

# BELGISCHE SENAAT

ZITTING 1962-1963.

14 NOVEMBER 1962.

**Ontwerp van wet houdende goedkeuring van de tussen de Belgische Regering en het Internationaal Muntfonds tot stand gekomen overeenkomst met het oog op de instemming van België met de beslissing van de Beheerraad van het Internationaal Muntfonds dd. 5 januari 1962.**

## VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE VOOR DE FINANCIËN (1) UITGEBRACHT DOOR DE H. **LEEMANS**.

DAMES EN HEREN,

De financiële en monetaire Conferentie van de Verenigde Naties, in juli 1944 te Bretton Woods gehouden, heeft geleid tot het sluiten van een akkoord dat internationale samenwerking op het gebied van buitenlandse betalingen en wisselverrichtingen instelde. De toetreding van België tot de slotakte van deze Conferentie werd bekrachtigd door de wet van 26 december 1945.

Het krachtens dit akkoord ingesteld Internationaal Muntfonds heeft tot specifieke taak de toepassing te verzekeren van de door de lidstaten aangenomen code der internationale financiële betrekkingen en het beleid van ieder land op dat gebied te coördineren.

In het kader van deze opdracht werd het Fonds begiftigd met een belangrijk kapitaal dat het moet toelaten zijn leden die met betalingsbalansmoeilijkheden af te rekenen hebben, bij te staan door hun de nodige bedragen aan valuta van de andere leden ter beschik-

(1) De volgende leden hebben aan de beraadslagingen van de Commissie deelgenomen :

De heren Pierre De Smet, voorzitter; Adam, De Baeck, Baron de Dorslodot, De Man, Louis Desmet, Godin, Harmegnies, Hougardy, Janssen, Jennard, Molter, Rassart, Scokaert, Van Houtte, Van Laeys, Versé, Vreven, Wiard en Leemans, verslaggever.

R.A 6352.

Zie :

Gedr. St. van de Senaat :

336 (Zitting 1961-1962) : Ontwerp van wet.

# SÉNAT DE BELGIQUE

SESSION DE 1962-1963.

14 NOVEMBRE 1962.

**Projet de loi portant approbation de l'accord intervenu entre le Gouvernement belge et le Fonds monétaire international en vue de l'adhésion de la Belgique à la décision du Conseil d'Administration du Fonds monétaire international en date du 5 janvier 1962.**

## RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION DES FINANCES (1) PAR M. **LEEMANS**.

MESDAMES, MESSIEURS,

La Conférence financière et monétaire des Nations Unies tenue à Bretton Woods en juillet 1944 a abouti à la conclusion d'un accord instituant une coopération internationale dans le domaine des paiements extérieurs et du change. La participation de la Belgique à l'acte final de cette Conférence a été approuvée par la loi du 26 décembre 1945.

Le Fonds Monétaire International institué en vertu de cet accord a pour objet spécifique d'assurer l'application du code des relations financières internationales adopté par les pays membres ainsi que de coordonner leurs politiques respectives dans ce domaine.

Dans le cadre de cette mission, le Fonds a été doté d'un important capital qui doit lui permettre d'aider ses membres en difficulté de balance des paiements, en mettant à leur disposition les montants nécessaires de monnaies des autres membres. Grâce à ces prêts, qui

(1) Les membres suivants ont participé aux délibérations de la Commission :

MM. Pierre De Smet, président; Adam, De Baeck, Baron de Dorslodot, De Man, Louis Desmet, Godin, Harmegnies, Hougardy, Janssen, Jennard, Molter, Rassart, Scokaert, Van Houtte, Van Laeys, Versé, Vreven, Wiard et Leemans, rapporteur.

R.A 6352.

Voir :

Document du Sénat :

336 (Session de 1961-1962) : Projet de loi.

king te stellen. Dank zij deze leningen, die toegekend worden voor periodes van 3 tot maximum 5 jaar, kunnen de landen die moeilijkheden ondervinden de resultaten afwachten van de maatregelen tot financieel, economisch en monetair herstel die inwerken op de fundamentele oorzaken van de moeilijkheden, zonder in overdreven mate beroep te moeten doen op invoer- of betalingsbeperkingen of op wisselmanipulaties die het geheel van het internationale handelsverkeer zouden kunnen verstoren.

De middelen waarover het Fonds beschikt om deze te vervullen, spruiten voort uit de bedragen die de lidstaten het als kapitaalonderschrijving ter beschikking stellen.

\*  
\*\*

In de loop van de eerste jaren van zijn bestaan is de eigenlijke financiële activiteit van het Muntfonds betrekkelijk gering gebleven. De betalingsonevenwichten die zich in deze periode voordeden waren stellig zeer aanzienlijk maar van zodanige aard dat de mogelijkheden op korte termijn geboden door het Fonds niet afdoende waren; dit was in het bijzonder het geval voor de Europese landen, voor dewelke de hulp verstrekt door de Verenigde Staten in het kader van het Marshallplan, een oplossing heeft geboden die beter aangepast was aan hun problemen van wederopbouw. Daarna, en in het bijzonder sedert 1956, hebben de leningen van het Muntfonds zich aanzienlijk ontwikkeld, in het bijzonder op tijdstippen waarbij belangrijke onevenwichten op de internationale deviezenmarkt aan het licht traden.

