

Meeting on 10th October 1988

(Luxembourg)

First tape side 1

The Chairman (326 - 823)

... En ce qui concerne tout d'abord les problèmes, si je peux garder la parole dix minutes pour cela. Pour que les forces intellectuelles soient absolument productives il faut partir d'hypothèses à priori. L'hypothèse c'est celle des changes fixes, si on ne prend pas cette hypothèse, alors on a constamment en tête plusieurs chemins et ce n'est pas clair. Autrement dit, le taux de change ne peut plus être utilisé dans cette hypothèse comme un instrument d'ajustement de l'économie. ? comme le dit le Président Pöhl dans son document, la nécessité d'une coordination plus stricte des politiques économiques. Bien entendu certains entre vous voudront peut-être au départ de la discussion, dans ce premier tiers de la discussion, soutenir une hypothèse contraire. Mais, par exemple, en évoquant l'expérience du système monétaire européen, même s'il y a eu des réajustements dans ce système, mais enfin c'est déjà un beau sujet de théorie économique de se demander si les ajustements des taux de changes ? les instruments appropriés pour adapter des économies. Jusqu'à présent, et pour que notre discussion ne s'égaré pas, nous avons postulé qu'il n'a l'été pas et que l'union économique et monétaire postulait des taux de changes fixes. Vous me permettez d'insister sur ce point, même si ensuite certains entre vous - et nous trouverons un moment dans la discussion - voudront soutenir une thèse contraire. Mais enfin la discussion de la dernière fois, la manière dont vous avez confirmé en ce qui concerne la définition, au moins le Rapport Werner, même si vous avez assorti en suite de commentaires sur le caractère plus ou moins réaliste de ce rapport à l'époque où il a été fait, même si vous avez insisté sur ce qui a été fait

depuis, vous n'avez pas remis en cause ce point. A partir de cette notion-là, c'est à dire l'hypothèse de changes fixes, il me semble qu'il y a trois questions qui se posent.

1. La stabilité des changes fixes implique une contrainte de convergences des économies - oui, mais quel modèle? Quand je dis quel modèle il ne s'agit pas de remettre en cause l'hypothèse de la stabilité des prix, celle-ci elle est également acquise. Enfin il y a plusieurs modèles économiques en présence actuellement dans la Communauté. Quand je dis plusieurs modèles économiques je ne les situe pas sur un échelon de vertu, mais sur les conceptions que les uns ou les autres ont. Il faut en parler, car si on n'en parle pas les chefs d'état et les gouvernements auront un dialogue dessus.

2. Il faut des politiques d'accompagnement et de transferts pour réaliser cette convergence des économies. Là il y a des conceptions différentes. Il y a une conception minimale et une conception maximale. Je voudrais quand même dire que pour ceux qui prétendent ou qui démontrent qu'on ne peut pas avoir de convergence sans une extrême centralisation des politiques économiques et une harmonisation très poussée des fondements de cette économie que les chefs de gouvernement ont une teste contraire dans l'ensemble. Ils considèrent que s'il faut transférer des pouvoirs à une institution centrale, que j'appellerais l'institution X, au niveau communautaire, en revanche dans une structure fédérale comprise il faut l'essentielle la politique macro-économique reste entre les mains des états, alors entre ceux qui veulent tous centraliser au niveau européen et ceux qui ont des réticences à lâcher des pouvoirs il y a tout un arc-en-ciel de positions possible. Il n'y en a pas qu'une. Je crois que quelque soit l'opinion que vous avez sur ça, notre intérêt serait de définir un minimum, de la sens que les chefs d'état et des gouvernements se rendent compte de ce que cela présente. Parmi ces éléments il y en a un qui a fait l'objet de discussions depuis longtemps à propos de l'union monétaire: c'est quelle est la taille minimale d'un budget communautaire, et quelles sont les transferts qui doivent être fait, le montant des transferts? Il n'y a pas que la taille minimum du budget communautaire et la taille des transferts, il y a aussi - et cela est passée à peu près inaperçue - que les politiques d'accompagnement telles que les a définies la Commission Européenne et les a présentées dans le paquet de Bruxelles qui a été adopté, ces politiques d'accompagnement ne sont pas des

politiques de simple transferts financiers, elles sont des politiques qui impliquent une nette technique et un partenariat entre la Communauté, la nation et la région. Peut-être avons-nous eu tort de proposer cela, mais c'est un fait. C'est cette tentative qui va être faite. Autrement dit, dans la conception actuelle qui a la commission des politiques d'accompagnement, celles-ci vont au-delà du transfert financier, puisqu'elles vont au-delà nécessite moins de transferts financiers, mais plus de coordination, plus d'apui technique, et dans le fond donnent une certaine importance aux effets de diffusion du grand marché.

3. Beaucoup de théoriciens qui ont écrit sur l'union économique ne voient que les handicaps des régions défavorisées, mais est-ce-qu'on peut pas aussi parler des attraits des régions défavorisées, pour attirer les investissements ou comme base de compétitivité? Qu'y a t'il de plus important quand on décide une localisation d'une activité productrice? Est-ce-que c'est l'environnement générale de cette activité, qui bien entendu est meilleur dans les pays les plus avancés? Ou bien est-ce-que c'est les coûts de production, la flexibilité de la main d'oeuvre et autre? D'après tout ce que j'ai vu, il me semblerai que des régions ? défavorisées n'ont que des handicaps. Comment concilier ces handicaps avec le fait que le montant des investissements tiré, par exemple en Espagne, a été considérable ces deux dernières années?

Voilà les trois questions qu'il me paraît se poser. Une contraint de convergence, oui, mais à quel modèle? La nécessité de politique d'accompagnement de transferts, leur taille et leur conception? Enfin quelles sont les inconvénients et les avantages des régions ? défavorisées?

Ensuite l'union économique, les politiques. Comme je vous ai dit tout à l'heure, je vous propose d'écarter l'hypothèse de l'intégration parfaite. On doit l'écarter pour un instant de raison et de réflexion, car les internationaux ne vont pas ni demain ni après-demain abandonné toute leur politique économique et sociale à l'institution communautaire - ce qui ne veut d'ailleurs pas dire, bien sûr, que les contraintes de l'inconvergence n'assureront pas de plus en plus les options et orientations nationales. Donc l'hypothèse la plus rassemble c'est avec celle sur laquelle à mon humble avis on devait travailler c'est celle de l'intégration progressive. C'est à dire la recherche d'un ? minimum de convergence ex ante des économies et de politique appropriée. J'insiste bien convergence ex ante. Ca veut dire que l'instance X serait chargée de

cela, définirait à priori les orientations valables et pour les politiques appropriées. Comme l'indique le Président Pöhl dans son papier on ne peut pas se concentrer uniquement, comme on le fait trop souvent, sur la politique budgétaire quelque soit son importance. L'importance de la politique budgétaire tant du côté des ressources et donc de la structure des impôts et cotisations sociales que du côté des dépenses. Mais vous savez cette question, soit dit entre parenthèses, c'est déjà posée lorsque la Commission a proposé la réalisation d'un grand marché sans entraves (?). Fallait-il poser comme préalable l'harmonisation des systèmes fiscaux et para-fiscaux? Par réponse c'était non, car si on avait voulu faire cela, il n'y aura pas aujourd'hui un Comité ad hoc pour l'union économique et monétaire, puisque l'Europe se serait assoupi ou à continuer son sommeil. Ceci a créé un processus de déséquilibre qui l'appartient de corriger peu à peu, on sait des problèmes redoutables que la Communauté va avoir après ? prochaine en matière de TVA et d'axis et en matière de fiscalité et de la revenue des capitaux mobiliés. Pour l'instant nous sommes quasiment dans un état de pré-crise de la construction européenne sur ce point. Les enfants (?) ne peuvent pas prendre une intégration parfaite, on est sur cette intégration progressive. Quelles sont les politiques appropriées, quelles sont les éléments et paramètres de ces politiques? Je ne fait que les citer, je suis effrayé au fait que les questions sont trop nombreuses. Tout d'abord il y a le grand marché sans entrave et ses effets d'intégration et de convergence, il ne faut pas les négliger. C'est sans doute même le phénomène le plus important. La perspective du grand marché et les réalisations déjà faites, introduisent un processus d'adaptation des économies nationales, et aussi un élément de convergence. De ce point de vue il faut souligner, je le dit en passant, l'importance de la politique de la concurrence et aussi de la politique économique extérieure commune, dont parle le Président Pöhl, et qui est aussi un des grands sujets explosifs de la Communauté pour l'an prochain.

2. élément: les structures des impôts et des cotisations sociales. Leur influence est complexe sur l'offre et sur la demande. J'aurai tendance à penser que la réflexion doit porter dans ce Comité sur le rapprochement prévisible des structures et des pondérations dans les systèmes de prélèvement fiscaux et para-fiscaux. Nous n'avons pas à discuter ici de la TVA, des axis, de l'impôts sur l'ordure des capitaux mobiliés. Il me semble que d'un point de vue théorique l'union économique

pose la question de savoir s'il n'y aura pas sur une période longue un rapprochement des structures générales, c'est à dire de la répartition des prélèvements entre les impôts sur les entreprises, les impôts directs sur les personnes physiques, les impôts sur la consommation, les impôts sur le capital et les modes de financement de la sécurité sociale. La question qui nous est posée c'est de savoir si nous devons traiter de cette question et la considérer que cela faciliterait une union économique.

3. question difficile: la question des déficits budgétaires nationaux. Si c'est difficile de subsister dans l'union économique, d'abord parce qu'il subsistait et comment serait-il financé? Ce qui conduit tout naturellement à une 4. question: le budget communautaire, sa taille et ses fonctions. 5. le rapprochement des coûts de production. Dans cette perspective on ne doit pas se localiser sur les coûts salariaux, directes et indirectes. Mais il faut aussi parler de l'efficacité du capital et du coût des avantages externes des économies.

