

**COMITE VAN PRESIDENTEN  
VAN DE CENTRALE BANKEN VAN DE LID-STATEN  
VAN DE EUROPESE ECONOMISCHE GEMEENSCHAP**

**JAARVERSLAG**

*( juli 1990 - december 1991 )*

APRIL 1992

ISBN 92-9166-212-7 (PRINT), 92-9166-213-5 (ONLINE)

**LEDEN VAN HET COMITE VAN PRESIDENTEN**

**APRIL 1992**

A. Verplaetse	Nationale Bank van België
E. Hoffmeyer	Danmarks Nationalbank
H. Schlesinger *	Deutsche Bundesbank
E. Christodoulou **	Bank of Greece
M. Rubio	Banco de España
J. de Larosière	Banque de France
M. Doyle	Central Bank of Ireland
C. Ciampi	Banca d'Italia
P. Jaans	Institut Monétaire Luxembourgeois
W. Duisenberg	De Nederlandsche Bank
J. Tavares Moreira	Banco de Portugal
R. Leigh-Pemberton	Bank of England

Een lid van de Commissie van de Europese Gemeenschappen wordt uitgenodigd om, als vertegenwoordiger, de vergaderingen van het Comité van Presidenten bij te wonen.

\* Verving op 1 augustus 1991 K.O. Pöhl

\*\* Verving op 18 februari 1992 D. Chalikias.

## **INHOUDSOPGAVE**

	blz.
<b>INLEIDING EN EVALUATIE</b>	1
<b>DEEL A      <i>MONETAIRE AANGELEGENHEDEN EN DE ROL VAN HET COMITE VAN PRESIDENTEN</i></b>	9
<b>I.      ACTIVITEITEN VAN HET COMITE VAN PRESIDENTEN</b>	11
1.    Coördinatie van het monetaire beleid	11
2.    Toezicht op de ontwikkelingen binnen het EMS	12
3.    Werkzaamheden in verband met de voortgang naar de eindfase van de EMU	13
4.    Banktoezicht en betalingssystemen	13
5.    Betrekkingen met centrale banken buiten de Gemeenschap	15
6.    Samenwerking met andere organen van de Gemeenschap	15
<b>II.     ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN EN MONETAIRE-BELEIDSVOERING</b>	17
1.    Economische achtergrond van het monetaire beleid	17
2.    Monetaire ontwikkelingen en wisselkoersbeloop	25
3.    Vooruitzichten en monetaire-beleidskwesties	44
<b>III.    VOORNAAMSTE KENMERKEN VAN DE NIEUWE MONETAIRE INSTELLINGEN IN DE TWEEDE EN DERDE FASE VAN DE ECONOMISCHE EN MONETAIRE UNIE</b>	48
1.    Het Europees Stelsel van Centrale Banken	48
2.    Het Europees Monetair Instituut	52
<b>DEEL B      <i>DE ORGANISATORISCHE STRUCTUUR VAN HET COMITE VAN PRESIDENTEN</i></b>	57
<b>I.      OPRICHTING EN EVOLUERENDE ROL VAN HET COMITE VAN PRESIDENTEN</b>	59
<b>II.     ORGANISATORISCHE STRUCTUUR VAN HET COMITE VAN PRESIDENTEN</b>	61
<b>BIJLAGEN</b>	67
<b>I.      Herzien mandaat van het Comité van Presidenten</b>	69
<b>II.     Harmonisatie van de ruime monetaire aggregaten</b>	72
<b>III.    Statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank</b>	74
<b>IV.    Statuten van het Europees Monetair Instituut</b>	91

## TABELLEN EN GRAFIEKEN <sup>1</sup>

*De in tabellen en grafieken gebruikte afkortingen  
en symbolen zijn weergegeven op blz. 65*

		blz.
OVERZICHTSTABEL	: ECONOMISCHE EN FINANCIËLE ONTWIKKELINGEN IN DE GEMEENSCHAP	4
GRAFIEK 1	: REELE GROEI EN INFLATIE IN DE GEMEENSCHAP	6
TABEL 1	: ONTWIKKELING VAN HET REELE BBP	18
TABEL 2	: INFLATIEBELOOP (consumptieprijzen)	19
TABEL 3	: LOONONTWIKKELING (loonsom per werknemer)	22
TABEL 4	: FINANCIËRINGSTEKORT VAN DE TOTALE OVERHEID	23
GRAFIEK 2	: BEGROTINGSSITUATIE IN DE GEMEENSCHAP	24
TABEL 5	: LOPENDE REKENING VAN DE BETALINGSBALANS	26
TABEL 6	: ONTWIKKELING VAN DE RUIIME MONETAIRE AGGREGATEN	28
TABEL 7	: MONETAIRE DOELSTELLINGEN EN UITKOMSTEN	29
GRAFIEK 3	: KORTE RENTETARIEVEN IN DE LANDEN DIE DEELNEMEN AAN HET WISSELKOERSMECHANISME VAN HET EMS	31
GRAFIEK 4	: RECENT RENTEBELOOP	32
GRAFIEK 5	: LANGE RENTETARIEVEN IN DE LANDEN DIE DEELNEMEN AAN HET WISSELKOERSMECHANISME VAN HET EMS	35
GRAFIEK 6	: WISSELKOERS VAN DE ECU TEN OPZICHT VAN DE AMERIKAANSE DOLLAR EN DE JAPANSE YEN	36
GRAFIEK 7	: POSITIE VAN DE VALUTA'S IN HET WISSELKOERS- MECHANISME VAN HET EMS	38
GRAFIEK 8	: TERMIJNKOERSEN IN HET WISSELKOERSMECHANISME VAN HET EMS	39
GRAFIEK 9	: WISSELKOERSEN VAN DE GRIEKSE DRACHME EN DE PORTUGESE ESCUDO	41
TABEL 8	: FINANCIËLE MARKTEN IN ECU'S	42
GRAFIEK 10	: ORGANOGRAM VAN HET COMITE VAN PRESIDENTEN	62

---

<sup>1</sup> De in de tabellen en grafieken voorkomende geaggregeerde gegevens over de Gemeenschap, het wisselkoersarrangement en de smalle EMS-band hebben steeds betrekking op de landen die daar in 1991 deel van uitmaakten. Het betreft gewogen gemiddelden.



## ***INLEIDING EN EVALUATIE***

Dit is het eerste Jaarverslag van het Comité van Presidenten. Het is gewijd aan de activiteiten van het Comité en aan de monetaire en financiële situatie in de Gemeenschap. Het Verslag kwam tot stand overeenkomstig het aan het Comité verleende mandaat, zoals vastgesteld in het gewijzigde Raadsbesluit van 12 maart 1990. Het behandelt de ontwikkelingen tijdens de eerste anderhalf jaar van de eerste fase van de Economische en Monetaire Unie (EMU), die op 1 juli 1990 van start is gegaan.

### **Coördinatie van het monetaire beleid - de belangrijkste opdracht van het Comité van Presidenten**

Het Comité van Presidenten is opgericht in 1964 en vormt sindsdien het voornaamste forum voor de samenwerking tussen de centrale banken van de Lid-Staten van de EEG. Bij de aanvang van de eerste fase van de EMU is de rol van het Comité aanmerkelijk versterkt en zijn de taken ervan uitgebreid. Zo is meer nadruk gelegd op het bevorderen van de coördinatie van het monetaire beleid van de Lid-Staten, met het doel prijsstabiliteit te bereiken, een noodzakelijke voorwaarde voor het naar behoren functioneren van het Europees Monetair Stelsel (EMS).

Hoewel de verantwoordelijkheid voor het monetaire beleid tijdens de eerste en de tweede fase bij de nationale autoriteiten blijft berusten, geeft het beklemtonen van de coördinatie in het mandaat van het Comité blijk van de erkenning dat zowel de gewijzigde economische context in de Gemeenschap als de beoogde totstandbrenging van een EMU de noodzaak van onderling verenigbaar monetair beleid in de Lid-Staten aanzienlijk hebben vergroot. De geleidelijke realisatie van een interne markt en inzonderheid de liberalisering van het kapitaalverkeer en de snelle integratie van de financiële markten, alsmede de stabielere verhoudingen binnen het wisselkoersmechanisme van het EMS, hebben de onderlinge afhankelijkheid van het monetaire beleid van de Lid-Staten doen toenemen. De doeltreffendheid van het nationale monetaire beleid hangt dan ook in toenemende mate af van de samenwerking tussen centrale banken. Het akkoord om binnen een beperkt aantal jaren de EMU te voltooien, heeft de verwezenlijking van een hoge graad van economische en financiële convergentie zelfs nog dringender gemaakt. Om het pad naar een succesrijke EMU te effenen, is het dus van cruciaal belang dat het monetaire beleid gericht is op het bewerkstelligen van een over de hele Gemeenschap stabiel prijsniveau.

## **De opzet van de coördinatie**

De verdere vooruitgang die sedert het ingaan van de eerste fase inzake monetaire-beleidscoördinatie is geboekt, getuigt van de groeiende consensus over de rol van het monetaire beleid en van de technische verbeteringen die in het coördinatieproces werden aangebracht.

In de Gemeenschap wordt algemeen de overtuiging gedeeld dat de belangrijkste doelstelling van het monetaire beleid het bereiken van prijsstabiliteit is, als fundamentele voorwaarde voor een duurzame economische groei en sociale rechtvaardigheid. Het bereiken van een stabiel prijspeil dient in alle landen van de Gemeenschap als leidraad bij het uitstippelen van de monetaire politiek en de handhaving van prijsstabiliteit zal ook in de eindfase van de EMU het hoofddoel van het monetaire beleid uitmaken.

Met het oog op het bereiken van deze gemeenschappelijke doelstelling heeft het Comité van Presidenten zijn inspanningen voor een betere coördinatie van het monetaire beleid opgevoerd. Naast de maandelijks bespreking van de ontwikkelingen op de financiële en de valutamarkten, heeft het Comité een jaarlijkse ex ante beoordeling van de monetaire-beleidsintenties van de Lid-Staten geïntroduceerd. Deze ex ante exercitie heeft tot doel de onderlinge verenigbaarheid van het beleid te beoordelen vooraleer de nationale autoriteiten een definitief besluit nemen ten aanzien van het te voeren monetaire beleid in het komende jaar. Nadien worden de beleidsresultaten geregeld getoetst aan de doelstellingen om na te gaan of de beleidsoriëntatie in de respectieve landen geëigend blijft in het licht van de zich wijzigende omstandigheden. Om al deze onderzoeken technisch steviger te funderen, is het Comité begonnen met het ontwikkelen van een gemeenschappelijk analysekader waarbij gebruik wordt gemaakt van een stelsel indicatoren en gemeenschappelijke hypothesen omtrent toekomstige economische ontwikkelingen. Met hetzelfde doel werden ook de eerste stappen gezet om - voor zover nodig - de nationale definities van ruime monetaire aggregaten beter op elkaar af te stemmen. Ofschoon dit technische kader zich nog in een vroeg ontwikkelingsstadium bevindt, heeft het zijn nut reeds bewezen.

De behoefte om het coördinatieproces te verstevigen, werd nog aangescherpt door het feit dat het monetaire beleid moest opereren in een context waarin de financiële markten het engagement van de autoriteiten om de bestaande EMS-pariteiten te handhaven, steeds geloofwaardiger gingen achten. Dat was een markante ontwikkeling, aangezien tijdens diezelfde periode een aantal ontwikkelingen plaatsvonden die tot acute spanningen hadden kunnen leiden: de wisselvalligheid van de dollar, de Golfoorlog, de gebeurtenissen in Oost-Europa en de uiteenlopende conjuncturele ontwikkeling binnen de Gemeenschap. Aan die stabilisering van de wisselkoersverwachtingen hebben wellicht verscheidene factoren bijgedragen: de politieke wil om de EMU tot stand te brengen; de tendens tot meer convergerende inflatiecijfers; de afnemende onevenwichtigheden in het lopende verkeer met het buitenland; en een langdurige periode zonder algemene muntherschikking, die een weerspiegeling is van de "harde-muntpolitiek" die wordt gevoerd om een



anti-inflatoir monetair beleid in praktijk te brengen. Naarmate de wisselkoersvoorzichten stabiel werden, verminderden ook de renteversillen tussen de EG-valuta's, met als gevolg dat de financiële banden binnen de Gemeenschap nauwer werden aangehaald en de ruimte om in de afzonderlijke Lid-Staten een autonoom monetair beleid te voeren verder werd ingeperkt.

#### **De gecoördineerde formulering van het monetaire beleid voor 1991**

Bij de eerste ex ante beoordeling van de nationale monetaire-beleidsoriëntaties voor 1991 was het Comité van Presidenten het erover eens dat het beleid van de Lid-Staten afgestemd moest blijven op een verder terugdringen van de inflatoire druk. Dit oordeel hield rekening met de minder gunstige groeivoorzichten in tal van EG-landen, met de mogelijke weerslag van de Duitse hereniging en met de wereldwijde onzekerheid ten gevolge van de Golfoorlog. In het algemeen beantwoordde het gevoerde monetaire beleid aan de intenties. In de meeste Lid-Staten werd een vertraging van de monetaire groei opgetekend, waarbij doorgaans ook de eventuele gekwantificeerde doelstellingen werden gehaald. Tegelijkertijd werden de renteversillen aanmerkelijk kleiner en convergerden de rentes in de richting van het Duitse peil, dat in de loop van het jaar weliswaar aantrok, maar toch het laagste van de Gemeenschap bleef.

Hoewel het gevoerde monetaire beleid overeenstemde met de door het Comité van Presidenten onderschreven koers, waren de resultaten in 1991 niet onverdeeld gunstig (zie Overzichtstabel). Ofschoon het inflatiecijfer voor de Gemeenschap als geheel - gemeten aan het gewogen indexcijfer van de consumptieprijzen - verminderde van 5,7 pct. in 1990 tot 5,1 pct. in 1991, waarbij tevens een lichte vermindering van de inflatieverschillen optrad, blijft dat resultaat nog ver verwijderd van de uiteindelijke doelstelling, namelijk prijsstabiliteit. Bovendien lag de inflatie in 1991 niet alleen flink boven het gemiddelde van de periode 1986 tot 1988, het resultaat was ook teleurstellend als men in aanmerking neemt dat de externe omstandigheden minder inflatoir en de economische activiteit in de Gemeenschap minder dynamisch uitvielen dan bij het formuleren van de monetaire-beleidsintenties was verwacht (zie Grafiek 1). Daar komt nog bij dat de vertraging van het gemiddelde prijsstijgingstempo in de Gemeenschap als geheel vooral te danken was aan de aanmerkelijke teruggang van de inflatie in het Verenigd Koninkrijk, terwijl in andere landen die in 1990 met een hoge inflatie te kampen hadden, slechts bescheiden vooruitgang werd geboekt. In Duitsland en Nederland, de twee Lid-Staten met traditioneel de laagste inflatiepercentages, liep de inflatie daarentegen op. Toch slaagden sommige landen erin relatief lage inflatiecijfers in stand te houden.

Het groeiende vertrouwen in de heersende wisselkoerspariteiten was heilzaam voor het ondernemingsklimaat en droeg bij tot stabielere verhoudingen op de financiële markten. Het stelde landen met een flauwe economische activiteit en een geringe of sterk afnemende inflatie tevens in staat hun rente gedurende de eerste helft van 1991 terug te brengen tot in de buurt van het Duitse

OVERZICHTSTABEL: ECONOMISCHE EN FINANCIËLE ONTWIKKELINGEN  
IN DE GEMEENSCHAP a)

	gemiddelde 1986-88	1989	1990	1991 b)
	procentuele verandering t.o.v. het voorgaande jaar			
REËEL BBP	3,2	3,6	2,8	1,1
INFLATIE (consumptieprijzen)	3,6	5,3	5,7	5,1
LOONSOM PER WERKNEMER	6,1	6,2	7,5	7,1
	procenten van het nominale BBP/BNP			
SALDO LOPENDE REKENING c)	0,8	0,0	- 0,2	- 0,9
FINANCIERINGSTEKORT VAN DE TOTALE OVERHEID	4,0	2,9	4,5	4,3
	procenten			
KORTE RENTE d)	8,7	10,9	11,6	10,9
LANGE RENTE e)	9,2	9,9	11,2	10,3

Bronnen: BIB en nationale gegevens.

- a) Alle gegevens zijn gewogen EG-gemiddelden.
- b) Ramingen.
- c) Een minteken duidt op een tekort.
- d) Binnenlandse driemaands geldmarktrente.
- e) Rente op langlopende overheidsobligaties of obligaties van de publieke sector.

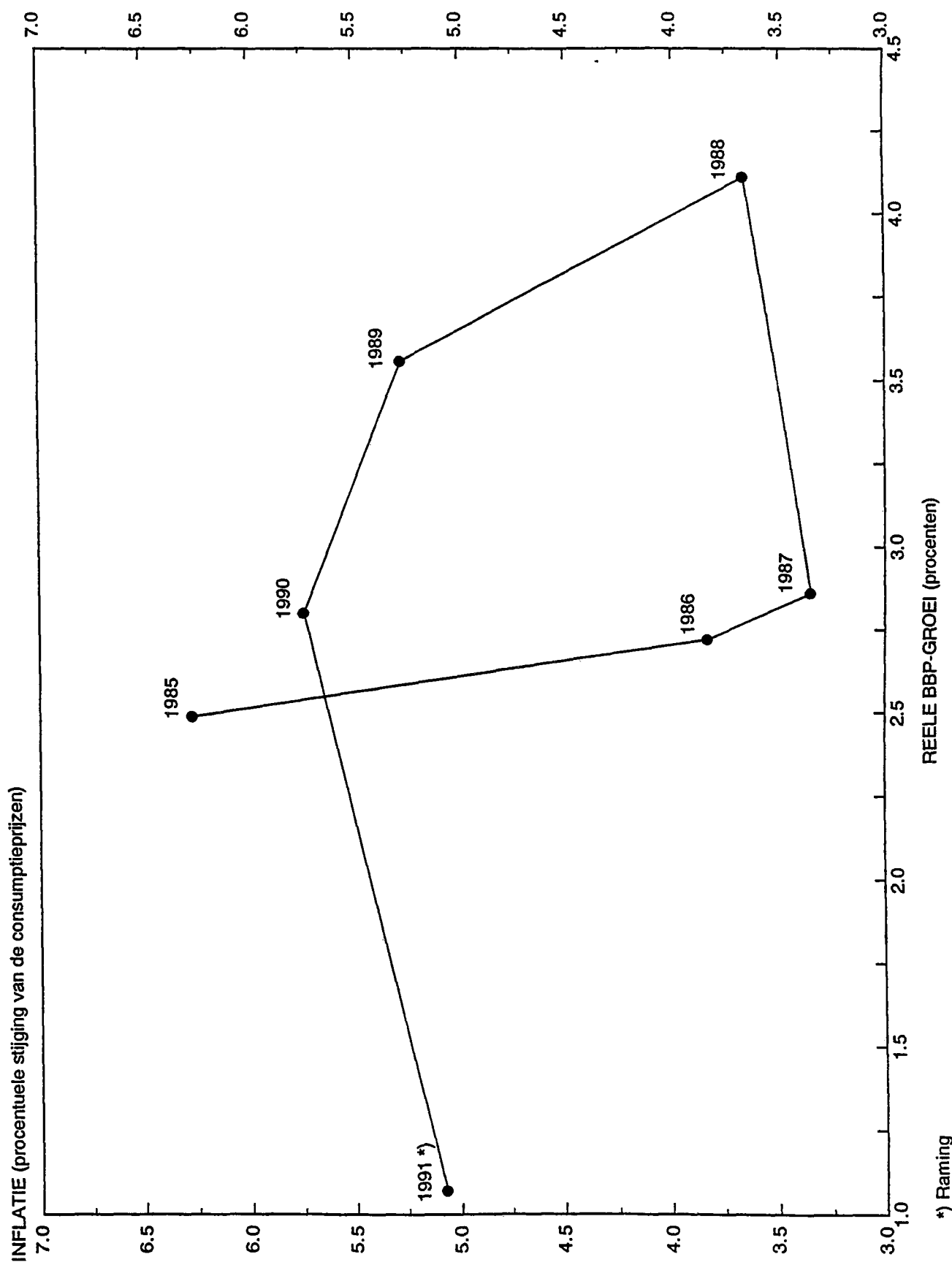
rentepeil. Al te sterke renteverlagingen hadden echter wisselkoersspanningen teweeg kunnen brengen. Een en ander werd duidelijk in de tweede helft van 1991, toen de renteversillen binnen de Gemeenschap historisch lage percentages hadden bereikt. Om hun engagement tot handhaving van stabiele wisselkoersverhoudingen te onderstrepen, zag een aantal landen zich tegen het einde van 1991 dan ook genoodzaakt het rentepeil op te trekken. Ook landen met een hoge inflatie werden beperkt in hun mogelijkheden om zelfstandig hun rentetarieven bij te stellen. Zij ondervonden moeilijkheden om de rente op een peil te houden dat hoog genoeg werd geacht om de inflatie te bestrijden.

### **Het belang van een passend begrotingsbeleid en van de loonontwikkelingen**

Zowel de hardnekkigheid van de inflatie als het conflict dat soms ontstaat tussen de doelstelling van wisselkoersstabiliteit en binnenlandse economische overwegingen, beklemtonen het belang dat moet worden gehecht aan andere factoren die van invloed zijn op de prijsontwikkeling, met name het begrotingsbeleid en de loonontwikkeling. In een aantal Lid-Staten bleven in 1991 buitensporig hoge begrotingstekorten bestaan. Het gewogen gemiddelde financieringstekort van de totale overheid was in 1990 in de Gemeenschap immers fors gestegen, ofschoon verscheidene landen hun tekort op een laag peil wisten te handhaven. In 1991 werden de plannen voor budgettaire consolidatie echter zelden volledig gerealiseerd, zodat het gemiddelde tekort ruim boven de 4 procent van het BBP bleef. Zoals de recente ervaring heeft aangetoond, zijn budgettaire onevenwichtigheden geen louter nationale aangelegenheid. De vraagschommelingen en rentebewegingen die een al te expansief nationaal begrotingsbeleid teweegbrengt, kunnen de economische en financiële situatie in de hele Gemeenschap beïnvloeden en de taak van het monetaire beleid bij het nastreven van prijsstabiliteit bemoeilijken. De grote begrotingstekorten binnen de Gemeenschap lagen mede ten grondslag aan de hoge reële rentetarieven, die een domper zetten op de particuliere investeringen en het groeipotentieel op lange termijn aantastten.

Ook de ontwikkelingen op de arbeidsmarkt gaven reden tot bezorgdheid. Ondanks een over het algemeen zwakkere vraag en toenemende werkloosheid, zijn de nominale lonen in de Gemeenschap in 1991 in snel tempo blijven stijgen, gemiddeld met meer dan 7 pct. In dergelijke omstandigheden is monetaire-beleidscoördinatie op zichzelf ontoereikend om prijsstabiliteit tot stand te brengen. Om bij de inflatiebestrijding significantere vooruitgang te boeken en een hogere graad van economische en financiële convergentie te bereiken, dienen de nationale overheden niet enkel hun begrotingstekorten terug te dringen als die buitensporig groot zijn, maar zouden ook ernstige inspanningen moeten worden geleverd om de loondruk onder controle te houden. Ofschoon deze overwegingen voor alle Lid-Staten gelden, zijn ze vooral van belang in de landen die een sleutelrol vervullen bij het bepalen van de economische en financiële situatie in de Gemeenschap.

# GRAFIEK 1: REELE GROEI EN INFLATIE IN DE GEMEENSCHAP



\*) Raming

## Lessen voor 1992

De ervaring opgedaan tijdens de eerste achttien maanden van de eerste EMU-fase is waardevol gebleken voor het uitstippelen van een passend monetair beleid voor 1992. Bij de bespreking van de nationale beleidsintenties en -doelstellingen voor het lopende jaar, was het Comité van Presidenten het er volledig over eens dat de aandacht in het algemeen diende te worden toegespitst op het verder terugdringen van de inflatie in de Gemeenschap. Het Comité was de mening toegedaan dat het door de nationale autoriteiten overwogen monetaire beleid aan die doelstelling beantwoordde en een belangrijke anti-inflatoire impuls zou moeten verschaffen. Daarbij werd evenwel van de veronderstelling uitgegaan, dat de voor 1992 voorziene begrotingsconsolidatie en loonkostenmatiging ook metterdaad zullen worden gerealiseerd.

Het is inderdaad van cruciaal belang dat deze verwachtingen bewaarheid worden. De doeltreffendheid van het monetaire beleid in het bewerkstelligen van een stabiel prijspeil in de Gemeenschap hangt immers in hoge mate af van de adequate steun die het daarbij krijgt van het budgettaire en ook het overige beleid - zeker als men de wisselkoersstabiliteit binnen de Gemeenschap veilig wenst te stellen en gelet op de beperktere ruimte waarover de afzonderlijke landen beschikken om hun rentepeil op de binnenlandse economische situatie af te stemmen. In tal van EG-landen moet de van overmatige looneisen uitgaande druk op de kosten nodig worden ingetoomd, dient door terugdringing van de begrotingstekorten de "policy mix" te worden bijgesteld en is er aan de aanbodzijde behoefte aan maatregelen die een efficiëntere werking van de marktkrachten mogelijk maken. Vastberaden inspanningen op deze gebieden zijn niet alleen onontbeerlijk om in 1992 verdere vooruitgang te boeken op de weg naar prijsstabiliteit en naar het herstel van een duurzame economische groei, maar evenzeer om de economische convergentie in de hand te werken, die vereist is om op langere termijn de bestaande wisselkoerspariteiten binnen het EMS te schragen en gestalte te geven aan het voornemen om aan de condities voor deelname aan de derde fase van de EMU te voldoen.

\* \* \*

In het eerste deel van het Verslag worden de werkzaamheden van het Comité van Presidenten nader toegelicht. Het eerste hoofdstuk behandelt in detail de activiteiten van het Comité. In het tweede hoofdstuk wordt teruggeblikt op de financiële en monetaire ontwikkelingen in de Gemeenschap sedert de aanvang van de eerste fase. Het derde hoofdstuk schetst de belangrijkste kenmerken van de nieuwe monetaire instellingen die krachtens het Verdrag betreffende de Europese Unie moeten worden opgericht. In het tweede deel van het Verslag, ten slotte, wordt een overzicht gegeven van de structuur en de organisatie van het Comité van Presidenten.



**DEEL A**

**MONETAIRE AANGELEGENHEDEN EN DE ROL VAN  
HET COMITE VAN PRESIDENTEN**





## I. ACTIVITEITEN VAN HET COMITE VAN PRESIDENTEN

Sedert de aanvang van de eerste fase van de EMU heeft het Comité van Presidenten verdere stappen ondernomen om de coördinatie van het nationale monetaire beleid te versterken. Daarnaast heeft het Comité zijn aandacht vooral toegespitst op het toezicht op de ontwikkelingen in het Europees Monetair Stelsel (EMS), op de institutionele vereisten voor de tweede en derde fase van de EMU, op aangelegenheden betreffende het banktoezicht en de betalingssystemen, en op de betrekkingen met niet-EG-landen. Het Comité werd bijgestaan door het Comité van Plaatsvervangers, de subcomités en werkgroepen, alsook door het Secretariaat en de Economische Eenheid (zie Deel B van het Verslag).

### 1. COÖRDINATIE VAN HET MONETAIRE BELEID

Het Comité van Presidenten heeft zijn inspanningen ter bevordering van de monetaire-beleidscoördinatie geïntensifieerd, overeenkomstig zijn herziene mandaat van maart 1990 (zie Bijlage I). Zo werd voor de beoordeling van het monetaire beleid een gemeenschappelijke procedure uitgewerkt, die onder meer geregelde onderzoeken behelst op basis van een stelsel gezamenlijk overeengekomen en onderling samenhangende indicatoren.

In het bijzonder werd daarbij de nadruk gelegd op het verbeteren van de toekomstgerichte analyse van de economische en monetaire tendensen in de Gemeenschap. Ieder najaar, voordat de nationale autoriteiten definitieve beslissingen nemen, beoordeelt het Comité de nationale monetaire-beleidsintenties voor het komende jaar. Bij dat "ex ante" overleg wordt vooral nagegaan of de voorgenomen intermediaire doelstellingen van het nationale monetaire beleid onderling verenigbaar zijn en stroken met de beoogde neerwaartse convergentie van de inflatiecijfers in de Gemeenschap, rekening houdend met het streven naar behoud van wisselkoersstabiliteit.

Die vooruitblikkende analyses worden aangevuld met "ex post" surveillance-exercities, waarbij het beloop van de economische en monetaire indicatoren wordt vergeleken met de eerder gemaakte prognoses en zowel de oorzaken van de afwijkingen als de behoefte aan en de ruimte voor corrigerende maatregelen worden onderzocht. Zoals voorheen, wijdde het Comité van Presidenten ook een gedetailleerd jaarlijks onderzoek aan de ontwikkelingen in de overheidsfinanciën en hun weerslag op de monetaire-beleidsvoering.

De "ex ante" en "ex post" analyses berusten op een samenstel van gezamenlijk overeengekomen indicatoren en stellen bovendien iedere centrale bank in de gelegenheid rekening te houden

met het oordeel van andere centrale banken in de Gemeenschap. Teneinde de nationale voorspellingen zo consistent mogelijk te maken, wordt bij de ex ante evaluatie thans gesteund op een reeks gemeenschappelijke veronderstellingen omtrent de toekomstige economische en financiële ontwikkeling buiten de Gemeenschap. Tevens wordt aandacht besteed aan het verloop van een aantal economische indicatoren voor de Gemeenschap als geheel, aan een evaluatie van de vergelijkbaarheid van de monetaire statistieken en aan de verbetering van het analysekader voor de interpretatie van de monetaire aggregaten en hun binnen- en buitenlandse tegenposten.

Wat dit laatste aspect betreft, werd een eerste stap gezet in de richting van beter op elkaar afgestemde ruime gelddefinities, waarbij op passende wijze rekening wordt gehouden met de verschillen in nationale financiële structuren en gedragingen en met de noodzaak om een stabiele relatie te handhaven tussen de nationale monetaire aggregaten en de finale doelstellingen van het monetaire beleid (zie Bijlage II). Sommige Lid-Staten hebben reeds beslist deze herziene definities toe te passen.

## **2. TOEZICHT OP DE ONTWIKKELINGEN BINNEN HET EMS**

Een van de voornaamste taken van het Comité van Presidenten bestaat erin toezicht te houden op de werking van het EMS. Die activiteit behelst onder meer het gezamenlijke toezicht op het wisselkoersbeloop en de monetaire-beleidsontwikkelingen alsook het onderzoek van alle andere factoren die voor het functioneren van het wisselkoersarrangement van het EMS van betekenis zijn.