Men had reeds in 1958-1959 vastgesteld dat de grote uitbreiding van de internationale handel en betalingen en de daarmee gepaard gaande groeiende omvang van de schommelingen in deze bewegingen een belangrijke toeneming van de werkmiddelen van het Fonds noodzakelijk maakten.

De lidstaten hebben diensgevolge in 1959 eenparig besloten hun participaties te vermeerderen. Deze beslissing had tot gevolg dat het kapitaal van het Fonds van 9 op ongeveer 15 miljard dollar werd gebracht. In België heeft de wet van 19 juni 1959 deze beslissing bekrachtigd en toegelaten dat de oorspronkelijke participatie van ons land met 50 % zou verhoogd worden, waardoor zij aldus gebracht is op de tegenwaarde van 337 miljoen dollar.

Sedertdien kenden de internationale betalingen nieuwe en belangrijke ontwikkelingen die aan de oorsprong liggen van het besproken wetsontwerp.

Dank zij de vooruitgang die hun economieën hadden verwezenlijkt, heeft een groeiend aantal landen de beperkingen opgeheven die de buitenlandse betalingen beheersten; einde 1959 kon men, wat al de geïndustrialiseerde leden van het Fonds aangaat, zeggen dat de vrijmaking van de betalingen ten volle was verwezenlijkt.

Deze ontwikkeling droeg ertoe bij de groei van het handelsverkeer nog aan te wakkeren door onder andere een reeks verrichtingen te vergemakkelijken die de internationale handel en de wereldeconomie dienstig zijn, daar waar de beperkingen en de inconvertibiliteit van de valuta's die uit deze beperkingen voort-

sont octroyés pour des périodes de 3 à 5 ans au plus, les pays qui rencontrent des difficultés peuvent attendre les effets des mesures de redressement financières, économiques et monétaires qui agissent sur les causes fondamentales des difficultés, sans devoir recourir, dans une mesure excessive, à des restrictions d'importations ou de paiements ou à des manipulations de change susceptibles de perturber l'ensemble du commerce international.

Les moyens d'action dont le Fonds dispose pour remplir cette fonction lui sont fournis par les montants que les Etats membres mettent à sa disposition à titre de souscription à son capital.

\*  
\*\*

Au cours de ses premières années d'existence, l'activité proprement financière du Fonds Monétaire est demeurée relativement réduite. Les déséquilibres de paiements qui se présentaient à cette époque étaient, certes, très importants, mais ils revêtaient un caractère tel que les possibilités à court terme offertes par le Fonds étaient inadéquates; ce fut particulièrement le cas pour les pays européens, auxquels l'aide dispensée par les Etats-Unis sous l'égide du plan Marshall a apporté une solution mieux adaptée à leurs problèmes de reconstruction. Par la suite, et spécialement depuis 1956, les prêts du Fonds Monétaire se sont considérablement développés, en particulier aux époques où d'importants déséquilibres apparurent sur le marché international des changes.

On avait déjà constaté en 1958-1959 que le développement considérable du commerce et des paiements internationaux et l'ampleur corrélativement croissante des fluctuations de ces mouvements rendaient nécessaire un accroissement important des moyens d'action du Fonds.

Les pays membres ont, en conséquence, unanimement décidé en 1959 d'augmenter leurs participations. Cette décision a eu pour effet de porter le capital du Fonds de 9 à 15 milliards de dollars environ. En Belgique, la loi du 19 juin 1959 a ratifié cette décision et a permis d'augmenter de 50 % la participation initiale de notre pays, qui a été ainsi portée à l'équivalent de 337 millions de dollars.

Depuis, les paiements internationaux ont encore connu de nouveaux et importants développements qui sont à l'origine du projet de loi en discussion.

Grâce aux progrès réalisés par leurs économies, un nombre croissant de pays ont supprimé les restrictions qui frappaient les paiements extérieurs; à la fin de 1959, on pouvait considérer que la libération des paiements était pleinement réalisée en ce qui concerne tous les pays industrialisés membres du Fonds.

Cette évolution contribua à accentuer encore le développement des échanges, notamment en facilitant une série d'opérations utiles au commerce international et à l'économie mondiale que les restrictions et l'inconvertibilité des monnaies qui en résultait avaient jusqu'alors maintenus à un niveau anormalement faible.

vloeide, ze tot dan toe op een abnormaal laag peil hadden gehouden. De mogelijkheid om beroep te doen op buitenlands krediet en aldus bij de financiering van invoer of van uitvoer voordeel te halen uit de aangeboden beschikbare fondsen tegen de meest gunstige voorwaarden, heeft op dit gebied een belangrijke rol gespeeld.