Donc pour être simple je dirais qu'à mon sens il ne faut pas sous-estimer les effets du grand marché, il faut se poser une question sur la structure des impôts et des cotisations sociales pour faciliter une union économique, et ensuite se concentrer sur les questions budgétaires et sur les problèmes des coûts de productions. Enfin 3. ? dont il faudrait dire un mot aujourd'hui me semble-t-il, l'union européenne, la question institutionnelle, en étant très sousmatique (?) on pourrait dire que l'union économique et monétaire c'est une institution X qui est chargée de faire fonctionner l'union économique, et c'est une institution Y qui est chargée de faire fonctionner l'union monétaire. Institution Y ce situe aux seins de ce que l'on a appelé d'une manière très générale, pour ne pas préjuger les positions des uns et des autres, un système européen de banques centrales. L'institution X, elle peut résulter de différentes ? figures, mais du moment qu'elle est bien distincte de l'institution Y, et que jusqu'à présent cette institution Y nous l'avons défini comme autonome, indépendante des autres pouvoirs, ayant pour objectif la stabilité des prix, la stabilité monétaire, ayant des moyens de régulier l'ensemble du système, je propose que l'on reprenne pas une discussion sur les méfiances que pourrait avoir les gouverneurs de banques centrales à l'égard l'institution X, nous perdons notre temps. Cette institution X elle peut prendre de différentes formes, c'est à nous d'en discuter, c'est à nous de savoir si le Conseil Européen, lorsque le moment sera venu, décidera soit

une augmentation des pouvoirs de la Commission Européenne, soit l'institution d'un conseil quasi permanent des ministres au niveau européen. Tout à ? il faut qu'il y ait une institution X qui se réunie, qui ex ante fasse le cadrage des politiques économiques, les évalue chaque année, et ait plus de pouvoir que le conseil des ministres de l'économie et de finance n'en a actuellement. C'est pas la peine que j'en discute pour l'instant, peut-être certains entre vous ont des idées sur cela et y en réfléchirent plus que moi.

Voilà cher collègues ce que je voulais vous dire pour introduire la discussion, non pas pour la limiter mais pour au moins éviter que nous nous égarions sur deux chemins qui ne sont pas notre propos d'aujourd'hui. Notre propos n'est pas de parler de l'union monétaire, sauf comme référence de l'union économique, et notre propos n'est pas de parler des relations dialectiques entre l'union économique et l'union monétaire, ça nous en parlerons plus tard. Je vous rappelle la question que vous avez souvent discuté même de manière indirect que vous avez ?, savoir si une union monétaire peut encourager une union économique, ou si une union monétaire ne peut être que le produit d'une union économique, je vous en prie nous en discutons pas aujourd'hui, sinon nous n'arriverons pas à discuter pour une fois, d'une manière assez théorique de ce que peut être une union économique, de ce que sont ses problèmes, de ce que pourrait être les politiques communes, le minimum de politique commune et ses institutions. ...

The Rt. Hon. Robert Leigh-Pemberton (1869 - end & side: 2 0 - 18)

I ? simply with what Mr. Boyer has just said and I hope that one of these days we may have the opportunity to consider in greater depth in fact what ? union means and just how practical it is. But I accept for the purposes of discussion now, Mr. Chairman, that we are working on the basis of a fixed-parity system and I would simply like to add one thing about the effect of that on regional imbalances in the Community. Prof. Thygesen has said that really this system would probably mean that transfer payments would have to assume a much greater role in levelling out regional imbalances within the Community. There is an aspect of this that I would like to put forward which goes in the follow way. At the present moment ... (end of first tape) ... and so on, but it doesn't actually make the country

any wealthier, it may even possibly aggravate the situation if the devaluation is not effective. I think we know from experience that devaluations are not always effective. If, however, we put a much greater emphasis on regional transfer payments, we are likely to be doing something which actually does make that country more wealthy. ...

Mr. M. F. Doyle (921 - 1168)

I thought at the outset that I was going to have some definition of the problems with the framework of discussion that you had laid down when you said that we ought to start from the assumption of fixed exchange rates and proceed from there. It seemed to develop after a while that the definition of fixed exchange rates was a kind of Irish definition which meant what it meant until somebody wanted to change it, and then one would change the definition. But I have to say, maybe I am a non-typical Irishman, I have a great deal of sympathy for President Pöhl's definition and Mr. Duisenberg that fixed means fixed and irrevocable means irrevocable, not until somebody wants to revoke it. Given that starting point, which is a difficult one I think - since to my way of thinking it puts the cart before the horse - there is I think a considerable amount of agreement, nevertheless, around the table on what the outcome of that is and I think we only have to look at the histories of our own individual countries, both separately and collectively, to see what the effects are. They are precisely the effects that regional economic policy would lead you to expect, namely, as Mr. Lamfalussy has said, a slow, perhaps even imperceptible, transfer of economic activity from the peripheral regions to the centre, but a continuing one nevertheless. This leads me to make just two or three points about this whole discussion.

I think one important thing that we have to bear in mind is that when considering the framework of an economic and monetary union, it falls naturally enough into two separate components: an economic union and a monetary union. One can argue about which should come first - I have a very clear view in my own mind on that but it is irrelevant for the moment. The thing that tends to get overlooked in this discussion is that much of the acquiescence and approval of the operation of market forces in solving the problems that emerge starts from the premise, which is unspoken, that the different sub-sectors of the total entity - the different national

economies in this case - are roughly on an equal plain at the starting point, that you are talking about economic structures which are comparable, income differences which are perhaps not too wide, levels of technical training, education, fiscal infra-structure even, which are in a broad band, and therefore in that kind of vein, of course, market forces will solve 90% of the problems and what is left can be coped with. My difficulty is that that isn't the starting point that we are looking at, we are looking at a starting point where there are widely differing levels of incomes, social structures, economic structures, industrial structures, education, training, infra-structure, etc. and the real problem, therefore, is how do you get from A to B? When you get to B the thing becomes much more manageable. I have to say that our experience of the transfer mechanism as it has taken place so far in the EEC has not even begun to cope with this problem. An observable fact is that, for instance, income differentials have widened over the last 10 years within the Community, not narrowed. I think that my definition of the problem really is that the economic and monetary union that we are aiming for has to be one which gives the same, or roughly the same, prospects of income and employment in the peripheral regions as obtained in the central regions, otherwise it isn't an economic and monetary union. Mr. Boyer I think put a finger on that at one stage when he said that growth in the Community as a whole has to be enough to avoid disparages in income otherwise the system simply would not work.

This leads me to remark on a point that Mr. Thygesen made. I agree with practically everything he said except one thing where I differ completely with him. He said that, if I heard him right, that regional problems within member states are not due to fixed exchange rates within those members states and that nobody is suggesting that one breaks up these countries to have different exchange rates in order to solve these problems. I don't think I could agree with either half of that statement, though maybe for different reasons. I think if you look at France, for instance, there are many large towns within France which 100 or 150 years ago were on a roughly competitive level with Paris, but over that period there has imperceptibly a kind, in relative terms, and the basic economic reason is that they are operating under the same exchange rate. I am not saying that if you had different exchange rates for Paris, on the one hand, versus Lyons or Toulouse on the other, that you would now have equality of



incomes, there are different factors involved, but that is certainly economically - I haven't the slightest doubt about it - one of the major factors. I have equally no doubt that if you could organise an intelligently phrased question in a referendum, which of course brings us a lot of problems, and asked the inhabitants of Montana or Wyoming whether their economic future would be improved by having a separate exchange rate from Texas, or the rest of the United States for that matter, I think I know what the answer would be. It certainly wouldn't solve the problems but it would help, or could be made to help. Therefore, I think one may be misled by following that line of thought too closely. I worry about the line of thought that there is if you can only lock all the exchange rates, for instance, together and you can think of this in parallel on a national plain and on a multinational plain. That would solve definitionally a lot of the problems. You can solve a lot of the monetary problems, a lot of the inflation problems; you don't solve the income problems, above all you don't solve the employment problems, and you don't solve the transfer of factors problems.

This leads me to transfers. There is a kind of body of thought around the table which follows on from this set of problems, which says that: all right, locking the exchange rates irrevocably doesn't solve the income and employment problems; but really what you need to solve those are (a) reductions in real wage rates, on the one hand, and (b) transfers on the other. With a judicious combination of these you can, if not solve the problems, certainly ameliorate them. I must say I have considerable qualifications about that. On the real wage rate issue, for instance, I accept that economic theory tells us that this has to be one of the adjustment mechanisms involved, if you remove the basic adjustment mechanism of changes in the exchange rate then changes in factor prices are the next logical step. Perhaps there is from our own experience we have a long history of lower real wage rates than the rest of Europe. But that has not in itself produced a transfer of capital to match the real wage rates, which in conjunction with the lower real wage rates will produce the economic results desired. That leads me to my qualification about transfers, because transfers of themselves are not going to meet these problems, at least transfers in the sense that they have been discussed until now. I am sure that everybody around this table in his own country would be the first to say you cannot solve problems simply by throwing

money at them. I think that is the basic truth that one has to latch onto here. You cannot solve the problems I have been discussing either on an international basis by throwing money at them either. Therefore transfers which simply take the form of subsidies are not the answer, because all that does is give a current cost subsidy but leaves the problem intact. The transfers that are required are transfers which create the conditions in the regions, in the peripheral regions, where they themselves can come abreast of the rest of the Community. There is not a question of solving these problems by transferring funds - that I am absolutely clear about. They have to be transfers which raise the standards of the infra-structure in these regions, which compensate in that way for the cost penalties to which they are subject by distance alone, etc.; you have to raise the standards of communications, education, training, etc.

On the real wage issue I would add this qualification also: that our experience is that if you carry the question of reducing real wages in relative terms past a certain point - and the point as Robert Leigh-Pemberton really was indicating a while back may not be all that far. The pattern itself becomes a push factor in creating migration from the area in question. It is not necessarily a solution to the income and production problem in that area, it can actually make the problem worse once the relative difference in wages passes a certain noticeable point. I think that is really all I wanted to say at this stage.

Herrn K.O. Pöhl (1168 - 1236)

Only a very brief remark, but I am tempted by what has been said repeatedly now on the question of wages and wage differentials in a region without exchange rates. I think, if I understood you and Mr. Boyer correctly, you said that it would be desirable to get less wage differentials and an equal level of income, at least as a final objective. I am not sure whether this is really a reasonable policy objective. In my country, for instance, we have that in our Constitution that that has to be maintained, you have to have the same standard of living in all regions. It is in the Constitution and I think it is a big mistake because we would rather like to have an exchange rate between Schleswig-Holstein and let's say the state of Hessen (with Frankfurt in the middle) - that would solve some of our problems, maybe not all, like Montana and New York. It would

solve some of our problems, but since we don't have this exchange rate it would at least be desirable to have lower wages in Kiel than in Frankfurt, but unfortunately we have the system in Germany of nationwide wage settlements, which means in fact that a man in Kiel gets the same salary or wage as in Frankfurt. In the case of the Bundesbank, for instance, I can never ask somebody from Kiel to come to Frankfurt and accept the same job because the cost of living in Frankfurt is 40% higher than in Kiel and so he has a much higher standard of living in Kiel. The result is that the unemployment in northern Germany is much higher than in Frankfurt or in Stuttgart. In other words, I think that lower wages in developing areas so to say are a reasonable advantage and it would be a mistake to abolish the differences as long as there are no other buffers to deal with that problem.