De procedure die daarbij wordt gevolgd, berust op het zogenaamde Bazel/Nyborg-akkoord van 1987. Maandelijks worden zowel het wisselkoersbeloop als de bij de bestrijding van valutaire spanningen ingezette instrumenten besproken. Bij die bespreking wordt rekening gehouden met de economische ontwikkelingen en met de afspraak dat de beschikbare instrumenten (interventies, intramarginale wisselkoersbewegingen en rentewijzigingen) op flexibele wijze en in onderling overleg dienen te worden ingezet teneinde de stabiliteit binnen het wisselkoersarrangement te bevorderen.

Na het ingaan van de eerste fase van de EMU, heeft het Comité van Presidenten die maandelijks gesprekken aangevuld met een jaarlijkse evaluatie van de werking van het EMS. Een dergelijk onderzoek vond voor het eerst plaats in december 1991 en had betrekking op alle aspecten van operaties in het EMS alsook op de lopende en toekomstige beleidskwesties.

De ontwikkelingen in het gebruik van de particuliere Ecu maken sedert 1984 het voorwerp uit van een jaarlijks onderzoek, onder meer bestaande uit een evaluatie van de monetaire implicaties van het toenemende financiële Ecu-gebruik, van de onderlinge verenigbaarheid van de

door nationale en communautaire autoriteiten genomen maatregelen en van de betekenis van wettelijke en administratieve obstakels die het gebruik van de particuliere Ecu in de weg staan. Gelet op de snelle expansie van de markt (zie Hoofdstuk II, punt 2.5) en de omzetting, in de derde fase van de EMU, van de huidige Ecu-mand in één enkele valuta, hebben deze analyses nog aan belang gewonnen.

### **3. WERKZAAMHEDEN IN VERBAND MET DE VOORTGANG NAAR DE EINDFASE VAN DE EMU**

In juni 1989 verzocht de Europese Raad, bijeen in Madrid, de bevoegde instanties van de Gemeenschap, waaronder het Comité van Presidenten, de voorbereidende werkzaamheden uit te voeren met het oog op de organisatie van een Intergouvernementele Conferentie die de verdere fasen van de EMU vast zou leggen. Conform dit mandaat heeft het Comité van Presidenten op 27 november 1990 zijn voorstel aangaande de Statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) en van de Europese Centrale Bank (ECB) aan de Intergouvernementele Conferentie over de EMU voorgelegd. In de loop van die Conferentie voegde het Comité van Presidenten daar nog een aantal bepalingen aan toe die betrekking hadden op meer technische aspecten alsmede op de regelingen voor de overgang naar de eindfase van de EMU. Op 30 oktober 1991 heeft het Comité bovendien zijn voorstel inzake de Statuten van het Europees Monetair Instituut (EMI) voorgelegd.

Naast dit voorbereidende werk heeft het Comité van Presidenten van dichtbij het verloop van de Intergouvernementele Conferentie gevolgd en advies verstrekt over aangelegenheden die onder zijn bevoegdheid vallen. In overeenstemming met de overlegprocedure zoals die is vastgelegd in artikel 102 A van het EEG-Verdrag, heeft het Comité in november 1991 zijn mening te kennen gegeven over het van het Nederlandse Voorzitterschap uitgaande Ontwerpverdrag betreffende de EMU.

Het Comité van Presidenten stelde met voldoening vast dat de Intergouvernementele Conferentie positief had gereageerd op zijn voorbereidende werkzaamheden en dat de teksten die de Staatshoofden en Regeringsleiders in december 1991 in Maastricht hebben goedgekeurd, nauw bij de voorstellen van het Comité aansloten (zie Hoofdstuk III).

### **4. BANKENTOEZICHT EN BETALINGSSYSTEMEN**

Het herziene mandaat draagt het Comité van Presidenten op overleg te plegen over alle aangelegenheden die van belang zijn voor de stabiliteit van de financiële instellingen en markten en

onder de bevoegdheid van de centrale banken vallen. In dat verband heeft het Comité een onderzoek ingesteld naar bepaalde vraagstukken op het gebied van het banktoezicht en de betalingssystemen.

Wat het *banktoezicht* betreft, heeft het Comité van Presidenten een aantal vraagstukken behandeld die op specifieke instellingen betrekking hadden. Inzonderheid de sluiting van de BCCI heeft het Comité ertoe gebracht, samen met de bevoegde toezichtsorganen, de implicaties van deze zaak voor het internationale banktoezicht door te nemen.

Daarnaast werd het werk op twee belangrijke thema's toegespitst. Het eerste betrof het toezicht op conglomeraten waar een bankinstelling deel van uitmaakt. Vooral als de structuur en de operaties van een groep onvoldoende doorzichtig zijn, kunnen de toezichthouders moeilijkheden ondervinden om inzicht te krijgen in de financiële situatie van de groep als geheel. Dat is vooral van belang gezien het mogelijke gevaar voor "besmetting" als zich problemen voordoen in een bepaald onderdeel van het conglomeraat. De conclusie luidde dan ook dat de toezichthouders op het bankwezen overleg dienen te plegen met andere toezichthoudende instanties, en in het bijzonder met de toezichthouders op de verzekeringsmaatschappijen en de effectenmarkten.

Het andere belangrijke thema was het bepalen van een gemeenschappelijke opvatting over de toepassing van de tweede coördinatie-richtlijn inzake het bankwezen, die in principe op 1 januari 1993 van kracht moet worden. Vóór die datum moeten een aantal praktische problemen zijn opgelost in verband met de respectieve toekomstige verantwoordelijkheden van de toezichthouders, zowel in de landen waar de bankinstellingen opereren als in die waar hun hoofdzetel is gevestigd. In deze aangelegenheid heeft de zogenaamde "Contactgroep" - een informele groep van met het banktoezicht belaste hooggeplaatste functionarissen uit de EG - waardevolle technische bijstand verleend.

Het Comité van Presidenten heeft ook een aantal vraagstukken op het vlak van de *betalingssystemen* aangesneden; een gedeelte van dat werk wordt thans voorbereid door een werkgroep ad hoc.

Het eerste vraagstuk betreft de opzet en werkmethode van het Ecu Verrekenings- en Betalingssysteem, waarbij vooral de vraag rijst of de huidige procedures beantwoorden aan de minimumvereisten die zijn vastgelegd als resultaat van de werkzaamheden van de G-10 betreffende de interbancaire netting systemen. Alvorens die in praktijk te brengen, heeft het Comité van Presidenten een onderzoek gewijd aan de door de BIB en sommige nationale centrale banken verschaftte bemiddelingsfaciliteiten voor een vlot functionerende dagelijkse clearing.

Het tweede vraagstuk houdt verband met de ontwikkeling van betalingssystemen in de context van de interne markt en tegen de achtergrond van de EMU. Het werk dat momenteel ter zake wordt verricht, is hoofdzakelijk verkennend van aard en het Comité van Presidenten hoopt de komende paar maanden enkele voorlopige conclusies te kunnen trekken.

Ten slotte heeft het Comité van Presidenten zijn standpunt kenbaar gemaakt over het door de Commissie ingediende discussiestuk "Het verrichten van betalingen op de interne markt" (COM(90)447). Daarover wordt thans verder van gedachten gewisseld in de Consultatieve Groep van de Commissie, waarin het Comité van Presidenten vertegenwoordigd is door afgevaardigden van de nationale centrale banken.

#### **5. BETREKKINGEN MET CENTRALE BANKEN BUITEN DE GEMEENSCHAP**

Het Comité van Presidenten is zich blijven inzetten voor het bevorderen van de samenwerking, op het vlak van de valutamarktontwikkelingen, tussen de centrale banken van de Gemeenschap en die van de Verenigde Staten, Canada, Japan, Noorwegen, Zweden, Finland, Oostenrijk en Zwitserland. Die samenwerking vormt een belangrijk informatiekanaal en heeft betrekking op het samenbrengen, in het kader van de zogenaamde "concertatie", van gegevens over valutaire ontwikkelingen, interventies en andere officiële valutatransacties.

Het Comité van Presidenten heeft bovendien de in 1984 met de Norges Bank gesloten overeenkomsten voortgezet, die in geregeld overleg voorzien over kwesties van gemeenschappelijk belang. In december 1990, nadat de Noorse overheid haar valuta aan de Ecu had gekoppeld, beslisten de centrale banken van de Gemeenschap de bilaterale samenwerking met de Norges Bank uit te breiden en tegen uniforme voorwaarden bilaterale swap-akkoorden af te sluiten. Dank zij die swap-overeenkomsten, die bij hun vervaldag op 31 december 1991 werden hernieuwd, kan de Norges Bank voor haar interventies over een equivalent van 2 miljard Ecu aan kortlopende middelen beschikken.

Sedert het van start gaan van de eerste fase van de EMU, heeft een aantal landen die niet tot het EMS behoren een unilaterale band met de Ecu tot stand gebracht. Noorwegen (sinds 22 oktober 1990), Zweden (17 mei 1991) en Finland (7 juni 1991) hebben hun respectieve valuta's eenzijdig aan de Ecu vastgekoppeld. Door dit initiatief van de drie Scandinavische landen, en in aanmerking nemend dat de Oostenrijkse schilling reeds vele jaren aan de Duitse mark is gekoppeld, werd de zone van stabiele wisselkoerspariteiten in Europa verder uitgebreid.

#### **6. SAMENWERKING MET ANDERE ORGANEN VAN DE GEMEENSCHAP**

Bij de uitvoering van zijn taken en functies heeft het Comité van Presidenten samengewerkt met andere organen van de Gemeenschap. In de eerste plaats heeft de Voorzitter van het Comité van Presidenten de vergaderingen van de Raad bijgewoond die aan het multilaterale toezicht

op het economische beleid van de Lid-Staten waren gewijd, en heeft hij de standpunten van het Comité uiteengezet betreffende de consistentie van het monetaire beleid en het economische beleid op andere terreinen. Daarnaast namen de Presidenten deel aan de informele bijeenkomsten van de ECOFIN-Raad.

Ten tweede werd de Voorzitter in maart 1991 uitgenodigd om een vergadering bij te wonen van de Commissie voor economische en monetaire aangelegenheden en industrieel beleid van het Europees Parlement. De Voorzitter heeft die Commissie op de hoogte gebracht van de werkzaamheden van het Comité van Presidenten inzake de Statuten van het ESCB en van de ECB en toelichting verstrekt bij de maatregelen die werden genomen om de coördinatie van het monetaire beleid te verstevigen.

Ten derde werd de nauwe samenwerking met de EG-Commissie voortgezet. Vertegenwoordigers van de Commissie woonden de vergaderingen van het Comité van Presidenten en van het Comité van Plaatsvervangers bij, alsook de meeste vergaderingen van de subcomités en werkgroepen.

Ten vierde verleende het Comité van Presidenten zijn medewerking aan het Comité voor monetaire, financiële en betalingsbalansstatistiek, dat in februari 1991 krachtens een Raadsbesluit is opgericht, en waarvan de taak erin bestaat de samenhang van het statistische materiaal te verbeteren. Een medewerker van het Secretariaat is aangesteld als permanent waarnemer bij dit Comité.

Ten slotte heeft het Comité van Presidenten van nabij de werkzaamheden van het Monetair Comité gevolgd. De relaties met dat Comité worden onderhouden door vertegenwoordigers van de centrale banken, meestal de Plaatsvervangers van de Presidenten.

## II. ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN EN MONETAIRE-BELEIDSVOERING

### 1. ECONOMISCHE ACHTERGROND VAN HET MONETAIRE BELEID

Na de krachtige economische opleving aan het einde van de jaren tachtig, is de groei in de Gemeenschap als geheel de laatste twee jaar aanzienlijk afgezwakt. Van land tot land waren er evenwel belangrijke verschillen. Terwijl de Westduitse economie behoorlijk op stoom bleef, liep het groeitempo elders in de Gemeenschap terug (zie Tabel 1). Toch blijkt de inflatie, die in de meeste landen tijdens de periode van snelle vraagexpansie was opgelopen, moeilijk uit te bannen (zie Tabel 2). In de loop van 1991 daalde het gemiddelde inflatiecijfer in de Gemeenschap weliswaar, maar in tal van landen was de teruggang vrij bescheiden en in sommige traditioneel lage-inflatielanden versnelden de prijsstijgingen zelfs. Aan die ontwikkelingen lagen zowel de economische situatie in de rest van de wereld, als de Duitse eenwording en andere interne factoren in de Gemeenschap ten grondslag.

#### 1.1 Externe omgeving

Sedert medio 1990 is de internationale economische activiteit er sterker op achteruitgegaan dan aanvankelijk was verwacht, hetgeen de vraag naar EG-exportprodukten deed afnemen en de groei in de Gemeenschap drukte. Doordat het vertrouwen van de particuliere sector door de Golfcrisis was afgenomen, kwam de Amerikaanse economie eind 1990 - begin 1991 in een recessie terecht. Indicaties van een spoedig herstel bleken onduidelijk of tegenstrijdig: vaak werden signalen die op enige verbetering duiden al snel gevolgd door andere die op een aanhoudende zwakte wezen. De daarmee gepaard onzekerheid met betrekking tot de toekomstige koers van het Amerikaanse monetaire beleid en de te verwachten rentever verschillen t.o.v. andere belangrijke valuta's, bracht forse schommelingen in de dollarkoers teweeg. Een vertraging van de monetaire groei en andere aanwijzingen van afnemende inflatoire druk hebben de Federal Reserve er uiteindelijk toe aangezet tijdens de beschouwde periode enkele malen de monetaire teugels te vieren, waardoor de korte rente tot op haar huidige lage peil werd teruggebracht. In Japan bleef de conjuncturele ontwikkeling achter bij die van de Noordamerikaanse economieën en was zij ook minder uitgesproken, terwijl in de EVA-landen - waarnaar de EG meer uitvoert dan naar de Verenigde Staten en Japan samen - de vraag een aarzelend verloop te zien gaf. Oost-Europa neemt momenteel slechts een klein deel van de handel van de EG-landen voor zijn rekening; het hervormingsproces en de problemen in de voormalige USSR hadden bijgevolg maar een relatief geringe directe uitwerking op de economie van de Gemeenschap. Rekening houdend met de geopolitieke banden tussen de regio's en met het

TABEL 1: ONTWIKKELING VAN HET REËLE BBP

	procentuele verandering t.o.v. het voorgaande jaar			
	gemiddelde 1986-88	1989	1990	1991 a)
België	2,9	3,8	3,7	1,4
Denemarken	1,7	0,8	1,7	1,5
Duitsland (West) b)	2,4	3,8	4,5	3,2
Griekenland	1,7	3,5	-0,1	1,2
Spanje	4,7	4,8	3,6	2,5
Frankrijk	2,9	4,5	2,8	1,0
Ierland	2,8	6,4	7,1	1,7
Italië	3,4	3,0	2,0	1,0
Luxemburg	5,1	7,5	3,9	3,7
Nederland	1,8	4,0	3,9	1,9
Portugal	4,4	5,5	4,2	2,7
Verenigd Koninkrijk	4,3	2,1	0,9	-2,4
EG: gemiddelde	3,2	3,6	2,8	1,1
Wisselkoersarrangement: gemiddelde	3,2	3,5	2,8	1,0
Smalle EMS-band: gemiddelde	2,8	3,8	3,2	1,8
Verenigde Staten b)	3,5	2,5	1,0	-0,8
Japan b)	4,4	4,7	5,2	4,5

Bronnen: EG: nationale gegevens; VS en Japan: OESO.

a) Ramingen.

b) BNP.



TABEL 2: INFLATIEBELOOP (CONSUMPTIEPRIJZEN)

	procentuele verandering t.o.v. het voorgaande jaar				12 maanden tot en met	
	gemid- delde 1986-88	1989	1990	1991	dec. 90	dec. 91
België	1,3	3,1	3,5	3,2	3,5	2,8
Denemarken	4,1	4,8	2,6	2,4	1,9	2,3
Duitsland (West)	0,5	2,8	2,7	3,5	2,8	4,2
Griekenland	17,7	13,7	20,4	18,9	22,8	17,8
Spanje	6,3	6,8	6,7	5,9	6,5	5,5
Frankrijk	2,8	3,6	3,4	3,1	3,4	3,1
Ierland	3,0	4,0	3,4	3,2	2,7	3,6
Italië	5,2	6,3	6,5	6,4	6,6	6,1
Luxemburg	0,6	3,4	3,7	3,1	4,4	2,6
Nederland	0,0	1,1	2,5	3,9	2,7	4,9
Portugal	10,3	12,6	13,4	11,4	13,7	9,6
Verenigd Koninkrijk	4,2	7,8	9,5	5,9	9,3	4,5
EG: gemiddelde	3,6	5,3	5,7	5,1	5,8	4,8
Wisselkoersarrange- ment: gemiddelde	3,2	5,0	5,3	4,7	5,3	4,5
Smalle EMS-band: gemiddelde	2,5	3,9	3,9	4,2	4,0	4,3
Verenigde Staten	3,2	4,8	5,4	4,3	6,1	3,1
Japan	0,5	2,3	3,1	3,3	3,8	2,7

Bronnen: BIB en nationale gegevens.

voorzicht op een toenemende economische integratie, hebben de financiële markten in de Gemeenschap echter af en toe de weerslag ondervonden van de gebeurtenissen in Oost-Europa.

De afkoeling van het internationale economische klimaat heeft tot een wereldwijde vertraging van de inflatie bijgedragen. De grondstoffenprijzen, ongerekend die van olie, waren in de tweede helft van 1990 teruggevallen tot het laagste peil in de afgelopen drie jaar en ook gedurende heel 1991 gaven ze een vrij vlak beloop te zien. De snelle stijging van de aardolieprijzen in het najaar van 1990 bleek slechts van korte duur. In 1991 lag de gemiddelde dollarnotering slechts iets boven het peil van vóór de Golfcrisis. Bovendien kwamen de winstmarges voor internationaal verhandelde industriële produkten onder druk te staan, omdat de bedrijven hun marktaandelen op zowel de binnenlandse als de exportmarkten trachtten te behouden. De lage internationale handelsprijzen hebben een matigend effect gehad op de inflatie in de Gemeenschap.

### ***1.2 Duitse eenwording***

De Duitse hereniging in de tweede helft van 1990 heeft niet alleen voor Duitsland, maar ook voor de rest van de Gemeenschap ingrijpende economische gevolgen gehad.

Zij ging gepaard met een aanzienlijke budgettaire expansie ter ondersteuning van de inkomens en bevordering van de investeringen in Oost-Duitsland tijdens de moeilijke aanpassingsperiode. De produktie in Oost-Duitsland viel scherp terug, ofschoon sedert kort voorzichtige signalen waarneembaar zijn die erop wijzen dat een herstel ophanden is. Ondanks de ineenstorting van de binnenlandse produktie, is de - in belangrijke mate door overheidsoverdrachten gefinancierde - Oostduitse vraag na de eenwording fors gestegen. Die stijging van de vraag deed zich voor op een ogenblik dat de Westduitse economie vrijwel op volle toeren draaide. Dientengevolge dreef die stimulators niet alleen de produktie in Duitsland op, maar ondersteunde hij ook de activiteit in andere Lid-Statens. Die vraagopleving leidde in 1990 en de eerste helft van 1991 tot een krachtige toename van de Duitse invoer en tot een verlegging van de uitvoer. Daardoor hebben alle landen van de Gemeenschap hun bilaterale handelssaldo met Duitsland kunnen verbeteren, soms met meer dan 1 pct. van het BBP. Terzelfder tijd voedde de krachtige vraag de binnenlandse inflatoire druk in Duitsland. Ter bestrijding daarvan werden de rentetarieven herhaaldelijk opgetrokken, hetgeen ook elders in de Gemeenschap het rentepeil beïnvloedde.

### ***1.3 Economische prestaties en nominale convergentie in de Gemeenschap***

In weerwil van de produktie-uitbreiding in West-Duitsland, bleek de conjunctuurinzinking in de Gemeenschap als geheel scherper uit te vallen dan omstreeks medio 1990 was voorspeld. Dat was een weerspiegeling van de duidelijke groeivertraging op de buitenlandse afzetmarkten en van de verzwakking van de binnenlandse bestedingen; de reële rentetarieven bleven immers hoog en na afloop van de Golfoorlog herstelde het vertrouwen van de particuliere sector zich

slechts langzaam. Na zes jaar van relatief krachtige groei, is het reële BBP in de Gemeenschap in 1991 met slechts 1,1 pct. toegenomen, het laagste cijfer sedert 1982. Naarmate de activiteit verzwakte, begon in de Gemeenschap ook de werkloosheid op te lopen.

Achter dat totaalbeeld gingen steeds verder uiteenlopende conjuncturele ontwikkelingen in de afzonderlijke Lid-Statens schuil. Ofschoon de groei er in de loop van 1991 verzwakte, heeft de economische activiteit zich in West-Duitsland op een hoog peil gehandhaafd, dit in scherpe tegenstelling met de recessie die het Verenigd Koninkrijk doormaakte. Ook in de andere landen liep de groei fors terug, zij het dat hij in Spanje, Luxemburg en Portugal nog steeds boven de 2 pct. uitkwam. De enige uitzondering was Griekenland, waar de economische activiteit zich enigszins herstelde.

Sedert het ingaan van de eerste fase van de EMU, gaven zowel het gemiddelde inflatiepercentage als de inflatieverschillen tussen de verschillende landen een bescheiden vermindering te zien. Over heel 1991 daalde het gewogen stijgingstempo van de consumptieprijzen in de Gemeenschap slechts tot om en nabij de 5 pct., nog steeds flink meer dus dan de inflatiepercentages van minder dan 4 pct. die in de periode 1986 tot 1988 waren opgetekend. Hoewel de vertraging van de economische activiteit en externe factoren in het algemeen bijdroegen aan inflatievermindering, stonden aanhoudend sterke loonstijgingen en een ontoereikende begrotingsconsolidatie in tal van landen een grotere vooruitgang in de weg (zie Tabellen 3 en 4). Ook structurele rigiditeiten, zoals een te geringe flexibiliteit op de arbeidsmarkt, bleven het desinflatieproces hinderen. In de hoge-inflatielanden lag het prijsstijgingstempo veel lager in de sectoren die aan de buitenlandse concurrentie zijn blootgesteld dan in de meer afgeschermdede delen van de economie.

De convergentie op het punt van de inflatie in de Gemeenschap bewoog zich ten dele ook in de verkeerde richting, aangezien in Duitsland en Nederland - de EG-landen die traditioneel de beste resultaten op het gebied van prijsstabiliteit boekten - de inflatiecijfers beduidend opliepen. Die verslechtering was een afspiegeling van aanmerkelijk hogere loonovereenkomsten en van belastingverhogingen en prijsstijgingen in de collectieve sector. Met uitzondering van Italië, waar het gemiddelde inflatietempo in 1991 nagenoeg onveranderd bleef, slaagden de overige landen van de Gemeenschap er dat jaar in de inflatie terug te dringen, zij het in ongelijke mate. In de vijf landen (België, Denemarken, Frankrijk, Ierland en Luxemburg) die, samen met Duitsland en Nederland, in 1990 een relatief laag inflatiepercentage hadden, beliep de verbetering hooguit 0,5 procentpunt, en in de meeste gevallen zelfs minder. Denemarken had in 1991, met 2,4 pct., het laagste inflatiecijfer. Na de toetreding van het pond sterling tot het wisselkoersmechanisme van het EMS en bij een zwakke economische activiteit, is in het Verenigd Koninkrijk de inflatie zeer sterk naar beneden gegaan. Spanje noteerde een gestage, maar trage teruggang van de inflatie, terwijl in Griekenland en Portugal het prijsstijgingstempo in 1991 gemiddeld met 1 à 2 procentpunten afnam, ofschoon in de loop van het jaar de daling veel scherper was.

TABEL 3: LOONONTWIKKELING (loonsom per werknemer) a)

	procentuele verandering t.o.v. het voorgaande jaar			
	gemiddelde 1986-88	1989	1990	1991 b)
België	2,9	3,6	5,9	5,4
Denemarken	5,7	3,8	3,4	3,2
Duitsland (West)	3,2	3,0	4,7	6,2
Griekenland	13,9	17,8	20,0	16,1
Spanje	7,7	6,3	7,9	8,7
Frankrijk	4,6	4,6	5,4	4,7
Ierland	5,4	6,5	3,8	7,0
Italië	8,2	8,7	10,4	8,3
Luxemburg	3,7	6,5	5,2	4,7
Nederland	2,2	0,8	3,3	4,4
Portugal	17,6	16,4	18,4	17,8
Verenigd Koninkrijk	8,2	9,1	9,7	8,2
EG: gemiddelde	6,1	6,2	7,5	7,1
Wisselkoersarrangement: gemiddelde	5,8	5,9	7,1	6,8
Smalle EMS-band: gemiddelde	4,9	4,9	6,3	6,1
Verenigde Staten c)	4,3	2,9	3,8	4,0
Japan c)	3,2	3,9	4,5	3,8

Bronnen: EG: nationale gegevens; VS en Japan: OESO.

- a) Gehele economie; nominale stijging.
- b) Ramingen.
- c) De gegevens slaan alleen op de bedrijvensector en zijn derhalve niet geheel vergelijkbaar met de gegevens voor de EG-landen.

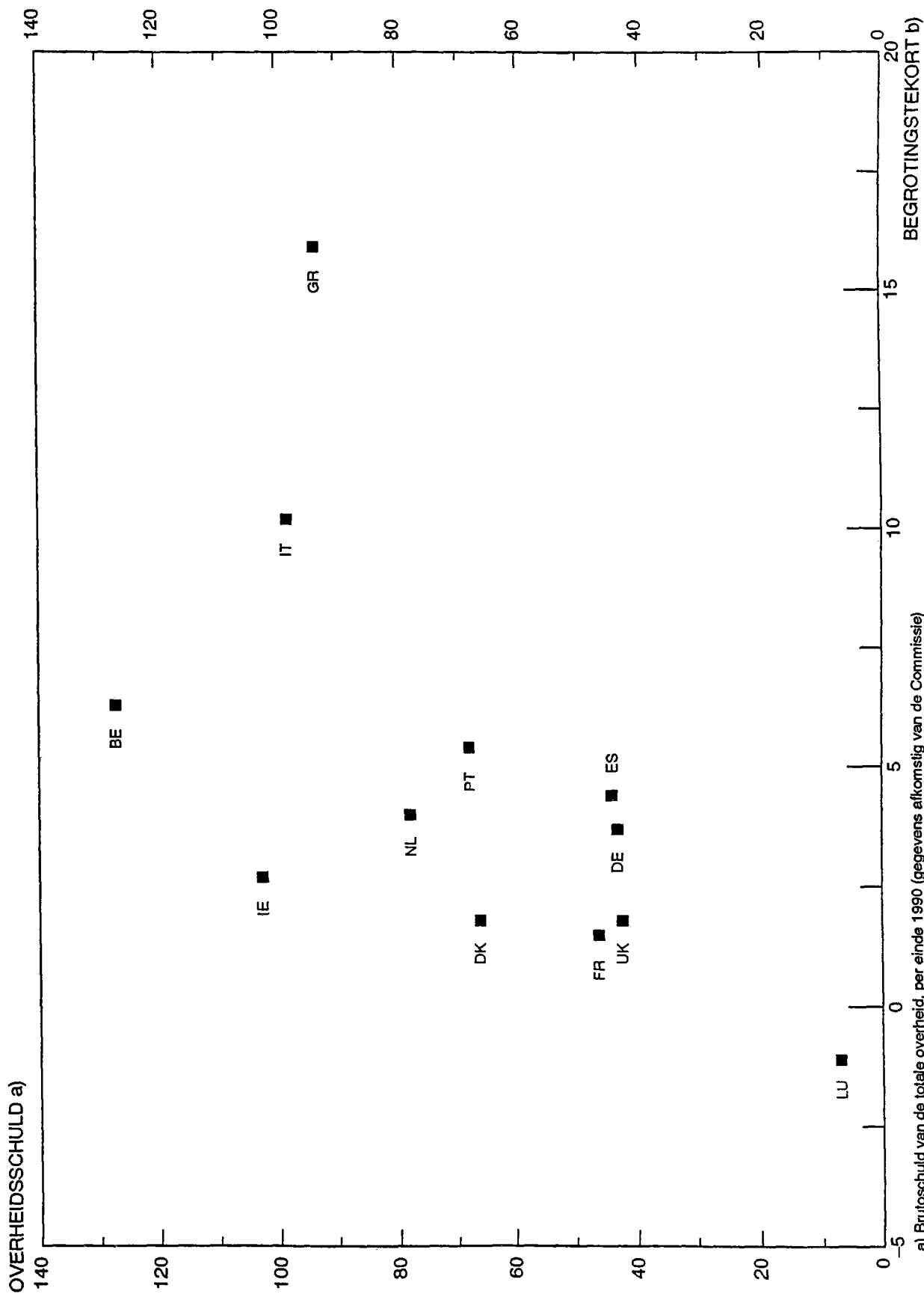
TABEL 4: FINANCIERINGSTEKORT VAN DE TOTALE OVERHEID a)

	procenten van het nominale BBP			
	gemiddelde 1986-88	1989	1990	1991 b)
België	7,6	6,5	5,5	6,3
Denemarken	-2,1	0,5	1,4	1,8
Duitsland c)	2,4	1,2	4,6	3,7
Griekenland	13,1	17,2	17,6	15,9
Spanje	4,1	2,8	4,0	4,4
Frankrijk	2,1	1,2	1,7	1,5
Ierland	8,5	2,2	2,6	2,4
Italië	11,1	10,0	10,6	10,2
Luxemburg	-2,2	-3,2	-3,3	-1,1
Nederland	6,9	5,3	4,7	4,0
Portugal	10,7	6,1	6,0	5,4
Verenigd Koninkrijk	-0,5	-2,1	0,6	1,8
EG: gemiddelde	4,0	2,9	4,5	4,3
Wisselkoersarrangement: gemiddelde	3,9	2,7	4,3	4,2
Smalle EMS-band: gemiddelde	4,9	3,8	5,2	4,7
Verenigde Staten	2,6	1,7	2,4	2,7
Japan	-0,4	-2,4	-2,7	-2,3

Bronnen: EG: nationale gegevens; VS en Japan: OESO.

- a) Een minteken duidt op een begrotingsoverschot.
- b) Ramingen.
- c) Tot en met 1989: alleen West-Duitsland; 1990: financieringstekort voor heel Duitsland in procenten van het Westduitse BBP; 1991: gegevens voor heel Duitsland.

