

**BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE S.A.**  
boulevard de Berlaimont 5  
1000 BRUXELLES

**TELEFAX** : (02) 221.31.01 (Board of Directors - banking operations)  
(02) 221.31.00 (other operations)

**TELEFAX TO A FOREIGN CORRESPONDENT**

**DATE** : 22 January 1990

**ADDRESSEE** : Mr. Gunter D. Baer  
Secretary General  
Secretariat Committee of Governors  
B.R.I. - Bâle

**fax** : 00-41-61-280.91.00

**SENDER'S REFERENCES (DEPARTMENT)** :   
Head  
Foreign Department

**telephone** : 21.66

**NUMBER OF PAGES** (including this page) : 8

**MESSAGE** : Dear Mr Baer,  
Please find attached the reaction of the Belgian Alternates to article 33  
to 39 of the draft Statute as well as some observations on the note of  
the Economic Unit on "Harmonising broad monetary aggregates".

Kind regards,

**Signature(s)** : 

Tel. : general number : (02) 221.21.11  
Télex : 21355 bknle b (Board of Directors - banking operations)  
21105 bnbsg b (other operations)

22.01.1991 15.49

Observations de la Banque Nationale de Belgique relatives aux Articles 33 à 39 du projet de Statuts

1. Article 33 - Pouvoir réglementaire

L'article 33.1 confère au Conseil et au Directoire le pouvoir d'édicter des règlements et de prendre des décisions qui engageront les tiers. La Banque de France souhaiterait réserver ce pouvoir au Conseil. Le Directoire serait dans ce cas chargé "en tant que de besoin" d'assurer l'exécution des règlements et décisions du Conseil.

Il n'y a pas lieu, de l'avis de la Banque, de suivre cette proposition. Il serait normal de prévoir l'adoption de règlements d'exécution par le Directoire pour l'exercice des pouvoirs qui lui seront conférés par le Conseil ou en vertu d'un pouvoir général d'exécution. En outre, il convient de ne pas exclure la possibilité de règlements du Directoire dans l'hypothèse d'une délégation de pouvoirs à cet organe.

La Banque de France suggère pour l'article 33.2, qui est laissé en blanc, la rédaction suivante :

"Le règlement a une portée générale. Il est obligatoire dans tous ses éléments et il est directement applicable dans tout Etat membre participant au SEBC.

La décision est obligatoire en tous ses éléments pour les destinataires qu'elle désigne.

Les articles 190 à 192 du Traité instituant la Communauté Economique Européenne sont applicables en tous points aux règlements et décisions arrêtées par le Conseil."

Cette rédaction, qui vise à définir la nature des actes réglementaires édictés dans le cadre du Système et à renvoyer aux articles du traité pour les modalités d'application, est de ce point de vue acceptable.

2.

La référence à "tout Etat membre participant au SEBC" paraît en revanche inutile. Chaque règlement déterminera son champ d'application (pour les décisions, la précision découle évidemment de l'indication des destinataires). L'hypothèse d'une participation différée à l'UEM, que cette référence vise à prendre en compte, ne serait donc nullement exclue même si elle n'était pas explicitement mentionnée à l'article 33.2.

## 2. Article 35 - Contrôle juridictionnel et questions connexes

L'objet de cet article est de garantir le même niveau de contrôle juridictionnel que celui qui est applicable aux institutions de la Communauté. A cet effet, le projet de Statuts assimile la BCE à une institution et ses actes à des actes des institutions. Ainsi s'appliquent par analogie :

- les dispositions du traité relatives au recours en annulation (173, 174 et 176)
- celles visant le recours en carence (abstention illégale d'agir) (175 et 176)
- les règles concernant le renvoi préjudiciel en interprétation et en appréciation de validité (177)
- l'article 178 relatif au recours en indemnité
- l'article 183 réservant aux juridictions nationales les litiges dont le règlement n'est pas attribué à la Cour
- l'article 184 concernant l'exception d'illégalité.