Just elaborating on that a little more, using a little ?, you assume you have a system with fixed exchange rates, with a proven monetary policy, some kind of harmonisation of budgetary policies, etc. then the market forces in fact would do the rest more or less, but they have to be allowed to do the rest. If you abolish the market forces by too much, for instance, regional transfers of funds, etc., I don't think the risk is very good, it would be too much. If it would be too much it would be an obstacle for the market forces to work and it would not lead, for instance, to more investment flows to countries like Ireland. If the wages in Dublin would be the same as in Paris, nobody would really be interested in investing in Dublin and Dublin's unemployment would go up.

Mr. M.F. Doyle (1236 - 1283)

Yes, I would like respond to that because I don't really disagree with anything that Karl Otto has said. My point really I suppose in a way comes down to a political issue. If what President Pöhl has been saying in effect amounts to saying that if wage rates in Kiel were low enough then employment in Kiel - employment and investment let's say - would be good enough, to use a shorthand phrase. That is fine and it is perfectly true economically, but my difficulty is that that may be perfectly acceptable - I am not sure actually, but let's say it is more likely to be acceptable - to a German government if as now that is not the case and the result is migration from Kiel to Frankfurt. The difficulty is that if wage rates in

Ireland, for instance, are too close to those in Frankfurt, or more to the point really London, we have had migration from Ireland for 150 years now for a number of reasons, but that is one of them laterally and for the same kind of reasons. My point is that lower wage rates alone are not sufficient, in our experience, to generate the investment required in Ireland to compensate for this. I am not postulating for a moment that one has to aim at equality of incomes throughout the Community - that I would think is almost definitionally impossible. What I am more concerned about is that Ireland should not turn into the National Park of Europe, where as the very pleasant and green place to live, but 90% of the people have gone because they are not prepared to tolerate the income levels and employment opportunity levels that arise therefrom.

Mr. M. Boyer (1285 - 1374)

Sur ce point notre occupation n'était pas que des différences de salaires se maintiennent entre les pays de la Communauté mais justement que les différences ne soient pas suffisantes pour produire un taux de croissance des régions moins développées. Je crains que la rigidité salariale dans nos pays ne va pas disparaître d'aussitôt et le cas de l'Espagne est un cas absolument contre ? en ce sens. Nous avons eu des taux de chômage extrêmement élevés avec des croissances salariales qui ont été les plus élevées des pays de l'OCDE pendant les années 1970 et début 1980. Donc notre occupation est que les différences de salaires ne vont pas peut-être compenser les différences de productivité et ne vont pas créer automatiquement un mouvement de croissance qui serait désirable ou revenait sa ? dans la mesure où la productivité s'accroît dans chaque pays. Finalement les différences se réduisent parce qu'il y a un processus de croissance de la productivité et du PEB. Donc ce n'est pas tellement la préoccupation du Gouverneur Doyle, qu'il ne suffit pas des différences salariales pour créer le développement d'une région, je pense que si les différences étaient suffisantes et certaines autres choses, on pourrait évidemment obtenir le développement des régions sous-développés. Mais je crains qu'il se peut que les différences salariales ne soient pas suffisantes pour créer ce mouvement; c'est un cas classique où il faut très probablement jouer sur les taux de changes aussi.

Le 2. point est sur le point d'être ? . Là je pense que nous avons des idées moins claires, si vous me permettez, que dans les conséquences d'une union monétaire économique totale. Je pense qu'il n'est pas très difficile, et plusieurs collègues l'ont fait, de développer la perte d'autonomie des politiques monétaires, la nécessité d'un système central et même la petite marge d'autonomie des politiques budgétaires. C'est assez facile de développer ces points dans une union monétaire complète et économique. Nous n'avons pas beaucoup développé la question des transferts régionaux. On peut se poser deux problèmes. L'un: les transferts admissibles dans la Communauté, dans la structure, vont être bien moins ? que les transferts intra-nationaux dans les années passées. Par exemple, on ne va pas accepté des ? d'entreprises, ce qui a été une partie de la politique de transferts intra-nationaux. Les transferts ne pourront peut-être pas probablement être fait pour créer des entreprises publiques, non seulement parce que cela serait aussi discutable du point de vue de la concurrence et peu acceptable, mais parce que la mode n'est pas à la création de grandes entreprises nationales d'état. Donc les transferts vont être réduit dans l'heure fin et il y aura peut-être des transferts pour maintenir un revenu minimal dans l'agriculture ou ailleurs, ce qui ne va pas créer par soi-même une croissance ?, mais va maintenir la situation et je pense qu'il ne restera que des transferts d'infra-structure et des formations professionnelles. Cela va être suffisante pour des ? mouvements de croissances dans les régions sous-développées et l'expérience passée de la politique régionale dans la Communauté n'est pas une expérience qui soit un grand succès. Si la porté des transferts se réduit encore dans les endroits où elle va, on peut craindre que c'est un ? mais ce n'est pas très utile pour réduire les différences intra-nationales.

2. point dont on n'a pas une idée très claire, et je pense qu'il est très difficile de l'avoir: le volume de transferts qui serait requis pour déclencher ce processus une fois qu'on n'a pas le mécanisme des taux de changes. Ca va être un volume immense et là on avait ce matin soulever: est-ce-que les citoyens des pays riches vont accepter des transferts d'un tel volume alors qu'ils les acceptent de moins à moins satisfaits pour des transferts dans leur propre pays? Est-ce-que les volumes requis, dont nous n'avons pas une idée, vont être acceptables entre les régions riches et les régions pauvres? Je pense que peut-être le point où nous sommes le moins avancé pour étudier les conséquences et les équilibres nécessaires d'une

union économique et monétaire très poussée sont les aspects de politique régionale, tandis que les aspects monétaires ou budgétaires me paraissent plus simple à développer.

M. J. Codeaux (1374 - 1467)

M. le Président nous avons constaté qu'un taux de change avait une valeur symbolique extrêmement élevée et que par conséquent un taux de change ? constituait une contrainte importante sur la politique et avait la fonction d'un signal avertisseur de la dégradation des situations relatives. Je voudrais dire que c'est une vue qui, par exemple dans l'histoire de mon propre pays, n'est pas entièrement confirmé. De 1974 à 1981 nous avons pu voir se développer de très profondes déséquilibres dans notre économie et la banque centrale auprès d'une politique de taux d'intérêts qui a inversé la relation des taux d'intérêts, des taux d'intérêts à cours terme plus élevés que les taux d'intérêts à longue terme, a pu pendant tout un temps masquer les conséquences monétaires de cette dégradation profonde. Donc le signal avertisseur à ce moment-là n'a pas fonctionné. Il a fallu que la situation soit conduite jusqu'à une véritable catastrophe pour que, à ce moment-là, la valeur symbolique de taux de changes joue et que la dévaluation soit le traumatisme nécessaire pour ? à nos syndicats la désintégration et une certaine politique d'austérité. Donc on ne peut pas être assuré que le maintien de taux de changes menacés soit suffisant pour exercer sur les hommes politiques les contraintes suffisantes. Il reste cependant que depuis 1982, en effet, la politique que nous avons suivi a consisté, comme j'ai eu l'occasion de vous expliquer quelque fois, à admettre que notre monnaie reste dans une position médiocre au sein du système monétaire européen pour éviter que les hommes politiques disaient: maintenant nous n'avons plus de problèmes et nous pouvons donc relâcher nos efforts, or il reste des efforts à faire sur le plan budgétaire. Ceci dit, c'était frappé par la démonstration du Prof. Thygesen, indiquant que la valeur d'instruments d'ajustements du cours de change avait sensiblement diminué, que son efficacité comme mécanisme d'ajustement avait sensiblement diminué. Nous avons rapidement passé à un sujet qui est incontestablement lié mais qui n'est pas identique, c'est l'idée que des transferts prendraient la place de l'ajustement que le cours de change, l'évaluation du cours de change, peut

permettre les ? de développement économique au seins de la Communauté et d'autres causes et d'autres remèdes que celui d'une correction qui peut être réaliser par le cours de change. Pour ma part je souhaiterai que nous puissions réfléchir un instant à un des points que la page 3 du document de nos rapporteurs en avance, en disant que "the irrevocable locking of exchange rate parities will reduce transaction costs, remove exchange rate uncertainties and will eliminate intra-Community exchange rate movements is a source of macro-economic disturbances and competitive distortions", parce qu'il me semble que c'est là que se trouve l'enjeux pour le reste, comme plusieurs de nos collègues l'ont indiqué, par définition des cours de changes fixés irrévocablement au fait qu'on a qu'une seule monnaie et quand on a une seule monnaie il faut une politique monétaire et cette politique monétaire doit être appuyer par des politiques économiques ? Ca c'est tout à fait rassuré, mais il me semble qu'il se justifierait que nous illustrions ces considérations concernant la réduction des courts actions, la réduction des incertitudes et donc la correction des distorsions macro-économiques et des distorsions de compétition que la certitude sur les cours de changes peuvent provoquer.

#### The Chairman (1567 - 1684)

Je crois que nous sommes obligés de nous arrêter là, nous reprendrons, puisque M. Jaans a aimablement organisé un déjeuner pour nous. Il me semble que de cette discussion, dont je continue à penser qu'elle a été utile, même si nous reviendrons à des discussions plus réalistes et plus en situation ensuite, je retiens que trois grands questions ont été soulevé.

1. question sur laquelle il n'y avait pas d'accord était la suivante: en l'absence d'ajustement par les taux de changes comment pourra-t-on se faire en sentir les déséquilibres qui interviennent entre les états, qui par définition resteront quand même souverain pour une large part? Il y eu la démonstration du Prof. Thygesen, il y a eu des controverses sur ce point. Nous faudra tirer toutes les conséquences au cours des prochains réunions.

2. question qui m'a paru plus claire - vous pourrez infirmer mon propos cet après-midi, si vous le jugez bon - c'est que si on parle de la fixité des taux de changes, il doit en résulter une politique monétaire

commune et forte et aussi un cadre assez stricte d'encadrement des politiques budgétaires. Ce n'est pas très original ? certain, mais enfin il fallait leur rappeler qu'il y a une sorte de carré magique, (i) liberté de circulation des hommes, des biens et des services, (ii) liberté de circulation des mouvements de capitaux, (iii) fixité des taux de changes, (iv) politique monétaire commune. Alors on peut considérer que cela est absolument irréaliste, même dans 20 ans, mais enfin cela méritait d'être dit et surtout cela méritait - mais j'avoue que c'est plus difficile de faire dans un contexte théorique - qu'on s'interroge sur le degré de centralisation et de la politique monétaire commune et du cadre budgétaire commun. Je crois que c'est une question qui se pose et que les chefs de gouvernements demanderont. Dans le schéma final, Messieurs, que vous tracez, d'où iront-ils, qu'est-ce qui nous reste comme marge de manoeuvre? On peut prendre cette question en partant de la situation d'aujourd'hui, si on peut apprendre, même si c'est un peu plus difficile, en fonction de l'horizon final.