**GRAFIEK 2: BEGROTINGSITUATIE IN DE GEMEENSCHAP**  
(procenten van het nominale BBP/BNP)



a) Brutoschuld van de totale overheid, per einde 1990 (gegevens afkomstig van de Commissie)  
b) Netto financieringsbehoefte van de totale overheid, 1991 (nationale gegevens)

De tendens tot geleidelijke vermindering van de begrotingstekorten die zich aan het einde van de jaren tachtig aftekende, is de afgelopen twee jaar in sommige landen omgeslagen. Ofschoon het tekort in verscheidene landen gering bleef, steeg het geaggregeerde deficit van de totale overheid van ongeveer 3 pct. van het communautaire BBP in 1989 tot zowat 4,5 pct. in 1990 en handhaafde het zich in 1991 op nagenoeg hetzelfde peil. Voor die verslechtering van de overheidsfinanciën zijn verschillende oorzaken aan te wijzen: de Duitse eenwording, de economische groeivertraging en - in sommige landen - onvoldoende greep op de overheidsuitgaven. Op begrotingsvlak blijven er tussen de Lid-Staten evenwel aanzienlijke verschillen bestaan (zie Grafiek 2). Terwijl in vijf landen het tekort van de totale overheid in 1991 minder dan 3 pct. van het BBP bedroeg, werden aan het andere eind van het spectrum tekorten opgetekend van ongeveer 10 pct. in Italië en rond 15 pct. in Griekenland. Ook het niveau van de overheidsschuld verschilt aanzienlijk van land tot land en in drie EG-landen blijft die schuld meer dan 100 pct. van het BBP bedragen.

De onevenwichtigheden in de lopende rekening van Duitsland en het Verenigd Koninkrijk zijn de jongste twee jaar sterk verminderd (zie Tabel 5). In Duitsland absorbeerde de met het eenwordingsproces gepaard gaande budgettaire expansie het voorheen omvangrijke nationale spaaroverschot: op de lopende rekening sloeg het surplus van bijna 5 pct. van het BBP in 1989 om in een tekort van meer dan 1 pct. in 1991. In het Verenigd Koninkrijk kwamen het herstel van de particuliere besparingen en de teruggang van de bedrijfsinvesteringen tot uiting in een beduidende verkleining van het tekort op de lopende rekening. In Griekenland daalde het tekort van meer dan 5 pct. van het BBP in 1990 tot 2 pct. in 1991. Wat de rest van de Gemeenschap betreft, bleef er in Spanje een aanzienlijk lopende-rekeningtekort bestaan, dat werd gefinancierd door een omvangrijke toevoer van langlopend kapitaal dat door rendabele investeringsmogelijkheden werd aangetrokken. Nederland, van zijn kant, hield een belangrijk lopende-rekeningoverschot in stand.

## **2. MONETAIRE ONTWIKKELINGEN EN WISSELKOERSBELOOP**

Hoewel de verantwoordelijkheid voor het monetaire beleid in de eerste fase van de EMU bij de nationale overheid blijft berusten, hebben de liberalisering van het kapitaalverkeer en de snelle financiële integratie de onderlinge afhankelijkheid van het nationale beleid in het kader van het EMS-wisselkoersmechanisme verhoogd. Volgens de meeste indicatoren is sedert het begin van de eerste fase een strak nationaal monetair beleid gevoerd. In een context van stabiele wisselkoersverhoudingen tussen de EG-valuta's had dit in principe tot een vermindering van de inflatie moeten bijdragen. In heel wat Lid-Staten ondervond het monetaire beleid echter onvoldoende steun van de loon- en begrotingsontwikkelingen.

TABEL 5: LOPENDE REKENING VAN DE BETALINGSBALANS a)

	procenten van het nominale BBP			
	gemiddelde 1986-88	1989	1990	1991 b)
België-Luxemburg	2,3	2,3	1,9	2,0
Denemarken	-3,2	-1,1	1,1	1,7
Duitsland c) d)	4,3	4,8	3,1	-1,2
Griekenland	-2,9	-4,7	-5,4	-2,1
Spanje	0,3	-2,9	-3,4	-3,0
Frankrijk	-0,2	-0,5	-0,7	-0,5
Ierland	0,2	1,5	3,4	4,8
Italië	-0,1	-1,2	-1,3	-1,7
Nederland	2,3	3,8	3,9	3,9
Portugal	0,9	0,4	-0,1	-1,1
Verenigd Koninkrijk	-1,7	-4,7	-3,2	-1,2
EG: gemiddelde	0,8	0,0	-0,2	-0,9
Wisselkoersarrangement: gemiddelde	0,8	0,1	-0,1	-0,8
Smalle EMS-band: gemiddelde	1,5	1,5	0,9	-0,5
Verenigde Staten c)	-3,2	-2,0	-1,7	-0,1
Japan c)	3,5	2,0	1,2	2,1

Bronnen: EG: nationale gegevens; VS en Japan: OESO.

- a) Een minteken duidt op een tekort.
- b) Ramingen.
- c) In procenten van het nominale BNP.
- d) Tot en met juni 1990 alleen West-Duitsland.



## **2.1 De koers van het monetaire beleid**

Gelet op de lange en veranderlijke tijdsspanne die nodig is vooraleer het monetaire beleid effect sorteert, moet de oriëntatie ervan in termen van de middellange termijn worden beoordeeld. Het beloop van de monetaire aggregaten en van de rentetarieven verschaft daartoe nuttige informatie.

### **Monetaire aggregaten**

De afgelopen twee jaar is in de meeste landen het groeitempo van de voornaamste ruime monetaire aggregaten afgenomen (zie Tabel 6). Ook de ruime monetaire aggregaten die ten behoeve van het interne gebruik door het Comité van Presidenten werden geharmoniseerd, gaven een groeivertraging te zien (zie Bijlage II). Hoewel de verzwakking van de geldgroei ten dele aan de vertraagde economische activiteit kan worden toegeschreven, duidt zij er toch ook op dat het monetaire beleid een neerwaartse druk op de inflatie heeft uitgeoefend.

In de landen die geldgroei-doelstellingen bekendmaken, lag de geldgroei tijdens de verslagperiode over het algemeen binnen of toch dicht in de buurt van de gepubliceerde doelzones (zie Tabel 7). In Duitsland is de geldgroei onder invloed van de levendige kredietvraag tegen het einde van 1991 echter gaan versnellen, waardoor de doelstelling overschreden werd. In Spanje werd de doelstelling voor 1991 deels als gevolg van een toevloeiing van kapitaal voorbijgeschoten. In een context van stabiele wisselkoersverwachtingen en vrijgemaakt kapitaalverkeer, had die kapitaaltoevoer uiteindelijk te maken met de aanzienlijke financieringsbehoefte van de overheid. Een soortgelijk mechanisme was er de oorzaak van dat ook in 1990 in Italië en in 1991 in Portugal de monetaire doelstellingen werden overschreden. Verschuivingen in het beleggingsgedrag, vaak ten gevolge van financiële deregulering en innovatie of van wijzigingen in het belastingregime, waren mede oorzaak van de afwijkingen ten opzichte van de doelstellingen - zowel in opwaartse als in neerwaartse zin - die in Griekenland, Spanje, Frankrijk en Italië vielen waar te nemen. Het vermijden van het vertekende beeld dat dergelijke financiële verschuivingen kunnen opleveren, vormde voor verscheidene landen een belangrijke beweegreden om hun nationale definities van de ruime geldhoeveelheid te herzien.

### **Rentetarieven**

In de twee jaren die de eerste EMU-fase voorafgingen, was men in de Gemeenschap een aanmerkelijk strakker monetair beleid gaan voeren, teneinde de herlevende inflatoire spanningen te beteugelen die een gevolg waren van de krachtige vraagexpansie. In 1988 en 1989 waren de nominale driemaands rentetarieven gemiddeld met ongeveer 3 procentpunten opgelopen. Bijzonder forse verhogingen waren er in het Verenigd Koninkrijk en Spanje, waar de oververhitting van de

TABEL 6: ONTWIKKELING VAN DE RUIME MONETAIRE AGGREGATEN a)

	procentuele verandering vierde kwartaal/vierde kwartaal			
	gemiddelde 1986-88	1989	1990	1991
België	9,8	10,5	6,9	7,3
Denemarken	5,9	4,3	8,1	5,7
Duitsland b)	6,7	4,7	5,6	5,2
Griekenland	22,4	23,8	15,1	7,2
Spanje	14,2	15,3	10,4	11,3
Frankrijk	8,4	9,1	8,1	4,1
Ierland	4,8	4,6	16,7	5,2
Italië	9,1	8,8	9,9	8,3
Nederland	4,8	13,0	6,8	5,8
Portugal	20,3	7,7	16,0	15,0
Verenigd Koninkrijk	16,5	18,9	12,1	5,5
Verenigde Staten	6,2	4,7	3,8	2,7
Japan	10,2	10,5	9,2	3,1

Bronnen: BIB en nationale gegevens.

- a) De nationale definities van de ruime geldhoeveelheid zijn onvoldoende op elkaar afgestemd om op het niveau van de Gemeenschap te worden geaggregeerd (zie Bijlage II). De volgende aggregaten werden in aanmerking genomen: België: M4e; Denemarken: M-nationaal; Duitsland: M3; Griekenland: M3; Spanje: (nieuwe) ALP; Frankrijk: (nieuwe) M3; Ierland: M3; Italië: M2; Nederland: M3; Portugal: L-; Verenigd Koninkrijk: M4; Verenigde Staten: M2; Japan: M2 + CD.
- b) Tot en met 1990 alleen West-Duitsland.

TABEL 7: MONETAIRE DOELSTELLINGEN EN UITKOMSTEN a)

	Doelvariabele	1990		1991		1992
		Doelstelling	Uitkomst	Doelstelling	Uitkomst	
Duitsland	M3	4-6	5,6	3-5 b)	5,2	3,5-5,5
Griekenland	M3	19-21	14,2	14-16	11,7 (8,3) e)	9-12 d)
Spanje	M3	-	-	-	-	7-11 d)
Frankrijk	ALP	6,5-9,5	11,3	7-11	12,1 (10,9) e)	8-11 d)
	M2	3,5-5,5	-0,5	-	-	-
Italië	M3	-	-	5-7 d)	4,1	4-6
	M2	6-9	9,9	5-8	8,9	5-7 d)
Portugal	M3	-	-	-	-	12-15 d)
Verenigd Koninkrijk	L-	-	11,5	12	15,2	12-16
	M0	1-5	2,5	0-4	2,8 dec. c)	-

B. Landen die doelstellingen voor de binnenlandse bron van geldschepping formuleren

	Doelvariabele	1990		1991		1992
		Doelstelling	Uitkomst	Doelstelling	Uitkomst	
Denemarken	BG f)	-	-0,9	4-7	1,3	4-7
Nederland	BG door banken f)	6	6	7-8	11,0	7-8

Bron: Nationale gegevens ; "-" betekent dat voor deze variabele geen doelstelling werd vastgesteld.

- De doelstellingen hebben betrekking op het kalenderjaar (4de kwart./4de kwart. of dec./dec.), behalve voor het Verenigd Koninkrijk (maart/maart). In de kolommen met de uitkomsten voor 1990 en 1991 zijn de overeenkomende groeipercenages van de respectieve doelvariabelen vermeld. België, Ierland en Luxemburg formuleren geen geldgroei-doelstellingen.
- Omstreeks het midden van het jaar herziene doelzone (voorheen 4-6%).
- Procentuele verandering op jaarbasis tussen de referentieperiode en de laatste maand.
- De doelstelling heeft betrekking op een herziene definitie van het aggregaat.
- De cijfers tussen haakjes slaan op de uitkomst voor 1991 van de herziene definitie die in 1992 zal worden gehanteerd.
- Binnenlandse geldschepping (Denemarken: groei van de "Kredietverstreking in nationale munt aan ingezetenen + omloop van obligaties in nationale munt - speciale deposito's". Nederland: groei van de "Vorderingen op de binnenlandse particuliere sector + lange vorderingen op de binnenlandse overheid - binnenlandse niet-monetaire verplichtingen").

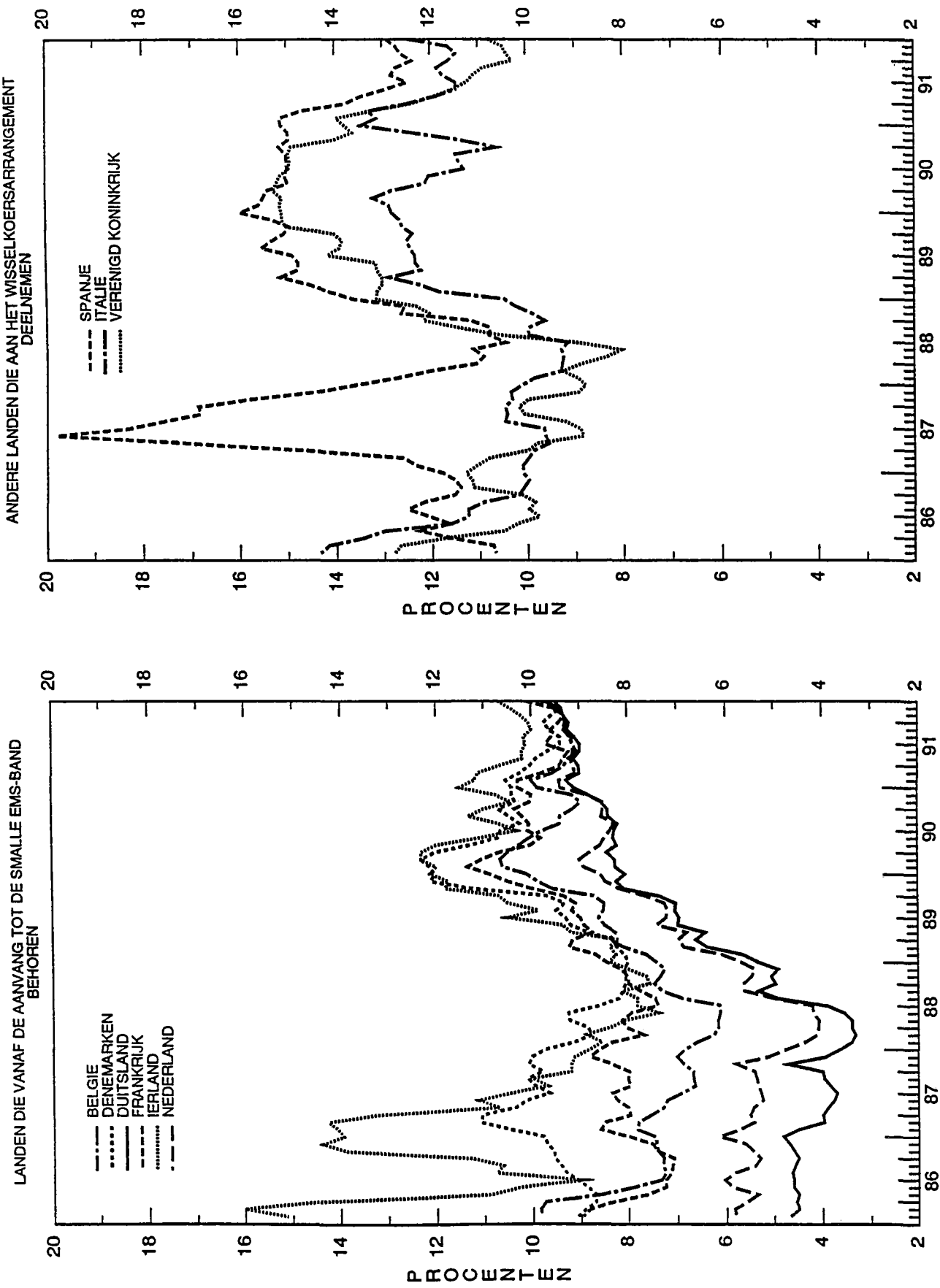
economie het meest uitgesproken was (zie Grafiek 3). De korte rente steeg in die periode sterker dan de inflatie.

In de landen waarvan de valuta's tot de smalle EMS-band behoren, bleven de kortlopende rentetarieven daarna op een tamelijk hoog peil gehandhaafd. In Duitsland en Nederland is het rentepeil tijdens de verslagperiode zelfs aanmerkelijk gestegen. In de overige tot de smalle EMS-band behorende landen bereikte de rente tegen eind 1991 opnieuw het peil van medio 1990, nadat zich in de tussenliggende periode enkele forse bewegingen hadden voorgedaan, die elkaar globaal beschouwd echter compenseerden (zie Grafiek 4). Eind 1990 had de bezorgdheid over ongunstige prijsontwikkelingen een algemene opwaartse beweging van de korte rente op gang gebracht. Daaraan lagen niet alleen de met de Golfcrisis verband houdende olieprijsstijgingen ten grondslag, maar ook ongunstige loonontwikkelingen en toenemende begrotingstekorten, met name in Duitsland. Toen de olieprijsen begin 1991 snel naar hun peil van vóór het Golfconflict waren teruggekeerd, gingen de meeste EG-landen opnieuw een verlaging van de korte rente nastreven. Wegens de aanhoudend sterk inflatoire druk bleven in Duitsland en Nederland de rentes echter grotendeels onveranderd. In de overige landen die aan de smalle EMS-band deelnemen, weken de inflatoire krachten en verslechterden de groeivooruitzichten. Doordat bovendien het marktsentiment in de valutamarkt een grotere convergentie van de nationale nominale rentes stimuleerde, werden de officiële tarieven er aanzienlijk teruggeschroefd in de richting van het lagere Duitse peil. Het resultaat was een verkleining van de renteverschillen t.o.v. de Duitse mark tot een historisch laag niveau, waarbij in de eerste helft van 1991 het ecart in sommige gevallen zelfs vrijwel geheel verdween (zie Grafiek 3). Tijdens de tweede helft van het jaar gaven de aanhoudende inflatoire druk en de krachtige monetaire groei in Duitsland aanleiding tot nieuwe verhogingen van de officiële rentetarieven. Toen het marktsentiment aangaf dat de verkleining van de rente-ecarts een grens had bereikt, werden de verhogingen van de Duitse tarieven onmiddellijk gevolgd door soortgelijke bewegingen in de andere tot de smalle EMS-band behorende landen. In sommige gevallen resulteerde dit zelfs in een tijdelijke vergroting van de renteverschillen.

In het Verenigd Koninkrijk en Spanje - de twee landen waarvan de valuta's met een brede fluctuatiemarge aan het wisselkoersarrangement deelnemen en waar het rentepeil in de periode 1988-89 bijzonder sterk was gestegen - zijn de korte rentetarieven sedert het ingaan van de eerste EMU-fase fors teruggeschroefd. Die renteverlaging weerspiegelde de bij het terugdringen van de inflatie geboekte vooruitgang, en, in het geval van Spanje, ook de kracht van de peseta. In de tweede helft van 1991 leek het er evenwel op dat de vernauwing van het rente-ecart tussen het pond sterling en de valuta's van de smalle EMS-band op een benedengrens afstevende.

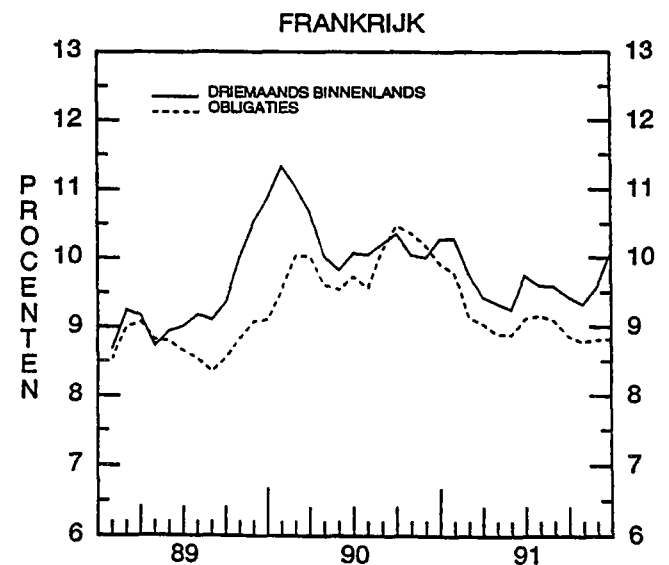
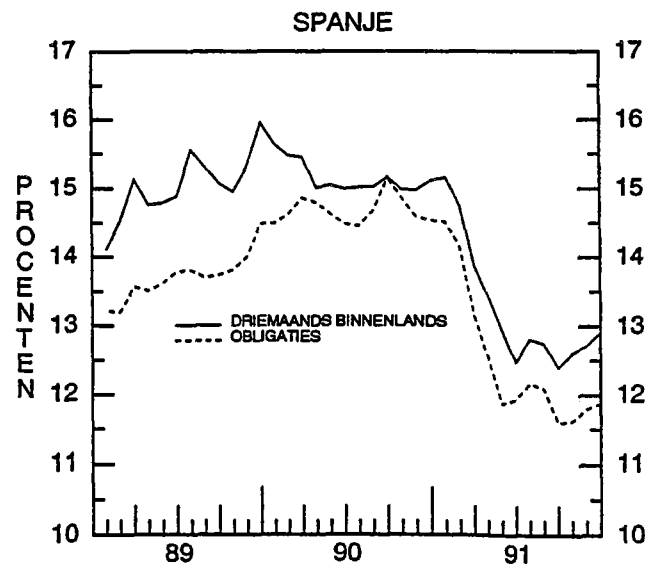
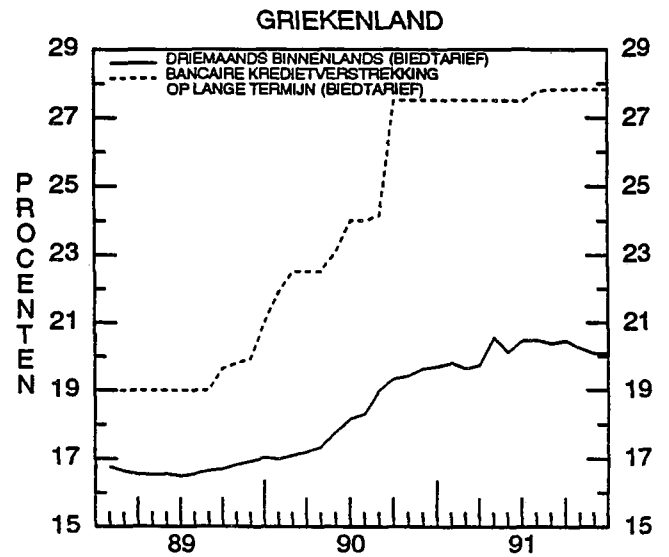
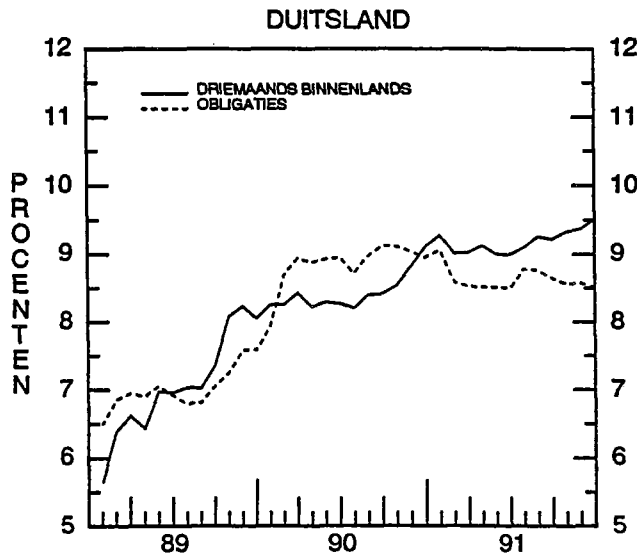
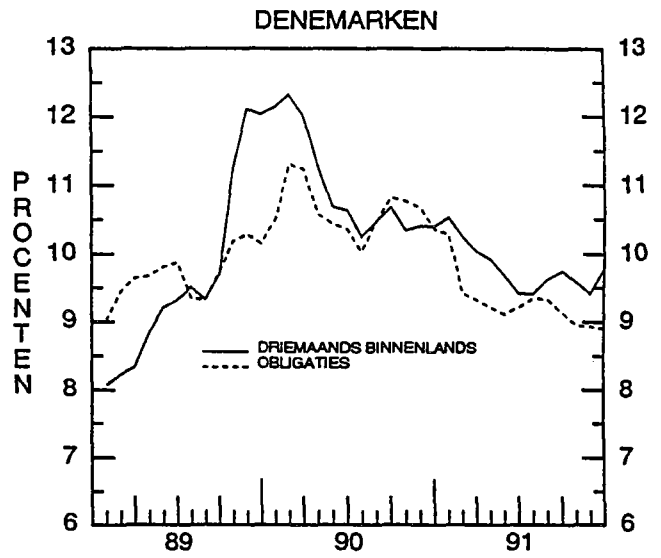
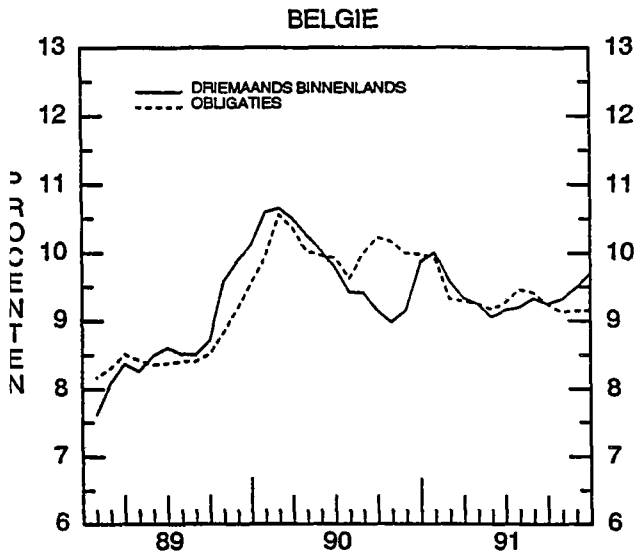
Buiten het wisselkoersmechanisme had de korte rente tijdens de tweede helft van 1990 een forse stijging te zien gegeven in Portugal en Griekenland. Heel 1991 werden de tarieven op een

GRAFIEK 3. NUTTE UTILITEITEN VAN HET EMS \*)

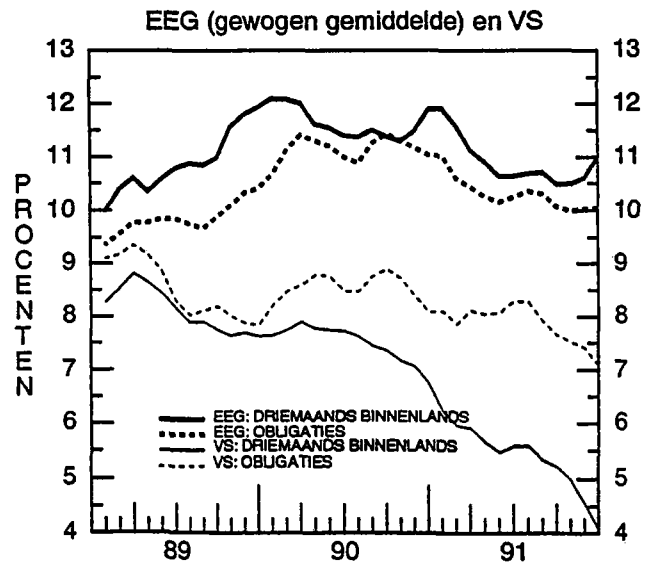
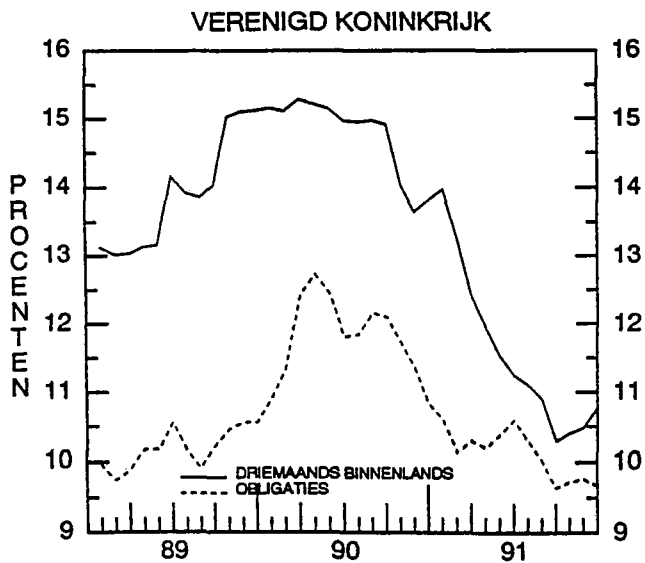
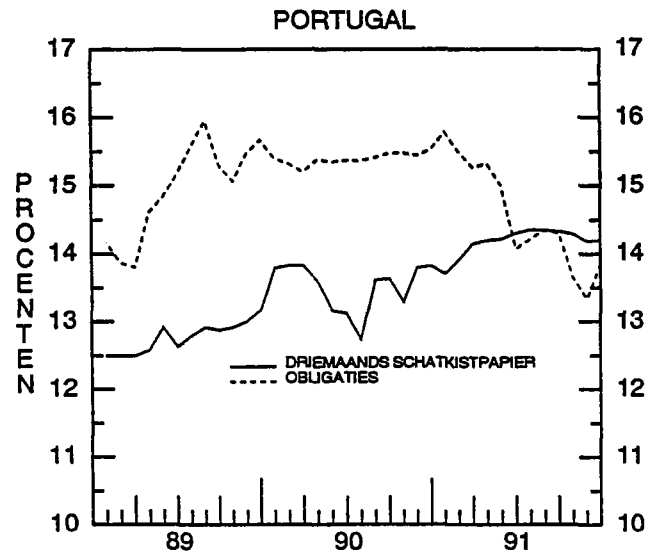
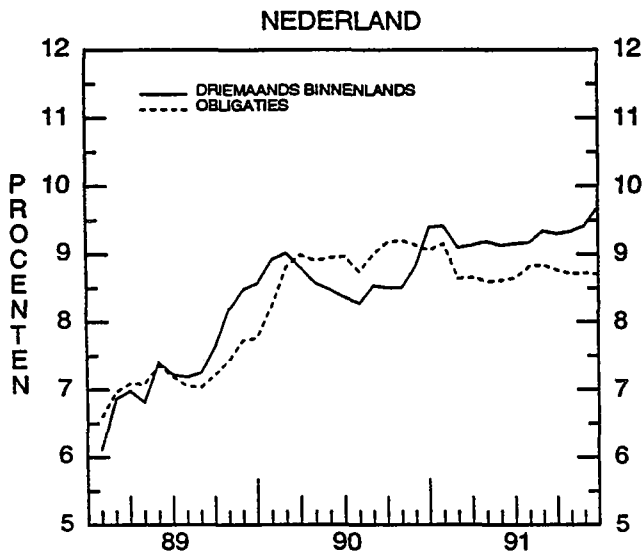
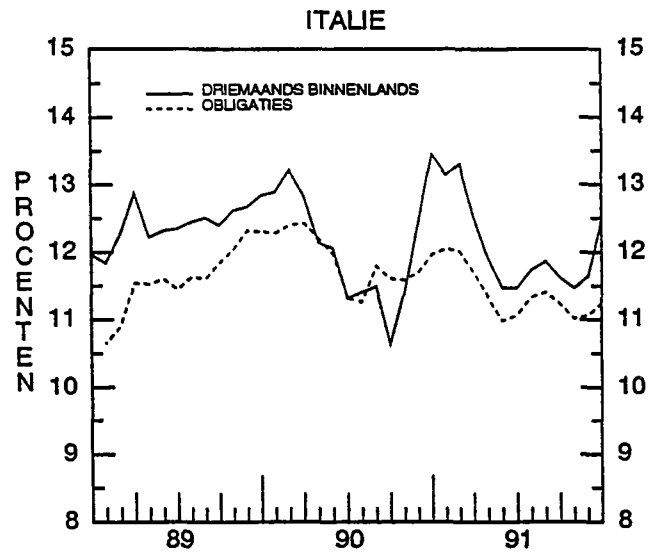
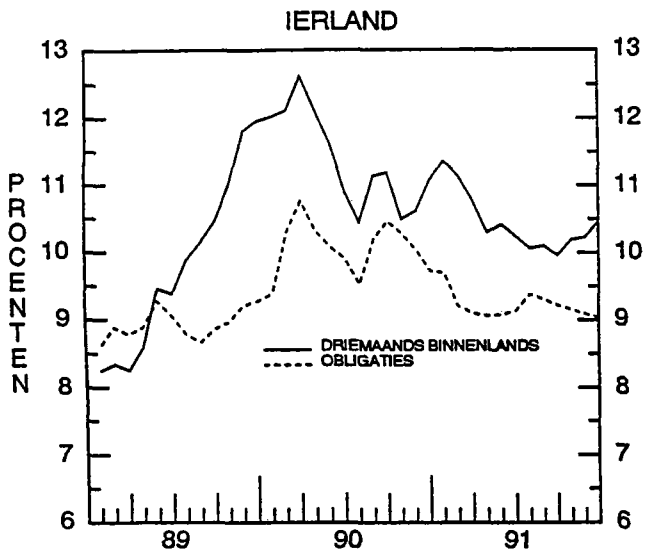


\*) Driemaands binnenlands geldmarkttarief.

