions du réalignement sur le comportement des marchés, il est estimé que la suspension sans information préalable des obligations d'intervention en cours de journée a ajouté un élément d'incertitude; il est néanmoins trop tôt pour déterminer le type de comportement que le marché pourrait adopter si de nouvelles tensions devaient se développer au sein du MCE.

En ce qui concerne les récentes modifications des taux d'intérêt, le groupe a noté que la tendance à la baisse dans un certain nombre de pays de la Communauté s'inscrit dans le cadre d'un affaiblissement relatif du deutsche mark. Ceci ne devrait cependant pas être considéré comme un signe que les États membres ont déconnecté leur politique de taux d'intérêt de celle de l'Allemagne. Bien que dans quelques pays, notamment ceux dont les monnaies se trouvent dans la bande étroite du MCE, les taux soient tombés au-dessous des taux allemands, les possibilités d'une nouvelle baisse en termes relatifs sont limitées. Enfin, des préoccupations ont été exprimées quant à l'incidence de l'appréciation des taux de change réels dans les pays du MCE dont les économies sont en récession.

2. Discussion par le Comité

Le *Président* remercie M. Rojo pour sa note du 24 mai 1993 décrivant la procédure suivie lors du réalignement récent de la peseta. Il propose d'inviter les Suppléants à examiner ces procédures et les leçons à tirer du réalignement, et à préparer un rapport oral pour la réunion des Gouverneurs en juillet ou en septembre.

En ce qui concerne la politique monétaire de la France, *M. de Larosière* déclare que les autorités françaises ont poursuivi leur politique de réduction progressive des taux directeurs en suivant la tendance à la baisse des taux du marché. Les taux directeurs ont été abaissés à huit reprises en l'espace de deux mois à raison de 0,25 point dans chaque cas, y compris la diminution annoncée ce matin; le taux des pensions s'établit désormais à 8,25% et le taux des appels d'offres à 7,25%. Les écarts de taux d'intérêt à court terme par rapport à l'Allemagne sont à présent négatifs: -18 points de base à un mois; -25 points de base à trois mois; -25 points de base à six mois; et -12 points de base à un an. La réaction initiale des marchés à la récente détente des taux a été favorable. Les autorités françaises continueront d'adopter cette attitude prudente.

M. Fazio déclare qu'en Italie le taux d'escompte a été abaissé de 0,5 point, à 10%, le 11 juin, après la réduction de 11% à 10,5% trois semaines auparavant. Ces mouvements progressifs ont suivi la tendance spontanée des taux du marché monétaire; les cours des obligations d'État sur le marché secondaire se sont raffermis et les taux d'adjudication des bons du Trésor ont fléchi à environ 9,2%, leur plus bas niveau depuis près de six ans. Les tensions inflationnistes demeurent faibles et le taux de change n'a guère réagi jusqu'à présent à la récente détente des taux d'intérêt.

M. Hoffmeyer déclare que la Danmarks Nationalbank a calculé que l'appréciation du taux de change réel effectif de la couronne danoise, après les turbulences au sein du MCE, persistera pendant près de deux ans si la politique actuelle est poursuivie. Cependant, les réactions politiques au Danemark à la montée du chômage vont dans le sens d'une politique budgétaire plus expansionniste; conséquence néfaste: hausse probable du déficit du secteur public, de largement plus de 3% à 4,5%.

M. Leigh-Pemberton se réfère aux rumeurs selon lesquelles le nouveau chancelier de l'Échiquier du Royaume-Uni préconiserait une politique de baisse des taux d'intérêt. Il estime que cette opinion est incorrecte. Il n'y aura pas de modification de l'attitude du gouvernement envers la politique monétaire du Royaume-Uni et les perspectives de réduction des taux d'intérêt demeurent ténues.