Het opheffen der beperkingen op de convertibiliteit heeft bovendien aangetoond dat het vrij valuta-verkeer geen stelsel is dat automatisch functioneert, zoals blijkt uit de strubbelingen welke hebben plaats gevonden op de internationale geld- en kapitaalmarkt. De circulatiebanken hebben dan ook begrepen dat een nauwere samenwerking nodig was om orde te behouden in de valuta- en betalingsbalanspolitiek, om al te grote kapitaalsbewegingen en de hiermee verbonden speculatie te beperken. De bekroning van deze bedrijvigheid culmineert trouwens in het Akkoord dat de directeur-generaal van het Fonds, Per Jacobsson, heeft afgesloten met de « Club van de Tien », akkoord dat ook door België werd onderschreven om de redenen die in dit ontwerp en in dit verslag worden toegelicht.

Anderzijds heeft men vastgesteld dat een aanzienlijk deel van de internationale betalingen afgewikkeld bleef in ponden sterling en in dollars. Bijgevolg kon de goede werking van het stelsel van de internationale betalingen in ernstige mate aangetast worden door de economische toestand van het Verenigd Koninkrijk en van de Verenigde Staten en door de monetaire maatregelen waartoe deze landen zouden genoopt worden om hun volkshuishoudingen te verdedigen of de groei ervan te verzekeren.

Welnu, de economische toestand van het Verenigd Koninkrijk was bij herhaling gekenmerkt door periodes van spanning; de storende werking die deze laatste hadden kunnen uitoefenen op het geheel van de betalingen werd vermeden dank zij de hulp die het Muntfonds op het gepaste ogenblik aan dit land kon toestaan na de voorbereiding van deze hulp door het Akkoord van Basel van 1961 dat onder de Europese circulatiebanken werd afgesloten.

Tijdens de laatste jaren evenwel heeft het merkwaardig economisch herstel van het merendeel van de landen van West-Europa een einde gesteld aan hun onevenwicht ten overstaan van de Verenigde Staten, bij zoverre dat de betalingsbalans van dat land sedert verscheidene jaren sluit met een substantieel en duurzaam overschot voor Europa.

Alles bijeen zouden deze omstandigheden in de betalingsbalansen aanleiding kunnen geven tot tijdelijke onevenwichten van een veel grotere omvang dan voorheen en bijgevolg aanzienlijker tussenkomsten van het Internationaal Muntfonds gaan eisen.

De bekommernis voor deze vereisten was zó groot dat gesproken werd over een totale herziening van de opvatting en de taak van het Internationaal Muntfonds. Sommigen stelden zelfs voor het Fonds te maken tot een soort wereld-circulatiebank, aan dewelke de nationale emissie-instellingen hun goud en deviezen zouden overmaken. Aldus luidde het veelbesproken voorstel dat bekend is onder de naam van Triffin Plan. Was de kans voor een dergelijk plan om algemene instemming te vinden eerder gering, toch toont het aan hoe inge-

La possibilité de recourir au crédit extérieur et donc de tirer parti des disponibilités offertes aux conditions les plus favorables pour le financement des importations ou des exportations a joué, dans ce domaine, un rôle important.

De plus, la levée des restrictions en matière de convertibilité a démontré que la libre circulation des monnaies n'est pas un système fonctionnant automatiquement; on peut en voir la preuve dans les difficultés qui se sont produites sur le marché international de l'argent et des capitaux. Aussi les banques de circulation ont-elles compris la nécessité d'une collaboration plus étroite pour conserver une politique ordonnée de la balance des monnaies et des paiements, pour éviter des mouvements excessifs de capitaux et pour limiter la spéculation qu'ils entraînent. Au reste, cette activité trouve son couronnement dans l'Accord que le Directeur général du Fonds, M. Per Jacobsson, a conclu avec le « Club des Dix », accord souscrit également par la Belgique pour les raisons qui sont précisées dans le projet et dans le présent rapport.

On a constaté par ailleurs qu'une importante partie des paiements internationaux continuait à s'effectuer en livres sterling et en dollars. Par conséquent, le bon fonctionnement du régime des règlements internationaux pouvait être affecté, dans une mesure sérieuse, par la situation économique du Royaume-Uni et des Etats-Unis et les mesures monétaires que ces pays pouvaient être amenés à prendre pour assurer la défense ou le progrès de leurs économies.

Or, la situation économique du Royaume-Uni a été, à plusieurs reprises, marquée par des périodes de tension; l'action perturbatrice que celles-ci auraient pu exercer sur l'ensemble des paiements a été évitée grâce aux concours que le Fonds Monétaire put, en temps opportun, octroyer à ce pays, après la préparation de cette aide par l'Accord conclu à Bâle en 1961 entre les banques européennes de circulation.

Au cours des dernières années, cependant, le redressement économique remarquable de la plupart des pays d'Europe occidentale a mis fin à leur déséquilibre par rapport aux Etats-Unis, au point que la balance des paiements de ce pays se solde, depuis plusieurs années, par un excédent substantiel et durable de l'Europe.

L'ensemble de ces circonstances pourrait donner lieu à des déséquilibres momentanés dans les balances des paiements, d'une ampleur plus considérable que précédemment et exiger dès lors des interventions plus importantes du Fonds Monétaire International.