3. et c'était la question que j'avais posé peut-être pas très clairement: il y a des divergences de situations dans la Communauté, entre les états et à l'intérieur des états entre les régions - ce qu'il ne faut jamais oublier. Parce que lorsque il y aura liberté totale de circulation des hommes, des biens, des services et des capitaux, l'économie se moquera un peu des histoires nationales; la situation dans le Piedmont ne sera pas la même que dans l'Italie du sud, et à ce moment-là les ? de l'attraction économique joueront différemment. Mais où je crois il y reste beaucoup à travailler, même si c'est très difficile, c'est de savoir quelles sont les facteurs qui peuvent permettre de rendre des déséquilibres supportables ou bien de les réduire. Enfin personne autour de cette table ne pense que même à l'intérieur de nos états nationaux il y a des situations parfaitement égales. De ce point de vue il me semble que vous ne devez pas ignorer, même si vous considérez que cela n'amènera aucun progrès, vous ne devez pas ignorer le changement qualitatif qui a été fait par le Conseil Européen entre les politiques dites structurelles qui ont été faites avant et les politiques structurelles qui vont être faites. Pas simplement dans le montant des fonds, le doublement à 50, mais également dans la nature de ces politiques qui reprennent exactement ce qui a dit le Gouverneur Doyle. Chaque région ? son destin, évalue ses avantages et ses inconvénients et sait de se défendre, et bien entendu même idéalement cette Europe sera tout



à fait diverse. Je crois que sur ce point il faut continuer à réfléchir, parce que certains des propos entretenus ici étaient désespérants. Il n'y avait rien à faire. On ne voit même pas pourquoi certains pays sont membres de la Communauté s'il n'y a rien à faire - pour le plaisir d'en être? Non, je pense que ça doit être plus profond que cela.

Voilà les 3 points qui ont été discutés et qui mériteraient d'être repris à un moment ou à un autre, peut-être avec des papiers supplémentaires pour nous? la discussion, ?. Je voudrais terminer en vous disant que notre travail me semble-t-il doit être influencé par une donnée pratique. Il ne se passe rien. Au fond de vous-même, croyez-vous qu'il y aura vraiment la libéralisation totale des mouvements de capitaux pour 8 pays au 1. juillet 1990 et le grand marché intérieur pour le début 1993. - le croyez-vous? Si votre réponse est oui, votre travail peut prendre 4 ou 5 ans. Si votre réponse est non, alors je crois qu'il faut y réfléchir et apporter une réponse, car l'échéance du 1. juillet 1990 est proche. Ce n'est pas innocemment que je vous avez proposé dès mars 1986 d'inscrire la libéralisation des mouvements de capitaux très vite dans le calendrier et jusqu'à 1992, c'est parce qu'à mon avis elle pose crûment les problèmes de l'intégration économique financière et sociale de la Communauté, au moins cette avantage. Nous crûmons peut-être même que l'ouverture des marchés publics ou la reconnaissance mutuelle des diplômes, car elle met en cause l'allocation des ressources financières, leur distribution, tout au long du territoire constitué par la Communauté. Je crois qu'il ne faut pas l'oublier. Si certains entre vous croient que sans aucun changement par ailleurs il y aura au 1. juillet 1990, je répète, la libéralisation totale des mouvements de capitaux et au début 1993 le grand marché sans frontières, je crois qu'ils se trompent. C'est la raison pour laquelle il faut travailler, réfléchir et trouver quelques solutions. Sur ce, en remerciant vous M. Jaans, je vous souhaite un bon appétit.

**The Chairman (2nd tape side 1: 0 - 159)**

Les 3 points qui ont été discutés ce matin. 1. Qu'arrive-t-il en l'absence d'ajustements par les taux de changes? M. Lamfalussy avait lancé la discussion sur ce point ce matin. Quelles sont les clignotants qui s'allument? S'allument? temps utiles? Mais il faut bien entendu mettre en contrepartie de cela les avantages des taux de changes fixes, avec ou sans

monnaie commune, tel que ? dans le papier des rapporteurs dans la page 3, et aussi ce rappeler qui s'il y avait une institution fixe chargée de ce minimum de politique économique commune, cette institution aurait en son sein des débats ? exercerait une contrainte sur les pays qui s'écarteraient par trop de la cohérence acceptée, voulu politiquement. C'est très importante, il faut jamais oublié cette élément. Actuellement la Communauté n'exerce une pression que sur les pays qui sont en infraction avec les règles communautaires ou bien sollicitent un près ou des périodes d'exonération, mais pas sur le reste. Il est évident que s'il y avait une union économique la Communauté tant que tel représentée par une instance X à déterminer, exercerait cette contrainte. Par conséquent il faut un pays membre pour avoir autant d'inconvénients à ce que la presse et l'opinion publique sachent que ses partenaires ont fait pression sur lui pour qu'il s'aguste, qu'il n'y en aurait avec son taux de change. C'est un élément qui n'existe pas dans le paysage actuel mais qui interviendrait. Je crois qu'il faut qu'on réfléchisse un peu sur cela avant d'avoir un opinion définitif sur cela.

2. Je crois qu'il y a un certain consensus pour admettre que la fixité des taux de changes avec ou sans monnaie commune peu importe, on dirait une politique monétaire commune et forte. Le fait qu'elle exercerait une contrainte sur les politiques nationales et qu'elle impliquerait pour le moins un cadre pour la politique budgétaire, pour les politiques budgétaires. Bien entendu il pourrait y avoir progressivité dans la contrainte. Comme le Gouverneur Duisenberg a dit ce matin, il a posé un principe qui pourrait être une état, ils auraient y avoir équilibre du budget courant, ?? dépend en revanche pour le budget d'investissements pour y avoir un financement mixed, qui tiendrait compte d'ailleurs de la rentabilité des investissements du fait qu'ils vont profiter à plusieurs générations.

3. sur lequel il faut que nous travaillons pour soumettre des avis d'autres experts, c'est la question des déséquilibres. Je les appelle régionaux mais je devrais dire normalement des déséquilibres entre états ou des déséquilibres entre régions. Chacun a dans son ? une expérience pour les pays les plus grands graphiquement de ce que sont les déséquilibres entre régions. Mais il me semble que notre discussion a été un peu courte ce matin sur un point qui est très difficile et très contestée. Quelles sont les choix de localisation des activités pour s'en rendre compte? Ces

choix sont parfois surprenants, ils ne ? qu'un seul paramètre. Ce paramètre étant dans la théorie économique, la flexibilité des coûts de production, ce ? parfois à d'autres attrait ou à d'autres exigences. Je voudrais m'arrêter sur ces trois points, je savais que le Gouverneur Hoffmeyer aussi avait demandé M. Rubio, M. Lamfalussy sur ces trois points-là. Ensuite nous verrons comment organiser la discussion, il faut garder un moment pour aussi planifier notre travail.

M. A. Lamfalussy (159 - 306)

I would like to say two words about the point No. 2 of your own summary. I think we all agree basically that fixity of exchange rates should impose constraints on budgetary policies. I think that is one of the very clear points on which we have an agreement. The basic reasons for that are very simple, that you cannot run an economic policy exclusively by monetary policy. We have sufficiently accused the Americans of doing that sort of thing so that we shouldn't really start doing it ourselves. The key question to my mind is how to make this constraint work and there are basically two avenues for the constraint. The one is a mutually agreed constraint by a treaty and a binding constraint, which would somehow limit the size of the budget deficit or the public sector deficit that would be acceptable for individual countries, either on the lines of those suggested by Wim Duisenberg or in a percentage of GNP, or God knows what. There are ways and means of doing that and I think by pointing out this, this doesn't mean that this is not feasible. It is perfectly feasible but of course one has to think about the techniques and the ways of making these limits clear and the ways and means of enforcing it. Now that is avenue No. 1 and I think myself that this is the avenue we should follow. We may come back to the discussion on this again at a later stage. Avenue No. 2 is market mechanism and here we have not really finished our discussion. A question I raise myself is to what extent can we expect that a market mechanism itself would put a constraint on budget deficits? It would normally do this by raising gradually the interest rates to a level we should discourage the high-spending government to borrow, or it may do it by stopping the lending to the government, or it may do it in both ways. I have a very simple, practical proposal to make to you and I will ask Dr. Baer - and we could perhaps do it at the BIS - to have a short factual paper on some of the

historical experiences which show how this market constraint has or has not worked. I think examples should be Canada clearly, United States - we have the classical case of New York - and we may see even in some of our countries here around the table how it worked, for instance, for the indebtedness of cities or regions to which no government guarantee would apply. This is to be seen, and my simple proposition is that I will ask someone to do this because I think it is very important for us to know whether this is a dead avenue or whether it is something that makes sense. To be quite frank I have doubts about it because I think the market, if I can compare it to the international experience, may push up interest rates a little but not much, not enough and too late and then it abruptly stops lending. Latin America is a good case on a rather massive scale, but let's see it and then we can make up our minds whether we think that avenue No. 1 really should be the principal avenue on which one would want to rely.

**The Rt. Hon. Robert Leigh-Pemberton (402 - 560)**

Governor Hoffmeyer has exaggerated a little bit exactly what the Chancellor said in Berlin but of course it is perfectly right, the Chancellor was arguing that there was a great difference between a trade deficit which develops in a country which has a government surplus and therefore the deficit is attributable to the private sector, which is probably more rapidly adjustable either to policy responses internally or to the attitude of the market, and if there is a much more endemic problem deriving from a government deficit.

