

BANQUE DE FRANCE

39, rue Croix-des-Petits-Champs - PARIS 1^{er}

R. C. PARIS B 572 104 891

BP 140.01 75049 PARIS CEDEX 01
Télégr. : BANFRA - PARIS

Téléphone : 42 92 42 92
Télex : 220932

Télécopie : (33) 1 42 96 04 23

DIRECTION GÉNÉRALE
DES SERVICES ÉTRANGERS

1989 III 17 17:45

* TELECOPIE *

page de garde

nombre de pages (y compris la page de garde) : 8

date : 14.03.89

DESTINATAIRE :

M. BAER

Banque des Règlements Internationaux

EXPÉDITEUR :

M. REDOUIN

OBSERVATIONS :

TELEFAX A ADRESSER A M. PADOA-SCHIOPPA - BANQUE d'ITALIE

copie A M. DELORS - COMMISSION DES COMMUNAUTES EUROPEENNES

et à M. BAER - BANQUE DES REGLEMENTS INTERNATIONAUX

A REMETTRE DE TOUTE URGENCE AUX DESTINATAIRES

JE VOUS PRIE DE TROUVER CI-JOINT, LES AMENDEMENTS PROPOSES PAR M. DE LAROSIERE, AU RAPPORT DU COMITE .

CONSIDERATION DISTINGUEE

J.P. REDOUIN

Paris, le 17 mars 1989

Cher Monsieur,

Comme nous en étions convenus lors de la dernière réunion du Comité, je vous adresse les amendements que je souhaite apporter au projet de rapport que nous avons discuté.

Première partie

Par. 5 - Suivant les propositions de M. Jaans, j'accepterais de modérer les développements concernant l'écu privé dans le paragraphe 5. En revanche, je préférerais conserver le paragraphe 2.

Par. 7 à 9 - Je suis d'accord pour supprimer ces paragraphes afin d'alléger le texte du rapport.

Par. 10 à 18 - Ces paragraphes devraient, à mon sens, être réduits :

- . le paragraphe 11 me semble trop optimiste ;
- . les paragraphes 13 à 17 pourraient être condensés en faisant ressortir les idées principales qui y sont exposées.
- . Le par. 16 devrait être préservé dans sa substance mais peut être raccourci ;

Troisième partie

Par. 44 : ligne 6 : supprimer "their economic behaviour".

Par. 45 : Je souhaite le maintien du texte.

Par. 46 : ~~Nous avons retenu la suggestion de M. Leigh-Pemberton au début du paragraphe sur les lignes suivantes~~; "As has been argued in part II, economic and monetary union without a sufficient degree of convergence of budgetary policies would be unlikely to be durable".

(A)

Add at the end of the last sentence!

A la fin du paragraphe, selon la suggestion de M. Poehl, j'ai compris que nous ajoutions à la fin de la dernière phrase "also before proceeding from one stage to the next".

Par. 47 : Je pourrais accepter le texte de l'amendement que suggère M. Lamfalussy à la condition d'y ajouter :

- 1 - dans la dernière phrase du deuxième alinéa : le mot "immediately" après "to enter" ;
- 2 - à la fin du texte, comme il a été convenu : "The beginning of the first step will coincide with such a decision to start the negotiations of a new Treaty, thus anticipating the entry into force of the Directive for the full liberalisation of capital movements on 1st July 1990".

Par. 48 : Je suis d'accord pour sa suppression.

Par. 49 : Je suis d'accord pour modifier ce paragraphe selon les lignes suivantes qui se sont dégagées de nos discussions :

- Second sentence, after*
- 2e phrase : après EMS; écrire "of the fact that some countries have not yet taken the decision to join the exchange rate agreement".

third sentence should be maintained

 - 3e phrase : doit être maintenue.

fourth sentence to be changed:

 - 4e phrase : je suggère la rédaction suivante : "Pending the full participation -which is of prime importance- the management of each set of arrangements would have to be the responsibility of those who participate fully in it. However, this management would have to keep in view the need to facilitate the integration of the other members".

agrees with changes made at the last meeting!