Le souci de faire face à ces nécessités fut si grand que l'on parla d'une révision totale de la conception et de la mission du Fonds Monétaire International. Certains sont allés jusqu'à proposer de transformer le Fonds en une sorte de banque mondiale de circulation, à laquelle les instituts d'émission nationaux transféreraient leur or et leurs devises. Tel était le sens de la proposition qui a fait l'objet de tant de commentaires et qui est connue sous le nom de Plan Triffin. Si les chances de voir pareil Plan rencontrer l'adhésion gène-

wikkeld de vraag is der internationale liquiditeiten en welk kapitaal belang deze kwestie toegemeten wordt. Het lag in de lijn van het Muntfonds en van zijn deelgenoten vooralsnog een onmiddellijk te verwezenlijken oplossing te zoeken, zonder te raken aan gevoelige institutionele problemen en zonder fundamentele wijzigingen te brengen in de internationale verplichtingen van de geïndustrialiseerde landen.

De studies welke de lidstaten en het Fonds hebben uitgewerkt, hebben aangetoond dat de hulpbronnen waarover dit laatste kan beschikken, gelet op de huidige toestand, misschien onvoldoende zouden zijn en dat het er dus op aan komt ze te versterken, ten einde in staat te zijn het hoofd te bieden aan elke eventualiteit.

\*\*

De huidige situatie kenmerkt zich als volgt :

Op 30 juni 11. beliep het kapitaal van het Fonds 15 miljard dollar. Overeenkomstig de bepalingen van de statuten hebben de 76 leden hun deelneming in het kapitaal voor 25 % in goud en voor 75 % in hun respectieve nationale munt betaald.

De bedragen in valuta's van de geïndustrialiseerde landen zijn de enige die praktisch bruikbaar zijn, aangezien deze valuta's alleen van belang zouden kunnen zijn en gevraagd worden door de landen die met betalingsmoeilijkheden te kampen hebben. Het feit dat de middelen van het Fonds in valuta's van ontwikkelingslanden niet in aanmerking genomen kunnen worden, vermindert de effectief beschikbare middelen met ongeveer 4 miljard en herleidt ze tot 11 miljard dollar.

Op 30 juni 1962 was reeds een reeks leningen door het Muntfonds toegestaan. De meest belangrijke der toen lopende kredieten bedroegen, uitgedrukt in dollars, voor Argentinië, Canada, India en het Verenigd Koninkrijk respectievelijk 236 miljoen, 276 miljoen, 250 miljoen en 530 miljoen. Dit laatste bedrag vertegenwoordigde het nog terug te betalen saldo van de zeer belangrijke hulp — 1.500 miljoen — op 8 augustus 1961 toegekend aan dit land en die dit laatste toeliet een moeilijke periode door te worstelen zonder opnieuw controles op de betalingen te moeten opleggen.

Tesamen verminderden deze verrichtingen de beschikbare middelen van het Fonds met 2,1 miljard dollar. Er moest tevens rekening gehouden worden met de onmiddellijke hulp, ten bedrage van bij de 2 miljard dollar, die het organisme beloofd had op eenvoudige aanvraag toe te kennen aan een reeks landen.

Zonder overdreven te zijn in verhouding tot de behoeften van de landen met betalingsmoeilijkheden, vertegenwoordigen deze bedragen — ongeveer 2 miljard dollar uitgeleend en voor 2 miljard verbintenissen aangegaan — reeds een substantieel deel van de werkelijk beschikbare hulpbronnen — 11 miljard — die aldus tot 7 miljard worden teruggebracht.

Daarenboven dient vastgesteld dat deze 7 miljard niet werkelijk gelijktijdig beschikbaar zijn. Inderdaad, wanneer landen een tijdelijk deficit op hun betalingsbalans hebben, kan men hun niet vragen bij te dragen tot de hulp die door het Fonds wordt toegestaan. Meer nog, het kan dat zekere van deze landen zelf behoefte

rale étaient plutôt minces, il fait cependant apparaître toute la complexité de la question des liquidités internationales et l'importance capitale que l'on y attache. Il était conforme à la ligne de conduite du Fonds Monétaire et des Etats membres de se borner pour l'instant à rechercher une solution applicable dans l'immédiat sans toucher à d'épineux problèmes institutionnels et sans apporter aucune modification fondamentale aux obligations internationales des pays industrialisés.

Les études auxquelles les pays membres et le Fonds se sont livrés ont montré que les ressources dont celui-ci peut disposer sur la base de la situation actuelle ne seraient peut-être pas suffisantes et qu'il importe donc de les renforcer pour être en mesure de faire face à toute éventualité.

\*\*

La situation actuelle se présente comme suit :

Au 30 juin dernier, le capital du Fonds s'élevait à 15 milliards de dollars. Conformément aux règles statutaires, les 76 membres ont payé leur souscription à concurrence de 25 % en or et de 75 % en leurs monnaies nationales respectives.