M. Schlesinger déclare qu'il n'y a pas de marge de manœuvre pour abaisser les taux d'intérêt en Allemagne; les taux longs se sont même légèrement tendus. De plus, l'expansion monétaire, qui avait progressé de 7% en rythme annuel en avril, se situe désormais en deçà de la fourchette-objectif de 4,5-6,5% pour 1993. En ce qui concerne les finances publiques, la situation s'est aggravée en Allemagne. En plus du programme budgétaire élaboré pour 1995 et les années suivantes, le gouvernement fédéral vise à présent à réduire le déficit envisagé pour 1994 d'un montant supplémentaire de DM 20 milliards; sinon, le déficit fédéral dépasserait, en 1995, le niveau prévu pour 1993 (environ 5% au total pour le gouvernement fédéral, les gouvernements des États et les

autorités locales, 6% si l'on inclut les fonds de sécurité sociale et 7% en tenant compte de la Treuhandanstalt et des chemins de fer fédéraux). En conséquence, le gouvernement ne dispose d'aucune marge pour prendre de nouvelles mesures anticycliques.

M. Christodoulou déclare que le gouvernement grec a annoncé son intention de s'en tenir à son objectif de déficit du secteur public, bien qu'il soit toujours difficile d'élargir l'assiette de l'impôt, principal élément d'amélioration des recettes du pays. Pour sa part, la banque centrale, afin d'assurer le respect de ses objectifs monétaires, n'a pas l'intention de laisser reculer les taux d'intérêt réels en Grèce, tout en permettant aux taux d'intérêt nominaux de suivre le recul du taux d'inflation.

M. Rojo déclare qu'après les élections générales en Espagne, le comportement de la peseta s'est amélioré. Même après sa dévaluation deux semaines avant les élections, la monnaie espagnole a fait l'objet d'attaques en raison des incertitudes politiques; cependant, le Banco de España n'est pas intervenu pour soutenir la monnaie. Au lendemain des élections, ne disposant plus de la majorité absolue, le gouvernement a entamé des négociations avec d'autres partis politiques en vue de la formation d'un gouvernement de coalition. Ces négociations dureront probablement un mois. Dans l'intervalle, le Banco de España s'en tient à l'orientation prudente de sa politique monétaire. M3 s'accroît à un rythme annuel de 4,5% et aucune modification d'importance des taux d'intérêt ne sera décidée avant l'annonce de la politique économique du nouveau gouvernement.

M. Beleza se déclare favorable à la proposition du Président d'inviter les Suppléants à préparer un rapport oral pour les Gouverneurs sur les procédures suivies et les leçons à tirer du récent réalignement. La situation monétaire au Portugal est à présent semblable à ce qu'elle était fin février, en dépit des problèmes budgétaires; le déficit est actuellement plus élevé que prévu, les recettes fiscales diminuant plus fortement que ne le donnait à penser le ralentissement de l'activité.

Le *Président* déclare que la Nederlandsche Bank met en œuvre une politique semblable à celle de la France. La vigueur du florin a permis aux Pays-Bas d'abaisser progressivement le loyer de l'argent. Les taux à un, trois et six mois se situent actuellement entre 75 et 80 points de base au-dessous des taux allemands équivalents, même si l'on estime que ce phénomène est temporaire. Sur la base des chiffres jusqu'à mai 1993, le déficit budgétaire s'établit en ce moment à un niveau proche de 3% du PIB, mais l'on redoute que la situation des finances publiques ne se détériore à l'avenir pour des raisons tant conjoncturelles que structurelles.

M. Doyle se félicite de la déclaration de M. Leigh-Pemberton selon laquelle les autorités britanniques n'envisagent pas une nouvelle réduction des taux d'intérêt. Les décisions de janvier dernier ont provoqué des difficultés notables en Irlande. Fait sans précédent, les taux d'intérêt irlandais se situent actuellement à 50 points de base au-dessous des taux allemands. Les taux directeurs ont été abaissés à douze reprises depuis fin janvier; comme en France, les autorités ont suivi la tendance à la baisse des taux d'intérêt du marché sans essayer d'appuyer le mouvement.

M. Verplaetse déclare que la situation monétaire en Belgique se situe entre celles des Pays-Bas et de l'Allemagne. Les autorités belges travaillent en contact étroit avec leurs homologues de ces deux pays et considèrent toujours le deutsche mark comme point d'ancrage. Le problème le plus

difficile en Belgique demeure le déficit budgétaire. Les mesures prises durant les quinze mois précédents ont permis de réduire celui-ci de plus de 4% du PIB, même si cette réduction a été absorbée à concurrence des trois quarts environ par des facteurs cycliques.