# GRAFIEK 4: RECENT RENTEBELOOP

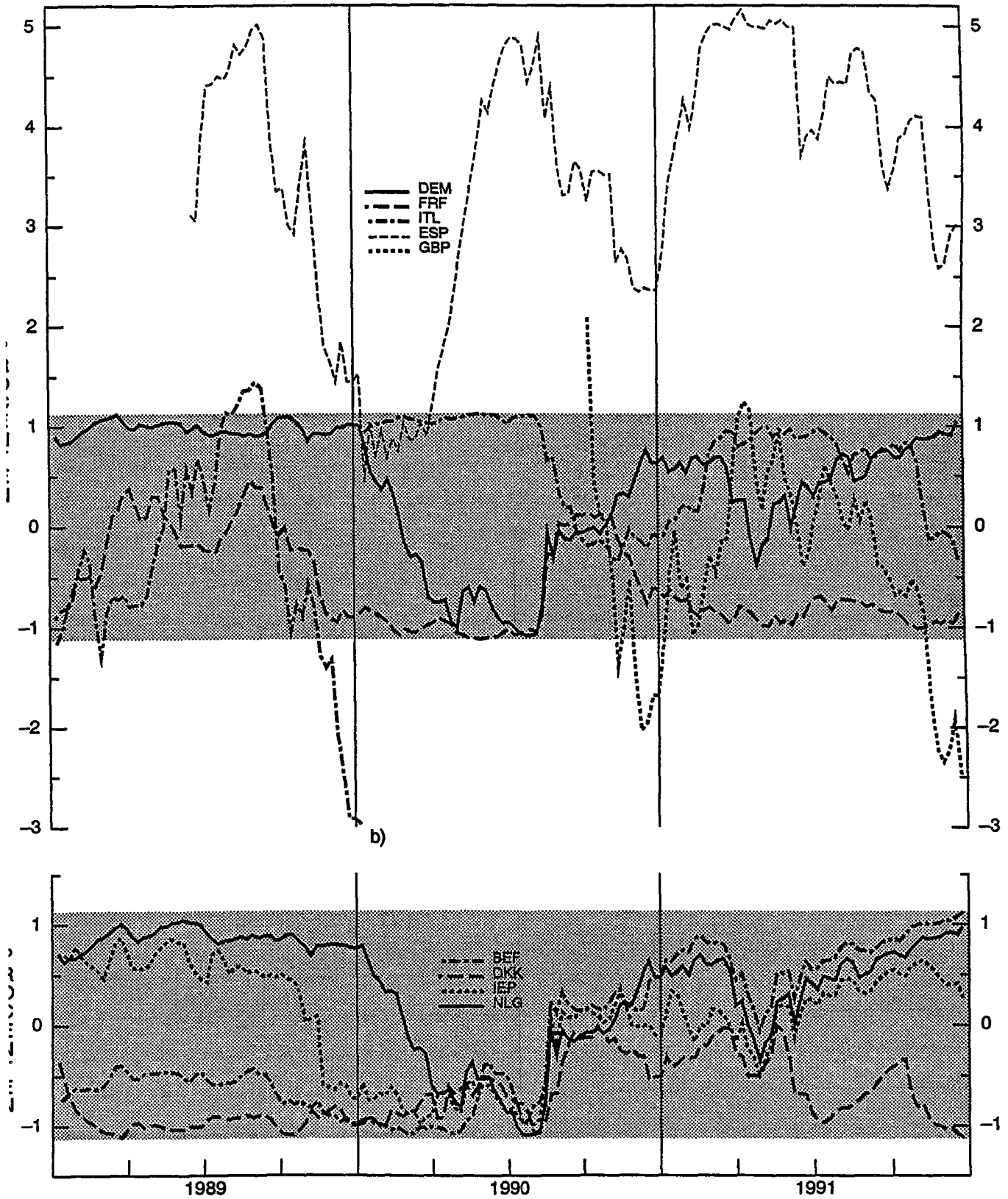


GRAFIEK 4: (vervolg)



# GRAFIEK 7: POSITIE VAN DE VALUTA'S IN HET WISSELKOERSMECHANISME VAN HET EMS

Weekgemiddelden van de procentuele afwijkingen t.o.v. de spilkoersen a)

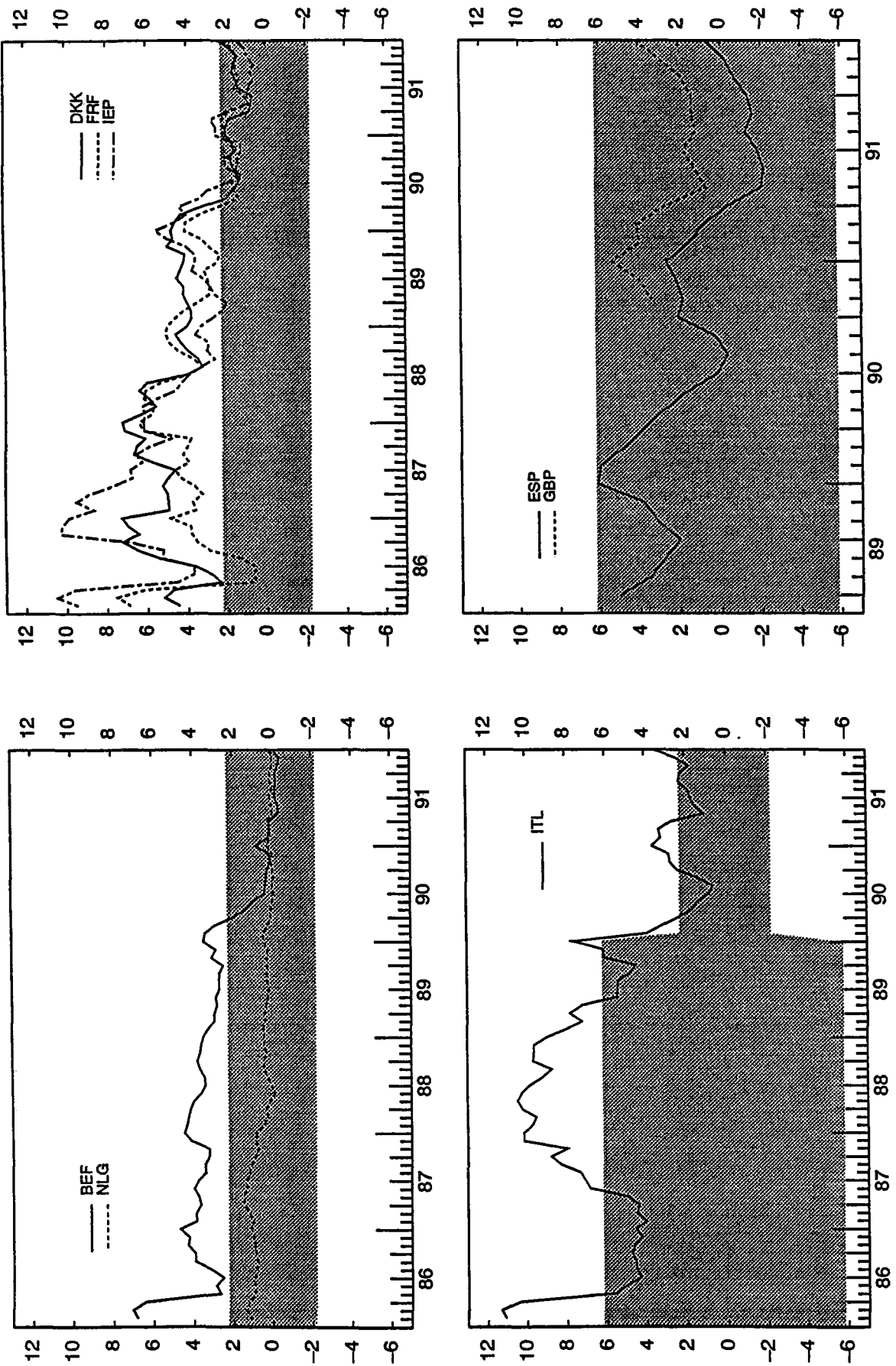


a) De afstand tussen twee valuta's stemt overeen met het procentuele verschil tussen hun marktcoers en hun bilaterale spilkoers. De Spaanse peseta en het Britse pond zijn respectievelijk in juni 1989 en oktober 1990 toetreden tot de brede EMS-band.

b) In januari 1990 is de Italiaanse lire toetreden tot de smalle EMS-band; daarbij werd haar spilkoers neerwaarts bijgesteld, terwijl haar onderste limietkoers onveranderd bleef.



GRAFIEK 8: TERMIJNKOERSEN IN HET WISSELKOERSMECHANISME VAN HET EMS \*)



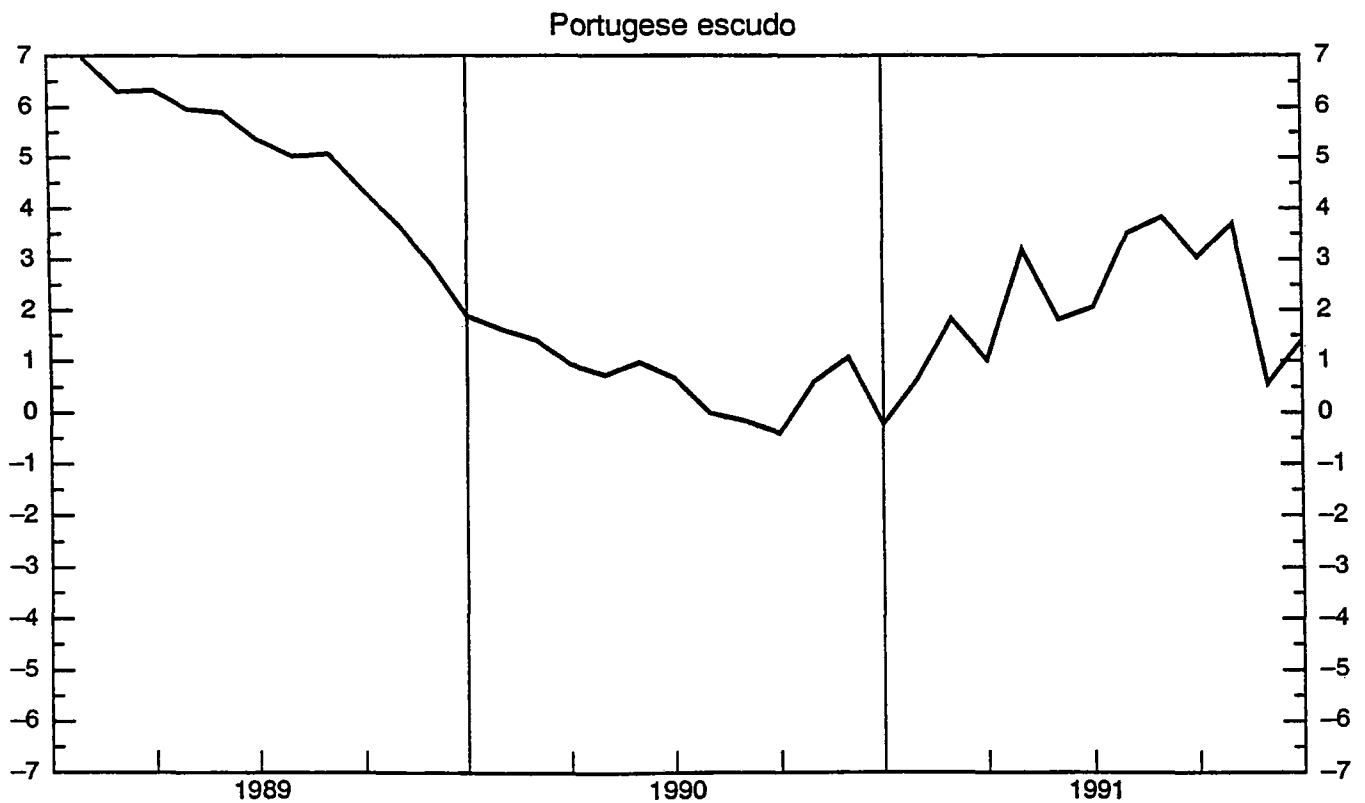
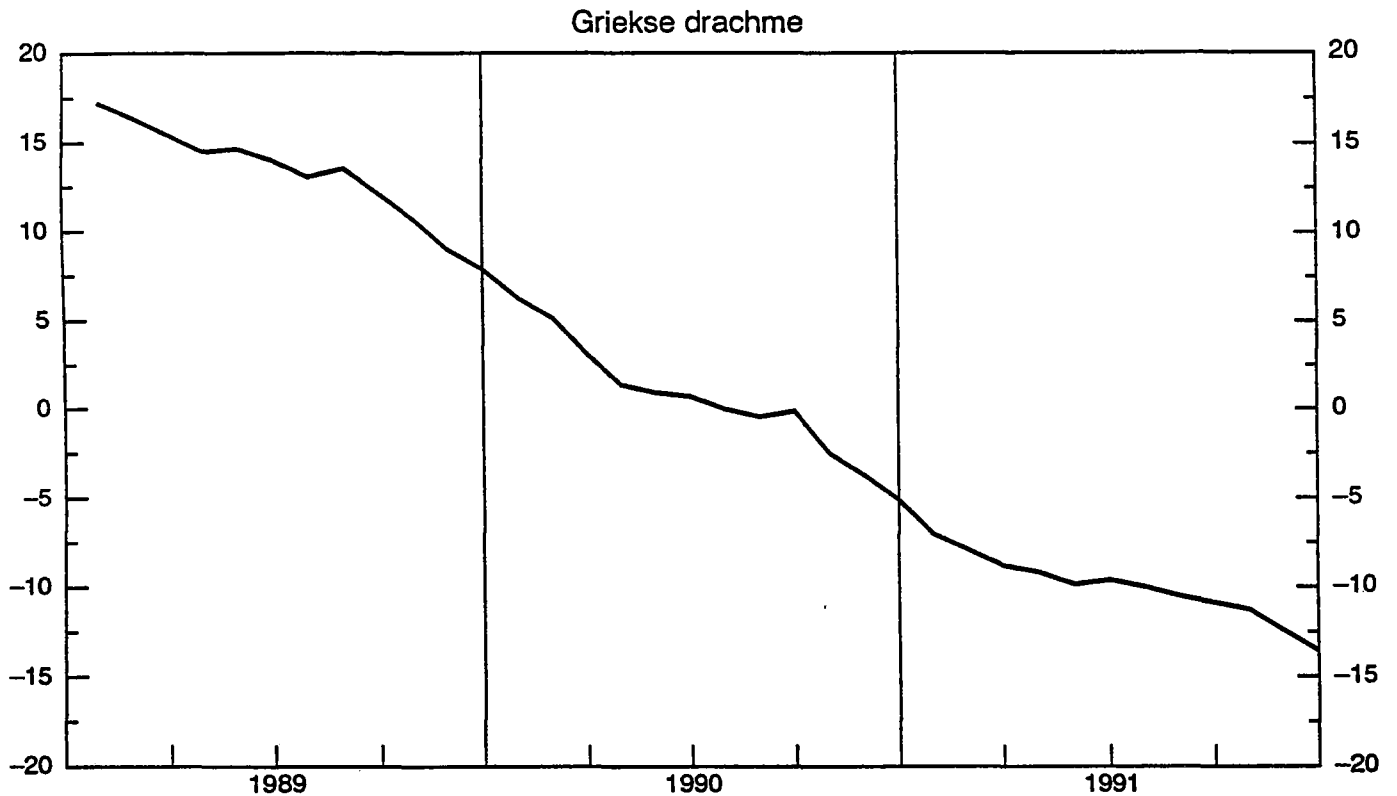
\*) De lijnen geven voor iedere valuta de procentuele afwijking weer tussen de termijncurs op twaalf maanden en de bilaterale spijkurs t.o.v. de Duitse mark. De gearceerde vlakken stellen de bilaterale schommelmarges t.o.v. de Duitse mark voor.

pariteiten over een langere periode. Hoewel dergelijke ecarts omzichtig moeten worden geïnterpreteerd wegens de verschillen inzake looptijd, fiscale behandeling en liquiditeit van de obligaties die als vergelijkingsbasis dienen, duidt de geleidelijke verkleining van de renteversillen op lange termijn t.o.v. de Duitse mark tijdens de eerste EMU-fase nogmaals op het grotere vertrouwen dat de markt is gaan stellen in de handhaving van de in het wisselkoersmechanisme gehanteerde spelkoersen (zie Grafiek 5).

Dat toegenomen vertrouwen van de markt kan aan meerdere factoren worden toegeschreven; sommige daarvan hebben te maken met structurele en politieke ontwikkelingen, andere zijn van conjuncturele aard. In de eerste plaats toont het feit dat sedert januari 1987 geen algemene valutaherschikking meer plaatsvond aan dat de beleidsmakers zich steeds meer rekenschap zijn gaan geven van de mogelijke nadelen van pariteitswijzigingen, zoals de inflatoire impuls die ermee gepaard kan gaan of de aantasting van de geloofwaardigheid van hun "harde-muntbeleid". De opheffing van de restricties op het kapitaalverkeer en het politieke elan achter de EMU hebben het vertrouwen in het streven van de autoriteiten naar behoud van stabiele wisselkoersverhoudingen nog doen toenemen. In de tweede plaats zijn de inflatieverschillen in de Gemeenschap afgenomen en konden de grootste lopende-rekeningonevenwichtigheden binnen het wisselkoersmechanisme worden teruggedrongen. De impact van de Duitse eenwording, zoals die door de markten werd ingeschat, droeg er ten slotte toe bij dat de Duitse mark gedurende het grootste gedeelte van de beschouwde periode een wat minder stevige positie in het wisselkoersarrangement innam, hetgeen de druk verlichtte die het aanhoudend hoge Duitse rentepeil op andere valuta's uitoefende. In de tweede helft van 1991 won de Duitse mark zijn relatieve kracht evenwel terug, nadat de Bundesbank tot tweemaal toe haar officiële rentetarieven had opgetrokken om nogmaals duidelijk te maken dat zij vastbesloten was het op stabiliteit gerichte monetaire beleid voort te zetten.

De monetaire autoriteiten hebben de stabiliteit tevens bevorderd door snel en doeltreffend in te grijpen wanneer zich op de valutamarkt spanningen voordeden. De genomen beleidsmaatregelen voldeden aan de principes van het in 1987 gesloten Akkoord van Bazel-Nyborg, dat de autoriteiten oproept op flexibele en gecoördineerde wijze gebruik te maken van renteaanpassingen, valutamarktinterventies en van de aanwezige ruimte voor koersbewegingen binnen de EMS-band. Het relatieve belang van de aangewende instrumenten verschilde van land tot land, afhankelijk van de wijze waarop de autoriteiten de oorzaken van de spanningen en de vermoedelijke weerslag van beleidswijzigingen op de binnenlandse economische situatie inschatten. Terwijl in sommige landen - zoals België en Nederland - de autoriteiten bij voorrang naar het rente-instrument grepen, werd in andere landen - zoals Italië en het Verenigd Koninkrijk - een actiever gebruik gemaakt van de binnen de EMS-band voorhanden ruimte voor wisselkoersbewegingen. Ook de intensiteit en de frequentie van de interventies op de valutamarkt verschilden, maar het is vermeldenswaard dat naast die interventies doorgaans ook andere instrumenten werden ingezet.

GRAFIEK 9: WISSELKOERSEN VAN DE GRIEKSE DRACHME EN DE PORTUGESE ESCUDO \*)  
 (TEN OPZICHTE VAN DE VALUTA'S DIE DEELNEMEN AAN HET WISSELKOERSARRANGEMENT)



\*) Procentuele afwijking t.o.v. het peil van juli 1990 (stijging = waardevermeerdering van GRD of PTE). De vergelijking gebeurt met het gewogen gemiddelde van de overige EMS-valuta's (met toepassing van genormaliseerde Ecu-gewichten).

TABEL 8: FINANCIËLE MARKTEN IN ECU'S a)

	Uitstaande bedragen in miljarden Ecu's (per einde periode)		
	dec. 1989	dec. 1990	sept. 1991
Internationale obligaties	45,9	54,7	72,3
Binnenlandse obligaties	24,4	35,2	39,2
Schatkistpapier	10,3	8,4	7,9
Euro-commercial paper en notes	2,9	6,1	9,7
<b>Bancaire activa</b>	<b>128,2</b>	<b>148,6</b>	<b>175,7</b>
- interbancaire	(97,4)	(114,3)	(129,8)
- overige	(30,8)	(34,3)	(45,9)
<b>Bancaire passiva</b>	<b>116,9</b>	<b>149,8</b>	<b>180,9</b>
- interbancaire	(92,4)	(118,2)	(143,1)
- overige	(24,5)	(31,6)	(37,8)
<b>Pro memorie:</b>			
particuliere Ecu's aangehouden door centrale banken	17,0	27,1	34,1

Bron: BIB.

- a) In het bijzonder tussen de effecten- en de bancaire markten bestaan er overlappingen, doordat de banken de rol van zowel emittenten als houders van effecten in Ecu's vervullen; de totale omvang van de markt is derhalve kleiner dan de som van de in deze tabel vermelde afzonderlijke markten.

#### **2.4 Valutabeleid van de landen die niet aan het wisselkoersmechanisme deelnemen**

Portugal en Griekenland hebben in verschillende mate de banden aangehaald tussen hun eigen valuta's en die welke aan het wisselkoersmechanisme deelnemen, om zo mede de inflatie te helpen bestrijden en het terrein te effenen voor een eventuele toetreding tot het wisselkoersarrangement (zie Grafiek 9). Met ingang van 1 oktober 1990 is Portugal van zijn traditionele beleid van geleidelijke wisselkoersaanpassingen (crawling-peg policy) afgestapt; sedertdien schommelt de escudo binnen een niet bekendgemaakte marge tegenover een mand van EMS-valuta's. Het grote rente-ecart ten voordele van de escudo veroorzaakte een belangrijke kapitaaltoevoer, wat het monetaire beleid bemoeilijkte en er mede oorzaak van was dat de geldgroei-doelstelling werd overschreden. Om die ontwikkeling tegen te gaan, werden tijdelijk opnieuw restricties op de kortlopende kapitaalstromen ingesteld. Ook in Griekenland is het valutabeleid op inflatievermindering afgestemd. De depreciatie van de drachme weegt immers niet langer volledig op tegen de inflatie- en loonkostenverschillen t.o.v. de belangrijkste handelspartners, wat mede de concurrentiedruk in de economie verhoogt.

#### **2.5 Ontwikkeling van de particuliere Ecu**

De officiële Ecu, gedefinieerd als een valutamand bestaande uit specifieke bedragen van de valuta's van de Lid-Staten van de Gemeenschap, werd bij de oprichting van het EMS, in maart 1979, in het leven geroepen. Binnen het Stelsel wordt hij gebruikt om de spilkoersen van de deelnemende valuta's weer te geven, om bepaalde activa en passiva in uit te drukken en als reserve-instrument. De introductie van de officiële Ecu heeft de ontwikkeling bevorderd van een door commerciële banken gecreëerde markt voor particuliere Ecu's. Die markt wordt in belangrijke en nog steeds toenemende mate gebruikt door zowel de overheids- als de particuliere sector. Tot op heden is vooral in het financiële vlak gebruik gemaakt van de particuliere Ecu (zie Tabel 8). In de niet-financiële sfeer moet de Ecu nog doorbreken; als factuureermunt en als betaalmiddel bij niet-financiële transacties wordt hij zelden aangewend.

Er bestaat een omvangrijke markt van in particuliere Ecu's luidende obligaties, met een uitstaand bedrag aan dergelijk schuld papier dat eind september 1991 110 miljard Ecu beliep. Het aandeel van de totale internationale obligatie-uitgiften dat in Ecu's is uitgedrukt, is fors toegenomen; over de eerste negen maanden van 1991 beliep het 12 pct. (tegen 34 pct. voor de Amerikaanse dollar en 11 pct. voor de Japanse yen). Daarmee was de Ecu in die periode de tweede meest gebruikte valuta bij internationale obligatie-emissies. Daarnaast bestaat ook een belangrijke markt van kortlopende, in Ecu's luidende effecten, in de vorm van zowel schatkistpapier als commercial paper.

Ook de bankmarkt in Ecu's heeft een aanzienlijke omvang bereikt: eind september 1991 bedroeg het uitstaande bedrag aan kredietverlening bijna 180 miljard Ecu, waarvan 46 miljard Ecu leningen aan niet-banken betrof. Het bankbedrijf in Ecu's blijft sterk groeien, en dat op een moment

dat zowel de totale markt als de marktsegmenten van alle overige belangrijke valuta's een inkrimping vertonen. Terwijl in het verleden de groei van het Ecu-bankbedrijf overheerst werd door de vraag naar Ecu-kredieten, vertoont de depositovorming in Ecu's sedert 1989 de neiging sneller te groeien dan de kredietverlening in Ecu's. Die tendens hield ten dele verband met de vorming van Ecu-reserves door de centrale banken; daardoor heeft het bankwezen zijn netto creditpositie geleidelijk teruggeschroefd en is het vanaf 1991 een nettodebiteur in Ecu's geworden.

De hoge vlucht die de Ecu-markten hebben genomen, lijkt samen te hangen met de vaste marktovertuiging dat de Ecu een waardevol instrument is voor de indekking tegen wisselkoersen en renterisico's. Bovendien lijken de Intergouvernementele Conferentie over de EMU en de toekomstige rol van de Ecu in de eindfase van de EMU het financiële gebruik van de particuliere Ecu nog in de hand te hebben gewerkt. Er zij tevens aan herinnerd dat de autoriteiten van sommige EG-landen en supranationale instellingen op de financiële Ecu-markten een belangrijke rol blijven spelen. Zo is bijvoorbeeld ongeveer de helft van de uitstaande hoeveelheid internationale obligaties in Ecu's door hoofdzakelijk tot de Gemeenschap behorende nationale regeringen en internationale instellingen uitgegeven, terwijl de rest voor rekening van het bedrijfsleven komt.

Sommige centrale banken houden de particuliere Ecu ook aan als reservevaluta. Eind september 1991 hadden de centrale banken samen voor 34 miljard Ecu aan dergelijke reserves in hun bezit. Die tegoeden waren veelal afkomstig van de opbrengst van kredietopnemingen in Ecu's door de overheid. Enkele keren hebben centrale banken op de valutamarkten geïntervenieerd met particuliere Ecu's.

De futures-markten van Londen en Parijs hebben afgeleide financiële instrumenten in Ecu gelanceerd, onder meer een in Ecu's luidend futures contract op langlopende obligaties en een driemaands rente-future.

### **3. VOORUITZICHTEN EN MONETAIRE-BELEIDSKWESTIES**

Naar aanleiding van het tweede ex ante coördinatie-overleg, dat betrekking had op de nationale monetaire-beleidsdoelstellingen voor 1992, heeft het Comité van Presidenten de vooruitzichten voor de economische en monetaire ontwikkeling in de Gemeenschap bestudeerd. Bij de beoordeling of sprake is van een juiste monetaire-beleidsrichting, werd in het bijzonder aandacht geschonken aan de grote onzekerheidsmarge waarmee deze voorspellingen en de eraan ten grondslag liggende veronderstellingen omgeven zijn.

### **3.1 Economische vooruitzichten**

De huidige voorspellingen maken voor 1992 gewag van een bescheiden herstel van de internationale economische groei, waardoor ook de activiteit in de Gemeenschap een impuls zou krijgen. Naarmate het jaar vordert, zal de aarzelende opleving in de Verenigde Staten vermoedelijk aan kracht gaan winnen. Niettemin zal de groei er over het hele jaar waarschijnlijk heel wat geringer uitvallen dan in de beginstadia van vroegere periodes van economisch herstel het geval was. Naar verwachting zal de Japanse economie aan het begin van het jaar verder vertragen, maar de recente renteverlagingen en budgettaire maatregelen zullen de conjuncturele verzwakking wellicht beperkt kunnen houden. In de EVA-landen zou de economische activiteit enigszins kunnen aantrekken, maar gelet op hun nauwe handelsbetrekkingen met de Gemeenschap, is dat verwachte herstel op zijn beurt afhankelijk van een toekomstige opleving in de EG-markten. De internationale handelsprijzen zullen hun vrij rustige beloop in 1992 vermoedelijk voortzetten en in de Gemeenschap dus slechts geringe invoerprijsstijgingen veroorzaken.