L'article 35 pourrait être complété sur un point. Celui-ci concerne la possibilité pour la BCE d'agir devant la Cour de justice en constatation de manquement contre les banques centrales nationales des Etats membres de la Communauté. En effet, l'Etat membre poursuivi par la Commission (art. 169 du traité) en raison d'un manquement commis par sa banque centrale tentera d'invoquer l'indépendance de celle-ci pour se défendre. Il serait dès lors opportun de prévoir un droit d'action en faveur de la BCE.

3.

On pourrait à cet égard s'inspirer des propositions britanniques qui ont prévu un tel recours à l'article VII §1 du projet de traité présenté dans leur dernier document "Economic and Monetary Union beyond stage 1 : possible treaty provisions and Statute for a European Monetary fund", HM Treasury, January 1991. Certes, la disposition suggérée par le Royaume-Uni prévoit que la BCE soit en mesure d'engager une action en constatation de manquement tant contre les Etats membres que contre les banques centrales, mais la Banque est d'avis de limiter le champ de cette disposition aux actes de ces dernières, le droit d'agir contre les Etats étant laissé à la Commission.

Un nouvel alinéa pourrait dès lors être inséré à l'article 35, alinéa qui serait rédigé ainsi :

"If the ECB considers that a central bank of a Member State has failed to fulfil an obligation under this Statute, it may bring the matter before the Court of Justice."

Le projet de traité en tiendrait dûment compte. Le protocole relatif au Statut de la Cour de Justice devrait organiser ce recours.

\*

\*\*

Les autres dispositions du Chapitre VII n'appellent pas de commentaires.

---

BREVES CONSIDERATIONS CONCERNANT LA NOTE DE L'UNITE  
ECONOMIQUE DU SECRETARIAT DU COMITE DES GOUVERNEURS  
"HARMONISING BROAD MONETARY AGGREGATES"

La note de l'Unité économique traite de l'harmonisation des agrégats monétaires larges (du type M3), tandis qu'une note séparée sur le rôle des contreparties des agrégats monétaires dans la coordination des politiques est annoncée. Idéalement, les deux aspects devraient être discutés conjointement; le traitement séparé des agrégats monétaires tient sans doute à ce qu'un grand nombre de banques centrales assignent à ces derniers un rôle d'indicateur ou d'objectif intermédiaire annoncé ex ante de leur politique monétaire. A un certain moment cependant, il faudra faire la jonction entre les deux aspects.

En raison du rôle particulier joué par les agrégats monétaires larges dans certains pays, leur harmonisation peut se concevoir de deux manières:

- a) l'harmonisation peut consister en la recherche d'un meilleur alignement de la définition des agrégats nationaux existants, mais sans aller jusqu'à l'élaboration d'un véritable agrégat communautaire. Les propositions de l'Unité économique en matière de fixation des échéances des dépôts à terme ou de délimitation des instruments financiers à prendre en considération ressortissent à ce type d'harmonisation. Une contrainte à cet exercice est imposée, pour chaque pays pratiquant une politique par les agrégats, par l'impératif d'efficacité, l'harmonisation ne pouvant réduire la valeur de l'agrégat en tant qu'indicateur de politique monétaire;
- b) à un stade avancé de l'Union monétaire, compte tenu de l'intégration progressive des marchés financiers dans la Communauté, la construction d'un ou plusieurs véritables agrégats communautaires est indispensable, le cas échéant, à la conduite d'une politique monétaire guidée par ces agrégats. Une propriété statistique bien entendu hautement désirable de tels agrégats étant l'additivité (l'agrégat de la Communauté doit se confondre avec la somme des agrégats nationaux, sans pertes ni double comptage), un tel exercice implique nécessairement que les critères de définition des agrégats nationaux doivent être uniformisés (soit résidence

du détenteur de l'actif monétaire, soit localisation de son émetteur, soit nature de l'unité monétaire). L'Unité économique se place implicitement dans la perspective d'un agrégat communautaire lorsqu'elle envisage l'adoption d'un critère commun par chaque pays, lequel, selon elle, devrait être le critère de résidence du détenteur.