Les montants en monnaies des pays industrialisés sont les seuls pratiquement utilisables, étant donné que seules ces monnaies sont susceptibles de présenter un intérêt pratique et d'être demandées par les pays qui éprouvent des difficultés de paiement. Le fait que les avoirs du Fonds en monnaies des pays en voie de développement ne peuvent être pris en considération, réduit ses disponibilités effectives d'environ 4 milliards et les ramène à 11 milliards de dollars.

Au 30 juin 1962, une série de prêts étaient déjà accordés par le Fonds Monétaire. Les crédits les plus importants en cours s'élevaient, exprimés en dollars, pour l'Argentine, le Canada, l'Inde et le Royaume-Uni respectivement à 236 millions, 276 millions, 250 millions et 530 millions; ce dernier montant représentait le solde en voie de remboursement de l'aide très importante — 1.500 millions — accordée à ce pays le 8 août 1961, qui lui permit de traverser une période difficile sans devoir imposer à nouveau des contrôles sur les paiements.

L'ensemble de ces opérations réduisait les disponibilités du Fonds de 2,1 milliards de dollars. Il fallait tenir également compte de l'aide immédiate que l'organisme avait promis d'accorder sur simple demande à une série de pays, à concurrence de près de 2 milliards de dollars.

Sans être excessifs par rapport aux besoins des pays qui rencontraient des difficultés de paiement, ces montants — environ 2 milliards de dollars prêtés et 2 milliards engagés — représentent une fraction déjà substantielle des ressources réellement disponibles — 11 milliards — qui se trouvent ainsi ramenées à 7 milliards.

Il importe au surplus de constater que ces 7 milliards ne sont pas réellement disponibles en même temps. En effet, si certains pays sont en déficit momentané de balance des paiements, on ne peut leur demander de concourir à l'assistance accordée par le Fonds. Bien plus, il se peut que certains de ces pays

hebben aan bijstand vanwege het Fonds, zodanig dat de middelen waarover het Fonds werkelijk kan beschikken worden teruggebracht tot diegene die de landen, wier betalingsbalans een overschot vertoont of in evenwicht is, het Fonds verstrekken. In de veronderstelling bijvoorbeeld, dat de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk substantiële tekorten boeken, zou men zich uitsluitend tot de valuta's van de landen van West-Europa moeten beperken.

Nu zijn de middelen van het Fonds in de vorm van Europese valuta's niet zo bijster hoog. Tot in 1959 werden nagenoeg alle tussenkomsten van het Internationaal Muntfonds uitgevoerd in dollars van de Verenigde Staten maar, sedert de Europese valuta's in 1959 convertibel zijn geworden, gebruikt het Fonds deze veelvuldig voor zijn verrichtingen en, op 30 juni II. beliep het niet-aangewende saldo valuta's van de geïndustrialiseerde landen, andere dan de dollar en de sterling, slechts de tegenwaarde van 2 miljard dollar.

Daaruit vloeit voort dat het Fonds slechts over zijn middelen in goud — 3 miljard dollar — en over 2 miljard werkelijk bruikbare valuta's zou beschikken, wanneer het terzelfdertijd aan het Verenigd Koninkrijk en aan de Verenigde Staten hulp zou moeten verstrekken, of wanneer de bijstand die het aan één van beide landen zou moeten toekennen, op een ogenblik zou vallen waarop geen beroep zou kunnen gedaan worden op de hulp van het andere.

Gelet op deze omstandigheden, hebben de geïndustrialiseerde landen de maatregelen bestudeerd die het Muntfonds zou moeten toelaten beter het hoofd te bieden aan de eventuele noodwendigheden die zijn taak met zich zou brengen. Zij hebben met het Fonds een verdrag gesloten met een duur van aanvankelijk 4 jaar, met het oogmerk de hulpbronnen van het Fonds ingeval van noodzaak opnieuw samen te stellen. Deze hersamenstelling zou zich niet voordoen in de vorm van een nieuwe kapitaalsverhoging van het Fonds, maar in de vorm van kredieten toegestaan aan het Fonds door de betreffende landen.

Deze regeling, die uitdrukkelijk voorzien is door een bepaling van het artikel VII van de statuten van het Fonds, groepeerde thans de landen van de Europese Economische Gemeenschap, Zweden, de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk en Japan. Men heeft deze groepering de « Club van de Tien » genoemd.

Het maximumbedrag van de leningen dat elke deelnemer moet kunnen opbrengen, werd berekend in functie van zijn economische mogelijkheden. Maar daarenboven zal de effectieve bijdrage bepaald worden door rekening te houden met de stand van de betalingsbalans en van de deviezenreserves van elk land op het ogenblik van de verrichting.

Uitdrukkelijk is overeengekomen dat de landen op wie beroep gedaan wordt om leningen toe te staan, geraadpleegd zullen worden omtrent de verrichtingen die zij helpen financieren en dat zij meer in het bijzonder het recht zullen hebben de economische redenen te laten gelden die, hetzij een onthouding van hunnentwege voor een bepaalde verrichting, hetzij een verzoek tot vroegtijdige terugbetaling, zouden kunnen wettigen.