In het licht van deze langzaam verbeterende internationale context en van de in tal van landen aanwezige indicaties die op een geleidelijke ommekeer in de binnenlandse economische situatie wijzen, mag in de loop van 1992 een groeiversnelling in de Gemeenschap worden verwacht. In het najaar geformuleerde prognoses gaven aan dat de economische activiteit in de Gemeenschap als geheel over het gehele jaar bezien met zo'n 2 pct. zou kunnen groeien, hetgeen noch de productiecapaciteit, noch het arbeidspotentieel onder druk zou plaatsen. Recentere gegevens doen evenwel een minder gunstige uitkomst voor de groei vermoeden.

Voor 1992 mag een aanmerkelijk grotere convergentie van de groeicijfers in de Gemeenschap worden verwacht. Na verscheidene jaren van uitzonderlijke expansie zal de groei in West-Duitsland lager uitvallen, terwijl voor de oostelijke deelstaten een scherpe ommezwaai wordt voorspeld. In de meeste andere EG-landen is het conjuncturele dieptepunt wellicht achter de rug, ofschoon het tempo en de intensiteit van het herstel onzeker blijven.

Op basis van de beleidsvoornemens van de verschillende regeringen is voor 1992 uitgegaan van een wat grotere convergentie van de begrotingssituaties, wat niet wegneemt dat de algehele begrotingssituatie in de Gemeenschap wellicht in aanzienlijke mate onevenwichtig zal blijven. In Griekenland en Italië werd een drastische verstrakking van het begrotingsbeleid aangekondigd, teneinde het in 1991 verloren terrein terug te winnen en de begrotingen in de richting te sturen van een op middellange termijn houdbare positie. In de overige landen met omvangrijke schuld- of tekortposities stellen de nationale autoriteiten een vrij restrictief budget in het vooruitzicht, hoewel de voorziene reductie van het begrotingstekort in de meeste gevallen aan de lage kant ligt. Op het niveau van de Gemeenschap zou de geplande consolidatie in de landen met grote tekorten echter grotendeels teniet kunnen worden gedaan door een stijging van het overheidsdeficit in

bepaalde landen met zowel relatief geringe schulden als tekorten, waar de economische situatie betrekkelijk zwak blijft.

Inzake de arbeidskostendruk werd bij het ex ante overleg over de monetaire-beleidscoördinatie enige vertraging in de loonstijgingen verwacht. Die verwachting berustte op de veronderstelling dat de bedrijven bij een relatief zwakke vraag en scherpe concurrentie meer weerstand zouden bieden aan hoge looneisen, en dat daar waar een inkomensbeleid bestaat, dat beleid zou worden aangescherpt. Indien de economische activiteit zich volgens de verwachtingen zou herstellen, kan er bovendien een conjuncturele verbetering van de produktiviteit optreden, wat zou bijdragen tot een matiging van de kosten per eenheid produkt.

### ***3.2 Monetaire-beleidsvooruitzichten***

Bij het ex ante coördinatie-overleg was het Comité van Presidenten de mening toegevoegd dat de nationale monetaire-beleidsintenties voor het lopende jaar strookten met de beoogde terugdringing van de inflatie in de Gemeenschap. Dat oordeel was evenwel gebaseerd op veronderstelling dat de prijsontwikkeling niet zou worden bedreigd door een aantal factoren waar de monetaire autoriteiten geen controle over hebben. In dat opzicht is het niet alleen mogelijk dat de veronderstellingen betreffende de internationale context te optimistisch blijken, maar bestaat ook het gevaar dat in een aantal landen de geplande begrotingsconsolidatie niet wordt gerealiseerd, hetgeen de van de begroting uitgaande druk in de Gemeenschap als geheel zou verhogen, en dat de kostendruk niet in de verwachte mate afneemt. Indien deze risico's bewaarheid worden, zal het monetaire beleid opnieuw moeten worden geëvalueerd en, indien nodig, bijgesteld met inachtneming van de voornaamste doelstelling, namelijk het bevorderen van prijsstabiliteit.

Monetaire-beleidscoördinatie blijft een moeilijke opdracht zolang er tussen de nationale economische situaties aanzienlijke verschillen blijven bestaan. De afgelopen twee jaar hebben de wisselkoersverwachtingen de rente-ecarts in de Gemeenschap onder sterk neerwaartse druk gezet. Als gevolg daarvan is de ruimte om het rentepeil op de binnenlandse economische situatie af te stemmen, vrij klein geworden. Om de voordelen van wisselkoersstabiliteit veilig te stellen, zou het nodig zijn dat een monetaire reactie op schokken die in één land ontstaan - vooral als dat land in belangrijke mate bepalend is voor de algemene economische situatie in de Gemeenschap - snel doorwerkt in de andere EG-landen. Zulks houdt het risico in dat een monetaire verkrapping die erop gericht is ongewenste prijsontwikkelingen in bepaalde Lid-Staten tegen te gaan, botst met het streven naar lagere rentetarieven in landen met een geringe, of snel afnemende, inflatie en een zwakke economische activiteit. Dergelijke beleidsdilemma's tussen de nationale doelstellingen en de wens om wisselkoersstabiliteit te bewaren, kan het monetaire beleid alleen echter niet oplossen. De hoge graad van integratie binnen de Gemeenschap en de onderlinge afhankelijkheid tussen de nationale volkshuishoudingen leggen beperkingen op aan alle onderdelen van het nationale macro-



economische beleid. Het hoofddoel van het monetaire beleid is het bevorderen van prijsstabiliteit in de hele Gemeenschap en het is precies aan die doelstelling dat het succes en de doeltreffendheid van het monetaire beleid zullen worden afgemeten. Zolang een aantal landen met een sterke inflatoire druk wordt geconfronteerd, is er nauwelijks ruimte voor een algemene monetaire versoepeling in de Gemeenschap.

De moeilijkheden die bij de coördinatie van het monetaire beleid rijzen indien de nationale economische ontwikkelingen te zeer verschillen, alsmede de kosten die aan een onevenwichtige policy mix zijn verbonden, maken het absoluut noodzakelijk dat de voorgenomen begrotingsconsolidatie gerealiseerd wordt en dat buitensporige looneisen worden ingetoomd. Vooruitgang op deze terreinen is niet alleen van essentieel belang om in 1992 een beduidende reductie van de inflatie te verwezenlijken, maar ook om de fundamenten van de wisselkoersstabiliteit in de Gemeenschap te verstevigen en de overgang naar de derde fase van de EMU voor te bereiden.

### **III. VOORNAAMSTE KENMERKEN VAN DE NIEUWE MONETAIRE INSTELLINGEN IN DE TWEEDE EN DERDE FASE VAN DE ECONOMISCHE EN MONETAIRE UNIE**

In december 1991 hebben de Staatshoofden en Regeringsleiders hun goedkeuring gehecht aan de tekst van een Verdrag betreffende de Europese Unie, waarin de wettelijke en institutionele grondslagen worden gelegd voor de uitbouw van een Politieke Unie en de totstandbrenging van een Economische en Monetaire Unie. Het Verdrag werd op 7 februari 1992 ondertekend en zal naar verwachting in de loop van 1992 door de Lid-Staten worden bekrachtigd.

De totstandkoming van de EMU krachtens het nieuwe Verdrag zal een aanzienlijke weerslag hebben op alle aspecten van het economische beheer in de Gemeenschap. Wezenlijke bestanddelen van de economische unie zijn onder meer de coördinatie van het economische beleid en regels om buitensporige begrotingstekorten te vermijden. De EMU zal evenwel de meest ingrijpende gevolgen hebben op het gebied van het monetaire beleid. Mogelijk reeds kort na eind 1996 - als bevonden wordt dat aan de noodzakelijke voorwaarden voor de overgang naar de derde fase van de EMU is voldaan - maar uiterlijk op 1 januari 1999 zal in de deelnemende Lid-Staten de verantwoordelijkheid voor het monetaire beleid worden overgedragen van de nationale overheid aan het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB). Om te verzekeren dat de grondslagen voor deze unieke overgang naar één, centraal bepaald monetair beleid zullen zijn gelegd, zal aan het begin van de tweede fase, op 1 januari 1994, een Europees Monetair Instituut (EMI) in het leven worden geroepen. Het EMI, dat bij de oprichting van de ECB in liquidatie gaat, zal niet alleen de coördinatie van het nationale monetaire beleid verder versterken, maar ook het vereiste juridische, organisatorische en logistieke kader uitwerken om het ESCB zijn taken te laten vervullen.

De Statuten van beide instellingen (die in de bijlagen III en IV zijn opgenomen) sluiten nauw aan bij de voorstellen die het Comité van Presidenten heeft geformuleerd als bijdrage aan de voorbereidende werkzaamheden voor het Verdrag betreffende de Europese Unie.

#### ***1. HET EUROPEES STELSEL VAN CENTRALE BANKEN***

Artikel 109 L (4) van het nieuwe Verdrag bepaalt: "Op de aanvangsdatum van de derde fase neemt de Raad, met eenparigheid van stemmen van de Lid-Staten zonder derogatie, op voorstel van de Commissie en na raadpleging van de ECB, de omrekeningskoersen aan die voor hun munteenheden onherroepelijk worden vastgesteld en waartegen deze munteenheden vervangen worden door de Ecu, en zal de Ecu een volwaardige munteenheid worden. Deze maatregel op zich

brengt geen wijziging in de externe waarde van de Ecu mede. De Raad neemt tevens volgens dezelfde procedure de overige maatregelen die nodig zijn voor de spoedige invoering van de Ecu als enige munteenheid van die Lid-Staten".

De onherroepelijke vastlegging van de wisselkoersen ontnemt de deelnemende landen iedere mogelijkheid om een onafhankelijk monetair beleid te blijven voeren. De Monetaire Unie houdt derhalve het verlies in van monetaire-beleidsautonomie op het niveau van de nationale centrale banken en de overgang op één enkel monetair beleid dat, overeenkomstig het Verdrag, gezamenlijk zal worden geformuleerd en uitgevoerd in het kader van het ESCB. Het ESCB zal zijn taken vervullen overeenkomstig de bepalingen van het Verdrag en van zijn Statuten (zie Bijlage III).

### ***1.1 Doelstellingen van het ESCB***

De overdracht van de nationale beslissingsbevoegdheid met betrekking tot het monetaire beleid onderstreept dat een duidelijke consensus is vereist over de doelstellingen, de taken en de operationele kenmerken van het Stelsel. Voortbouwend op de alom gedeelde, stellige overtuiging dat prijsstabiliteit een onontbeerlijke voorwaarde is voor duurzame economische groei, is de voornaamste doelstelling van het ESCB ondubbelzinnig vastgelegd: "het hoofddoel van het ESCB is het handhaven van prijsstabiliteit". Dit mag evenwel niet verkeerd worden opgevat: het betekent niet dat het monetaire beleid los en zonder inachtneming van de overige doelstellingen van het economische beleid zal worden gevoerd. De Statuten vereisen immers ook dat het ESCB "het algemene economische beleid in de Gemeenschap ondersteunt", op voorwaarde dat zulks "geen afbreuk doet aan het doel van prijsstabiliteit".

### ***1.2 Organisatie van het ESCB***

De organisatorische structuur is zodanig opgezet dat zij het Stelsel in staat stelt zijn hoofddoel daadwerkelijk te verwezenlijken. Het ESCB zal bestaan uit een nieuwe centrale instelling, de Europese Centrale Bank (ECB), en de nationale centrale banken, die onderworpen zullen zijn aan een gemeenschappelijk samenstel van regels. Opdat het Stelsel doelmatig en samenhangend kan opereren, wordt de Lid-Staten de verplichting opgelegd ervoor te zorgen dat de nationale wetgeving, met inbegrip van de statuten van iedere nationale centrale bank, verenigbaar is met het Verdrag en de Statuten van de ECB.

Het Stelsel zal worden bestuurd door de besluitvormende organen van de ECB, namelijk de Raad van Bestuur en de Directie. De Raad van Bestuur zal het hoogste besluitvormende orgaan zijn voor alle aangelegenheden met betrekking tot de taken en de werkzaamheden van het ESCB. Hij zal bestaan uit de President, de Vice-President, de overige vier leden van de Directie en de presidenten van de nationale centrale banken. De Directie van haar kant zal verantwoordelijk zijn voor de dagelijkse monetaire-beleidsvoering overeenkomstig de door de Raad van Bestuur

vastgestelde richtsnoeren en besluiten. Voor zover zulks mogelijk en passend wordt geacht, zal de ECB een beroep doen op de nationale centrale banken voor de uitvoering van die operaties.

Met deze constructie wordt aan twee essentiële voorwaarden voldaan. Enerzijds wordt de monetaire-besluitvorming aldus ondubbelzinnig in handen van het centrale besluitvormende orgaan gelegd, terwijl anderzijds de mogelijkheid wordt geboden de beleidsbeslissingen via de nationale centrale banken uit te voeren.

### ***1.3 Onafhankelijkheid en democratische verantwoordingsplicht van het Stelsel***

Teneinde het Stelsel in staat te stellen de prijsstabiliteit te handhaven, is het van belang dat de besluitvormende autoriteiten niet worden beïnvloed door overwegingen die met deze doelstelling in strijd zijn. De Statuten stellen bijgevolg dat de ECB, de nationale centrale banken en alle leden van hun besluitvormende organen onafhankelijk van instructies van politieke autoriteiten zullen handelen. De gunstige ervaring met onafhankelijke monetaire autoriteiten die in een aantal landen is opgedaan, is van bijzondere betekenis voor een pluriforme samenleving binnen de Gemeenschap, waar met elkaar om voorrang strijdende belangen ertoe zouden kunnen leiden dat meer aandacht wordt geschonken aan korte-termijnoverwegingen en daarmee zouden leiden tot druk ten gunste van een monetaire-beleidsvoering die op langere termijn niet altijd met prijsstabiliteit verenigbaar zou zijn.

De Statuten bevatten een aantal bepalingen die ertoe strekken aan het onafhankelijkheidsbeginsel praktisch gevolg te geven. Ten eerste waarborgen zij dat de leden van de besluitvormende organen hun functie kunnen vervullen in omstandigheden die worden gekenmerkt door zekerheid aangaande hun ambtstermijn. Ten tweede garanderen de functionele, operationele en financiële bepalingen de economische onafhankelijkheid van het Stelsel. Tenslotte vormt ook het principe van "één persoon, één stem" in de Raad van Bestuur een element van onafhankelijkheid, aangezien het de consensus weerspiegelt dat de leden optreden in naam van het Stelsel, veeleer dan als vertegenwoordigers van de Lid-Staten.

Ofschoon onafhankelijkheid dus een essentiële vereiste is voor het vervullen van de taken van het Stelsel, wordt in de Statuten ook ten volle de noodzaak erkend van democratische legitimatie en verantwoording. De Statuten, die als onderdeel van het Verdrag betreffende de Europese Unie door de Lid-Staten zullen moeten worden bekrachtigd, omschrijven duidelijk de aan de Raad van Bestuur en de Directie toegekende bevoegdheden en de reikwijdte van hun verantwoordelijkheden. De President, de Vice-President en de overige leden van de Directie worden bovendien in onderlinge overeenstemming benoemd door de regeringen van de Lid-Staten op het niveau van de Staatshoofden en Regeringsleiders, op aanbeveling van de Raad (van Ministers van Financiën en Economische Zaken - de ECOFIN-Raad), die het Europees Parlement en de Raad van Bestuur heeft geraadpleegd. De centrale-bankpresidenten zullen als voorheen door de bevoegde

nationale autoriteiten worden benoemd, maar de ambtstermijn van een President van een nationale centrale bank zal niet korter dan vijf jaar mogen zijn.

Doorzichtigheid is een belangrijk element van democratische verantwoording. Naast het regelmatig uitbrengen van verslagen over de werkzaamheden van het Stelsel en de publikatie van wekelijkse geconsolideerde financiële overzichten, zal de ECB jaarverslagen opstellen voor de Europese Raad, de ECOFIN-Raad, de Commissie en het Europees Parlement. De doorzichtigheid wordt verder bevorderd door de bepaling dat de Voorzitter van de ECOFIN-Raad en een lid van de Commissie, zonder stemrecht, de vergaderingen van de Raad van Bestuur mogen bijwonen.

#### ***1.4 Operationele en functionele aspecten***

Teneinde de doeltreffendheid van het monetaire beleid te waarborgen, verlenen de Statuten het Stelsel de bevoegdheid de voor het monetaire toezicht benodigde instrumenten en technieken te kiezen en te hanteren. De desbetreffende bepalingen zijn opgesteld met inachtneming van het evolutionaire karakter van de financiële markten en zullen het Stelsel in staat stellen soepel op veranderende marktomstandigheden in te spelen.

Om te voorkomen dat het Stelsel verplichtingen zou hebben die het buitengewoon moeilijk, zo niet onmogelijk, maken prijsstabiliteit te verwezenlijken, verbieden de Statuten de ECB en de nationale centrale banken voorschotten in rekening-courant of andere kredietfaciliteiten aan de overheidssector te verlenen.

Op het gebied van het wisselkoersbeleid wordt het ESCB belast met het aanhouden en beheren van de officiële reserves van de Lid-Staten en met het verrichten van valutamarktoperaties. Het vervullen van deze taak moet overeenkomstig de bepalingen van het Verdrag geschieden. De ECOFIN-Raad kan "formele overeenkomsten sluiten over een wisselkoerssysteem voor de Ecu ten opzichte van niet-Gemeenschapsvaluta's" of kan, bij gebreke van een dergelijk systeem, "algemene oriëntaties voor het wisselkoersbeleid vaststellen". Om eventuele conflicten te vermijden tussen de door de ECOFIN-Raad genomen maatregelen of geformuleerde standpunten en de monetaire-beleidsvoering van het ESCB, zijn een aantal veiligheidsmechanismen ingebouwd. In het bijzonder als de Raad formele wisselkoersovereenkomsten sluit, moet hij de ECB raadplegen "ten einde een consensus te bereiken die verenigbaar is met de doelstelling van prijsstabiliteit", terwijl de "algemene oriëntaties" voor het wisselkoersbeleid "het hoofddoel van het ESCB, zijnde het handhaven van de prijsstabiliteit, onverlet moeten laten".

Het Stelsel zal tevens dienen in te staan voor het bevorderen van een goede werking van het betalingsverkeer. Met betrekking tot de ruimere doelstelling van het handhaven van financiële stabiliteit binnen de Gemeenschap, zal het ESCB "bijdragen tot een goede beleidsvoering van de bevoegde autoriteiten ten aanzien van het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en de

stabiliteit van het financiële stelsel". De ECB zal bovendien moeten worden geraadpleegd over elk voorstel van Gemeenschaps- of nationale wetgeving op de gebieden die onder haar bevoegdheid vallen.

### ***1.5 Overgangsbepalingen***

Het ESCB zal onmiddellijk na de vaststelling van de datum voor het ingaan van de derde fase worden opgericht, of uiterlijk tegen medio 1998. In het geval dat sommige Lid-Staten niet aan de voorwaarden voldoen om naar de eindfase over te gaan, zal hun een derogatie worden toegekend; de protocollen betreffende Denemarken en het Verenigd Koninkrijk voorzien in soortgelijke regelingen voor het geval een van beide landen zou besluiten niet aan de eindfase van de EMU deel te nemen. De deelneming van de nationale centrale banken van de Lid-Staten met een derogatie aan het ESCB wordt geregeld door speciale bepalingen in de Statuten. Die bepalingen erkennen dat het monetaire beleid in deze Lid-Staten een nationale aangelegenheid blijft en, bovendien, dat deze centrale banken niet mogen deelnemen aan de formulering en de uitvoering van het door het ESCB gevoerde ene monetaire beleid. Teneinde de samenwerking met deze centrale banken evenwel in stand te houden en meer bepaald om de nodige voorbereidingen te treffen voor hun uiteindelijke volledige integratie in het Stelsel, zal de Algemene Raad als derde besluitvormende orgaan van de ECB worden opgericht. Deze Raad zal bestaan uit de President en de Vice-President van de ECB en de Presidenten van de nationale centrale banken van alle Lid-Staten. Hij zal raadgevende en adviesfuncties vervullen. De Raad zal ophouden te bestaan als alle Lid-Staten van de Gemeenschap naar de eindfase van de EMU zijn overgegaan.

## ***2. HET EUROPEES MONETAIR INSTITUUT***

Het EMI zal behulpzaam zijn bij het vergemakkelijken en het organiseren van de overgang op één monetair beleid, dat aan het begin van de derde fase direct in werking zal treden. Bij de voorbereiding van de overdracht van de bevoegdheid inzake het monetaire beleid aan het toekomstige ESCB, dient met twee aspecten rekening te worden gehouden. Enerzijds, zal de verantwoordelijkheid voor het monetaire beleid tot de aanvang van de derde fase bij de nationale autoriteiten van de afzonderlijke Lid-Staten blijven berusten, en, anderzijds, moeten uiterlijk op dat moment de voorwaarden en de operationele procedures noodzakelijk voor het voeren van het ene monetaire beleid, diep verankerd zijn. Om die reden zal in de overgangsfase een tweeledige strategie worden gevolgd: het monetaire beleid van de Lid-Staten zal nog sterker dan in het verleden worden gecoördineerd en terzelfder tijd zullen op een groot aantal terreinen voorbereidende werkzaamheden worden ondernomen om het toekomstige ESCB in staat te stellen zijn taken te vervullen. De veranderingen in de monetaire-beleidsvoering die in de derde fase in werking zullen treden,

mogen tijdens de overgangsfase uiteraard geen inbreuk maken op de monetaire-beleidsautonomie van de Lid-Statens. De noodzaak om nog vóór het ingaan van de derde fase een staat van paraatheid te bereiken, houdt echter eveneens in dat er voorbereidingen zullen moeten worden getroffen voor de vereiste aanpassingen van de instrumenten en procedures die momenteel op nationaal niveau worden gehanteerd.

## **2.1 Taken van het EMI**

Het belang van het sturen van de monetaire ontwikkelingen in de richting van de invoering van één monetair beleid wordt duidelijk onderkend in de drie hoofdtaken die aan het EMI werden toevertrouwd (zie Bijlage IV). In de eerste plaats heeft het EMI tot taak de coördinatie van het monetaire beleid van de Lid-Statens te versterken teneinde prijsstabiliteit te verzekeren. Het vervullen van deze hoofdtaak, samen met het uitvoeren van bepaalde adviesfuncties, houdt in dat het EMI de huidige rol overneemt van het Comité van Presidenten, dat bij de oprichting van het EMI zal worden ontbonden. Het EMI zal bovendien het gebruik van de particuliere Ecu moeten vergemakkelijken en op de ontwikkeling ervan moeten toezien, met inbegrip van de goede werking van het Ecu-verrekeningssysteem.

In de tweede plaats wordt op het EMI een beroep gedaan om de noodzakelijke voorbereidingen te treffen voor het voeren van één monetair beleid in de derde fase, voor de oprichting van het ESCB en voor de invoering van één munt. Uiterlijk tegen eind 1996 zal het EMI het daartoe vereiste regelgevende, organisatorische en logistieke kader voor het ESCB moeten uitwerken. Die opdracht omvat niet alleen de voorbereiding van de instrumenten en procedures die nodig zijn voor het voeren van het monetaire beleid, maar onder meer ook de harmonisatie van de regels en werkwijzen voor het verzamelen, opmaken en verspreiden van relevante monetaire en financiële statistieken, de bevordering van de doelmatigheid van het grensoverschrijdende betalingsverkeer binnen de EG en het toezicht op de technische voorbereiding van Ecu-bankbiljetten. Bovendien kunnen aan het EMI andere taken ter voorbereiding van de derde fase worden toevertrouwd.

Ten derde zal het EMI een aantal operationele taken dienen te vervullen, die onder meer voortvloeien uit de overname van de taken van het huidige Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking, dat bij de aanvang van de tweede fase zal worden ontbonden. Die taken bestaan inzonderheid uit de uitgifte van officiële Ecu's voor de tenuitvoerlegging van de EMS-overeenkomst. Het EMI is tevens bevoegd om als agent voor, of op verzoek van, de centrale banken van de Gemeenschap deviezenreserves aan te houden en te beheren. Bij de uitvoering van deze laatste taak zal het EMI echter bepaalde voorschriften in acht moeten nemen om ervoor te zorgen dat de transacties die het Instituut met deze reserves verricht het monetaire en het wisselkoersbeleid van de

nationale autoriteiten niet doorkruisen, en dat zij met de doelstellingen van het EMI en de goede werking van het wisselkoersarrangement stroken.

## **2.2 *Structuur van het EMI***

Het EMI zal een Gemeenschapsorgaan met eigen rechtspersoonlijkheid zijn. Het zal worden bestuurd door de Raad van het EMI, bestaande uit de Presidenten van de nationale centrale banken en een President, die in onderlinge overeenstemming door de Regeringen van de Lid-Staten op het niveau van de Staatshoofden en Regeringsleiders wordt benoemd, op aanbeveling van het Comité van Presidenten. Hij wordt gekozen uit personen met een erkende reputatie en beroepservaring op monetair of bancaire gebied. De President is belast met de voorbereiding en het voorzitterschap van de vergaderingen van de Raad van het EMI, de verwoording van de standpunten van het EMI naar buiten toe en de verantwoordelijkheid voor het dagelijkse bestuur van het EMI. Bij afwezigheid van de President worden deze taken uitgevoerd door een Vice-President, die wordt gekozen uit de centrale-bankpresidenten.

Het EMI is een onafhankelijk orgaan. Het is de Raad van het EMI niet toegestaan instructies te vragen aan, dan wel te aanvaarden van instellingen of organen van de Gemeenschap of Regeringen van de Lid-Staten. Aangezien de verantwoordelijkheid voor het monetaire beleid echter bij de nationale autoriteiten blijft berusten, wordt tevens erkend dat de Presidenten de vertegenwoordigers zijn van hun instellingen. Met betrekking tot hun activiteiten als lid van de Raad van het EMI, zullen zij evenwel overeenkomstig hun eigen verantwoordelijkheden handelen. Tijdens de tweede fase dient elke Lid-Staat, voor zover nodig, het proces op gang te brengen dat tot de onafhankelijkheid van zijn centrale bank moet leiden. Dit proces moet uiterlijk op de datum van oprichting van het ESCB zijn voltooid.

Het EMI zal over eigen financiële middelen beschikken om zijn administratieve uitgaven te dekken. Die middelen worden bij de oprichting van het EMI gestort in de vorm van bijdragen van de centrale banken van de Gemeenschap overeenkomstig een verdeelsleutel die voor de ene helft het BBP en voor de andere helft het bevolkingscijfer van hun land weerspiegelt.

Bij de oprichting van de ECB zal het EMI ophouden te bestaan. Het zal in liquidatie gaan overeenkomstig de in de EMI-Statuten vastgestelde regels.

## **2.3 *Vorbereidende werkzaamheden op monetair gebied voor de overgang naar de tweede en derde fase van de EMU***

Het Verdrag betreffende de Europese Unie stelt een zeer ambitieuze agenda vast voor de institutionele, organisatorische en wettelijke maatregelen die uiterlijk tegen eind 1996, d.w.z. binnen een termijn van minder dan vijf jaar, moeten worden uitgewerkt. Ofschoon het treffen van de voorbereidingen voor het voeren van één monetair beleid expliciet aan het EMI is toegewezen, is



het wegens de complexiteit van de ermee verband houdende vraagstukken en de tijd die nodig is om ze op te lossen, verstandig de oprichting van het EMI, op 1 januari 1994, niet af te wachten, maar daarentegen zo spoedig mogelijk de voorbereidende werkzaamheden op sommige essentiële terreinen aan te vangen. Om die reden is het Comité van Presidenten niet alleen begonnen met de werkzaamheden tot oprichting van het EMI, maar ook met de eerste voorbereidingen voor het leggen van de grondslagen voor het voeren van het ene monetaire beleid.



**DEEL B**

**DE ORGANISATORISCHE STRUCTUUR VAN  
HET COMITE VAN PRESIDENTEN**



## I. OPRICHTING EN EVOLUERENDE ROL VAN HET COMITÉ VAN PRESIDENTEN

Het Comité van Presidenten is in 1964 ingesteld krachtens het Raadsbesluit (64/300/EEG) van 8 mei 1964 betreffende de samenwerking tussen de Centrale Banken van de Lid-Staten der Europese Economische Gemeenschap. De initiële taken van het Comité waren: "overleg te plegen omtrent de algemene beginselen en de hoofdlijnen van het beleid van de Centrale Banken, met name op gebied van het kredietwezen, de geldmarkt en de valutamarkt, en regelmatig inlichtingen uit te wisselen over de voornaamste maatregelen die tot de bevoegdheid van de Centrale Banken behoren, en deze maatregelen te bestuderen".

Deze initiële taken weerspiegelden de destijds bescheiden ambities met betrekking tot monetaire samenwerking binnen de Gemeenschap. Aan het einde van de jaren zestig, toen op het gebied van de monetaire integratie voortgang werd geboekt en voor het eerst plannen werden gelanceerd voor de verwezenlijking van een economische en monetaire unie <sup>1</sup>, is de rol van het Comité echter uitgebreid.

In 1971 werden de centrale banken van de Gemeenschap verzocht om in het Comité van Presidenten hun monetaire en kredietpolitiek te coördineren <sup>2</sup>. Het Comité werd ook een forum voor samenwerking tussen de centrale banken op betalingsbalans- en wisselkoersgebied. In 1970 richtten de centrale banken van de Gemeenschap een systeem van monetaire steun op korte termijn op <sup>3</sup>, een multilateraal kredietstelsel dat toegang geeft tot kortlopende financieringsmiddelen in geval van tijdelijke betalingsbalanstekorten veroorzaakt door onvoorziene moeilijkheden of conjunctuurverschillen. In 1972 werd met de instelling van het systeem voor de vernauwing van de fluctuatiemarges tussen de valuta's van de Lid-Staten (de zogenaamde "slang") <sup>4</sup> een nieuwe stap gezet op de weg naar monetaire integratie.

Aan het einde van de jaren zeventig zijn de taken van het Comité verder uitgebreid, toen het proces van economische en monetaire integratie nieuw leven werd ingeblazen. In maart 1979 werd het Europees Monetair Stelsel (EMS) ingevoerd ter vervanging van de "slang". De

---

<sup>1</sup> Zie het Verslag aan de Raad en aan de Commissie betreffende de verwezenlijking in etappes van de economische en monetaire unie in de Gemeenschap (Rapport-Werner) van 8 oktober 1970.