May I go onto the wide aspect of this matter of budgetary policy. Prof. Lamfalussy said that he preferred the first of the two ways which he described: a binding constraint by treaty, say based on a percentage of GNP. I am not quite sure, perhaps he didn't really have the opportunity to go into too great detail, but does he envisage that this would exclude the possibility of some Community decision, say from year to year, on what is a reasonable level? No. I think that if one was bound by treaty, one might say under the terms of the treaty in any one year the overall deficit should be such and such a proportion of the Community's GNP, but what that proportion ought to be might vary from year to year and there ought to be some discretionary power to change that. I think I would be ready to accept that because I don't think it is possible to operate a budgetary policy in

the circumstances in which our Chairman invites us to consider it, except in the presence of a fairly considerable central authority. If we look at some of these countries with a federal system, the United States, Canada or Switzerland, there is a degree of discretion left to the member states about their budgetary policy. I don't think it would be necessary, in the context in which we are considering, that there should be no latitude for individual countries provided that the central power which lays down the policy has the predominant ? to dispose of. What I mean by that is that in the federal systems that we see in the country at the moment, it is the central authority, the federal government or the federal central bank, that has itself considerable powers that can be used, at least partially, to offset the collective effects of the state's policies - they may even have powers to limit the state's policies. At the present moment, of course, this is not the case in the Community where the powers are extremely limited and whose budget is comparatively small in relation to the GNP of the Community as a whole or individual countries. We were talking this morning about the way individual local government authorities have behaved in France, very correctively. I have to say that in the United Kingdom we went through a period in which they behaved extremely incorrectly and succeeded in embarrassing central Government policy quite substantially, so much so that the Government put a cap on them and they succeeded in defeating that by going to the market and mortgaging their assets, their municipal housing or even the furniture and desks in their council offices. This is an illustration of how the market I think can, if the terms are right, come forward with the most unlikely and subverting reactions in terms of government policy. I would have thought within this overall idea of a central budgetary policy, it would be possible to allow some degree of latitude, and above all for the smaller countries whose debt might not be on such a scale as to affect the overall Community position. I think we also need to be alert to the possibility of individual countries borrowing from overseas. One can always do that - and again in the United Kingdom we have had illustration of para-statal organisations who have borrowed overseas, perhaps with Government approval, and there have been embarrassing consequences occasionally by borrowing in dollars and when the moment came to repay, but that is something again where individual authorities or governments might succeed in defeating central budgetary policy and it would be necessary to guard against it. If we are going to do

this we will certainly need substantially tighter co-ordination between fiscal policies than exists at the moment. I think I agree with Prof. Lamfalussy that this would involve an element of obligation on member states rather than the present acceptance or voluntary arrangements that we have now.

The Chairman (660 - 738)

Nous serons prudent mais lorsque le Conseil Européen a accepté le Livre Blanc avec l'objectif 1992 il a été en quelque sorte un peu imprudent, disant audacieux. Sans vouloir prendre partie, je donne la parole à Frans Andriessen sur le rapport, il faut quand même me semble-t-il que ce rapport ait trois grandes parties. (1) qui explique dans quelle contexte la construction de l'Europe se situe notre réflexion, il faut tenir d'où nous en sommes, des décisions prises, des décisions qui vont être prises, et à l'intérieur de cette réflexion dans l'ensemble il faut apprécier le rôle qu'a joué le système monétaire européen, c'est indispensable. Une (2) partie dans laquelle on doit dire avec sans doute de la prudence jusqu'où ? union économique, bien sûr il ne faut pas non plus effrayer les gouvernements, mais il ne faut pas non plus leur mentir, c'est le sens de la discussion de ce matin. J'y reviendrai après l'intervention de Frans Andriessen, puisque M. Lamfalussy a posé clairement une question, puis il y aura une (3) partie qui dira: voilà le 1. pas il ? pourrons faire et vous aurez à discuter pour savoir si ce premier pas est le premier pas d'un engrenage comme dans le traité du système monétaire européen, ou un premier pas sans qu'il y ait engrenage ou une certaine progressivité, mais sans qu'il y ait des étapes fermes, parce que la Communauté a 2 ? en souvenir de chaque fois qu'ils ont à décider que ? choses 2 ans après, elle a généralement pas pu le faire. Il y a ces trois éléments, ce n'est pas le plan du rapport.

Donc aujourd'hui nous sommes sur le 2., mais il faut être prudent, il ne faut pas décrire un mécanisme pur qui ferait abstraction de l'histoire économique, des traditions de nos pays, des réticences à concéder des transferts de souveraineté. Il faudra être prudent dans tout cela mais quand même il faut bien indiquer aux gouvernements jusqu'où peut-être ils iront. Je crois que c'est important pour eux de savoir et pour nous pour la discussion aussi, puisque la preuve en ? c'est que ce

matin il y a eu des opinions divergents qui ont été avancé sur la manière de limiter ou de voir réduire les déséquilibres à l'intérieur de la zone Europe - chacun en fonctionne de son expérience et autres. Sur ça, si vous le permettez, j'y reviendrai tout à l'heure, parce qu'il faut également tenir compte de ce qui a été décidé dans la Communauté de ce point de vue.

The Chairman (883 - 984)

Avant de continuer je prend un autre chapitre parce que je voudrais revenir au papier du Président Pöhl qui a indiqué les différentes politiques macro-économiques, micro-économiques, politiques extérieurs, pour que nous réfléchissions un peu sur cela quelque soit l'hypothèse, une union forte ou une union douce, peu importe. Je voudrais vous poser une question sur le cadre dans lequel cette union économique et monétaire fonctionnerait. Il y a une majorité d'entre vous qui s'est exprimée en disant: on ne peut pas compter uniquement sur les forces du marché pour fournir en temps utile le clignotant nécessaire ou avoir les effets qui permettraient un pays de corriger une politique aux effets négatifs. Le marché ne suffit pas et entre-temps il peut y avoir des effets ? sur l'ensemble de la zone. S'il en est ainsi en plus des effets du marché et en tenant pas compte pour l'instant des chocs extérieurs, car cela complique la situation, il y a 2 manières d'aller plus loin (1) c'est par un traité - il y a par exemple en Allemagne un loi sur la croissance dans la stabilité qui a servi de cadre, si je suis bien informé, à la politique allemande et puis (2) il y a les décisions ex ante de ce que j'ai appelé pour la commodité une institution X. Je n'ai pas voulu qualifier cette institution pour l'instant, car je vous le répète il y a 2 manières à priori de l'envisager, ou bien dans un stade ultérieur il y aura dans chaque gouvernement un vice-président du Conseil, ou un vice-premier ministre, qui viendra à Bruxelles tous les 15 jours arbitrer les problèmes, ou bien on aura renforcé subséquemment les pouvoirs de la Commission. C'est un ou l'autre. Mais à savoir si à votre avis vous mettriez beaucoup d'éléments dans un traité, bien si au contraire vous partageriez dans le fonds le cadre entre un traité et les responsabilités de cette institution. L'avantage d'un traité c'est qu'il fixe des étapes et qu'il ? clairement le choix, c'est un engagement. Son inconvénient c'est qu'il risque d'être trop rigide par rapport aux évolutions des économies due à la fois à des contraintes

extérieures ou intérieurs. De ce point de vue des expériences historiques montrent que si on fixe trop la situation dans un traité, on risque un jour d'avoir un éclatement ou bien d'oublier le traité, ce qui est arrivé aussi. Puis l'avantage d'une institution X c'est qu'elle peut s'adapter d'avantage, son inconvénient c'est qu'elle peut un jour sombrer dans la puissance. C'est à dire qu'il n'y a pas d'accord, si c'est la Commission qui a le pouvoir, elle est désavoué par le Conseil Européen ou le Conseil des Ministres, si c'est le Conseil des Ministres il y a une crise et ils ne se mettent pas d'accord. Si déjà aujourd'hui vous aviez des avis, des indications à donner sur ce point, ensuite nous passerons, si vous le voulez bien, la parole au Président Pöhl qui a récapitulé dans son papier l'ensemble des éléments et je crois qu'on pourrait fonctionner, on pourrait ensuite à ce propos soulever la question des indicateurs, c'est à dire d'avoir une batterie d'indicateurs qui rendrait plus transparente et plus claire les politiques qui seraient menées. D'abord sur cette question traité ou institution, est-ce-que ça inspire certains d'entre vous, est-ce-qu'ils estiment que c'est trop loin ? pour que ça mérite la peine d'être discuter 5 minutes?

M. J. de Larosière (984 - 1178)

Je crois que c'est une très utile question. Je vais y répondre le plus rapidement possible. Je voudrais avant ça dire quelques mots de la discussion que nous avons eu tout à l'heure. Il me semble que notre mandat nous oblige de répondre aux chefs d'états à la question: comment instituer une union économique et monétaire. Il me semble que nous ne pouvons pas éluder la question de ce qui se passerait, quelles seraient les implications d'un système où les parités seraient irrévocablement fixés, car ça fait partie de notre mandat. Nous ne sommes pas obligés d'être d'accord sur le caractère souhaitable d'un tel état de choses et je crois que nous ne pouvons pas éluder la question. Il me semble, comme on l'a dit ce matin, qu'une telle situation implique unité des politiques monétaires, des participants à un tel système ou en tous cas une coordination extrêmement étroite de ces politiques monétaires. Ca n'est pas très intéressant parce que tout le monde le sait. Ce qui est plus intéressant c'est 2 choses. 1. de montrer comment on peut réaliser cette unification ou cette très étroite intégration des politiques monétaires. On ne peut pas le



faire par miracle, par une baguette magique, on peut le faire si on s'organise pour le faire. Je pense, pour répondre à votre question sur le traité, qu'il y a de tels abondons de souveraineté dans l'intégration des politiques monétaires internes qu'il faut un traité pour prévoir comment on aboutira un tel objectif. Je pense aussi que ce traité ne doit pas, pour répondre à une de vos questions, fixer dans le détail les modalités de passage d'une phase à l'autre qui permettront d'arriver à l'intégration totale, parce que ces modalités dépendront de trop de variables. Ce qu'on peut prévoir c'est la description des phases. On peut commencer par une phase modeste, peut-être la mis-en-commun d'une partie de nos réserves avec les fonctions d'intervention commune sur cette mis-en-commun, avec des éléments décisionnelles qui permettent de faire fonctionner cette fonction commune. Puis on peut imaginer une phase 2 où il y ait une coordination des politiques en matière d'agrégats monétaires. Puis on peut imaginer une phase 3 où on irait un peu plus loin, où il y aurait des interventions communes d'organes très rapprochés sur les marchés monétaires internes et puis etc. jusqu'à l'intégration totale. Ces différentes phases doivent être décrites et à mon avis elles doivent être intégrées dans une description de traité - je ne dis pas projet de traité, je ne dis pas que nous devons tous soumettre aux chefs d'états pour le mois de juin un projet de traité. Mais comment nous a posé la question à quoi ressemblerait une union monétaire, il faut être capable de la décrire et de la décrire en phases, en stades successifs. On peut très bien imaginer d'ailleurs que ce traité comporte la nécessité de l'unanimité pour le passage d'une phase à l'autre, ce qui garantirait les souverainetés nationales. Je crois qu'il serait difficile de ne pas répondre à la question qui nous est posée par les ? d'un traité. Mais ce traité à mon avis ne doit pas être trop précis, surtout dans les phases je dirais les plus lointaines et les plus ambitieuses, il doit poser des principes et en même temps fixer la règle de l'unanimité pour le passage des différentes phases. Il doit aussi comporter, comme on l'a dit longuement ce matin, des éléments de parallélismes ou des éléments adjuvant qui concernent notamment le domaine de la politique budgétaire. Il va sans dire qu'une politique monétaire commune, qui est celle qu'implique un pareil, traité n'a pas de sens si les politiques budgétaires restent divergentes, ça a été fortement dit ce matin et je crois que tout le monde est d'accord là-dessus. On a aussi dit que les clignotants du marché mettraient beaucoup de temps à agir et donc qu'il