Het maximumbedrag aan leningen dat België eventueel zou dienen toe te staan bedraagt 7,5 miljard Bel-

aient eux-mêmes besoin du concours du Fonds, de sorte que les ressources dont peut vraiment disposer le Fonds se ramènent à celles que lui fournissent les pays dont la balance des paiements est en excédent ou en équilibre. A supposer, par exemple, que les Etats-Unis et le Royaume-Uni connaissent des déficits substantiels, il faudrait se limiter aux seules monnaies des pays d'Europe occidentale.

Or, les avoirs du Fonds en monnaies européennes ne sont pas tellement élevés. Jusqu'en 1959, la quasi-totalité des interventions du Fonds Monétaire International avaient été effectuées en dollars des Etats-Unis, mais, depuis que les monnaies européennes sont devenues convertibles en 1959, le Fonds les utilise fréquemment pour ses opérations et le 30 juin dernier, le solde non utilisé de monnaies des pays industrialisés autres que le dollar et le sterling ne s'élevait plus qu'à l'équivalent de 2 milliards de dollars.

Il en résulte que le Fonds ne disposerait que de ses avoirs en or — 3 milliards de dollars — et 2 milliards en monnaies effectivement utilisables s'il devait accorder simultanément une aide au Royaume-Uni et aux Etats-Unis ou si l'aide à accorder à l'un de ces deux pays se situait à un moment où il ne pourrait être fait appel au concours de l'autre.

Dans ces conditions, les pays industrialisés ont étudié les mesures qui pourraient permettre au Fonds Monétaire de mieux faire face aux éventuels besoins de sa mission. Ils ont conclu avec le Fonds une convention d'une durée initiale de 4 ans en vue de reconstituer, en cas de nécessité, les avoirs du Fonds. Cette constitution se ferait non pas sous forme d'une nouvelle augmentation du capital du Fonds, mais sous forme de crédits consentis au Fonds par les pays en cause.

Cet arrangement, qui est expressément prévu par une disposition de l'article VII des statuts du Fonds, groupe actuellement les pays de la Communauté Economique Européenne, la Suède, les Etats-Unis, le Royaume-Uni et le Japon. On a appelé ce groupe le « Club des Dix ».

Le montant maximum des prêts que chaque participant peut être amené à accorder a été calculé en fonction de sa capacité économique. Mais en outre, la contribution effective sera déterminée en tenant compte de l'état de la balance des paiements et des réserves de change de chaque Etat au moment de l'opération.

Il a été expressément convenu que les pays appelés à octroyer des prêts seront consultés sur les opérations qu'ils contribuent à financer et spécialement qu'ils seront en droit de faire valoir les raisons économiques qui justifieraient soit une abstention de leur part dans une opération envisagée, soit une demande de remboursement anticipatif.

Le maximum des prêts que la Belgique pourrait être éventuellement amenée à consentir s'élève à 7,5 mil-

gische franken; dit bedrag is aanzienlijk, maar er dient opgemerkt dat ons land dergelijke belangrijke leningen slechts zou dienen toe te kennen wanneer het zelf zeer belangrijke overschotten op zijn betalingsbalans zou boeken. Door deel te nemen aan deze nieuwe regeling levert België een substantiële bijdrage tot de internationale samenwerking. Gelet op de belangrijkheid van haar internationale handels- en financiële betrekkingen heeft zij meer dan welk land ook belang bij de stabiliteit van het internationaal monetair stelsel en kan zij zich slechts verheugen over beschikkingen die door de voornaamste landen gemeenschappelijk genomen worden om dit op nog hechter grondslagen te vestigen.

Het vermeerderen der interventiemiddelen van het Internationaal Muntfonds kan echter slechts in zoverre een geschikte hulp aan het internationaal betalingsverkeer betekenen, als het vertrouwen in de nationale valuta van de betrokken landen, en vooral in de dollar en het pond sterling ongeschokt blijft. De monetaire orde in eigen huis door stabiliteit van de munt en convertibiliteit in de betalingsbalans, is derhalve een primordiale verplichting voor elk der deelnemers. Zoniet komt men tot de chaos van structurele overschot- en deficietlanden.

Een lid heeft voorgesteld de hoofding van het ontwerp te wijzigen in deze zin : « Ontwerp van wet goedkeurend de instemming van de Belgische Regering met de beslissing van de beheerraad van het Internationaal Muntfonds dd. 5 januari 1962 ».

Dit voorstel werd eenparig aangenomen.

In het 2<sup>e</sup> lid van artikel één van het oorspronkelijk ontwerp wordt voorzien dat de Koning gemachtigd is elke verlenging van deze overeenkomst te bewilligen. Ten aanzien van de oorspronkelijke bijdrage welke van België wordt gevraagd en het uiteraard provisorisch karakter van deze maatregel heeft een Commissielid voorgesteld deze alinea te laten wegvallen. Uw Commissie heeft haar instemming betuigd met deze suggestie.