(C)

(5)

agrees with the text provided in para 56
The second sentence is replaced by: "
(insert de (option text) X)

accepts a more concise text on the ECU
as long as the following essential ideas are
maintained:

- the ECU has the potential to develop into
the future European currency
- compatibility between present ECU and
and ECU as a future single currency
- need to remove obstacles to the use of the
ECU by the private sector.

3.

*Understands that these para's will be
integrated in a new section proposed by Duisenberg,
concerning the Duisenberg proposal he suggest*

Par. 50 à 52 : Je souhaite indiquer que je suis d'accord avec la rédaction initiale de ces paragraphes mais je crois comprendre qu'ils seront intégrés dans la proposition de M. Duisenberg. Si l'on devait prendre comme base le texte de M. Duisenberg, il conviendrait à mon sens de l'amender sur deux points importants :

not copied by
 . ~~numéro 75~~ : remplacer ~~le texte par~~ : "Simultaneously it is decided to launch a negotiation on a revised Treaty in an intra-governmental conference to be called for by the Heads of State. In the framework of this negotiation, the competent Community bodies will make concrete proposals on the basis of this report concerning the second and the final stage. These proposals will be embodied with the appropriate legal considerations in the revised Treaty."

de para 76, première phrase
 . ~~numéro 76~~ : première phrase, après "on a basis" remplacer le texte par : "which will involve those immediately responsible in member countries".

~~Deuxième phrase, sans changement.~~

Par. 53 : Je suis d'accord avec la proposition de M. Ciampi consistant à écourter le premier alinea du paragraphe 53.

Par. 54 à 57 : je suis d'accord avec le texte du projet de rapport sous réserve de remplacer, dans le paragraphe 56, la seconde phrase par : "If, at a later stage, required reserves are maintained with the European system of central banks, those reserves would be denominated in ecus".

Toutefois, j'accepterais un texte plus concis sur le sujet de l'écu à condition que les idées essentielles suivantes soient préservées :

- . l'écu a le potentiel pour devenir la future monnaie européenne (proposition de M. Jaans) ;
- . la continuité entre l'écu d'aujourd'hui et l'écu, future monnaie européenne, doit être bien marquée ;
- . la nécessité de lever tous les obstacles au développement de l'écu privé doit être bien soulignée ;

En ce qui concerne l'utilisation de l'écu comme instrument de politique monétaire à un stade plus avancé, je ne suis pas hostile à ce que l'idée figure en annexe sous la signature des auteurs de ces propositions.

...

Par. 58 à 61 : Je me rallie à la proposition de M. Delors de supprimer ces paragraphes introductifs et d'en replacer la substance sous les différentes rubriques du texte subséquent.

Ⓣ Par. 63, dernière phrase au bas de la p. 42 : il serait préférable d'écrire : "general government deficit" au lieu de "central".

Par. 64 : - 1er alinea :

- ligne 1 : remplacer "implementing" par "removing all obstacles to"
- ligne 3 : modifier la 2e phrase pour montrer que les réalignements ne sont pas un instrument normal d'ajustement mais un moyen exceptionnel qui sanctionne l'absence d'ajustement.

- 3e alinea : un accent plus fort devrait être mis sur le caractère désirable de la participation de tous les pays au mécanisme de change. Il faut remplacer le mot "effort" par "it would be important to include".

- 6e alinea : au bas de la p. 43 : supprimer la phrase commençant par : "In the event...".

- p. 44, 2e tiret, 2e ligne avant "policies" supprimer "non-monetary".

- p. 44, alinea du milieu, 2e ligne après "unanimity" supprimer "could be established by a qualified majority"; après "recommandations", modifier la fin de la phrase ainsi : "would not have to reflect unanimity and would not be binding".

- p. 44, dernier tiret avant le passage concernant la création des comités, je souhaite ajouter le texte suivant : "The governors, member of the Committee, have decided to reinforce the existing committees of experts and to support them by a permanent research staff. It is therefore essential at this very first stage to create an appropriately strong research structure and advisory function in the fields of monetary policy, foreign exchange policy and banking supervision".

Je suis attaché à l'existence de deux comités différents dans le domaine monétaire et dans le domaine des changes. Je vous adresse, à titre illustratif, une annexe décrivant quelles pourraient être les orientations d'action de ces comités.