<sup>2</sup> Zie de Beschikking van de Raad (71/142/EEG) van 22 maart 1971 betreffende de versterking van de samenwerking tussen de centrale banken van de Lid-Staten van de Europese Economische Gemeenschap.

<sup>3</sup> Zie het Akkoord van 9 februari 1970 dat tussen de centrale banken van de Lid-Staten van de Europese Economische Gemeenschap een systeem van monetaire steun op korte termijn tot stand brengt.

<sup>4</sup> Overeenkomst van 10 april 1972 tussen de centrale banken van de Lid-Staten van de Gemeenschap inzake de vernauwing van de marges waarbinnen de valuta's van de Gemeenschap ten opzichte van elkaar kunnen fluctueren.

het Bankwezen en het Directoraat Financiële Instellingen en Vennootschapsrecht van de Commissie van de Europese Gemeenschappen.

Voor het uitvoeren van specifieke taken heeft het Comité van Presidenten soms *ad hoc werkgroepen* opgericht. Momenteel bestudeert zo'n speciale werkgroep vraagstukken op het gebied van betalingssystemen die de centrale banken direct aangaan.

Het *Secretariaat* van het Comité van Presidenten verleent operationele steun aan het Comité zelf, het Comité van Plaatsvervangers en de subcomités, alsmede aan de Raad van Bestuur van het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking (EFMS). In juli 1990 werd het bestaande Secretariaat aangevuld met een *Economische Eenheid*. De belangrijkste taak van de Economische Eenheid bestaat in het verrichten van onderzoek ter ondersteuning van de werkzaamheden van het Comité van Presidenten.

Het Secretariaat en de Economische Eenheid, die beide onder het gezag staan van de Secretaris-Generaal van het Comité, zijn bij hun werkzaamheden onafhankelijk van welke andere nationale of internationale instelling of welke regering dan ook. De stafmedewerkers zijn ingezetenen van de Lid-Statens, die doorgaans door nationale centrale banken of internationale instellingen zijn gedetacheerd. Het personeelsbestand telt momenteel 19 leden.

Het Secretariaat is gevestigd in de Bank voor Internationale Betalingen, die ook technische en logistieke steun aan het Comité van Presidenten verleent. De uitgaven van het Comité van Presidenten worden door de centrale banken gedragen in verhouding tot hun deelneming in de faciliteit voor monetaire steun op korte termijn.

## IN DE TABELLEN EN GRAFIEKEN GEBRUIKTE AFKORTINGEN EN SYMBOLEN <sup>1</sup>

### Landen <sup>2</sup>

BE	België
DK	Denemarken
DE	Duitsland
GR	Griekenland
ES	Spanje
FR	Frankrijk
IR	Ierland
IT	Italië
LU	Luxemburg
NL	Nederland
PT	Portugal
UK	Verenigd Koninkrijk
US	Verenigde Staten van Amerika
JP	Japan

### Valuta's

ECU	Ecu
BEF	Belgische / Luxemburgse frank
DKK	Deense kroon
DEM	Duitse mark
GRD	Griekse drachme
ESP	Spaanse peseta
FRF	Franse frank
IEP	Iers punt
ITL	Italiaanse lire
NLG	Nederlandse gulden
PTE	Portugese escudo
GBP	Pond sterling
USD	VS-dollar
JPY	Japanse yen

### Andere afkortingen

BBP	Bruto Binnenlands Produkt
BIB	Bank voor Internationale Betalingen
BNP	Bruto Nationaal Produkt
EG	Europese Gemeenschap (12 Lid-Staten) - wisselkoersarrangement: alle Lid-Staten, behalve Griekenland en Portugal - smalle EMS-band: alle Lid-Staten, behalve Griekenland, Spanje, Portugal en het Verenigd Koninkrijk
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
VS	Verenigde Staten van Amerika

---

<sup>1</sup> De gegevens over de EG, het wisselkoersarrangement en de smalle EMS-band zijn gewogen gemiddelden.

<sup>2</sup> Zoals in de Gemeenschap gebruikelijk is, worden de landen in het Verslag alfabetisch gerangschikt op basis van de benaming van het land in de nationale taal. Zie hierboven.





## ***BIJLAGEN***

**BIJLAGE I :** Herzien mandaat van het Comité van Presidenten

**BIJLAGE II :** Harmonisatie van de ruime monetaire aggregaten

**BIJLAGE III :** Statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank

**BIJLAGE IV :** Statuten van het Europees Monetair Instituut



**BESLUIT VAN DE RAAD**  
**van 12 maart 1990**  
**tot wijziging van Besluit 64/300/EEG betreffende de samenwerking tussen de**  
**centrale banken van de Lid-Staten der Europese Economische Gemeenschap**

(90/142/EEG)

DE RAAD VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN,

Gelet op het Verdrag tot oprichting van de Europese Economische Gemeenschap, inzonderheid op artikel 105, lid 1, en artikel 145, eerste streepje,

Gezien de aanbeveling van de Commissie,

Gezien het advies van het Europese Parlement <sup>1</sup>,

Gezien het advies van het Economisch en Sociaal Comité <sup>2</sup>,

Overwegende dat de Europese Raad op zijn bijeenkomst te Madrid op 26 en 27 juni 1989 heeft besloten dat de eerste fase van de totstandbrenging van de Economische en Monetaire Unie op 1 juli 1990 begint;

Overwegende dat artikel 102 A van het Verdrag alsmede de tenuitvoerlegging van de eerste fase van de Economische en Monetaire Unie een sterkere mate van convergentie van de economische verwezenlijkingen naar een niet-inflatoire groei en van economische en sociale samenhang tussen de Lid-Staten vereisen;

Overwegende dat een grotere convergentie moet worden bevorderd met het oog op het bereiken van een binnenlandse prijsstabiliteit, hetgeen terzelfder tijd een noodzakelijke voorwaarde is voor stabiele wisselkoersen, in overeenstemming met de vereisten van het Europees Monetair Stelsel;

Overwegende dat bij de verwezenlijking van de eerste fase van de Economische en Monetaire Unie het accent zal worden gelegd op de voltooiing van de interne markt en in het bijzonder op de opheffing van alle belemmeringen voor de financiële integratie, op de versterking van het proces van monetaire beleidscoördinatie, op de intensivering van de samenwerking tussen de centrale banken met betrekking tot andere onder hun bevoegdheid vallende aangelegenheden en dat in dit verband moet worden overwogen het autonome beleidsterrein van de centrale banken uit te breiden;

Overwegende dat de regelingen voor het uitwerken van het monetaire beleid in het kader van een Economische en Monetaire Unie moeten voorzien in voldoende autonomie voor de instellingen en in verbintenissen op het gebied van prijsstabiliteit, hetgeen essentieel is voor het welslagen van deze Unie;

Overwegende dat, met het oog op de doelstelling van de geleidelijke verwezenlijking van de Economische en Monetaire Unie, de taken en de rol van het Comité van presidenten van de

---

<sup>1</sup> Publikatieblad van de Europese Gemeenschappen nr. C 68 van 19.3.1990.

<sup>2</sup> Publikatieblad van de Europese Gemeenschappen nr. C 56 van 7.3.1990, blz. 47.

centrale banken van de Lid-Staten van de Europese Gemeenschap dienen te worden uitgebreid en versterkt;

Overwegende dat te dien einde Besluit 64/300/EEG <sup>3</sup> moet worden gewijzigd,

**BESLUIT :**

**Enig artikel**

Besluit 64/300/EEG wordt als volgt gewijzigd:

1. artikel 2 wordt vervangen door:

**"Artikel 2**

Lid van het Comité zijn de presidenten van de centrale banken van de Lid-Staten en de Directeur-generaal van het Luxemburgse Monetair Instituut. Bij verhindering kunnen zij zich doen vervangen door een andere vertegenwoordiger van hun instelling.

De Commissie wordt in het algemeen uitgenodigd zich door één van haar leden op de zittingen van het Comité te doen vertegenwoordigen.

Voorts kan het Comité, ingeval het zulks noodzakelijk acht, ter zake deskundige personen uitnodigen en met name de Voorzitter van het Monetair Comité.";

2. het volgende artikel wordt ingevoegd:

**"Artikel 2 bis**

De voorzitter van het Comité wordt uitgenodigd deel te nemen aan de zittingen van de Raad van Ministers telkens als daar aangelegenheden worden behandeld die onder de taken van het Comité van presidenten van de centrale banken ressorteren.";

3. artikel 3 wordt vervangen door:

**"Artikel 3**

Het Comité heeft tot taak

- 1) overleg te plegen omtrent de algemene beginselen en de hoofdlijnen van het monetaire beleid, met name op het gebied van het kredietwezen, de geldmarkt en de valutamarkt, alsmede omtrent de onder de bevoegdheid van de centrale banken vallende aangelegenheden die de stabiliteit van de financiële instellingen en markten beïnvloeden;

- 2) regelmatig inlichtingen uit te wisselen over de voornaamste maatregelen die tot de bevoegdheid van de centrale banken behoren, en deze maatregelen te bestuderen. Het Comité wordt over het algemeen van tevoren geraadpleegd over nationale besluiten inzake het voeren van het monetaire beleid, zoals het vaststellen van jaarlijkse nationale streefcijfers op monetair gebied en inzake kredieten;

- 3) de coördinatie van het monetaire beleid van de Lid-Staten te bevorderen met het oog op het bereiken van prijsstabiliteit als noodzakelijke voorwaarde voor de goede werking van het Europees Monetair Stelsel en de verwezenlijking van zijn doelstelling inzake monetaire stabiliteit;

---

<sup>3</sup> Publikatieblad van de Europese Gemeenschappen nr. 77 van 21.5.1964, blz. 1206/64.

4) adviezen uit te brengen over de algemene oriëntering van het monetaire en het wisselkoersbeleid alsmede over de onderscheiden maatregelen die in afzonderlijke Lid-Staten worden genomen;

5) adviezen uit te brengen aan afzonderlijke regeringen en de Raad van Ministers over beleidslijnen die de interne en externe monetaire situatie in de Gemeenschap en met name de werking van het Europees Monetair Stelsel kunnen beïnvloeden.

Bij de vervulling van zijn taak volgt het Comité de ontwikkeling van de monetaire situatie en de monetaire vooruitzichten in de Gemeenschap en daarbuiten.

Het Comité stelt jaarlijks een verslag op over zijn activiteiten en over de monetaire en financiële toestand in de Gemeenschap, dat zal worden voorgelegd aan het Europese Parlement, aan de Raad van Ministers en aan de Europese Raad. De Voorzitter van het Comité kan worden verzocht bij die gelegenheid voor het Europese Parlement te verschijnen alsmede voor de bevoegde parlementaire commissie wanneer de omstandigheden daartoe aanleiding geven.

Het Comité kan zijn Voorzitter machtigen de resultaten van zijn beraadslagingen bekend te maken.";

4. het volgende artikel wordt ingevoegd:

**"Artikel 3 bis**

De leden van het Comité, die de vertegenwoordigers zijn van hun instellingen, treden bij hun werkzaamheden in het kader van het Comité op in overeenstemming met hun eigen verantwoordelijkheden en met inachtneming van de doelstellingen van de Gemeenschap.";

5. artikel 5 wordt vervangen door:

**"Artikel 5**

Het Comité stelt zijn reglement van orde vast. Het kan subcomités instellen en zorg dragen voor zijn eigen secretariaat en studiediensten".

Gedaan te Brussel, 12 maart 1990.

*Voor de Raad*

*De Voorzitter*

**A. REYNOLDS**

## **HARMONISATIE VAN DE RUIME MONETAIRE AGGREGATEN**

In de afgelopen achttien maanden hebben de centrale banken van de Gemeenschap en de Economische Eenheid samengewerkt om de nationale definities van de geldhoeveelheid beter op elkaar afstemmen. Dit project spitste zich aanvankelijk toe op de ruime monetaire aggregaten die in de meeste Lid-Staten als intermediaire monetaire doelstelling of belangrijke monetaire indicator worden gebruikt. In een later stadium zullen eventueel ook engere monetaire aggregaten nader worden bestudeerd; een vooronderzoek heeft evenwel aangetoond dat de definities die de Lid-Staten ter zake hanteren, reeds een vrij grote gelijkenis vertonen.

Het uitgangspunt voor het harmonisatieproject bestond erin die nationale maatstaven voor de ruime geldhoeveelheid te selecteren waarvan de statistische inhoud het best leek overeen te stemmen. Ondanks hun uiteenlopende benamingen, bleken die definities in de meeste gevallen reeds vrij goed vergelijkbaar te zijn <sup>1</sup>. Naast de in de enge aggregaten opgenomen activa (doorgaans die welke rechtstreeks als betaalmiddel worden gebruikt), bevatten de ruime aggregaten meestal nog andere "liquide activa" die als goede substituten voor betaalmiddelen kunnen worden beschouwd, ofwel omdat ze een korte looptijd hebben, ofwel omdat ze op eenvoudige wijze en bijna zonder kosten of risico van verliezen in een betaalmiddel kunnen worden omgezet.

Niettemin werden er tussen de nationale definities bepaalde verschillen vastgesteld inzake de activa-samenstelling van de aggregaten alsmede in andere opzichten, zoals bijvoorbeeld de in aanmerking genomen valuta's. Gelet op de verschillen in financiële structuur en financieel gedrag in de landen van de Gemeenschap, werd evenwel gemeend dat een volledige harmonisatie, in de zin van een mechanische uitschakeling van alle statistische discrepanties, niet aangewezen was. Veeleer dienden de kenmerken van de activa die in de nationale definities zijn, of zouden kunnen worden opgenomen, van geval tot geval nauwkeurig op hun concrete betekenis te worden onderzocht. Bovendien moest op afdoende wijze rekening worden gehouden met de noodzaak de economische eigenschappen te behouden die van monetaire aggregaten een nuttig instrument voor de monetaire-beleidsvoering maken. Onder die eigenschappen werd vooral belang gehecht aan de stabiliteit van de relatie tussen de geldhoeveelheid en de finale doelstellingen. Het belang van de beheersbaarheid was minder duidelijk, aangezien het Europese financiële integratieproces, samen met de doelstelling van wisselkoersstabiliteit, de ruimte voor het beheersen van de geldgroei op nationaal niveau geleidelijk doet afnemen.

De economische eigenschappen van de ruime aggregaten die als uitgangspunt voor de harmonisatie-exercitie werden gekozen, dienden als criterium bij de beoordeling van alternatieve statistische definities. Uit econometrisch onderzoek is gebleken dat de gekozen definities tijdens de jaren tachtig in de meeste landen een vrij stabiele en voorspelbare relatie met het nominale inkomen en de rentetarieven vertoonden.

Na de economische en statistische onderzoeken naar mogelijke alternatieven voor de nationale aggregaten, werden aanbevelingen voor wijzigingen in de definities gedaan. In sommige gevallen worden die nu reeds in de officiële nationale definities verwerkt, in andere gevallen zullen zij voorlopig alleen voor interne doeleinden van het Comité van Presidenten worden

---

<sup>1</sup> De aggregaten die in aanmerking werden genomen, zijn: M3 in België, Duitsland, Frankrijk, Nederland, Griekenland en Ierland, M2 in Italië, Denemarken en Luxemburg, M4 in het Verenigd Koninkrijk, ALP in Spanje, en L<sup>1</sup> in Portugal.

toegepast, omdat soms verder onderzoek is vereist. Wanneer de voorgestelde wijzigingen zijn doorgevoerd, zullen de in de Gemeenschap gehanteerde definities van de ruime geldhoeveelheid voldoende gelijkenis vertonen - zowel wat hun activa-samenstelling, munteenheid als sectorale definitie betreft - om enerzijds een directe vergelijking tussen de ontwikkelingen in de nationale geldhoeveelheden mogelijk te maken en anderzijds de aggregatie van deze laatste in monetaire indicatoren voor het hele gebied te vergemakkelijken.

Na harmonisatie vertonen de beschouwde aggregaten de volgende kenmerken:

(a) Samenstelling

In de aggregaten zijn de volgende monetaire activa opgenomen: bankbiljetten, munten en zichtdeposito's, alsmede spaardeposito's, opzegbare deposito's en deposito's met vaste termijn, behalve, in enkele landen, deposito's waarvan de looptijd een bepaalde drempel overschrijdt. Laatstgenoemd verschil is in de praktijk betrekkelijk gering, aangezien de activa in de landen waar dergelijke drempels niet worden toegepast, meestal een korte looptijd hebben, en de uitgesloten activa in de landen waar zulke drempels wel bestaan, duidelijk niet-monetaire kenmerken hebben, zoals een zeer lange looptijd of hoge kosten bij omzetting in een liquide activavorm. Om uit te maken of bepaalde activa, zoals verhandelbare certificaten, repurchase agreements tussen banken en niet-banken (ongeacht de als onderpand gebruikte activavorm), kortlopende bancaire schuldbrieven en niet-verhandelbare certificaten, behoren te worden opgenomen, werden criteria gehanteerd die gebaseerd zijn op de begrippen liquiditeit en substitueerbaarheid door andere activa.

(b) Munteenheid en in het buitenland aangehouden tegoeden

Om aan de in de meeste landen van de Gemeenschap gangbare normen te voldoen, zouden de monetaire aggregaten de door binnenlandse ingezetenen aangehouden activa moeten omvatten, ongeacht of die activa in nationale of vreemde munt zijn uitgedrukt. Gegevens over de uitstaande bedragen van deze activa zijn direct beschikbaar voor zover daarmee passiva van op het nationale grondgebied gevestigde financiële instellingen overeenkomen. Gelet op het groeiende belang van de in het buitenland aangehouden tegoeden van niet-financiële ingezetenen, zullen tevens "uitgebreide nationale maatstaven" worden gehanteerd waarin deze tegoeden zijn opgenomen. Die maatstaven zullen als hulpindicatoren fungeren al naar gelang deze statistische informatie beschikbaar is.

(c) Sectorale definitie

Zolang de financiële structuren en het financiële gedrag verschillen, moet bij de sectorale definitie van de "emittenten" en de "houders" van geld in de Gemeenschap met landgebonden kenmerken rekening worden gehouden. Bijgevolg kan geen gemeenschappelijke definitie van die sectoren worden gegeven. Algemeen genomen geldt evenwel dat alle monetaire passiva van de (op het nationale grondgebied gevestigde) financiële instellingen die als banken optreden, erin opgenomen moeten zijn. Het daaruit resulterende aggregaat fungeert als de belangrijkste monetaire indicator, en wordt momenteel voor intern gebruik van het Comité van Presidenten als "M3H" aangeduid. Het beloop van een ruimer gedefinieerde indicator, intern "M4H" genoemd, wordt eveneens gevolgd. Naast de financiële activa die in M3H zijn opgenomen, omvat deze ruimer gedefinieerde indicator de passiva van de niet-financiële sector die een hoge substitutiegraad hebben voor M3H-componenten (in hoofdzaak kortlopend overheidspapier en door bedrijven uitgegeven commercial paper).

**VERDRAG BETREFFENDE DE EUROPESE UNIE  
ZOALS ONDERTEKEND OP 7 FEBRUARI 1992**

**PROTOCOL BETREFFENDE DE STATUTEN VAN HET EUROPEES STELSEL VAN  
CENTRALE BANKEN EN VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK**

DE HOGE VERDRAGSLUITENDE PARTIJEN,

GELEID DOOR DE WENS de Statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank, bedoeld in artikel 4 A van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, vast te stellen,

HEBBEN OVEREENSTEMMING BEREIKT omtrent de volgende bepalingen, die aan het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap worden gehecht:

**HOOFDSTUK I - OPRICHTING VAN HET ESCB**

**ARTIKEL 1 - Het Europees Stelsel van Centrale Banken**

1.1 Het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) en de Europese Centrale Bank (ECB) worden opgericht overeenkomstig artikel 4 A van het Verdrag; zij voeren hun taken en werkzaamheden uit overeenkomstig de bepalingen van het Verdrag en deze Statuten.

1.2 Overeenkomstig artikel 106, lid 1, van het Verdrag bestaat het ESCB uit de ECB en uit de centrale banken van de Lid-Staten (nationale centrale banken). Het "Institut monétaire luxembourgeois" is de centrale bank van Luxemburg.

**HOOFDSTUK II - DOELSTELLINGEN EN TAKEN VAN HET ESCB**

**ARTIKEL 2 - Doelstellingen**

Overeenkomstig artikel 105, lid 1, van het Verdrag is het hoofddoel van het ESCB het handhaven van prijsstabiliteit. Onverminderd het doel van prijsstabiliteit ondersteunt het ESCB het algemene economische beleid in de Gemeenschap ten einde bij te dragen tot de verwezenlijking van de in artikel 2 van het Verdrag omschreven doelstellingen van de Gemeenschap. Het ESCB handelt in overeenstemming met het beginsel van een open markteconomie met vrije mededinging, waarbij een doelmatige allocatie van middelen wordt bevorderd, en met inachtneming van de beginselen die zijn neergelegd in artikel 3 A van het Verdrag.

**ARTIKEL 3 - Taken**

3.1 Overeenkomstig artikel 105, lid 2, van het Verdrag zijn de via het ESCB uit te voeren fundamentele taken:

- het bepalen en ten uitvoer leggen van het monetair beleid van de Gemeenschap;
- het verrichten van valutamarktoperaties in overeenstemming met de bepalingen van artikel 109 van het Verdrag;
- het aanhouden en beheren van de officiële externe reserves van de Lid-Staten;
- het bevorderen van een goede werking van het betalingsverkeer.



3.2 Overeenkomstig artikel 105, lid 3, van het Verdrag laat het bepaalde in het derde streepje van artikel 3.1 het aanhouden en beheren van werksaldi in buitenlandse valuta's door de Regeringen van de Lid-Staten onverlet.

3.3 Overeenkomstig artikel 105, lid 5, van het Verdrag draagt het ESCB bij tot een goede beleidsvoering van de bevoegde autoriteiten ten aanzien van het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en de stabiliteit van het financiële stelsel.

#### **ARTIKEL 4 - Adviesfuncties**

Overeenkomstig artikel 105, lid 4, van het Verdrag:

- a) wordt de ECB geraadpleegd
  - over elk voorstel voor een communautair besluit op de gebieden die onder haar bevoegdheid vallen;
  - door de nationale autoriteiten over elk ontwerp van wettelijke bepaling op de gebieden die onder haar bevoegdheid vallen, doch binnen de grenzen en onder de voorwaarden die de Raad volgens de procedure van artikel 42 vaststelt;
- b) kan de ECB advies uitbrengen aan de geëigende Instellingen of organen van de Gemeenschap of nationale autoriteiten omtrent aangelegenheden op de gebieden die onder haar bevoegdheid vallen.

#### **ARTIKEL 5 - Het verzamelen van statistische gegevens**

5.1 Ten einde de taken van het ESCB te kunnen vervullen, verzamelt de ECB, bijgestaan door de nationale centrale banken, de benodigde statistische gegevens, hetzij bij de bevoegde nationale autoriteiten hetzij rechtstreeks bij de economische subjecten. Hiertoe werkt zij samen met de Instellingen of organen van de Gemeenschap en met de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staten of van derde landen en met internationale organisaties.

5.2 De nationale centrale banken voeren, voor zover mogelijk, de in artikel 5.1 omschreven taken uit.

5.3 De ECB draagt waar nodig bij tot de harmonisatie van de regels en werkwijzen voor het verzamelen, opmaken en verspreiden van statistieken betreffende de gebieden die onder haar bevoegdheid vallen.

5.4 De Raad bepaalt volgens de procedure van artikel 42 welke natuurlijke en rechtspersonen onderworpen zijn aan rapportageverplichtingen, hoe de geheimhoudingsplicht wordt geregeld, en hoe wordt voorzien in passende handhavingsbepalingen.

#### **ARTIKEL 6 - Internationale samenwerking**

6.1 Op het terrein van de internationale samenwerking met betrekking tot de aan het ESCB opgedragen taken besluit de ECB hoe het ESCB wordt vertegenwoordigd.

6.2 De ECB en, met haar toestemming, de nationale centrale banken kunnen deelnemen in internationale monetaire instellingen.

6.3 Artikel 6.1 en artikel 6.2 laten artikel 109, lid 4, van het Verdrag onverlet.

### **HOOFDSTUK III - ORGANISATIE VAN HET ESCB**

#### **ARTIKEL 7 - Onafhankelijkheid**

Overeenkomstig artikel 107 van het Verdrag is het aan de ECB noch aan een nationale centrale bank, noch aan enig lid van hun besluitvormende organen toegestaan bij de uitoefening van de bevoegdheden en het vervullen van de taken en plichten die bij het Verdrag en deze Statuten aan hen zijn opgedragen, instructies te vragen aan dan wel te aanvaarden van Instellingen of organen van de Gemeenschap, van Regeringen van Lid-Staten of van enig ander orgaan. De Instellingen en organen van de Gemeenschap alsmede de Regeringen van de Lid-Staten verplichten zich ertoe dit beginsel te eerbiedigen en niet te trachten de leden van de besluitvormende organen van de ECB of van de nationale centrale banken bij de uitvoering van hun taken te beïnvloeden.

#### **ARTIKEL 8 - Algemene grondslag**

Het ESCB wordt bestuurd door de besluitvormende organen van de ECB.

#### **ARTIKEL 9 - De Europese Centrale Bank**

9.1 De ECB, die overeenkomstig artikel 106, lid 2, van het Verdrag rechtspersoonlijkheid bezit, heeft in elk van de Lid-Staten de ruimste handelingsbevoegdheid welke door de wetgeving van de betrokken Lid-Staat aan rechtspersonen wordt toegekend; zij kan met name roerende en onroerende goederen verkrijgen of vervreemden en in rechte optreden.

9.2 De ECB heeft tot taak erop toe te zien dat de bij artikel 105, leden 2, 3 en 5, van het Verdrag aan het ESCB opgedragen taken worden uitgevoerd, hetzij door eigen werkzaamheden overeenkomstig deze Statuten hetzij via de nationale centrale banken overeenkomstig artikel 12.1 en artikel 14.

9.3 Overeenkomstig artikel 106, lid 3, van het Verdrag zijn de besluitvormende organen van de ECB de Raad van Bestuur en de Directie.

#### **ARTIKEL 10 - De Raad van Bestuur**

10.1 Overeenkomstig artikel 109 A, lid 1, van het Verdrag bestaat de Raad van Bestuur uit de leden van de Directie en de Presidenten van de nationale centrale banken.

10.2 Onder voorbehoud van artikel 10.3 hebben slechts persoonlijk aanwezige leden van de Raad van Bestuur stemrecht. In afwijking van deze regel kan in het in artikel 12.3 bedoelde Reglement van Orde worden bepaald dat leden van de Raad van Bestuur hun stem via een teleconferentie kunnen uitbrengen. Dat Reglement van Orde bepaalt ook dat een lid van de Raad van Bestuur dat langdurig verhinderd is te stemmen, een plaatsvervanger kan aanwijzen als lid van de Raad van Bestuur.

Onder voorbehoud van artikel 10.3 en artikel 11.3 heeft ieder lid van de Raad van Bestuur één stem. Tenzij in deze Statuten anders is bepaald, besluit de Raad van Bestuur met gewone meerderheid van stemmen. Bij staking van stemmen brengt de President de beslissende stem uit.

Alvorens de Raad van Bestuur tot stemming kan overgaan, dient een quorum aanwezig te zijn van twee derde van de leden. Indien het quorum niet aanwezig is, kan de President een buitengewone vergadering bijeenroepen waar besluiten kunnen worden genomen zonder inachtneming van het bovenbedoelde quorum.

10.3 Voor alle besluiten die op grond van de artikelen 28, 29, 30, 32, 33 en 51 dienen te worden genomen, worden de stemmen van de leden van de Raad van Bestuur gewogen overeenkomstig de verdeling van het geplaatste kapitaal van de ECB onder de nationale centrale banken. Aan de stemmen van de Directieleden wordt een gewicht van nul toegekend. Een besluit met gekwalificeerde meerderheid van stemmen wordt geacht te zijn aangenomen wanneer de stemmen voor het besluit ten minste twee derde van het geplaatste kapitaal van de ECB en ten minste de helft van de aandeelhouders vertegenwoordigen. Indien een president verhinderd is, mag hij een plaatsvervanger aanwijzen om zijn gewogen stem uit te brengen.

10.4 De besprekingen van de vergaderingen zijn vertrouwelijk. De Raad van Bestuur kan besluiten het resultaat van zijn beraadslagingen openbaar te maken.

10.5 De Raad van Bestuur vergadert ten minste tienmaal per jaar.

#### **ARTIKEL 11 - De Directie**

11.1 Overeenkomstig artikel 109 A, lid 2, onder a), van het Verdrag bestaat de Directie uit de President, de Vice-President en vier andere leden.

De leden vervullen hun taken voltijds. Geen lid mag een beroepswerkzaamheid al dan niet tegen beloning verrichten, tenzij van deze bepaling door de Raad van Bestuur bij uitzondering afwijking is toegestaan.

11.2 Overeenkomstig artikel 109 A, lid 2, onder b), van het Verdrag worden de President, de Vice-President en de overige leden van de Directie in onderlinge overeenstemming door de Regeringen van de Lid-Staten op het niveau van de Staatshoofden en Regeringsleiders benoemd op aanbeveling van de Raad, die het Europees Parlement en de Raad van Bestuur van de ECB vooraf heeft geraadpleegd; zij worden gekozen uit personen met een erkende reputatie en beroepservaring op monetair of bancaire gebied.

Zij worden voor een periode van 8 jaar benoemd en zijn niet herbenoembaar.

Alleen zij die de nationaliteit van één van de Lid-Staten bezitten, kunnen lid van de Directie zijn.

11.3 De arbeidsvoorwaarden van de leden van de Directie, in het bijzonder hun salarissen, pensioenen en overige sociale-zekerheidsvoorzieningen, worden geregeld in overeenkomsten met de ECB en worden vastgesteld door de Raad van Bestuur op voorstel van een commissie bestaande uit drie door de Raad van Bestuur benoemde leden en drie door de Raad benoemde leden. De leden van de Directie hebben geen stemrecht ten aanzien van de in dit lid bedoelde aangelegenheden.

11.4 Op verzoek van de Raad van Bestuur of van de Directie kan een lid van de Directie dat niet meer aan de eisen voor de uitoefening van zijn ambt voldoet of op ernstige wijze is tekortgeschoten, door het Hof van Justitie van zijn ambt ontheven worden verklaard.

11.5 Ieder lid van de Directie dat persoonlijk aanwezig is, heeft stemrecht en bezit daartoe één stem. Tenzij anders is bepaald, besluit de Directie met gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Bij staking van stemmen brengt de President de beslissende stem uit. De stemprocedures worden vastgelegd in het in artikel 12.3 bedoelde Reglement van Orde.