faudra des contraintes et des contraintes d'autant plus fortes qu'on ira vers les phases ultimes de la construction monétaire. Ces contraintes doivent être dessinées, et moi je demande aux rapporteurs de nous décrire des modalités possible d'une contrainte croissante dans le domaine budgétaire. M. Duisenberg a donné une idée intéressante: celle de l'équilibre des budgets de fonctionnement face à des budgets d'investissements qui pourraient être différentes de pays à pays; M. Lamfalussy a évoqué des questions de maximum en terme de pourcentage de produit intérieur brut, je crois qu'il faut éviter d'être trop rigide, parce que comme M. Hoffmeyer l'a dit il peut y avoir des raisons macro-économiques pour un pays qui a une forte épargne de se permettre un déficit budgétaire un peu plus large qu'un autre, et donc il faut prévoir une certaine flexibilité à l'intérieur du cadre commun, mais le cadre commun doit exister. Moi j'ai vu fonctionner une union monétaire très différente: c'est la zone franc en Afrique, ça ne marche que lorsqu'il y a un cadre budgétaire, sans quoi chacun veut mettre la main sur les ressources du pôle et donc il faut savoir qu'on aura une autre donne, une autre politique budgétaire commune que celle qui existe aujourd'hui. Il faut un organe centrale pour la gérer. C'est absolument clair, et il faudra donc créer au niveau communautaire une source de pouvoir disciplinaire qui à mon avis ne devra pas être laissée complètement dans les mains d'un organe, dites commission, parce que c'est un peu excessif et vous avez vous-mêmes dites que ça avait ces limites. Il faut pas non plus nous laisser dans les mains d'un conseil des ministres qui ne serait pas dans une certaine mesure cadré et donc il faut que le traité prévoit lui-même, sinon dans le détail du moins la logique de cette contrainte accrue. C'est là où l'imagination et le savoir de vos rédacteurs et les institutionnalistes qui sont à leurs disposition sont très importants si nous voulons faire un travail utile. Je ne dis pas que c'est nos propositions mais si nous voulons faire un travail utile il faut pouvoir donner aux chefs d'états une ébauche de ce que vous voudrez dire si on y croyait sérieusement ce concept union économique et monétaire. Je crois que c'est faisable, je crois que c'est extrêmement difficile sur le plan politique, et je crois que c'est faisable intellectuellement et c'est notre rôle de le faire. Si nous disons voilà l'objectif lointain: union monétaire, mais il y a une montagne de "prerequisites", nous n'aurons pas fait notre travail et on dira une fois de plus, les gouverneurs de banques

centrales sont des gens ultra-conservateurs, sans imagination et qui montrent la difficulté des entreprises. Si en revanche nous disons, vous voulez une union économique et monétaire, voilà à quoi ça ressemble, c'est très compliqué, il y a énormément de contraintes, il faut des banques centrales autonomes - autonomes parce que pour les confédérés il faut qu'elles soient autonome et qu'elles aient un degré homogène d'autonomie et d'indépendance - il faut une politique monétaire commune mais ça n'a de sens que si vous avez une politique budgétaire contraignante et coordonné, alors à ce moment-là il faut pas dire les gouverneurs non pas fait leur travail mais eux-même verront la complexité du processus politique qu'ils ont voulu déclencher. Je crois que c'est des choses qu'on peut décrire et moi j'aimerais beaucoup que le rapport que nous ferons comporte descriptions.

Mr. W.F. Duisenberg (1182 - 1235)

Only to say that I fully agree with Governor de Larosière. If there is to be a common monetary policy as one aspect of the whole exercise - we now have national monetary policies governed by national law where in the law it is described what it does and what the objectives of the monetary authority are and also its limitations - if there is to be a common monetary policy, it is I think indispensable to set out the tasks and objectives and implementations of that policy or that institution by law, i.e. in a treaty which then supersedes national law. That is one thing I would like to say.

Now that I have the floor, Mr. Chairman, there is one other aspect if I may, to complicate matters further. At our previous meeting Mr. Andriessen mentioned the concept of two <sup>policy</sup> ~~streets~~ in Europe and I think that is a question that can only be answered by governments not by us. But we have to know it and it complicates our work also in so far that we now, at present, have a system of transfers in the Community. If it is true that under a system of irrevocably fixed exchange rates much greater emphasis in the adjustment process will be placed on transfers between regions or between countries and if there is a political possibility or feasibility of some countries participating in an economic and monetary union and others not, for the time being at least, then we also have to investigate or point out what the implications of that are, i.e. for the transfer mechanism as

it exists now and the transfer mechanism which is necessary for those countries only which participate in the economic and monetary union. It is a complication but a complication which has to be drawn attention to, I think.

The Chairman (1235 - 1380)

En ce qui concerne cette conception d'Europe à deux vitesses, il faut absolument l'étudier ici, tout en sachant qu'elle a une connotation péjorative à l'extérieur. Lorsque les chefs d'états et de gouvernements se réunissent et participaient à de nombreux conseils européens dès qu'on parle de l'Europe à deux vitesses il y a beaucoup de susceptibilité autour de la table puisque être dans le 2. peloton ce n'est pas bien. Il faut dépassionner cette question qui est réelle. Jusqu'à présent il existent des mécanismes à 2 vitesses dans la Communauté, mais ceux qui sont dans le 2. peloton ont toujours affirmé leurs volonté politiques de participer pleinement à toute la vie communautaire. Donc ils ont eu des périodes de transition. Ca n'est pas la même chose, par exemple pour la libéralisation des mouvements de capitaux 4 pays ont demandé une période de transition mais ils ont affirmé leur volonté d'être un jour dans la libéralisation totale des mouvements de capitaux. Tout le monde a compris qu'il fallait du temps et d'ailleurs les gouvernements de ces pays prennent des mesures qui vont dans le sens de raccourcir même cette période de transition. A propos de l'union économique et monétaire nous aurons 2 cas de figures pour être tout à fait franc. Nous aurons ceux qui diront: nous voulons un délai, nous sommes d'accord sur l'objectif politique mais nous demandons un délai et il y a ceux qui diront: nous n'acceptons pas les fondements même de l'union économique et monétaire. Ce sont deux cas différents. Le 1. cas nous savons en gérer au niveau de notre groupe, le 2. nous dépasse. Oui, il faut bien se rendre compte que si 2 ou 3 gouvernements disent: pour nous la construction européenne n'a pas comme perspective cette union économique et monétaire, pour telle ou telle raison, alors là nous sommes devant un cas de figures tout à fait nouveau et moi je déconseillerai qu'on étudie dans ce rapport ce cas de figures-là, parce qu'il y a des conséquences très graves. En revanche on peut étudier le 1. et il me semble que l'union économique et monétaire se greffe assez bien sur la décision fondamentale prise pour la libération des mouvements de capitaux. Il y a des périodes de

transitions. Mais si des pays disaient je refusent, un pays ou deux pays disaient nous refusons, la perspective union économique et monétaire alors là, comme la dit le Gouverneur Duisenberg, il faudrait deux contrats de mariage en quelque sorte. L'un pour ceux qui veulent aller jusqu'au bout et un autre, plus limité, pour ceux qui disent nous voulons bien faire un chemin avec vous mais pas tout le chemin, et ceci nous renvoie un problème extrêmement complexe, difficile, qui d'ailleurs se posera même si les 12 veulent aller ensemble jusqu'au bout du chemin, puisque la Suède, la Norvège, l'Autriche vont nous poser cette question dans les 5 à 10 ans qui viennent. Je n'oublie ni la Turquie, ni Chypre, ni Malte. Je crois qu'il faut bien distinguer les deux et pour le faire d'une manière paisible qui ne préjugions rien des décisions politiques qui seront reprises, il faut être dans l'esprit de la décision sur la libération du mouvement des capitaux. Si par exemple nous décrivons, comme le suggère le Gouverneur de Larosière, une première étape. Il est possible que l'on dise ce 1. étape, tous les pays ne peuvent pas l'affranchir par exemple lors de la libération totale des mouvements des capitaux. Nous prévoyons des périodes de transition, mais les mécanismes globaux restent les mêmes. C'est donc une situation différente de la seconde, que pour ma part je ne conseille pas d'évoquer dans le rapport, parce que c'est un autre rapport, c'est une crise de la Communauté, une crise sur le consensus, sur ?? La 1. bien entendu il faut la décrire. Cette conversation c'est changée très utile pour les rapporteurs et pour moi de savoir traité, institution, comme M. de Larosière a bien voulu reprendre cette distinction qui est à mon avis importante, moi je vous ai parlé franchement, je ne plaide pas pour un renforcement des pouvoirs de la Commission, j'en vois les limites, mais je pense que si nous allons trop loin dans la spécification des contraintes dans le traité ce sera considéré comme irréaliste, inacceptable et de toute manière il faut une institution qui exerce une coordination ex ante, ou si vous voulez on peut dire ça d'une autre manière: il faut revoir la directive de 1974 sur la convergence des économies qui a montré ses limites et a montré franchement ses limites, puisque cette exercice auquel nous nous livrons ressemblerait - je profite que le Pape Jean-Paul II est en France pour dire - à une messe sans la ?, c'est ça la directive 1974 sur la convergence des économies. On se dit rien, ils ont dit plus au sein du Comité des Gouverneurs et sein du Comité Monétaire qu'au niveau des Ministres. Les Ministres passent un quart d'heure ou une demi heure à la

rigueur sur chaque exercice de la convergence. En revanche quand j'assiste au Comité des Gouverneurs vous vous parlez franchement, l'échange est utile. Au Comité Monétaire aussi sur la base maintenant de ces indicateurs qui commencent, mais pas au seins du ... Donc si on gardait la directive de 1974, tout notre exercice tombe, donc c'est pour ça que si certains entre vous veulent préciser leurs pensés aujourd'hui ou la prochaine fois ou par écrit sur cette répartition entre traité, centre de décision économique, j'ai appelé institution X, et effets du marché je crois que ce serait intéressant pour tout le monde. Bien sur les hommes politiques ensuite ? tous cela autrement mais nous, comme l'a dit le Gouverneur on attend de nous qu'on précise en termes économiques ce que cela veut dire, les différents étapes possibles et les différents scénarios possible pour qu'on ? tel ou tel tâche au marché, au centre de décision économique ou au traité.