Handwritten notes at the top of the page, partially obscured and difficult to read.

perhaps

instead of

third line: replace;

third line change sentence to show that realignments are not a

third sub-para: emphasize desirability of participation of all countries

in the exchange rate mechanism, replace the word

with sub-para: omit sentence beginning with

second line, second line: delete

before

and change end of the sentence into:

normal adjustment instrument, but an exceptional instrument in the case of adjustment.

sub-para beginning with "The Committee"

sub-para beginning with "The Committee" add a last sentence

- this underhanding or that the rules to increase the independence of national central banks will be undertaken
- p. 44, dernier alinea : j'ai compris de nos discussions que l'avis majoritaire était de maintenir cette idée.

4

Par. 65 : ^{recommence la liste des comités} haut de la p. 46, 1er tiret, écrire : "the three committees" ^{and add} et ajouter "a committee on banking supervision".

5

Par. 66 : Je souhaite modifier le texte du projet de rapport dans le sens suivant :

Change the text as follows:

- 1st indent : "too much emphasis is placed on external considerations ; one must not think that these interventions could be a substitute for economic adjustment."
- 3rd indent : they consider that some functions of the Fund could be performed by the Committee of Governors if it were given wider powers, thus there is no need to set up a new institution immediately.
- 4th indent : it would, at the start, reflect the separation of the Community into two groups of countries (ERM and non ERM)."

4

Par. 69 : - 3e phrase : ^{not written - same remark as for para 64, first sub-p a} même remarque que pour le par. 64, 1er alinea, ligne 3 sur les réalignements qui ne sont pas des mesures normales d'ajustement. ^{on the role of exchange rate mechanism}

- p. 49, paragraphe commençant par "secondly" : 2e ligne : remplace "presumption" par "understanding". ^{second line}

Par. 72 : p. 51, modifier la phrase ainsi : "would be entrusted either to national central banks or to the European system of central banks."

Je vous prie de croire à l'assurance de mes sentiments distingués.

La Roche

I - La première phase doit consister, en partant de la situation présente, à améliorer la coordination des politiques monétaires sans y introduire encore d'automatisme ni de contrainte.

(H)
(J)
Les groupes d'experts ne sauraient accomplir seuls ces progrès. En effet les représentants des banques centrales qui les composent expriment les idées dominantes de leur institution d'origine, en défendent les positions et ne sont pas animés à titre primordial par la volonté de tracer une politique commune si celle-ci foit gêner leur pays. Les rapports sont des textes de compromis ou de constats de divergence.

using the text as follows:
Il convient donc qu'un secrétariat permanent, indépendant et plus étoffé qu'actuellement, puisse effectuer des études et présenter des propositions. Les unes et les autres, d'ailleurs destinées au Comité des Gouverneurs, pourraient être soumises pour avis, lorsqu'elles porteraient sur des sujets difficiles, aux groupes d'experts qui conserveraient une utilité occasionnelle ; ils présenteraient leurs commentaires aux suppléants et aux Gouverneurs, à seule fin d'éviter à ces personnalités de longues réunions techniques. Toutefois, il s'agit là d'une architecture lourde et complexe qui ne pourrait durer qu'un nombre limité d'années.

Ce secrétariat devrait avoir une mission composite, à la fois :

1 - conjoncturelle :

- (K)
- examiner périodiquement la situation économique de la CEE, sa position relative dans le monde et l'état de la convergence ;
 - proposer les orientations de politique monétaire et notamment, au moment voulu, des objectifs globaux et par Etat (1) ;
 - en cours d'année, susciter les changements d'orientation nécessaires, ou examiner ceux qui sont opérés par les banques centrales sur leur initiative ;
 - éventuellement, contribuer au monitoring quotidien des taux d'intérêt et des taux de change, dans la mesure où des banques centrales s'y prêteraient dès cette première phase ; voire effectuer ou piloter des interventions coordonnées.

2 - structurelle :

- tenter de rapprocher les concepts ;
- examiner le contenu des agrégats et les harmoniser autant que possible ;
- prévoir par des scénarios les réactions aux chocs éventuels .

3 - institutionnelle :

- faire des propositions pour le passage à la phase suivante.