Aldus wordt het Parlement in de gelegenheid gesteld na drie jaar functioneren van dit nieuwe stelsel, verslag te horen over de resultaten van deze kredietverlening en zich uit te spreken over de al dan niet voortzetting van deze formule.

Aan de Commissie werd kennis gegeven van twee brieven van de Minister van Financiën waarin gevraagd wordt in de bijlage houdende de lijst van « Participanten en Bedragen van Krediet-Arrangementen », het woord « Zweden » te vervangen door « Sveriges Riksbank », en als bijdrage van Canada « Can \$208.938.000 » te vervangen door « Can \$216.216.000 ». De aldus gewijzigde tabel wordt in deze zin aan dit ontwerp toegevoegd.

Een lid heeft de aandacht gevestigd op het gemis aan overeenstemming tussen de Franse en Nederlandse vertaling van de Beslissing van de Beheerraad van het Internationaal Muntfonds (p. 6-11 van het ontwerp) en tussen sommige Nederlandse termen van het ontwerp en van de beslissing. Bovendien heeft het lid de vraag gesteld of de Franse en de Nederlandse vertaling gelijk was aan die welke gebruikt is in Frankrijk en Nederland.

liards de francs belges; ce montant est considérable, mais il faut remarquer que notre pays ne serait amené à effectuer des prêts aussi importants que s'il enregistrait lui-même des excédents très importants dans sa balance des paiements. En participant à ce nouvel arrangement, la Belgique apporte une contribution substantielle à la coopération internationale. Etant donné l'importance de ses relations commerciales et financières internationales, elle a intérêt, plus qu'aucun autre pays, à la stabilité du système monétaire mondial et ne peut que se réjouir des dispositions prises en commun par les principaux pays pour l'asseoir sur des bases encore plus solides.

Toutefois, le renforcement des moyens d'intervention du Fonds Monétaire International ne peut constituer une aide appropriée pour la circulation des paiements internationaux que dans la mesure où la confiance reste intacte dans la monnaie nationale des pays intéressés, et surtout dans le dollar et la livre sterling. C'est donc une obligation primordiale pour chacun des Etats membres d'assurer l'ordre monétaire chez lui par la stabilité de la monnaie et l'équilibre de la balance des paiements. Sinon, on en arriverait au chaos des pays à excédents et à déficits structurels.

Un membre a proposé de modifier l'intitulé du projet de la manière suivante : « Projet de loi approuvant l'adhésion du Gouvernement belge à la décision du conseil d'administration du Fonds Monétaire International en date du 5 janvier 1962 ».

Cette proposition a été adoptée à l'unanimité.

Le second alinéa de l'article premier du projet initial prévoit que le Roi est autorisé à consentir à toute prorogation de cet Accord. Eu égard à l'importance de la contribution demandée à la Belgique ainsi qu'au caractère évidemment provisoire de cette mesure, un commissaire a proposé la suppression dudit alinéa. Votre Commission a marqué son assentiment sur cette suggestion.

Ainsi, le Parlement pourra, après que ce nouveau régime aura fonctionné pendant trois ans, être saisi d'un rapport sur les résultats de ces crédits et se prononcer sur la prorogation éventuelle de la formule.

Il a été donné connaissance à votre Commission de deux lettres du Ministre des Finances, dans lesquelles celui-ci demande que, dans l'annexe contenant la liste des « Participants et Montants des Accords de crédit », le mot « Suède » soit remplacé par les mots « Sveriges Riksbank » et qu'en ce qui concerne la contribution canadienne, la mention « Can \$ 208.938.000 » soit remplacée par « Can \$ 216.216.000 ». En conséquence, le tableau ainsi modifié sera joint au projet.

Un membre a fait ressortir le manque de concordance entre les traductions française et néerlandaise de la décision du Conseil d'Administration du Fonds Monétaire International (pp. 6-11 du projet) et entre certaines termes néerlandais du projet et de la décision. De plus, l'intervenant a demandé si les traductions française et néerlandaise étaient identiques à celles qui sont en usage en France et aux Pays-Bas.

Op de laatste vraag heeft de Minister van Financiën geantwoord dat om tijdsredenen zijn diensten een eigen vertaling hebben gemaakt die niet volledig overeenstemt met de terminologie gebruikt in Frankrijk en Nederland. De Minister heeft de verzekering gegeven dat in de toekomst overleg zal gepleegd worden met deze buurlanden opdat de vertaling van internationale overeenkomsten of beslissingen desgevallend na gemeenzaam beraad zou geschieden. Een lid heeft bovendien aangedrongen opdat de Commissie bij de Voorzitter van de Senaat dit voorstel en dit inzicht met zijn gezag zou steunen. Op verzoek van een lid en met instemming van de Minister wordt bovendien de oorspronkelijke Engelse tekst van de « Decision of Executive Directors on General Arrangements to Borrow » bij de gewijzigde tekst gevoegd.

Op de vraag van een lid waarom de Minister dit ontwerp niet voorgelegd heeft aan de Raad van State, antwoordde de Minister dat hij verplicht was dit ontwerp bij hoogdringendheid neer te leggen. Indien het tenslotte met vertraging behandeld werd door uw Commissie, is zulks toe te schrijven aan de voorrang die moest gegeven worden aan het ontwerp op de hervorming van de fiscaliteit.