Herrn K.O. Pöhl (1441 - 1798)

As to this legal question, Mr. Chairman, in our case it is very simple, practically any change in the process of decision-making in the monetary policy, and that is a far-reaching definition, would need a change either in national law - in legislation - or in EEC law, in other words in each institutional step forward, i.e. in order to strengthen the powers of the Committee of EEC Central Bank Governors in the direction of ex ante co-operation and consultation, etc., our legal system can be envisaged only if one applies Article 236 of the EEC Treaty, or even change the national law that is more or less the same finally. In other words it needs the approval or ratification by national parliaments. I can't say anything about budget policy and other areas, but as far as monetary policy is concerned this is very clear and this one of the main political and legal obstacles in our case.

Dr. E. Hoffmeyer

May I just ask one question - if you look at the table there is one column for information and the question is information prior to implementation, does that require a change in the Bundesbank law? (No). But then consultation following decision or prior to decision?

**Herrn K.O. Pöhl**

Erik, that in practice is very difficult because I am not in a position to inform the Governors of the EEC in advance, for instance, about a change in interest rates formally, legally - of course, informally I can do anything - but formally I can't do that because I am not the one who decides, it is the Central Bank Council which decides and formally I don't know what they decide and sometimes I really don't know what they decide! It doesn't happen very often but it could happen and so legally I would not be in a position, for instance, to say in a meeting in Basle: next week we will raise our interest rates, or we will lower our interest rates. I have done that from time to time but then only just knowing what the mood is and that all are equal, some are a little more equal. Legally it is not possible. It is entirely in the hands of the Central Bank Council, I am not even able to inform the Government in advance.

**Dr. E. Hoffmeyer**

But in the fourth column, that is the discussion before monitoring, where you include the discussion about monetary policy exchanges.

**Herrn K.O. Pöhl**

What we do now where we are is that we discuss and we inform each other of the situation in different institutions: 1. the Committee in Basle - and you will remember that I have very often explained what the environment for monetary policy in Germany is and I have gone as far as I could; another institution is for instance the G-7 where we also have the same problem, where we discuss the matters but I am not in a position and neither is the Finance Minister - he is even less in a position - to make any ex ante commitment on monetary policy, legally. This was one of the reasons for the troubles we had and for the misunderstandings. Another institution, a very recent one, is the German-French Council on economic and fiscal policy where we have the same problem. All that I am going to say is only that we have to tell the Council that if they want a closer ex ante co-operation, consultation - which I think is absolutely necessary, I

am in favour of that, I am not against it - then it needs a change in national legislation. That is in the case of Germany but maybe in other countries as well, maybe you have similar problems or different problems.

Since I have the floor, Mr. Chairman, with your permission maybe I could say a few more words on the procedure of our work because I think we have had now 6 or 8 hours of discussion in our group and we are expected to make some concrete proposals, or proposals for concrete steps, in the direction of economic and monetary union. The time I think is beginning to run. I ask myself how can we proceed, how can we go ahead? I have sent you these paper just as a kind of material, as an analytical paper not as proposals - there are practically no proposals in those papers. Maybe it is useful for the rapporteurs and for you as well just to clarify the problems and to analyse the very complicated issue. I do not expect that these papers would become the raw material for the final report. What I would suggest is that we ask our rapporteurs to prepare a first draft for report as soon as possible. It should in my view contain maybe three parts.

1. A description, so to say, of the final stage, because I think it is good after so many partly confusing discussions to have a clear picture of what we are aiming for. What is the final objective? My feeling is that it wouldn't be so difficult to make a draft of that kind because at least amongst ourselves there is - that is my impression at least - some agreement on how economic and monetary should look finally. I don't want to go into too much detail but I think we all agree that it should be a system with free capital movements, with free movement for goods and services and people and capital as well, it should be a system with stable prices and sufficient growth, etc. We have to say a word about the relations of this system with the outside world, in other words, what kind of exchange rate policy can we envisage in the final system? My answer would be domestic price stability, we should have the first priority versus exchange rate stability. In other words we should not put all the emphasis on exchange rate stability, we should stress more the necessity of price stability, etc. In this context the final stage in the first chapter: I think we also agree that a certain degree of fiscal harmonisation is necessary, as much as necessary but not more than necessary. It should be a federalistic, decentralised system. We also certainly agree that some kind of common monetary policy is necessary in an economic and monetary union with fixed exchange rates and free capital movements. I would even go one step forward



and say if we have a common monetary policy it would be desirable, in the final stage at least, to have a kind of a European central bank system - I would not say a central bank I would rather prefer the word central bank system - more associated with the Federal Reserve System, for instance, rather decentralised. Of course if you have irrevocably fixed exchange rates, Erik, you can even have a common currency as well. In the final stage that could be envisaged and it should be described, the consequences for regional developments, etc., on the lines we have described this morning. That would be the first chapter.

2. The second chapter could be how far have we developed in that direction? I think we should not give the impression that we are starting from scratch, we have made enormous progress in the direction of both economic and monetary union, we already have a high degree of integration in the markets for goods and services and that should be completed by 1992 - that is the clear decision of the participating governments, no doubt about that. So we are not starting at zero, we have made enormous progress. We have also made progress in the monetary field, we have the European Monetary System which is a system of fixed exchange rates if not irrevocably fixed exchange rates, but rather stable, and we have reached enormous progress in convergence of economic and fiscal policies, economic policies in particular, and economic results - inflation rates, etc. That I think we should also describe in order to make the whole thing a little more balanced. On the one hand you have the utopia, so to say, and on the other hand you have the reality.

3. The third chapter should be concrete steps to the final stage. What can be envisaged? What is possible? What is realistic?

~~4.~~ <sup>Eric</sup> The ~~fourth~~ thing I think we should say is what are the objectives, what are we aiming for? There we come back to this question of inflation or non-inflation growth and exchange rates, which is a very concrete problem. We should say something about convergence as well, convergence of macro-economic policies. I think we can reach agreement and the governments also - that is also one of the progresses we have made in the last 15 years that there is not much disagreement of what the macro-economic targets are. Nobody is really of opinion that there is a trade-off between inflation and full employment, in other words that you get a little more employment by allowing a little more inflation, this is an old-fashioned theory and I think it was already buried, so to say, in

the 1970s. The next paragraph should be on structural policies, including regional policies. Personally, I am very much of the opinion that we as central bank governors could also say that if we want steps towards economic and monetary union the mechanisms of transfer of resources have to be improved. We have done a lot in that direction but we cannot put all the burden, so to say, of adjustment neither on the exchange rate nor on monetary policy. So there have to be additional mechanisms and transfer of resources. Some people wouldn't like to hear that, I know, but I would be prepared to subscribe to that and that is from an objective point of view I think it is necessary to say to make the whole report also balanced. There should be a paragraph, of course, on budgetary policies. I ask myself in the light of the discussions we have had here this afternoon and this morning whether we are not able to make a suggestion and say: this and this criteria should be applied to fiscal policy. For instance, there should be limits for budget deficits in terms of GDP, national savings, whether we could find some criteria that we could tell the Heads of State and governments, we as central bank governors or this group think that in making progress in the direction of economic and monetary union it would be very helpful, if not necessary, to have some understanding of what degree of budget deficits are tolerable under normal circumstances. I think one could say something in that direction as it was indicated here this morning.

Then one comes to the exchange rate mechanism. I am sorry that we have to repeat what some of us at least have said again and again that the EMS, which is the nucleus of a monetary union, is still incomplete. That is as a matter of fact, I think one cannot ignore that, and if we have to make suggestions to the heads of state and governments we have to tell them, please before we talk about monetary union we have to either complete the EMS or decide whether we want to have two systems. That is a decision which we cannot take but which you have to take.

The next point would be on liberalisation. This is a very important if not historical decision which the Council took in June on the liberalisation of capital movements, but I think it would be reasonable if this group would emphasise again in its report that that should be implemented as soon as possible. Of course, we can also say how much we appreciate that some countries have done something in that direction recently - Denmark, Italy, France, etc.

The next paragraph would be on monetary policy. Personally, I am of the opinion that we could propose to the Council the strengthening of the Committee of Governors, the powers of the Committee of Governors, but that is of course a little delicate for us to say we want to have more power, please help us or create the preconditions for that. On the other hand, what are the alternatives? If we say we want closer co-operation in the field of monetary policy, which is already at this stage I think very necessary, one has to ask oneself where should it be done and who should do it? I am very much against that this should be done in the monetary committee because the monetary committee is not at the same level so to say, and from my point of view it is also not acceptable that the governments would be included in the process of decision-making. So the monetary committee is very useful but it is not on the same level so to say. FECOM, as it is constructed, I think not the right body, that was at a time at the end of 1970s when one thought one could develop FECOM into a kind of European IMF, but this has been demonstrated and shown that that is not necessary. I think the Committee of Central Bank Governors would be the right institution for a closer co-operation of monetary policy, maybe someone can find the right words for that and maybe it can be proposed by the President of the Commission and we abstain from voting in that case. Objectively I think it would be the best avenue, but it would need the change in national legislation and therefore we have to address the governments. They have to create the preconditions, not only in the case of Germany as I have explained but maybe also in other countries - that maybe will be the most difficult part of our report because then we deal with our own positions so to say and may be a little delicate. Nevertheless there is no way in my view to avoid this question if we want to go further into a new so to say quality of co-ordination. What we have now is a very close ex poste information, maybe a close communication, exchange of information and views, but we have not reached the point where we really take common decision and that is of course a new quality which has far-reaching consequences. I wonder how that can be described in a reasonable way, if we could come out with something like that I think we would have done a good job, but that would be in my view as I said the most difficult part of it. Excuse me for being a little lengthy, but I wanted to help our rapporteurs.

**M. J. de Larosière (1798 - 1831)**

Je suis tout à fait en harmonie avec l'essentielle de ce que vous avez dit, je n'ai pas de difficultés majeures sur aucun des points que vous avez indiqué - peut-être des différences de nuances mais pas de difficultés majeures. La seule chose que je voudrais dire pour les rapporteurs c'est que ça serait très intéressant d'avoir la gradation complète entre un et trois. Je voudrais pas que le rapport fasse une description un peu idyllique dans le chapitre premier de l'idéal et puis qu'il y ait un trop grand ?, une trop grande différence, entre les "concrete steps" que vous avez décrit dans le chapitre trois. Je crois qu'il faut fournir aux chefs d'états une vue de ce serait techniquement et légalement l'ensemble du système, ? ensuite à revenir beaucoup précisément dans les premiers pas. Ça c'était une observation que je voulais faire, ça ne change rien à ce qui a été dit. Une 2. observation c'est que je crois qu'il faut que les aspects institutionnels, traité, pas traité, qu'est-ce-qu'il faut donné aux institutions, qu'est-ce-qu'il faut donné à ce pouvoir économique dont on sens bien qu'il faut créer au niveau européen et le doter en tous cas de plus de forces, comment résoudre ce problème sur le plan institutionnel? Enfin une 3. petite annotation, je pense qu'il faut commencer dans cette structure monétaire à avoir concrètement des responsabilités, même modestes, mais à les avoir déjà en quelque sorte sous la main dans les premiers stades.