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 mai et des premiers jours de juin 1993

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

IV. Élaboration d'une opinion du Comité des Gouverneurs sur la situation budgétaire dans la Communauté

Se référant au projet d'opinion sur la situation budgétaire dans la Communauté préparé par les Suppléants, le *Président* demande si un Gouverneur souhaite commenter le texte. Il propose de transmettre l'opinion à la Présidence aux fins de distribution aux membres du Conseil, de la lire à la réunion du Conseil ÉCOFIN du 13 juillet et de la rendre publique.

Suite aux interventions de *MM. de Larosière, Leigh-Pemberton et Fazio*, le Comité convient de modifier la phrase du bas de la première page "and limit in many Community countries the scope for lowering official interest rates despite the weakness of economic activity" en "and make it more difficult for some Community countries to lower official interest rates despite the weakness of economic activity".

M. Christophersen demande si l'opinion sera disponible pour la Présidence avant la réunion du Conseil européen des 21 et 22 juin. Quelques États membres souhaitent peut-être que le Conseil européen adopte une position plus souple en matière de déficit budgétaire. Si l'opinion des Gouverneurs était disponible avant cette réunion, elle pourrait imposer une certaine discipline dans la formulation, par le Conseil européen, de son point de vue sur le dosage des moyens d'action.

M. Doyle déclare que l'opinion n'aura pas l'attention qu'elle mérite au Conseil européen étant donné que l'ordre du jour est déjà rempli. Par ailleurs, elle aura perdu de son impact au moment où le Conseil ÉCOFIN se réunira en juillet, car elle aura déjà été diffusée avant le Conseil européen.

M. Fazio est favorable à la mise à disposition de l'opinion avant la réunion du Conseil européen.

M. Christodoulou partage l'avis de M. Fazio. Le problème est si important qu'il doit être abordé à un haut niveau dès que possible. Il s'agit d'une question qui ne peut être résolue au cours d'une seule discussion et il est donc indiqué de la porter à l'attention des chefs d'État en juin et de la mettre également à l'ordre du jour du Conseil ÉCOFIN de juillet.

M. de Larosière estime qu'il n'est pas indiqué de faire connaître l'opinion aux chefs d'État avant de l'avoir examinée au Conseil ÉCOFIN.

Après un nouvel échange de vues de courte durée, le *Président* propose d'envoyer l'opinion à la Présidence, en même temps qu'une lettre d'accompagnement datée du 19 juin 1993 demandant de diffuser l'opinion aux membres du Conseil ÉCOFIN par l'intermédiaire de son Secrétariat avant la réunion de juillet. Cela permettra aux Ministres des Finances, s'ils le souhaitent, de porter l'opinion des Gouverneurs à l'attention des chefs d'État et de gouvernement avant la réunion du Conseil européen des 21 et 22 juin 1993.

Le *Comité* approuve la proposition du *Président*.

V. Travail préparatoire pour le passage aux deuxième et troisième phases de l'UEM

a) Questions relatives à la conduite de la politique monétaire unique durant la troisième phase de l'UEM

1. Exposé de M. Papademos, Président, Sous-Comité de politique monétaire

Conformément à son mandat spécial, le Sous-Comité de politique monétaire a procédé récemment à un échange de vues préliminaire sur les questions relatives à la conduite de la politique monétaire unique dans la troisième phase de l'UEM sur la base de notes préparées par cinq banques centrales et l'Unité économique. Bien qu'il ne soit pas prévu d'élaborer un rapport avant l'automne 1993, le présent rapport oral, établi sous la responsabilité personnelle du *Président*, vise à informer le *Comité* des progrès réalisés jusqu'à présent et de quelques conclusions préliminaires.

Les discussions du Sous-Comité ont porté sur quatre sujets: lien entre la stratégie de politique monétaire et la sélection des instruments et procédures; choix de la stratégie de politique monétaire; définition de l'orientation de la politique monétaire; questions relatives aux instruments et procédures.