11.6 De Directie draagt verantwoordelijkheid voor de lopende zaken van de ECB.

11.7 In elke vacature bij de Directie wordt voorzien door de benoeming van een nieuw lid overeenkomstig artikel 11.2.

## **ARTIKEL 12 - Verantwoordelijkheden van de besluitvormende organen**

12.1 De Raad van Bestuur stelt de richtsnoeren vast en neemt de besluiten die nodig zijn voor het vervullen van de bij het Verdrag en deze Statuten aan het ESCB opgedragen taken. De Raad van Bestuur formuleert het monetair beleid van de Gemeenschap, in voorkomend geval met inbegrip van besluiten met betrekking tot intermediaire monetaire doelstellingen, de belangrijkste rentetarieven en de liquiditeitsvoorziening in het ESCB, en stelt de nodige richtsnoeren op voor de uitvoering ervan.

De Directie voert het monetair beleid uit overeenkomstig de richtsnoeren en besluiten van de Raad van Bestuur en geeft daartoe de nodige instructies aan de nationale centrale banken. Tevens kunnen aan de Directie bij besluit van de Raad van Bestuur bepaalde bevoegdheden worden gedelegeerd.

De ECB doet, voor zover zulks mogelijk en passend wordt geacht en onverminderd het bepaalde in dit artikel, een beroep op de nationale centrale banken voor de uitvoering van tot de taken van het ESCB behorende operaties.

12.2 De Directie is verantwoordelijk voor de voorbereiding van de vergaderingen van de Raad van Bestuur.

12.3 De Raad van Bestuur neemt een Reglement van Orde aan waarin de interne organisatie van de ECB en haar besluitvormende organen wordt geregeld.

12.4 De Raad van Bestuur oefent de in artikel 4 bedoelde adviesfuncties uit.

12.5 De Raad van Bestuur neemt de in artikel 6 bedoelde besluiten.

## **ARTIKEL 13 - De President**

13.1 De President of, bij diens afwezigheid, de Vice-President zit de vergaderingen van de Raad van Bestuur en van de Directie van de ECB voor.

13.2 Onverminderd artikel 39 vertegenwoordigt de President of de door hem aangewezen persoon de ECB naar buiten toe.

## **ARTIKEL 14 - Nationale centrale banken**

14.1 Overeenkomstig artikel 108 van het Verdrag waarborgt iedere Lid-Staat dat zijn nationale wetgeving, met inbegrip van de statuten van zijn nationale centrale bank, uiterlijk op de datum van oprichting van het ESCB verenigbaar is met het Verdrag en deze Statuten.

14.2 De statuten van de nationale centrale banken bepalen in het bijzonder dat de ambtstermijn van een President van een nationale centrale bank minimaal vijf jaar is.

Een President kan slechts van zijn ambt worden ontheven indien hij niet meer aan de eisen voor de uitoefening van zijn ambt voldoet of op ernstige wijze is tekortgeschoten. Tegen een besluit daartoe kan de betrokken President of de Raad van Bestuur beroep instellen bij het Hof van Justitie wegens schending van het Verdrag of van bepalingen ter uitvoering daarvan. Het beroep moet worden ingesteld binnen twee maanden te rekenen, al naar het geval, vanaf de dag van bekendmaking van het besluit, vanaf de dag van kennisgeving ervan aan de verzoeker of, bij gebreke daarvan, vanaf de dag waarop de verzoeker er kennis van heeft gekregen.

14.3 De nationale centrale banken maken een integrerend deel uit van het ESCB en handelen in overeenstemming met de richtsnoeren en instructies van de ECB. De Raad van Bestuur

neemt de nodige maatregelen teneinde te verzekeren dat aan de richtsnoeren en instructies van de ECB wordt voldaan, en eist dat hem alle benodigde informatie wordt verstrekt.

14.4 De nationale centrale banken mogen andere functies vervullen dan die omschreven in deze Statuten, tenzij de Raad van Bestuur met een meerderheid van twee derde van de uitgebrachte stemmen vaststelt dat deze functies de doelstellingen en taken van het ESCB doorkruisen. Bedoelde functies worden onder verantwoordelijkheid en aansprakelijkheid van de nationale centrale banken vervuld en worden niet geacht deel uit te maken van de functies van het ESCB.

#### **ARTIKEL 15 - Rapportageverplichtingen**

15.1 De ECB stelt, ten minste elk kwartaal, verslagen op over de werkzaamheden van het ESCB en maakt deze openbaar.

15.2 Wekelijks wordt een geconsolideerd financieel overzicht van het ESCB openbaar gemaakt.

15.3 Overeenkomstig artikel 109 B, lid 3, van het Verdrag stelt de ECB een jaarverslag over de werkzaamheden van het ESCB en over het monetair beleid in het afgelopen jaar en het lopende jaar op voor het Europees Parlement, de Raad en de Commissie, alsmede voor de Europese Raad.

15.4 De in dit artikel bedoelde verslagen en overzichten worden aan belangstellenden gratis ter beschikking gesteld.

#### **ARTIKEL 16 - Bankbiljetten**

Overeenkomstig artikel 105 A, lid 1, van het Verdrag heeft de Raad van Bestuur het alleenrecht machtiging te geven tot de uitgifte van bankbiljetten binnen de Gemeenschap. De ECB en de nationale centrale banken mogen bankbiljetten uitgeven. De door de ECB en de nationale centrale banken uitgegeven bankbiljetten zijn de enige bankbiljetten die binnen de Gemeenschap de hoedanigheid van wettig betaalmiddel hebben.

De ECB eerbiedigt zoveel mogelijk de bestaande gebruiken inzake de uitgifte en het ontwerp van bankbiljetten.

### **HOOFDSTUK IV - MONETAIRE FUNCTIES EN WERKZAAMHEDEN VAN HET ESCB**

#### **ARTIKEL 17 - Rekeningen aangehouden bij de ECB en de nationale centrale banken**

Teneinde hun werkzaamheden te kunnen verrichten, zijn de ECB en de nationale centrale banken gerechtigd rekeningen te openen ten behoeve van kredietinstellingen, openbare lichamen en andere marktpartijen, en activa, waaronder girale effecten, in onderpand te aanvaarden.

#### **ARTIKEL 18 - Open markt- en krediettransacties**

18.1 Om de doelstellingen van het ESCB te kunnen verwezenlijken en de taken ervan te kunnen vervullen, mogen de ECB en de nationale centrale banken:

- in de financiële markten opereren door aan- en verkoop, hetzij onvoorwaardelijk (contant en op termijn) hetzij onder beding van wederverkoop, respectievelijk wederaankoop, door het in lening geven of nemen van vorderingen en verhandelbaar papier, luidende in Gemeenschapsvaluta's of niet-Gemeenschapsvaluta's, evenals van edele metalen;

- krediettransacties verrichten met kredietinstellingen en andere marktpartijen, waarbij de verleende kredieten worden gedekt door toereikend onderpand.

18.2 De ECB stelt de algemene grondslagen vast voor door haarzelf of de nationale centrale banken uit te voeren openmarkt- en krediettransacties, waaronder mede begrepen die voor de aankondiging van de voorwaarden waaronder zij bereid zijn dergelijke transacties aan te gaan.

#### **ARTIKEL 19 - Minimumreserves**

19.1 Behoudens artikel 2 kan de ECB eisen dat in de Lid-Staten gevestigde kredietinstellingen met het oog op de doelstellingen van het monetair beleid op rekeningen bij de ECB en nationale centrale banken bepaalde minimumreserves aanhouden. De Raad van Bestuur kan voorschriften omtrent de berekening en vaststelling van de verplichtingen inzake minimumreserves vaststellen. Indien aan deze voorschriften niet wordt voldaan, is de ECB gerechtigd boeterente te heffen alsmede andere sancties met een vergelijkbaar effect op te leggen.

19.2 Voor de toepassing van dit artikel stelt de Raad volgens de procedure van artikel 42 de grondslag voor de minimumreserves en de maximaal toelaatbare ratio's tussen die reserves en hun grondslag vast, alsook passende sancties bij niet-naleving.

#### **ARTIKEL 20 - Andere instrumenten van monetair beleid**

De Raad van Bestuur kan, bij meerderheid van twee derde van de uitgebrachte stemmen, met inachtneming van artikel 2 besluiten tot het gebruik van alle andere door hem passend geachte instrumenten van monetair beleid.

De Raad stelt, overeenkomstig de procedure van artikel 42, de reikwijdte van deze instrumenten vast, indien zij verplichtingen voor derden meebrengen.

#### **ARTIKEL 21 - Transacties met openbare lichamen**

21.1 Overeenkomstig artikel 104 van het Verdrag is het de ECB en de nationale centrale banken verboden voorschotten in rekening-courant of andere kredietfaciliteiten te verlenen ten behoeve van Instellingen of organen van de Gemeenschap, centrale overheden, regionale, lokale of andere overheden, overheidsinstanties, andere publiekrechtelijke lichamen of openbare bedrijven van de Lid-Staten; ook het rechtstreeks van hen kopen van schuldbewijzen door de ECB of de nationale centrale banken is verboden.

21.2 De ECB en de nationale centrale banken mogen optreden als "fiscal agent" voor de in artikel 21.1 bedoelde lichamen.

21.3 De bepalingen van dit artikel zijn niet van toepassing op kredietinstellingen die in handen van de overheid zijn en waaraan in het kader van de liquiditeitsvoorziening door de centrale banken dezelfde behandeling door de nationale centrale banken en de ECB wordt gegeven als aan particuliere kredietinstellingen.

#### **ARTIKEL 22 - Verrekenings- en betalingssystemen**

De ECB en de nationale centrale banken zijn gerechtigd faciliteiten ter beschikking te stellen en de ECB kan verordeningen vaststellen ter verzekering van doelmatige en deugdelijke verrekenings- en betalingssystemen binnen de Gemeenschap en met andere landen.

#### **ARTIKEL 23 - Externe werkzaamheden**

De ECB en de nationale centrale banken mogen:

- betrekkingen aangaan met centrale banken en financiële instellingen in andere landen en, waar passend, met internationale organisaties;
- zowel contant als op termijn alle soorten deviezen en edele metalen kopen en verkopen. Het begrip "deviezen" omvat effecten en alle overige activa luidende in de valuta van enig land of in rekeneenheden, ongeacht de vorm waarin zij worden aangehouden;
- de in dit artikel bedoelde activa aanhouden en beheren;
- alle soorten bancaire transacties verrichten met derde landen en internationale organisaties, waaronder mede begrepen het verstrekken en opnemen van leningen.

#### **ARTIKEL 24 - Overige werkzaamheden**

Naast de uit hun taken voortvloeiende werkzaamheden, mogen de ECB en de nationale centrale banken werkzaamheden verrichten voor eigen administratieve doeleinden en ten behoeve van hun personeel.

### **HOOFDSTUK V - BEDRIJFSECONOMISCH TOEZICHT**

#### **ARTIKEL 25 - Bedrijfseconomisch toezicht**

25.1 De ECB kan adviezen uitbrengen aan en worden geraadpleegd door de Raad, de Commissie en de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staten omtrent de reikwijdte en de tenuitvoerlegging van de communautaire wetgeving met betrekking tot het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en de stabiliteit van het financiële stelsel.

25.2 Overeenkomstig een Raadsbesluit krachtens artikel 105, lid 6, van het Verdrag, kan de ECB specifieke taken vervullen betreffende het beleid op het gebied van het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en andere financiële instellingen, met uitzondering van verzekeringsondernemingen.

### **HOOFDSTUK VI - FINANCIËLE BEPALINGEN OMTRENT HET ESCB**

#### **ARTIKEL 26 - Financiële rekeningen**

26.1 Het boekjaar van de ECB en de nationale centrale banken begint op de eerste dag van januari en eindigt op de laatste dag van december.

26.2 De jaarrekening van de ECB wordt door de Directie opgesteld in overeenstemming met de door de Raad van Bestuur vastgelegde grondslagen. De jaarrekening wordt door de Raad van Bestuur vastgesteld en vervolgens gepubliceerd.

26.3 Voor analytische en operationele doeleinden stelt de Directie een geconsolideerde balans van het ESCB op, welke de van het ESCB deel uitmakende activa en passiva van de nationale centrale banken omvat.

26.4 Voor de toepassing van dit artikel stelt de Raad van Bestuur de nodige regels vast ter standaardisatie van de financiële administratie en verslaglegging van de door de nationale centrale banken uitgevoerde werkzaamheden.

#### **ARTIKEL 27 - Accountantscontrole**

27.1 De rekeningen van de ECB en de nationale centrale banken worden gecontroleerd door onafhankelijke externe accountants die op aanbeveling van de Raad van Bestuur zijn aanvaard door de Raad. De accountants zijn zonder voorbehoud bevoegd alle boeken en rekeningen van de ECB en de nationale centrale banken te onderzoeken en volledig te worden geïnformeerd over hun verrichtingen.

27.2 De bepalingen van artikel 188 C van het Verdrag zijn uitsluitend van toepassing op een doelmatigheidscontrole van de ECB.

#### **ARTIKEL 28 - Kapitaal van de ECB**

28.1 Het kapitaal van de ECB, dat bij de oprichting van de ECB operationeel wordt, bedraagt 5.000 miljoen Ecu. Het kapitaal kan worden verhoogd met bedragen die worden bepaald door de Raad van Bestuur met de gekwalificeerde meerderheid van stemmen die is voorgeschreven in artikel 10.3, binnen de grenzen en onder de voorwaarden die door de Raad volgens de procedure van artikel 42 worden vastgesteld.

28.2 De enige inschrijvers op het kapitaal van de ECB en de enige aandeelhouders van de ECB zijn de nationale centrale banken. De inschrijving op het kapitaal geschiedt volgens de overeenkomstig artikel 29 vastgestelde sleutel.

28.3 De Raad van Bestuur bepaalt met de in artikel 10.3 voorgeschreven gekwalificeerde meerderheid van stemmen in hoeverre en in welke vorm het kapitaal moet worden gestort.

28.4 Onder voorbehoud van artikel 28.5 mogen de aandelen van de nationale centrale banken in het geplaatste kapitaal van de ECB niet worden overgedragen, verpand of in beslag genomen.

28.5 Indien de in artikel 29 genoemde sleutel wordt aangepast, dragen de nationale centrale banken onderling aandelen in het kapitaal over in die mate dat de verdeling van de aandelen overeenkomt met de aangepaste sleutel. De Raad van Bestuur stelt de modaliteiten en voorwaarden voor een dergelijke overdracht vast.

#### **ARTIKEL 29 - Verdeelsleutel voor de inschrijving op het kapitaal**

29.1 Wanneer het ESCB en de ECB overeenkomstig de procedure van artikel 109 L, lid 1, van het Verdrag, zijn opgericht, wordt de verdeelsleutel voor de inschrijving op het kapitaal van de ECB vastgesteld. Aan elke nationale centrale bank wordt een weging in deze sleutel toegekend die gelijk is aan de som van:

- 50 % van het aandeel van de Lid-Staat in kwestie in de bevolking van de Gemeenschap tijdens het voorlaatste jaar voorafgaand aan de oprichting van het ESCB;
- 50 % van het aandeel van de Lid-Staat in kwestie in het bruto binnenlands produkt van de Gemeenschap tegen marktprijzen, als vastgesteld tijdens de vijf jaar voorafgaande aan het voorlaatste jaar vóór de oprichting van het ESCB.

De percentages worden naar boven afgerond op het kleinste veelvoud van 0,05 procentpunten.



29.2 De voor de toepassing van dit artikel benodigde statistieken worden, overeenkomstig de door de Raad volgens de procedure van artikel 42 vastgestelde regels, verstrekt door de Commissie.

29.3 De aan de nationale centrale banken toegekende wegingen worden na de oprichting van het ESCB om de vijf jaar aangepast naar analogie van de bepalingen van artikel 29.1. De aangepaste sleutel geldt met ingang van de eerste dag van het daaropvolgende jaar.

29.4 De Raad van Bestuur treft alle andere maatregelen die voor de toepassing van dit artikel nodig zijn.

### **ARTIKEL 30 - Overdracht van externe reserves aan de ECB**

30.1 Onverminderd artikel 28 wordt de ECB door de nationale centrale banken tot een bedrag van 50.000 miljoen Ecu gedoteerd met externe reserves, uitgezonderd valuta's van de Lid-Staten, Ecu's, reserveposities in het IMF en Bijzondere Trekkingsrechten. De Raad van Bestuur besluit omtrent het door de ECB na haar oprichting op te roepen deel en de op latere tijdstippen op te roepen bedragen. De ECB is ten volle gerechtigd om de aan haar overgedragen externe reserves aan te houden en te beheren en voor de in deze Statuten omschreven doeleinden te gebruiken.

30.2 De bijdragen van iedere nationale centrale bank worden vastgesteld in verhouding tot haar aandeel in het geplaatste kapitaal van de ECB.

30.3 Aan iedere nationale centrale bank wordt door de ECB een vordering toegekend ter grootte van haar bijdrage. De Raad van Bestuur bepaalt de denominatie en de rentevergoeding van dergelijke Vorderingen.

30.4 Verdere stortingen van externe reserves boven de in artikel 30.1 gestelde grens kunnen, overeenkomstig artikel 30.2, door de ECB worden opgeroepen, binnen de grenzen en onder de voorwaarden die door de Raad volgens de procedure van artikel 42 worden vastgesteld.

30.5 De ECB is gemachtigd reserveposities in het IMF en Bijzondere Trekkingsrechten aan te houden en te beheren, en te voorzien in het poolen van deze activa.

30.6 De Raad van Bestuur treft alle andere maatregelen die voor de toepassing van dit artikel nodig zijn.

### **ARTIKEL 31 - Door nationale centrale banken aangehouden externe reserves**

31.1 Het is de nationale centrale banken toegestaan transacties te verrichten ter voldoening aan hun verplichtingen jegens internationale organisaties overeenkomstig artikel 23.

31.2 Alle overige transacties in externe reserves die nog door de nationale centrale banken worden aangehouden na de overdrachten bedoeld in artikel 30, en transacties van Lid-Staten met hun werksaldi in buitenlandse valuta's behoeven, boven een in het kader van artikel 31.3 vast te stellen grens, de goedkeuring van de ECB ten einde overeenstemming met het wisselkoersbeleid en het monetair beleid van de Gemeenschap te verzekeren.

31.3 De Raad van Bestuur vaardigt richtsnoeren uit ten einde dergelijke transacties te vergemakkelijken.

**ARTIKEL 32 - Toedeling van monetaire inkomsten van de nationale centrale banken**

32.1 De inkomsten die de nationale centrale banken bij de uitoefening van de monetaire beleidstaken van het ESCB verkrijgen (hierna "monetaire inkomsten" te noemen) worden aan het einde van elk boekjaar volgens de onderstaande bepalingen toegeedeeld.

32.2 Onder voorbehoud van artikel 32.3 zijn de monetaire inkomsten van elke nationale centrale bank gelijk aan de jaarinkomsten die zij verkrijgt uit de activa die worden aangehouden als tegenwaarde voor de in omloop zijnde bankbiljetten en de verplichtingen jegens kredietinstellingen uit hoofde van deposito's. Deze activa worden door de nationale centrale banken geormerkt volgens door de Raad van Bestuur vast te stellen richtsnoeren.

32.3 Indien de Raad van Bestuur na de aanvang van de derde fase van oordeel is dat de balansindeling van de nationale centrale banken de toepassing van artikel 32.2 niet mogelijk maakt, kan hij met gekwalificeerde meerderheid van stemmen besluiten dat de monetaire inkomsten, in afwijking van artikel 32.2, gedurende een periode van ten hoogste vijf jaar volgens een alternatieve methode worden bepaald.

32.4 Op het bedrag van de monetaire inkomsten van elke nationale centrale bank worden de rentelasten in mindering gebracht die door de betrokken centrale bank zijn betaald over de verplichtingen jegens kredietinstellingen uit hoofde van deposito's overeenkomstig artikel 19.

De Raad van Bestuur kan besluiten dat de nationale centrale banken worden vergoed voor de in verband met de uitgifte van bankbiljetten gemaakte kosten of, in uitzonderlijke omstandigheden, voor specifieke verliezen in verband met de monetaire beleidsoperaties die voor het ESCB zijn verricht. De vergoeding geschiedt in een door de Raad van Bestuur passend geachte vorm; deze bedragen kunnen met de monetaire inkomsten van de nationale centrale banken worden verrekend.

32.5 De som van de monetaire inkomsten van de nationale centrale banken wordt aan de nationale centrale banken toegeedeeld naar rato van hun gestorte aandeel in het kapitaal van de ECB, behoudens een eventueel besluit van de Raad van Bestuur overeenkomstig artikel 33.2.

32.6 De verrekening en de afwikkeling van de saldi afkomstig van de toedeling van de monetaire inkomsten worden door de ECB verricht overeenkomstig de door de Raad van Bestuur vastgestelde richtsnoeren.

32.7 De Raad van Bestuur treft alle andere maatregelen die voor de toepassing van dit artikel nodig zijn.

**ARTIKEL 33 - Toedeling van nettowinst en -verlies van de ECB**

33.1 De nettowinst van de ECB wordt in de onderstaande volgorde overgedragen:

- a) een door de Raad van Bestuur vast te stellen bedrag, dat niet meer dan 20 % van de nettowinst mag bedragen, wordt naar het algemeen reservefonds overgedragen tot een maximum van 100 % van het kapitaal;
- b) de resterende nettowinst wordt onder de aandeelhouders van de ECB verdeeld naar rato van hun gestorte aandelen.

33.2 In geval van een verlies van de ECB wordt het tekort gedekt uit het algemeen reservefonds van de ECB en, indien nodig, bij besluit van de Raad van Bestuur, door de monetaire

inkomsten van het betrokken boekjaar, naar rato en tot beloop van de bedragen die overeenkomstig artikel 32.5 aan de nationale centrale banken zijn toegedeeld.

## **HOOFDSTUK VII - ALGEMENE BEPALINGEN**

### **ARTIKEL 34 - Regelgevende bevoegdheden**

34.1 Overeenkomstig artikel 108 A van het Verdrag zal de ECB:

- verordeningen vaststellen voor zover nodig voor de uitvoering van de taken omschreven in artikel 3.1, eerste streepje, artikel 19.1, artikel 22 of artikel 25.2, alsmede in de gevallen die worden bepaald in de in artikel 42 bedoelde besluiten van de Raad;
- de beschikkingen vaststellen die nodig zijn voor de uitvoering van de bij het Verdrag en de Statuten aan het ESCB opgedragen taken;
- aanbevelingen doen en adviezen uitbrengen.

34.2 Een verordening is van algemene toepassing. Zij is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in alle Lid-Staten.

Aanbevelingen en adviezen zijn niet verbindend.

Een beschikking is verbindend in al haar onderdelen voor degenen tot wie zij is gericht.

De artikelen 190 tot en met 192 van het Verdrag zijn van toepassing op verordeningen en beschikkingen van de ECB.

De ECB kan besluiten haar beschikkingen, aanbevelingen en adviezen te publiceren.

34.3 Binnen de grenzen en onder de voorwaarden die door de Raad volgens de procedure van artikel 42 van de Statuten worden vastgesteld, is de ECB gerechtigd om ondernemingen boeten en dwangsommen op te leggen bij niet-naleving van de verplichtingen krachtens haar verordeningen en beschikkingen.

### **ARTIKEL 35 - Toetsing door de rechter en aanverwante aangelegenheden**

35.1 De handelingen en nalatigheden van de ECB zijn onderworpen aan toetsing en uitlegging door het Hof van Justitie in de gevallen en onder de voorwaarden vastgesteld in het Verdrag. De ECB kan gerechtelijke procedures aanspannen in de gevallen en onder de voorwaarden vastgesteld in het Verdrag.

35.2 Geschillen tussen de ECB, enerzijds, en haar crediteuren, debiteuren of andere personen, anderzijds, worden beslecht door de bevoegde nationale rechters, tenzij het Hof van Justitie bevoegd is om uitspraak te doen.

35.3 De ECB is onderworpen aan de in artikel 215 van het Verdrag omschreven aansprakelijkheidsregeling. De nationale centrale banken zijn aansprakelijk volgens hun onderscheiden nationale wetgevingen.

35.4 Het Hof van Justitie is bevoegd uitspraak te doen krachtens een arbitragebeding vervat in een door of namens de ECB gesloten publiekrechtelijke of privaatrechtelijke overeenkomst.

35.5 Het besluit van de ECB om een procedure bij het Hof van Justitie in te stellen, wordt door de Raad van Bestuur genomen.

35.6 Het Hof van Justitie is bevoegd uitspraak te doen in geschillen betreffende de nakoming door de nationale centrale banken van de verplichtingen die voor hen uit deze Statuten voortvloeien. Indien de ECB van oordeel is dat een nationale centrale bank een van de krachtens deze Statuten op haar rustende verplichtingen niet is nagekomen, brengt zij dienaangaande een met redenen omkleed advies uit na de betrokken nationale centrale bank in de gelegenheid te hebben gesteld haar opmerkingen te maken. Indien de betrokken nationale centrale bank dit advies niet binnen de door de ECB gestelde termijn opvolgt, kan de ECB de zaak aanhangig maken bij het Hof van Justitie.

#### **ARTIKEL 36 - Personeel**

36.1 De Raad van Bestuur stelt op voorstel van de Directie de arbeidsvoorwaarden van het personeel van de ECB vast.

36.2 Het Hof van Justitie is, binnen de grenzen en onder de voorwaarden die zijn vastgesteld in de arbeidsvoorwaarden, bevoegd ter zake van geschillen tussen de ECB en haar personeelsleden.

#### **ARTIKEL 37 - Zetel**

Vóór eind 1992 wordt in onderlinge overeenstemming door de Regeringen van de Lid-Staten op het niveau van de Staatshoofden en Regeringsleiders een besluit genomen over de plaats waar de zetel van de ECB gevestigd zal worden.

#### **ARTIKEL 38 - Beroepsgeheim**

38.1 Leden van de bestuursorganen en personeelsleden van de ECB en de nationale centrale banken zijn gehouden, ook na beëindiging van hun taken, inlichtingen die naar hun aard onder de geheimhoudingsplicht vallen, niet openbaar te maken.

38.2 Personen die toegang hebben tot gegevens welke vallen onder communautaire wetgeving waarbij een geheimhoudingsplicht wordt opgelegd, zijn aan die wetgeving onderworpen.

#### **ARTIKEL 39 - Tekenbevoegdheid**

De ECB wordt tegenover derden in rechte verbonden door de President of door twee leden van de Directie of door de handtekeningen van twee personeelsleden van de ECB die door de President naar behoren zijn gemachtigd om namens de ECB te tekenen.

#### **ARTIKEL 40 - Voorrechten en immuniteiten**

De ECB geniet op het grondgebied van de Lid-Staten de voorrechten en immuniteiten die nodig zijn voor de vervulling van haar taken, overeenkomstig de bepalingen van het Protocol betreffende de voorrechten en immuniteiten van de Europese Gemeenschappen, dat gehecht is aan het Verdrag tot instelling van één Raad en één Commissie welke de Europese Gemeenschappen gemeen hebben.

## **HOOFDSTUK VIII - WIJZIGING VAN DE STATUTEN EN AANVULLENDE WETGEVING**

### **ARTIKEL 41 - Vereenvoudigde wijzigingsprocedure**

41.1 Overeenkomstig artikel 106, lid 5, van het Verdrag kunnen de artikelen 5.1, 5.2, 5.3, 17, 18, 19.1, 22, 23, 24, 26, 32.2, 32.3, 32.4, 32.6, 33.1 a) en 36 door de Raad hetzij met gekwalificeerde meerderheid van stemmen op aanbeveling van de ECB en na raadpleging van de Commissie, hetzij met eenparigheid van stemmen op voorstel van de Commissie en na raadpleging van de ECB, worden gewijzigd. In beide gevallen is de instemming van het Europees Parlement vereist.

41.2 Tot een aanbeveling van de ECB uit hoofde van dit artikel dient in de Raad van Bestuur met eenparigheid van stemmen te worden besloten.

### **ARTIKEL 42 - Aanvullende wetgeving**

Overeenkomstig artikel 106, lid 6, van het Verdrag stelt de Raad, onmiddellijk nadat de datum voor de aanvang van de derde fase is bepaald, met gekwalificeerde meerderheid van stemmen, hetzij op voorstel van de Commissie en na raadpleging van het Europees Parlement en de ECB, hetzij op aanbeveling van de ECB en na raadpleging van het Europees Parlement en de Commissie, de in de artikelen 4, 5.4, 19.2, 20, 28.1, 29.2, 30.4 en 34.3 bedoelde bepalingen vast.

## **HOOFDSTUK IX - OVERGANGSBEPALINGEN EN ANDERE BEPALINGEN VOOR HET ESCB**

### **ARTIKEL 43 - Algemene bepalingen**

43.1 Een derogatie als bedoeld in artikel 109 K, lid 1, van het Verdrag, brengt mee dat voor de betrokken Lid-Staat uit de volgende artikelen van deze Statuten geen rechten of verplichtingen voortvloeien: 3, 6, 9.2, 12.1, 14.3, 16, 18, 19, 20, 22, 23, 26.2, 27, 30, 31, 32, 33, 34, 50 en 52.

43.2 De centrale banken van de Lid-Staten met een derogatie als bedoeld in artikel 109 K, lid 1, van het Verdrag behouden hun bevoegdheden op het gebied van het monetair beleid overeenkomstig de nationale wetgeving.

43.3 Overeenkomstig artikel 109 K, lid 4, van het Verdrag wordt "Lid-Staten" gelezen als "Lid-Staten zonder derogatie" in de volgende artikelen van deze Statuten: 3, 11.2, 19, 34.2 en 50.

43.4 "Nationale centrale banken" wordt gelezen als "centrale banken van de Lid-Staten zonder derogatie" in de volgende artikelen van deze Statuten: 9.2, 10.1, 10.3, 12.1, 16, 17, 18, 22, 23, 27, 30, 31, 32, 33.2 en 52.

43.5 "Aandeelhouders" wordt gelezen als "centrale banken van de Lid-Staten zonder derogatie" in artikel 10.3 en artikel 33.1.

43.6 "Het geplaatste kapitaal van de ECB" wordt gelezen als "het kapitaal van de ECB dat is geplaatst bij de centrale banken van de Lid-Staten zonder derogatie" in artikel 10.3 en artikel 30.2.

**ARTIKEL 44 - Overgangstaken van de ECB**

De ECB neemt de taken van het EMI over die in de derde fase wegens de derogaties van een of meer Lid-Staten nog moeten worden vervuld.

De ECB verstrekt advies bij de voorbereiding van het intrekken van de derogaties bedoeld in artikel 109 K van het Verdrag.