**Mr. M. Boyer (1865 - 1925)**

M. le Président je crois que le schéma qui a été demandé par le Gouverneur Pöhl c'est un schéma qui doit satisfaire les cheminements et les préoccupations que nous avons tous. Je veux simplement parler de 2 choses.

1. Par rapport au stade final, qu'on est d'accord de décrire, nous avons très peu parler aujourd'hui du problème des balances des paiements et même il a été annoncé dans le schéma des rapporteurs, dans une union monétaire économique complète les balances des paiements nationales n'ont plus aucune importance, ce qui est un peu exagéré je pense. C'est à dire que cela signifie que finalement des pays en excédent vont investir sûrement ou assurément dans les pays en déficit, mais si cela est automatique probablement il n'y aura pas eu de crise de pétrole, des pays

qui ont un excédent vont investir il n'y aura pas une manque de demande globale, etc. C'est à dire le problème n'est pas aussi simple. On n'a pas parler: s'il y a une contrainte quelconque qui doit se superposer au marché pour qu'il n'y ait pas des excédents et des déficits structurels, est-ce qu'il n'est pas un billet ?? Simplement je note qu'on n'a pas parlé du problème des équilibres du balance des paiements mais qu'on a peut-être un peu trop ? dit à un moment donné les balances des paiements ça n'a aucune importance - c'est un peu je crois optimiste.

Ensuite je reprend une question que vous avez posé, M. le Président. Il se peut qu'il y ait deux cas différents à l'issue du rapport - les pays qui ne vont pas accepter l'union économique et monétaire, et des pays qui vont l'accepter soit en souscrivant à la vitesse générale soit en demandant des calendriers d'adaptation. Est-ce-que cela veut dire qu'on devrait, dans le mode de raisonnement du rapport, ne pas trop faire dépendre de l'acceptation du stade final et développer certaines étapes parce que c'est ? justifie ou non? Je pense par exemple que même sans accepter l'union économique monétaire finale - ce qui peut arriver pour certains pays, je ne crois pas que ce serait le cas par exemple de l'Espagne - certains pays peuvent dire qu'ils ne souscrivent pas aux transferts de souveraineté etc. Est-ce-que, par exemple, dans ce cas un pays n'accepterait pas qu'il faut renforcer l'autonomie des banques centrales, est-ce-qu'on ne va pas raisonner ? étant donné les problèmes que nous aurons dans les années prochaines, etc., est-ce-qu'il n'est pas justifiable de percer qu'on doit se cheminer vers une indépendance des banques centrales? Je crains que si tout le monde n'est pas d'accord dans l'étape finale, on utilise ce désaccord envers l'étape finale pour rejeter les étapes intermédiaires. Est-ce-qu'il ne faut pas justifier jusqu'à la limite les étapes intermédiaires par elle-même en disant qu'en plus elles s'acheminent pour un objectif que certains vont accepter? Je pense qu'il serait plus prudent de non pas faire tout dépendre de l'acceptation du but final, parce que certains étapes sont au soutien (?) et son raisonnable d'indépendance.

M. A. Lamfalussy (2012 - 2068)

Je voudrais revenir un instant sur les aspects institutionnels, cette remarque m'a été suggéré par un question qui a été posé par Karl Otto

Pöhl au sujet d'autonomie des banques centrales. Je me place au stade final et pas du tout dans les étapes intermédiaires. Je crois que nous sommes tous d'accord pour dire que quand il s'agit de la coordination ou de l'harmonisation des politiques budgétaires, il faut probablement un dosage subtil entre le traité et le fonctionnement discrétionnaire d'une institution ou la négociation dans un cas institutionnel, que prévoir que le traité précise les modalités mais que chaque année les gouvernements concernés se mettent autour d'une table, regardent la situation macro-économique globale, fixent des objectifs, et que les écarts par rapport à l'objectif général soient limités en termes de traité. On peut prévoir une mécanique de ce genre dont l'avantage est qu'elle ne touche pas la souveraineté nationale, parce qu'il y aura un traité et dans le cas de ce traité les gouvernements se concertent et se mettent d'accord. Quand on en arrive à la politique monétaire la situation est tout à fait différente, en ce sens qu'en matière de politique monétaire, dans le cas d'une union monétaire, il ne faut pas une simple coordination de politiques il faut une politique monétaire, fondamentalement - c'est une première différence. Il n'y a pas beaucoup de nuances là, en matière budgétaire il y a des battements, il y a des nuances, en matière de politique monétaire il n'y a pas de nuances. 2. chose, ce n'est pas une affaire d'une décision qui peut être pré-négocier une fois par an. La politique monétaire se fait au jour de jour et surtout dans un monde extrêmement mouvant à la fois à l'intérieur des pays et dans un contexte international. Donc pour la politique monétaire il faut qu'il y ait un organe qui prenne des décisions de façon continue. Alors je vois mal comment cet organe puisse exister autrement que dans le cadre d'une certaine autonomie des banques centrales, parce que si cette autonomie n'est pas assurée l'organe en question doit se référer aux gouvernements. Alors s'il commence à se référer aux gouvernements il n'y aura pas de politique monétaire commune, vous pouvez pas gérer une politique monétaire en disant nous mettons d'accord autour d'une table, par exemple, ? des gouverneurs peu importe par voix majoritaire et puis on rentre ? et on demande à son gouvernement est-ce-que vous aimez ça ou pas? Ce n'est pas possible de faire la politique monétaire sur cette base. Il y a une différence très nette entre ce que les exigences institutionnelles sont à matière fiscale budgétaire, il ne faut pas viser l'abandon souveraineté parce que ce n'est pas possible et ce n'est même pas nécessaire. Tandis qu'en matière monétaire c'est un autre jeu. Ce n'est pas

tellement pour faire plaisir aux banques centrales et pour avoir une politique monétaire qu'il faut une certaine forme d'autonomie et moi je mettrais l'accent sur cette exigence-là.

Mr. M.F. Doyle (2172 - 2261)

Just to add to what Governor Ciampi has said with most of which I must say I agree. I think our discussion this morning and this afternoon really has established a lot of common ground. To this extent institutionally also this brings me back to the point that you were raising yourself, Mr. Chairman, earlier about a need for a treaty or alternatively institutional strengthening. I am not sure, I have to say, that I see those as alternatives but I think while we are all agreed that parallel progress has to be made on strengthening monetary policy, fiscal policy, regional policy, incomes policy, the real difficulty is assuming the will to make this kind of progress that these policies are institutionally based in different places and on institutions which have not the same strength of purpose or, indeed, of possibility of action. Monetary policy, I think, has advanced further than any - monetary policy co-ordination if I can put it that way - of these others, partly because it is easier in a technical sense to define what it is you ought to be doing - or has been might be a better way of putting it - for historical reasons, but also there is a convenient and ready-made institution, namely the Committee of Governors, to which you can act. That is not so clear in the case of the other policies. I don't think we need new institutions, there are enough institutions in Europe to manage anything that needs to be done, but what I think may need to be done is to enable the institutions that are there to act with the same effectiveness as the Committee of Governors is capable of doing, even if it hasn't yet done so. One of the reasons that monetary policy has come further than the others so far and one of the reasons that I fear monetary policy might be forced to carry a larger burden in the future is because it is easier to point the finger when something goes on. The Ministers when presenting the unhappy, or at least unpleasant, results and some of the results are bound to be unpleasant, of progress towards economic and monetary union would certainly feel happier if they were able to say that is the result of monetary policy co-ordination and that has been carried out by central banks. They are not going to have the same

incentive to co-ordinate their fiscal policies unless they are forced to - or maybe to put it better - unless they can point to a force within Europe which gives them much less latitude in the options open to them. The same, by the way, goes for co-ordination of regional policies and incomes policies, I have no doubt about that. All of that suggests to me that the weight of progress in the future has to lie in the direction of treaty amendments because that then gives a firm anchoring point for everybody. It closes down the options for escape and I think that is terribly important because there is not enough ? to will where you want to go or to will your decisions, you also have to will the consequences of your decisions. It would be very easy to produce a report which enabled the heads of state to say, yes, that is where we want to go and then to think bank into the existing morass of evasions and difficulties and impossibilities of doing anything about it just yet. That is why I must say, while I haven't a firm view on it, I am clear enough in my mind on one thing, firstly, I think we have enough institutions; secondly, I think those institutions need strengthening if you are going to make any progress; and thirdly, I don't think that you are going to strengthen those institutions sufficiently unless you have firm treaty commitments to do so.

M. J. de Larosière (2512 - end & Tape 2, side 2: 0 - 87)

Ca c'est vraiment comme le souhaiter. Si chaque gouverneur veut demander à un expert de son pays une note de ? sur la politique de son pays en matière de correction des équilibres régionaux nous en ferons ensuite un ? et un synthèse, ça c'est à vous de juger, c'est pour vous faciliter la tâche. Mais bien entendu si nous avons du temps devant nous il serait de beaucoup préférable que chaque pays établie ... (end of Tape 2, side 1) ... mais pas d'empiler toutes les législations sur l'aménagement du territoire, les subventions aux zones déprimées dans nos pays. On va avoir un nième rapport, c'est choses existent déjà. Je crois qu'il faut centrer cette analyse sur la substantifique (?) ? que nous voulons tirer. Quelle est la substantifique (?) ? que nous voulons tirer? Je crois que c'est la suivante. Il y a un certain nombre de pays qui sont engagé dans un processus d'union économique et monétaire dans la Communauté. Certains d'entre eux ont des problèmes régionaux qui sont en fait des problèmes nationaux, d'autres ont des problèmes régionaux qui ne sont que régionaux,



et la question que posent les pays qui sont à eux seuls un problème régional ont, en abandonnant la souveraineté monétaire, c'est à dire la possibilité d'adapter nos songes, nous nous retirons, nous nous privons, d'un instrument d'ajustement pour nous fondamental, comment allons-nous remplacer cela et quelle est la part que des politiques de correction par voie de transferts, quelle est la part que nous pouvons attendre de ces politiques? C'est là que le rapporteur à mon avis doit jouer un rôle parce qu'il peut nous dire quelle est l'échelle des problèmes régionaux qu'on a rencontré dans différents pays de la Communauté? Qu'est-ce-que ça représente la politique française d'aménagement du territoire en pourcentage de PEB pour la France? En quoi une politique d'aménagement du territoire en Irlande représente à la fois en termes irlandais et en termes de la Communauté? Donc il faut essayer de lui trouver un mandat précis de travail, pas simplement ajouter 12 législations nationales. Enfin, c'est un sujet difficile ...