Premièrement, les membres ont souligné l'existence d'un **lien** entre le choix des stratégies de politique monétaire et la sélection des instruments et procédures; cependant, ce lien n'est pas toujours très étroit et dépend de la stratégie retenue. Par exemple, un objectif de taux de change a des implications importantes pour l'utilisation de l'instrument de taux d'intérêt, tandis que dans le cas de l'objectif monétaire, la relation est plus faible. L'expérience a montré que dans quelques cas les modifications de la stratégie de politique monétaire ont également imposé l'adaptation des instruments, alors que dans d'autres le passage à une nouvelle stratégie s'est effectué sans changement tactique. Il a aussi été noté que des instruments et procédures semblables sont couramment employés par les banques centrales poursuivant des objectifs intermédiaires différents. Quelle que soit l'étroitesse du lien, cependant, la plupart des membres sont convenus que le choix de la stratégie

devrait être opéré avant de s'engager dans une évaluation détaillée des autres moyens de mise en œuvre de la politique.

Deuxièmement, en ce qui concerne la **stratégie** que la BCE peut suivre, un accord s'est dégagé sur le fait qu'il s'agit en fin de compte de choisir entre la fixation d'objectifs intermédiaires pour les agrégats de monnaie et de crédit, d'un côté, et une stratégie directement axée sur l'objectif final de stabilité des prix, de l'autre. Personne ne s'est prononcé en faveur d'un objectif intermédiaire de taux d'intérêt ou de taux de change. Ce dernier a été considéré particulièrement indésirable dans le contexte d'une vaste union monétaire, car il risque d'être incompatible avec l'engagement en faveur de l'objectif de stabilité des prix. La plupart des membres du Sous-Comité se sont déclarés favorables à l'adoption d'une stratégie fondée sur des objectifs monétaires intermédiaires n'excluant pas nécessairement la surveillance étroite d'autres indicateurs. Il a été fait valoir par ailleurs qu'au début de la troisième phase il sera souhaitable de combiner un objectif monétaire avec un objectif direct d'inflation. Plus généralement, tous les membres sont d'avis que la stratégie de politique monétaire doit être simple, transparente et facilement explicable au public tout en contribuant à protéger la BCE des pressions externes. Il a également été souligné qu'une stratégie fondée sur des objectifs intermédiaires doit s'inscrire dans un cadre à moyen terme et être mise en œuvre de façon pragmatique sans obéir à des règles mécaniques.

Les délibérations du Sous-Comité ont mis en évidence les difficultés que peut poser le choix de la stratégie au début de la troisième phase, en raison des incertitudes au sujet des conditions qui seront en vigueur dans le domaine des structures financières et des marchés ainsi que du nombre initial de pays participant à l'Union monétaire. Dans une situation aussi incertaine, les agrégats monétaires risquent davantage de s'écarter des objectifs monétaires, ce qui peut sérieusement mettre à mal la crédibilité de la BCE. C'est pourquoi quelques membres ont souligné qu'un objectif monétaire doit initialement être géré avec une plus grande souplesse en vue de la réalisation de l'objectif final d'inflation. Le Sous-Comité est conscient du dilemme qui existe entre la souplesse et la nécessité de renforcer la crédibilité dès le départ de la troisième phase. Autre question importante: comment maximiser, durant la deuxième phase, le transfert de crédibilité des banques centrales nationales à la BCE.

Troisièmement, le Sous-Comité a examiné les possibilités de **définition de l'orientation d'une politique monétaire unique**. Une égalisation complète des niveaux de taux d'intérêt interbancaires dans tous les pays membres a été considérée comme trop ambitieuse, spécialement au début de la troisième phase. Il serait plus réaliste de faire en sorte que les modifications des taux d'intérêt dictées par des mesures de politique monétaire ou des chocs de liquidités soient les mêmes dans chaque pays, quelles que soient leur origine et les différences initiales des niveaux de taux d'intérêt. Une condition essentielle à l'adoption d'une orientation monétaire unique serait la mise en place de possibilités d'arbitrage transfrontières pour les banques. Cette condition aurait des implications vigoureuses pour les relations entre les systèmes de paiement nationaux. La formulation des caractéristiques précises d'un système de paiement suffisamment interconnecté sera traitée par le

Groupe de travail sur les systèmes de paiement de la CEE, mais le Sous-Comité a souligné l'importance de contacts étroits avec ce groupe.