La politique monétaire de la Belgique n'étant pas conduite selon ces principes, les propositions d'alignement des définitions nationales ne concernent pas directement la Banque. Néanmoins, dans la mesure où des agrégats sont calculés ex post (M2H et M2 national) à titre d'information du Comité des Gouverneurs, la Banque souhaite être tenue au courant des travaux en ce domaine. A fortiori, désirerait-elle participer à la définition d'agrégats communautaires, si un tel effort est entrepris, ne fût-ce que parce qu'une telle statistique peut constituer un élément intéressant de l'analyse du comportement des épargnants de la Communauté, indépendamment de considérations de politique monétaire.

Du point de vue de cette dernière, en Union monétaire, même si les arguments de principe contre une politique par les agrégats que la Banque a maintes fois exposés dans le cadre belge restent à ses yeux, mutatis mutandis, largement valables dans un cadre communautaire, on peut concéder que le choix d'un objectif intermédiaire est un problème essentiellement empirique. Le choix de l'el ou l'el agrégat devrait être validé (ou invalidé) par des recherches concernant ses propriétés économiques. A cet égard, on peut se demander sur quelle base la note de l'Unité économique opte a priori pour le critère de résidence du détenteur. Des agrégats basés sur le critère de l'émetteur ou de l'unité monétaire ne semblent a priori pas nécessairement dénués d'intérêt, ni l'analyse des contreparties, notamment des agrégats de crédit, par ailleurs malaisés à définir de manière cohérente lorsque l'agrégat monétaire est construit sur la base du critère de résidence du détenteur. La logique de l'empirisme voudrait que l'on puisse tester la pertinence économique d'une batterie d'indicateurs, et que l'on se réserve donc la possibilité de les mesurer.

REMARQUES RELATIVES A LA DESCRIPTION DES STATISTIQUESMONETAIRES BELGES1. Nature des instruments financiers compris dans les agrégats monétaires

Les dépôts à préavis ne sont pas inexistantes en Belgique mais ils ne peuvent être distingués des dépôts à terme [à corriger: table 1B, 1e colonne, 4e ligne].

Par ailleurs, les certificats de trésorerie sont compris dans M2: voir ci-dessous.

2. Secteurs émetteurs des instruments financiers compris dans les agrégats monétaires2.1 Pouvoirs publics

Les certificats de trésorerie sont compris dans M2. Actuellement, il ne s'agit que des avoirs d'entreprises publiques ou de compagnies d'assurances ayant accès au marché. A partir de l'élargissement du marché, fin janvier 1991, il pourra s'agir des avoirs d'autres sociétés. Les certificats seront des instruments financiers parfaitement substituables aux gros dépôts.

[à corriger: table 1B, 1e colonne, 11e ligne; table 2, 9e rubrique; table 4, 2e rubrique; point 3.2, 2e alinéa, p. 11]

2.2 Etranger

Les avoirs des entreprises et particuliers belges à l'étranger sont estimés sur la base des données collectées par l'Institut belgo-luxembourgeois du change et par l'Institut monétaire luxembourgeois et comprennent plus que les seuls avoirs auprès de succursales d'établissements de crédit de droit belge. Il ne semble pas que les sociétés et particuliers belges effectuent la quasi-totalité de leurs dépôts à l'étranger auprès de telles succursales.

[à corriger: point 2.3, 4e alinéa, p. 9]

3. Secteurs détenteurs des instruments financiers compris dans les agrégats monétaires

3.1 Entreprises publiques

Contrairement aux avoirs des administrations publiques, les avoirs des entreprises publiques sont bien compris dans les agrégats monétaires.

[à corriger: table 4, 4e rubrique; point 3.2, 3e alinéa, p. 12].

3.2 Etranger

Les seuls avoirs de non-résidents compris dans les agrégats monétaires sont les billets et pièces qu'ils détiennent et certains avoirs de résidents luxembourgeois qu'il n'a pas été possible de distinguer des avoirs de résidents belges dans les statistiques de balance des paiements.

[à nuancer ("some non résidents included in holdings abroad"): table 3a, 1e rubrique]