**ARTIKEL 45 - De Algemene Raad van de ECB**

45.1 Onverminderd artikel 106, lid 3, van het Verdrag, wordt de Algemene Raad opgericht als derde besluitvormend orgaan van de ECB.

45.2 De Algemene Raad bestaat uit de President en de Vice-President van de ECB en de Presidenten van de nationale centrale banken. De overige leden van de Directie mogen zonder stemrecht deelnemen aan vergaderingen van de Algemene Raad.

45.3 De verantwoordelijkheden van de Algemene Raad zijn volledig opgesomd in artikel 47.

**ARTIKEL 46 - Reglement van Orde van de Algemene Raad**

46.1 De President of bij diens afwezigheid, de Vice-President van de ECB zit de vergaderingen van de Algemene Raad van de ECB voor.

46.2 De Voorzitter van de Raad en een lid van de Commissie mogen zonder stemrecht deelnemen aan vergaderingen van de Algemene Raad.

46.3 De President bereidt de vergaderingen van de Algemene Raad voor.

46.4 In afwijking van artikel 12.3 neemt de Algemene Raad zijn reglement van orde aan.

46.5 Het Secretariaat van de Algemene Raad wordt verzorgd door de ECB.

**ARTIKEL 47 - Verantwoordelijkheden van de Algemene Raad**

47.1 De Algemene Raad

- voert de in artikel 44 bedoelde taken uit;
- verleent medewerking aan de adviesfuncties bedoeld in artikel 4 en artikel 25.1.

47.2 De Algemene Raad verleent medewerking aan:

- het verzamelen van statistische gegevens als bedoeld in artikel 5;
- de rapportage-activiteiten van de ECB als bedoeld in artikel 15;
- het opstellen van de regels bedoeld in artikel 26.4, die nodig zijn voor de toepassing van artikel 26;
- het treffen van alle maatregelen bedoeld in artikel 29.4, die nodig zijn voor de toepassing van artikel 29;
- het vaststellen van de arbeidsvoorwaarden van het personeel van de ECB bedoeld in artikel 36.

47.3 De Algemene Raad verleent medewerking aan de nodige voorbereidingen voor het onherroepelijk vaststellen van de wisselkoersen van de valuta's van de Lid-Staten met een derogatie ten opzichte van de valuta's, of de enige valuta, van de Lid-Staten zonder derogatie, bedoeld in artikel 109 L, lid 5, van het Verdrag.

47.4 De Algemene Raad wordt door de President van de ECB in kennis gesteld van de besluiten van de Raad van Bestuur.

#### **ARTIKEL 48 - Overgangsbepalingen voor het kapitaal van de ECB**

Overeenkomstig artikel 29.1 wordt aan elke nationale centrale bank een weging toegekend in de sleutel voor inschrijving op het kapitaal van de ECB. In afwijking van artikel 28.3 storten de centrale banken van de Lid-Staten met een derogatie het kapitaal waarop zij hebben ingeschreven niet, tenzij de Algemene Raad met een gekwalificeerde meerderheid die ten minste twee derde van het geplaatste kapitaal van de ECB en ten minste de helft van de aandeelhouders vertegenwoordigt, besluit dat een minimaal percentage moet worden gestort als bijdrage aan de bedrijfskosten van de ECB.

#### **ARTIKEL 49 - Latere storting van kapitaal, reserves en voorzieningen van de ECB**

49.1 De centrale bank van een Lid-Staat waarvan de derogatie is ingetrokken, stort haar aandeel in het kapitaal van de ECB ten belope van hetzelfde percentage als de andere centrale banken van de Lid-Staten zonder derogatie en draagt overeenkomstig artikel 30.1 externe reserves aan de ECB over. Het over te dragen bedrag wordt bepaald door de Ecu-waarde tegen lopende wisselkoersen van de reeds overeenkomstig artikel 30.1 aan de ECB overgedragen externe reserves te vermenigvuldigen met de ratio tussen het aantal aandelen waarop de betrokken nationale centrale bank heeft ingeschreven en het aantal aandelen dat de andere nationale centrale banken al hebben volgestort.

49.2 Behalve de storting die overeenkomstig artikel 49.1 moet worden verricht, draagt de betrokken centrale bank bij tot de reserves van de ECB, tot de voorzieningen die met reserves zijn gelijkgesteld, en tot het bedrag dat nog moet worden toegerekend aan de reserves en voorzieningen overeenkomstig het saldo van de winst- en verliesrekening per 31 december van het jaar voorafgaand aan de intrekking van de derogatie. De verschuldigde bijdrage wordt bepaald door het bedrag van de reserves, als hierboven omschreven en als voorkomend op de goedgekeurde balans van de ECB, te vermenigvuldigen met de ratio tussen het aantal aandelen waarop de betrokken centrale bank heeft ingeschreven en het aantal aandelen dat de andere centrale banken al hebben volgestort.

#### **ARTIKEL 50 - Eerste benoeming van de leden van de Directie**

Wanneer de Directie van de ECB wordt gevormd, worden de President, de Vice-President en de overige leden van de Directie in onderlinge overeenstemming door de Regeringen van de Lid-Staten op het niveau van de Staatshoofden en Regeringsleiders benoemd op aanbeveling van de Raad en na raadpleging van het Europees Parlement en de Raad van het EMI. De President van de Directie wordt voor acht jaar benoemd. In afwijking van artikel 11.2, wordt de Vice-President benoemd voor vier jaar en worden de overige leden van de Directie benoemd voor ambtstermijnen tussen vijf en acht jaar. Zij zijn niet herbenoembaar. Het aantal leden van de Directie kan kleiner zijn dan bepaald in artikel 11.1, doch in geen geval minder dan vier.

#### **ARTIKEL 51 - Afwijking van artikel 32**

51.1 Wanneer de Raad van Bestuur na de aanvang van de derde fase besluit dat de toepassing van artikel 32 resulteert in aanzienlijke wijzigingen in de relatieve inkomensposities van de nationale centrale banken, wordt het bedrag aan inkomsten dat ingevolge artikel 32 moet worden toegedeeld, verminderd met een uniform percentage, dat in het eerste boekjaar na de aanvang van de

derde fase niet meer dan 60 mag bedragen, en dat in elk volgend boekjaar met tenminste 12 procentpunten afneemt.

51.2 Artikel 51.1 is niet langer van toepassing dan vijf boekjaren na de aanvang van de derde fase.

**ARTIKEL 52 - Inwisseling van bankbiljetten in Gemeenschapsvaluta's**

Na de onherroepelijke vaststelling van de wisselkoersen treft de Raad van Bestuur de noodzakelijke maatregelen om te verzekeren dat bankbiljetten luidende in valuta's met onherroepelijk vastgestelde wisselkoersen door de nationale centrale banken worden ingewisseld tegen hun respectieve pari-waarden.

**ARTIKEL 53 - Toepasselijkheid van de overgangsbepalingen**

Indien en zolang er nog Lid-Staten zijn met een derogatie, zijn de artikelen 43 tot en met 48 van toepassing.



**VERDRAG BETREFFENDE DE EUROPESE UNIE  
ZOALS ONDERTEKEND OP 7 FEBRUARI 1992**

**PROTOCOL BETREFFENDE DE STATUTEN  
VAN HET EUROPEES MONETAIR INSTITUUT**

DE HOGE VERDRAGSLUITENDE PARTIJEN,

GELEID DOOR DE WENS de Statuten van het Europees Monetair Instituut vast te stellen,

HEBBEN OVEREENSTEMMING BEREIKT omtrent de volgende bepalingen, die aan het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap worden gehecht:

**ARTIKEL 1 - Oprichting en naam**

1.1 Het Europees Monetair Instituut (EMI) wordt opgericht overeenkomstig artikel 109 F van het Verdrag; het voert zijn taken en werkzaamheden uit overeenkomstig de bepalingen van het Verdrag en van deze Statuten.

1.2 De leden van het EMI zijn de centrale banken van de Lid-Staten (nationale centrale banken). Voor de toepassing van deze Statuten wordt het Institut monétaire luxembourgeois als de centrale bank van Luxemburg beschouwd.

1.3 Overeenkomstig artikel 109 F van het Verdrag worden het Comité van Presidenten en het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking (EFMS) ontbonden. Alle activa en passiva van het EFMS gaan automatisch over naar het EMI.

**ARTIKEL 2 - Doelstellingen**

Het EMI draagt bij tot het scheppen van de voorwaarden die nodig zijn voor de overgang naar de derde fase van de Economische en Monetaire Unie, met name door:

- het versterken van de coördinatie van het monetair beleid ten einde prijsstabiliteit te verzekeren;
- het treffen van de voorbereidingen die vereist zijn voor de oprichting van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) en voor het voeren van één monetair beleid en de invoering van één munt in de derde fase;
- het toezien op de ontwikkeling van de Ecu.

**ARTIKEL 3 - Algemene beginselen**

3.1 Het EMI voert de taken en functies uit waarmee het uit hoofde van het Verdrag en van deze Statuten is belast, onverminderd de verantwoordelijkheid van de bevoegde autoriteiten voor het voeren van het monetair beleid in de respectieve Lid-Staten.

3.2 Het EMI handelt overeenkomstig de doelstellingen en beginselen neergelegd in artikel 2 van de Statuten van het ESCB.

**ARTIKEL 4 - Primaire taken**

4.1 Overeenkomstig artikel 109 F, lid 2, van het Verdrag, heeft het EMI tot taak:

- de samenwerking tussen de nationale centrale banken te versterken;
- de coördinatie van het monetair beleid van de Lid-Staten te versterken ten einde prijsstabiliteit te verzekeren;
- toe te zien op de werking van het Europees Monetair Stelsel (EMS);
- overleg te plegen over aangelegenheden die onder de bevoegdheid van de nationale centrale banken vallen en die van invloed zijn op de stabiliteit van financiële instellingen en markten;
- de taken van het EFMS over te nemen; met name verricht het de functies die zijn genoemd in artikel 6.1, artikel 6.2 en artikel 6.3;
- het gebruik van de Ecu te vergemakkelijken en toe te zien op de ontwikkeling van de Ecu, met inbegrip van de goede werking van het Ecu-verrekeningssysteem.

Het EMI zal tevens:

- regelmatig overleg plegen over de koers van het monetair beleid en het gebruik van de monetaire beleidsinstrumenten;
- normaliter geraadpleegd worden door de nationale monetaire autoriteiten alvorens deze besluiten nemen inzake de koers van het monetair beleid binnen het gemeenschappelijk kader voor ex ante coördinatie.

4.2 Uiterlijk op 31 december 1996 werkt het EMI het juridische, organisatorische en logistieke kader uit dat nodig is om het ESCB in de derde fase zijn taken te laten vervullen, met inachtneming van het beginsel van een open markteconomie met vrije mededinging. Dit kader wordt door de Raad van het EMI op de datum van oprichting van de ECB voorgelegd aan de ECB, die daarover een besluit neemt.

Overeenkomstig artikel 109 F, lid 3, van het Verdrag heeft het EMI in het bijzonder tot taak:

- de instrumenten en procedures voor te bereiden die nodig zijn voor het voeren van één monetair beleid in de derde fase;
- waar nodig, de harmonisatie te bevorderen van de regels en werkwijzen voor het verzamelen, opmaken en verspreiden van statistieken betreffende de gebieden die onder zijn bevoegdheid vallen;
- de regels voor te bereiden voor de werkzaamheden die de nationale centrale banken in het kader van het ESCB moeten verrichten;
- de doelmatigheid van het grensoverschrijdende betalingsverkeer te bevorderen;
- toe te zien op de technische voorbereiding van Ecu-bankbiljetten.

**ARTIKEL 5 - Adviesfuncties**

5.1 Overeenkomstig artikel 109 F, lid 4, van dit Verdrag kan de Raad van het EMI adviezen uitbrengen of aanbevelingen doen over de algemene richting van het monetair beleid en het wisselkoersbeleid, alsmede over de daarmee samenhangende maatregelen die in iedere Lid-Staat worden getroffen. Het EMI kan adviezen uitbrengen of aanbevelingen doen aan de Regeringen en aan de Raad over beleid dat van invloed kan zijn op de interne en externe monetaire situatie in de Gemeenschap en met name op de werking van het EMS.

5.2 De Raad van het EMI kan ook aanbevelingen doen aan de monetaire autoriteiten van de Lid-Staten over het te voeren monetair beleid.

5.3 Overeenkomstig artikel 109 F, lid 6, van het Verdrag wordt het EMI door de Raad geraadpleegd over elk voorstel voor een communautair besluit op de gebieden die onder de bevoegdheid van het EMI vallen.

Binnen de grenzen en onder de voorwaarden die de Raad met gekwalificeerde meerderheid van stemmen op voorstel van de Commissie en na raadpleging van het Europees Parlement en het EMI vaststelt, wordt het EMI door de autoriteiten van de Lid-Staten geraadpleegd over elk ontwerp van wettelijke bepaling op de gebieden die onder zijn bevoegdheid vallen, in het bijzonder met betrekking tot artikel 4.2.

5.4 Overeenkomstig artikel 109 F, lid 5, van het Verdrag kan het EMI besluiten zijn adviezen en aanbevelingen openbaar te maken.

#### **ARTIKEL 6 - Operationele en technische functies**

6.1 Het EMI draagt zorg voor:

- het multilateraal maken van de posities die voortvloeien uit de interventies van de nationale centrale banken in Gemeenschapsvaluta's en het multilateraal maken van de intracommunautaire betalingen;
- het beheer van het financieringsmechanisme op zeer korte termijn dat is ingesteld bij de overeenkomst van 13 maart 1979 tussen de centrale banken van de Lid-Staten van de Europese Economische Gemeenschap tot vaststelling van de werkwijze van het Europees Monetair Stelsel (EMS-overeenkomst) en van het mechanisme voor monetaire bijstand op korte termijn dat is ingesteld bij de overeenkomst van 9 februari 1970 tussen de centrale banken van de Lid-Staten van de Europese Economische Gemeenschap, als gewijzigd;
- het verrichten van de functies bedoeld in artikel 11 van Verordening (EEG) nr. 1969/88 van de Raad van 24 juni 1988 houdende instelling van een geïntegreerd mechanisme voor financiële ondersteuning op middellange termijn van de betalingsbalansen van de Lid-Staten.

6.2 Het EMI is bevoegd monetaire reserves van de nationale centrale banken in ontvangst te nemen en daartegenover Ecu's uit te geven voor de tenuitvoerlegging van de EMS-overeenkomst. Deze Ecu's mogen door het EMI en de nationale centrale banken worden gebruikt als betaalmiddel en voor transacties tussen de nationale centrale banken en het EMI. Het EMI treft de nodige administratieve maatregelen voor de tenuitvoerlegging van dit lid.

6.3 Het EMI is bevoegd aan de monetaire autoriteiten van derde landen en aan internationale monetaire instellingen de status toe te kennen van "andere houders" van Ecu's, en de modaliteiten en voorwaarden vast te stellen waaronder deze Ecu's door andere houders kunnen worden verkregen, aangehouden en gebruikt.

6.4 Het EMI is bevoegd als agent voor en op verzoek van de nationale centrale banken deviezenreserves aan te houden en te beheren. Winst en verlies in verband met deze reserves zijn voor rekening van de nationale centrale bank die de reserves heeft gedeponereerd. Het EMI voert deze taak uit op basis van bilaterale overeenkomsten, volgens de voorschriften die zijn vastgelegd in een besluit van het EMI. Deze voorschriften moeten ervoor zorgen dat transacties met deze reserves het

monetair beleid en het wisselkoersbeleid van de bevoegde monetaire autoriteiten van Lid-Staten niet doorkruisen en in overeenstemming zijn met de doelstellingen van het EMI en de goede werking van het wisselkoersmechanisme van het EMS.

#### **ARTIKEL 7 - Overige taken**

7.1 Eenmaal per jaar brengt het EMI aan de Raad verslag uit over de stand van de voorbereiding van de derde fase. Deze verslagen behelzen een beoordeling van de vorderingen naar convergentie in de Gemeenschap, en hebben met name betrekking op de aanpassing van de monetaire beleidsinstrumenten en de voorbereiding van de procedures die noodzakelijk zijn voor het voeren van één monetair beleid in de derde fase, alsmede op de wettelijke vereisten waaraan moet worden voldaan om de centrale banken een integrerend deel van het ESCB te laten worden.

7.2 Overeenkomstig de besluiten van de Raad als bedoeld in artikel 109 F, lid 7, van het Verdrag kan het EMI andere taken uitvoeren ter voorbereiding van de derde fase.

#### **ARTIKEL 8 - Onafhankelijkheid**

De leden van de Raad van het EMI die de vertegenwoordigers zijn van hun instellingen, handelen met betrekking tot hun activiteiten overeenkomstig hun eigen verantwoordelijkheden. Bij de uitoefening van de bevoegdheden en het vervullen van de taken en plichten die hem bij het Verdrag en deze Statuten zijn opgedragen, is het de Raad van het EMI niet toegestaan instructies te vragen aan dan wel te aanvaarden van Instellingen of organen van de Gemeenschap of van Regeringen van Lid-Staten. De Instellingen en organen van de Gemeenschap alsmede de Regeringen van de Lid-Staten verplichten zich ertoe dit beginsel te eerbiedigen en niet te trachten de Raad van het EMI bij de uitvoering van zijn taken te beïnvloeden.

#### **ARTIKEL 9 - Bestuur**

9.1 Overeenkomstig artikel 109 F, lid 1, van het Verdrag wordt het EMI bestuurd en beheerd door de Raad van het EMI.

9.2 De Raad van het EMI bestaat uit een President en de Presidenten van de nationale centrale banken van wie één Vice-President is. Als een President van een nationale centrale bank verhinderd is een vergadering bij te wonen, kan hij een andere vertegenwoordiger van zijn instelling aanwijzen.

9.3 De President wordt voor een periode van drie jaar in onderlinge overeenstemming door de Regeringen van de Lid-Staten op het niveau van de Staatshoofden en Regeringsleiders benoemd op aanbeveling van, naar gelang van het geval, het Comité van Presidenten of de Raad van het EMI en na raadpleging van het Europees Parlement en de Raad. De President wordt gekozen uit personen met een erkende reputatie en beroepservaring op monetair of bancaire gebied. Alleen zij die de nationaliteit van een van de Lid-Staten bezitten, kunnen President van het EMI worden. De Raad van het EMI benoemt de Vice-President. De President en de Vice-President worden benoemd voor een periode van drie jaar.

9.4 De President vervult zijn taken voltijds. Hij mag geen beroepswerkzaamheid al dan niet tegen beloning verrichten, tenzij van deze bepaling door de Raad van het EMI bij uitzondering afwijking is toegestaan.

9.5 De President is belast met:

- de voorbereiding en het voorzitterschap van de vergaderingen van de Raad van het EMI;
- de verwoording, onverminderd artikel 22, van de standpunten van het EMI naar buiten toe;
- de verantwoordelijkheid voor het dagelijks bestuur van het EMI.

Bij afwezigheid van de President worden zijn taken uitgevoerd door de Vice-President.

9.6 De arbeidsvoorwaarden van de President, in het bijzonder zijn salaris, pensioen en overige sociale-zekerheidsvoorzieningen, worden geregeld in een overeenkomst met het EMI en worden vastgesteld door de Raad van het EMI op voorstel van een commissie bestaande uit drie door het Comité van Presidenten of, naar gelang van het geval, door de Raad van het EMI benoemde leden en drie door de Raad benoemde leden. De President heeft geen stemrecht ten aanzien van de in dit lid bedoelde aangelegenheden.

9.7 Op verzoek van de Raad van het EMI kan de President, indien hij niet meer aan de eisen voor de uitoefening van zijn ambt voldoet of op ernstige wijze is tekortgeschoten, door het Hof van Justitie van zijn ambt ontheven worden verklaard.

9.8 Het reglement van orde van het EMI wordt aangenomen door de Raad van het EMI.

#### **ARTIKEL 10 - Vergaderingen van de Raad van het EMI en stemprocedures**

10.1 De Raad van het EMI vergadert ten minste tienmaal per jaar. De besprekingen van de vergaderingen zijn vertrouwelijk. De Raad van het EMI kan met eenparigheid van stemmen besluiten het resultaat van zijn beraadslagingen openbaar te maken.

10.2 Elk lid van de Raad van het EMI of zijn plaatsvervanger heeft één stem.

10.3 Tenzij in deze Statuten anders is bepaald, besluit de Raad van het EMI bij gewone meerderheid van zijn leden.

10.4 Voor besluiten die in het kader van artikel 4.2, artikel 5.4, artikel 6.2 en artikel 6.3 worden genomen, is eenparigheid van stemmen van de leden van de Raad van het EMI vereist.

Voor de aanneming van adviezen en aanbevelingen krachtens artikel 5.1 en artikel 5.2, van besluiten krachtens artikel 6.4, artikel 16 en artikel 23.6, alsmede van richtsnoeren krachtens artikel 15.3 is een gekwalificeerde meerderheid van twee derde van de leden van de Raad van het EMI vereist.

#### **ARTIKEL 11 - Interinstitutionele samenwerking en rapportageverplichtingen**

11.1 De Voorzitter van de Raad en een lid van de Commissie mogen zonder stemrecht deelnemen aan vergaderingen van de Raad van het EMI.

11.2 De President van het EMI wordt uitgenodigd deel te nemen aan de zittingen van de Raad wanneer deze aangelegenheden bespreekt met betrekking tot de doelstellingen en taken van het EMI.

11.3 Het EMI stelt op een in het reglement van orde vast te stellen datum een jaarverslag op over zijn werkzaamheden en over de monetaire en financiële situatie in de Gemeenschap. Het

jaarverslag wordt te zamen met de jaarrekening van het EMI toegezonden aan het Europees Parlement, de Raad en de Commissie, alsook aan de Europese Raad.

De President van het EMI kan, op verzoek van het Europees Parlement of op eigen initiatief, worden gehoord door de bevoegde commissies van het Europees Parlement.

11.4 Door het EMI gepubliceerde verslagen worden gratis aan belangstellenden ter beschikking gesteld.

#### **ARTIKEL 12 - Denominatie van de valuta**

De transacties van het EMI luiden in Ecu's.

#### **ARTIKEL 13 - Zetel**

Vóór eind 1992 wordt in onderlinge overeenstemming door de Regeringen van de Lid-Staten op het niveau van de Staatshoofden en Regeringsleiders een besluit genomen over de plaats waar de zetel van het EMI gevestigd zal worden.

#### **ARTIKEL 14 - Handelingsbevoegdheid**

Het EMI, dat overeenkomstig artikel 109 F, lid 1, van het Verdrag rechtspersoonlijkheid bezit, heeft in elk van de Lid-Staten de ruimste handelingsbevoegdheid welke door de wetgeving van de betrokken Lid-Staat aan rechtspersonen wordt toegekend; het EMI kan met name roerende en onroerende goederen verkrijgen of vervreemden en in rechte optreden.

#### **ARTIKEL 15 - Regelgevende bevoegdheden**

15.1 Bij de uitvoering van zijn taken en onder de in deze Statuten vastgelegde voorwaarden zal het EMI:

- adviezen uitbrengen;
- aanbevelingen doen;
- richtsnoeren aannemen en beschikkingen geven die tot de nationale centrale banken worden gericht.

15.2 Adviezen en aanbevelingen van het EMI zijn niet verbindend

15.3 De Raad van het EMI mag richtsnoeren aannemen waarin de methoden worden vastgelegd voor de tenuitvoerlegging van de voorwaarden waaraan moet worden voldaan opdat het ESCB in de derde fase zijn taken kan vervullen. De richtsnoeren van het EMI zijn niet verbindend; zij worden voorgelegd aan de ECB, die hierover een besluit neemt

15.4 Onverminderd artikel 3.1 is een beschikking van het EMI verbindend in al haar onderdelen voor degenen tot wie zij is gericht. De artikelen 190 en 191 van het Verdrag zijn van toepassing op deze beschikkingen.

#### **ARTIKEL 16 - Financiële middelen**

16.1 Het EMI wordt met eigen middelen gedoteerd. De omvang van de middelen van het EMI wordt door de Raad van het EMI vastgesteld, ter verzekering van de inkomsten die noodzakelijk worden geacht om de administratieve uitgaven in verband met de uitvoering van de taken en functies van het EMI te dekken.

16.2 De overeenkomstig artikel 16.1 vastgestelde middelen van het EMI worden verstrekt uit bijdragen van de nationale centrale banken overeenkomstig de in artikel 29.1 van de Statuten van

het ESCB bedoelde verdeelsleutel en worden bij de oprichting van het EMI gestort. Met het oog daarop worden de voor de vaststelling van de sleutel benodigde statistische gegevens door de Commissie verstrekt overeenkomstig de voorschriften die de Raad vaststelt met gekwalificeerde meerderheid van stemmen, op voorstel van de Commissie en na raadpleging van het Europees Parlement, het Comité van Presidenten en het Comité bedoeld in artikel 109 C van het Verdrag.

16.3 De Raad van het EMI bepaalt in welke vorm de bijdragen moeten worden gestort.

#### **ARTIKEL 17 - Jaarrekening en accountantscontrole**

17.1 Het boekjaar van het EMI begint op de eerste dag van januari en eindigt op de laatste dag van december.

17.2 De Raad van het EMI neemt vóór de aanvang van elk boekjaar een jaarlijkse begroting aan.

17.3 De jaarrekening wordt opgesteld in overeenstemming met de door de Raad van het EMI vastgelegde grondslagen. De jaarrekening wordt door de Raad van het EMI vastgesteld en vervolgens gepubliceerd.

17.4 De jaarrekening wordt gecontroleerd door onafhankelijke externe accountants die door de Raad van het EMI zijn aanvaard. De accountants zijn zonder voorbehoud bevoegd alle boeken en rekeningen van het EMI te onderzoeken en volledig te worden geïnformeerd over zijn verrichtingen.

De bepalingen van artikel 188 B van het Verdrag zijn uitsluitend van toepassing op een doelmatigheidscontrole van het EMI.

17.5 Een overschot van het EMI wordt in de onderstaande volgorde overgedragen:

- a) een door de Raad van het EMI vast te stellen bedrag wordt overgedragen naar het algemeen reservefonds van het EMI;
- b) het resterende overschot wordt onder de nationale centrale banken verdeeld volgens de verdeelsleutel van artikel 16.2.

17.6 In geval van een verlies van het EMI wordt het tekort uit het algemeen reservefonds van het EMI gedekt. Een eventueel resterend tekort wordt met bijdragen van de nationale centrale banken gedekt volgens de verdeelsleutel van artikel 16.2.

#### **ARTIKEL 18 - Personeel**

18.1 De Raad van het EMI stelt de arbeidsvoorwaarden van de personeelsleden van het EMI vast.

18.2 Het Hof van Justitie is binnen de grenzen en onder de voorwaarden die zijn vastgesteld in de arbeidsvoorwaarden, bevoegd ter zake van geschillen tussen het EMI en zijn personeelsleden.

#### **ARTIKEL 19 - Toetsing door de rechter en aanverwante aangelegenheden**

19.1 De handelingen of nalatigheden van het EMI zijn onderworpen aan toetsing en uitlegging door het Hof van Justitie in de gevallen en onder de voorwaarden vastgesteld in het Verdrag. Het EMI kan gerechtelijke procedures aanspannen in de gevallen en onder de voorwaarden vastgesteld in het Verdrag.

19.2 Geschillen tussen het EMI, enerzijds, en zijn crediteuren, debiteuren of andere personen, anderzijds, worden beslecht door de bevoegde nationale rechters, tenzij het Hof van Justitie bevoegd is om uitspraak te doen.

19.3 Het EMI is onderworpen aan de in artikel 215 van het Verdrag omschreven aansprakelijkheidsregeling.

19.4 Het Hof van Justitie is bevoegd uitspraak te doen krachtens een arbitragebeding vervat in een door of namens het EMI gesloten publiekrechtelijke of privaatrechtelijke overeenkomst.

19.5 Een besluit van het EMI om een procedure bij het Hof van Justitie in te stellen, wordt door de Raad van het EMI genomen.

#### **ARTIKEL 20 - Beroepsgeheim**

20.1 Leden van de Raad van het EMI en personeelsleden van het EMI zijn gehouden, ook na beëindiging van hun taken, inlichtingen die naar hun aard onder de geheimhoudingsplicht vallen, niet openbaar te maken.

20.2 Personen die toegang hebben tot gegevens welke vallen onder communautaire wetgeving waarbij een geheimhoudingsplicht wordt opgelegd, zijn aan die wetgeving onderworpen.

#### **ARTIKEL 21 - Voorrechten en immuniteiten**

Het EMI geniet op het grondgebied van de Lid-staten de voorrechten en immuniteiten die nodig zijn voor de vervulling van zijn taken, overeenkomstig de bepalingen van het Protocol betreffende de voorrechten en immuniteiten van de Europese Gemeenschappen, dat gehecht is aan het Verdrag tot instelling van één Raad en één Commissie welke de Europese Gemeenschappen gemeen hebben.

#### **ARTIKEL 22 - Tekenbevoegdheid**

Het EMI wordt tegenover derden in rechte verbonden door de President of de Vice-President of door de handtekeningen van twee personeelsleden van het EMI die door de President naar behoren zijn gemachtigd om namens het EMI te tekenen.

#### **ARTIKEL 23 - Liquidatie van het EMI**

23.1 Overeenkomstig artikel 109 L van het Verdrag gaat het EMI in liquidatie bij de oprichting van de ECB. Alle activa en passiva van het EMI gaan dan automatisch over naar de ECB. De ECB liquideert het EMI overeenkomstig het bepaalde in dit artikel. De liquidatie wordt voltooid bij de aanvang van de derde fase.

23.2 Het mechanisme voor het scheppen van Ecu's tegen goud en US-dollars waarin artikel 17 van de EMS-overeenkomst voorziet, wordt op de eerste dag van de derde fase afgewikkeld overeenkomstig het bepaalde in artikel 20 van de EMS-overeenkomst.

23.3 Alle vorderingen en schulden die voortvloeien uit het mechanisme voor financiering op zeer korte termijn en het mechanisme voor monetaire bijstand op korte termijn, krachtens de overeenkomsten waarnaar in artikel 6.1 wordt verwezen, worden voldaan op de eerste dag van de derde fase.

23.4 Alle resterende activa van het EMI worden vervreemd en alle resterende schulden van het EMI worden voldaan.



23.5 De opbrengst van de liquidatie als omschreven in artikel 23.4 wordt onder de nationale centrale banken verdeeld volgens de verdeelsleutel van artikel 16.2.

23.6 De Raad van het EMI kan de maatregelen nemen die nodig zijn voor de toepassing van artikel 23.4 en artikel 23.5.

23.7 Bij de oprichting van de ECB legt de President van het EMI zijn ambt neer.