Enfin, il a été procédé à un échange de vues sur le type d'instruments et de procédures que la BCE peut utiliser, le degré souhaitable d'harmonisation, le degré de décentralisation des opérations et la latitude dont disposent les banques centrales nationales dans la mise en œuvre d'une politique monétaire unique. Les membres ont souligné l'interdépendance de ces questions. S'il est généralement admis que les taux d'intérêt à court terme constituent très probablement les principaux objectifs opérationnels de la BCE, des points de vue différents ont été exprimés au sujet de l'efficacité d'instruments et de procédures spécifiques. Pour ce qui est des instruments, le Sous-Comité a examiné les avantages et les inconvénients des réserves obligatoires. D'un côté, certains membres ont mis l'accent sur leur utilité pour la régulation des taux d'intérêt de par leur incidence sur le niveau et la stabilité de la demande de monnaie centrale ainsi que pour la régulation de la masse monétaire de par leur influence sur l'écart entre les rendements des actifs monétaires et non monétaires. D'un autre côté, quelques membres ont noté les implications négatives des réserves non rémunérées pour l'intermédiation financière et évoqué l'existence de moyens alternatifs pour stabiliser la monnaie de banque centrale.

En ce qui concerne les autres instruments, il est généralement admis que les opérations de marché constitueront le principal instrument pour la régulation de la liquidité et que le SEBC devra fournir une facilité permanente de financement. Des opinions différentes ont néanmoins été exprimées au sujet de l'importance relative des opérations d'open market et des facilités de financement. Cette question a été mise en relation avec le degré de décentralisation des opérations et examinée à l'aide de deux modèles de référence. Selon le premier, la politique monétaire serait conduite au moyen d'opérations très fréquentes de réglage fin par la BCE, de sorte que les réserves obligatoires et les facilités permanentes ne seraient pas nécessaires. Cela supposerait néanmoins un degré élevé de centralisation, les opérations d'open market étant exécutées par l'organe central avec un nombre limité de contreparties. Selon le second modèle, ces opérations seraient effectuées à des intervalles moins fréquents, mais réguliers, et seraient complétées par des facilités permanentes et des réserves obligatoires. Ceci permettrait un degré élevé de décentralisation, mais aurait également des répercussions sur le degré d'harmonisation des instruments.

Un certain nombre de membres ont noté que les banques centrales nationales auront peut-être un plus grand rôle à jouer au début de la troisième phase qu'ultérieurement, en raison de la nécessité de faire face à des frictions que peut entraîner l'intégration imparfaite des marchés monétaires dans un premier temps. Le degré adéquat de décentralisation et de latitude à un stade ultérieur de la troisième phase devrait dépendre des conditions en vigueur à ce moment-là et ne peut être aisément évalué sur la base des différences actuelles. Il a été souligné que l'utilisation décentralisée des instruments et procédures ne doit pas conduire à des signaux contradictoires susceptibles d'entraver la conduite d'une politique monétaire unique. Bien que les membres soient conscients des aspects politiques inhérents au choix final du degré de décentralisation et de latitude, la

discussion a mis en évidence l'existence éventuelle d'un compromis entre la subsidiarité et l'efficacité dans la mise en œuvre de la politique monétaire.

En conclusion, le Sous-Comité est conscient du fait que la responsabilité première pour la préparation de la politique monétaire unique incombe à l'IME, tandis que les décisions finales seront prises par la BCE. En outre, en raison des incertitudes au sujet des structures financières en vigueur au début de la troisième phase, seules des réponses préliminaires ou conditionnelles peuvent être apportées à un certain nombre de questions. Les membres du Sous-Comité ont néanmoins souligné la nécessité de continuer à clarifier les diverses questions relatives à la stratégie de politique monétaire unique et à sa mise en œuvre dans les meilleurs délais. En particulier, comme les modifications des instruments et procédures vont s'effectuer graduellement, il conviendra de déterminer rapidement si de telles modifications seront nécessaires au cours de la période qui mène à la troisième phase.

2. Discussion par le Comité

M. Schlesinger déclare que la stratégie de politique monétaire et les instruments à adopter lors de l'introduction de nouveaux régimes monétaires doivent être plus fermes que ceux en vigueur dans chacun des pays membres. Sinon, si la troisième phase commence avec des instruments et objectifs plus faibles en vue d'assurer la "flexibilité" et la "latitude", elle ne sera pas couronnée de succès.

M. de Larosière déclare que le rapport oral de M. Papademos a soulevé quelques questions intéressantes sur lesquelles il va falloir continuer à se pencher. Il observe que le Système de Réserve fédérale a démarré sur une base décentralisée pour s'orienter ensuite vers une plus grande centralisation. Il comprend le point de vue de M. Schlesinger selon lequel la troisième phase doit pouvoir s'appuyer sur des fondations solides et que si l'on s'en remet trop à la latitude nationale, l'ensemble du processus peut échouer. Cependant, dans un système de type "subsidaire" retenu par le Traité de Maastricht, un certain degré de latitude et de décentralisation doit être toléré, du moins au départ. Une plus grande décentralisation se produira sans doute au fur et à mesure que le système évoluera.

b) État d'avancement des travaux préparatoires

Le *Comité* prend note du rapport du Secrétariat sur les travaux préparatoires.

VI. **Autres questions relevant de la compétence du Comité**

a) **Renouvellement des accords de crédits croisés bilatéraux avec la Suomen Pankki**

Se référant à la lettre que chaque banque centrale a reçue de la Suomen Pankki demandant le renouvellement des accords de crédits croisés bilatéraux qui expireront le 31 juillet 1993, le *Président* déclare que le Sous-Comité de politique des changes doit examiner cette question ce jour et préparera une recommandation pour la réunion des Gouverneurs de juillet.

b) **Coopération avec les banques centrales de l'AELE**

Suite à l'accord intervenu entre les Gouverneurs et les banques centrales de l'AELE de procéder de temps à autre à des échanges de vues entre le Président du Comité et les Gouverneurs de ces banques centrales, le *Président* déclare qu'il envisage de tenir une réunion avec les Gouverneurs des banques centrales de l'AELE après la séance de juillet pour examiner les questions relatives au travail préparatoire à la troisième phase de l'UEM.

c) **Rencontre avec les représentants syndicaux**

Le *Président* informe le Comité qu'il a l'intention de rencontrer les représentants des syndicats des banques centrales dans un proche avenir pour les informer d'un certain nombre de questions les intéressant.

d) **Présentation du Rapport annuel au Parlement européen**

Le *Président* déclare qu'il a accepté une invitation du Parlement européen pour présenter le Rapport annuel du Comité à une séance plénière du Parlement européen, à Strasbourg, le 14 juillet.

VII. **Date et lieu de la prochaine séance**

La prochaine séance du Comité se tiendra à la BRI, à Bâle, le mardi 13 juillet 1993.

* * *

À l'occasion du départ en retraite de M. Leigh-Pemberton, le *Président* tient à le féliciter pour son élévation à la pairie et à le remercier pour sa contribution au travail du Comité au cours de son mandat de dix ans. Il mentionne en particulier l'indépendance dont a fait preuve M. Leigh-Pemberton dans le cadre du "Comité Delors". *M. Leigh-Pemberton* déclare qu'il croit fermement en l'avenir d'une Europe de plus en plus unie. Il remercie le Président et ses collègues du Comité pour la compréhension dont ils ont fait preuve à l'égard de sa position quelquefois difficile. Il remercie également le Secrétaire Général et son équipe pour le soutien compétent et efficace qu'ils apportent au Comité.

277ème SÉANCE DU COMITÉ DES GOUVERNEURS
le 14 juin 1993

Président	M. Duisenberg
Banque Nationale de Belgique	M. Verplaetse M. Rey* M. Michielsen
Danmarks Nationalbank	M. Hoffmeyer Mme Andersen M. Hansen
Deutsche Bundesbank	M. Schlesinger M. Tietmeyer M. Rieke
Banque de Grèce	M. Christodoulou M. Papademos M. Karamouzis
Banco de España	M. Rojo M. Linde M. Durán
Banque de France	M. de Larosière M. Hannoun M. Robert
Central Bank of Ireland	M. Doyle M. Coffey M. Reynolds
Banca d'Italia	M. Fazio M. Dini M. Santini
Institut Monétaire Luxembourgeois	M. Guill
Nederlandsche Bank	M. Szász M. Boot
Banco de Portugal	M. Beleza M. Costa Pinto M. Gaspar
Bank of England	M. Leigh-Pemberton M. Crockett M. Clark
Commission des Communautés européennes	M. Christophersen M. Pons
Président du Sous-Comité de politique des changes	M. Saccomanni
Secrétariat du Comité des Gouverneurs	M. Baer M. Scheller M. Viñals

* Président du Comité des Suppléants.