Op de vraag hoeveel van de Tien deelnemende landen dit akkoord reeds hebben goedgekeurd werd geantwoord dat tot op heden acht ervan dit ontwerp van overeenkomst hebben bekrachtigd.

\*  
\*\*

Men weet dat de wet van 19 juni 1959 de financiering heeft mogelijk gemaakt door de Nationale Bank van de deelneming van België aan het Muntfonds. Krachtens deze wet worden alle bedragen in goud en in Belgische franken die effectief door België aan het Fonds worden verstrekt, gestort door de Nationale Bank, ter ontlasting van de Staat. Daarentegen is het gedeelte van de bijdrage van België dat niet door het Fonds gebruikt wordt vertegenwoordigd door Schatkistbons op zicht.

In dezelfde geest laat het wetsontwerp aan de Staat toe, bij wijze van overeenkomst, aan een derde de financieringslast op te dragen van de leningen die door het nieuwe akkoord met het Internationaal Muntfonds worden voorzien.

De Nationale Bank zou er zich eventueel mede kunnen gelasten, in de mate dat de monetaire toestand dit zou toelaten.

Het door de Commissie gewijzigde ontwerp werd tenslotte met algemene stemmen aangenomen.

Dit verslag is met algemene stemmen goedgekeurd.

*De Verslaggever,*  
V. LEEMANS.

*De Voorzitter,*  
Pierre DE SMET.

A cette dernière question, le Ministre des Finances a répondu que, vu l'urgence, ses services ont établi eux-mêmes des traductions qui ne concordent pas parfaitement avec la terminologie en usage en France et aux Pays-Bas. Le Ministre a donné l'assurance que des démarches seront entreprises auprès de ces deux Etats afin que désormais la traduction des décisions ou accords internationaux soit faite, le cas échéant, après consultation réciproque. De plus, un membre a insisté pour que la Commission demande au Président du Sénat d'appuyer cette proposition de toute son autorité. D'autre part, à la demande d'un membre et avec l'accord du Ministre, le texte original anglais de la « Decision of Executive Directors on General Arrangements to Borrow » sera annexé au texte modifié.

Un membre désirant savoir pourquoi le Ministre n'a pas soumis le projet au Conseil d'Etat, le Ministre a répondu qu'il s'était vu obligé de déposer le projet d'urgence. Si, finalement, il a été examiné avec un certain retard par votre Commission, c'est parce qu'il a fallu donner la priorité au projet sur la réforme fiscale.

A la question de savoir combien des dix pays participants ont déjà ratifié cet Accord, il a été répondu qu'à ce jour, huit d'entre eux ont approuvé le présent projet d'accord.

\*  
\*\*

On sait que la loi du 19 juin 1959 a rendu possible le financement par la Banque Nationale de la participation de la Belgique au Fonds Monétaire. En vertu de cette loi, tous les montants d'or et de francs belges fournis effectivement par la Belgique au Fonds sont versés par la Banque Nationale à la décharge de l'Etat. Par contre, la partie de la contribution de la Belgique qui n'est pas utilisée par le Fonds est représentée par des bons du Trésor à vue.

Dans le même esprit, le projet de loi permet à l'Etat de transférer conventionnellement à un tiers la charge du financement des prêts prévus par le nouvel accord avec le Fonds Monétaire International.

La Banque Nationale pourrait éventuellement s'en charger, dans la mesure où la situation monétaire le permettrait.

Le projet, modifié par la Commission, a été adopté à l'unanimité.

Le présent rapport a également été approuvé à l'unanimité.

*Le Rapporteur,*  
V. LEEMANS.

*Le Président,*  
Pierre DE SMET.

TEKST DOOR DE  
COMMISSIE AANGENOMEN.

NIEUW OPSCHRIFT.

« *Ontwerp van wet goedkeurend de instemming van de Belgische Regering met de Beslissing van de Beheerraad van het Internationaal Muntfonds dd. 5 januari 1962.* »

EERSTE ARTIKEL.

De Overeenkomst van 5 juli 1962, die tot stand gekomen is tussen de Belgische Regering en het Internationaal Muntfonds overeenkomstig de hierbij gevoegde Beslissing van de Beheerraad van het Fonds van 5 januari 1962, waarbij de versteviging van de werkmiddelen van dit orgaan beoogd wordt, en die de toetreding van België tot die Beslissing bevat, wordt goedgekeurd en zal volledig uitwerking hebben.

ART. 2.

De Minister van Financiën wordt gemachtigd om speciale Schatkistbons uit te geven en te verhandelen tot beloop van het bedrag van de leningen, die door België aan het Internationaal Muntfonds in het raam van de Beslissing van de Beheerraad van het Fonds, dd. 5 januari 1962 toegestaan zullen worden. Hij kan er alle fiscale vrijstellingen aan hechten.

De voorwaarden inzake rentevoet en vervaldatum van die bons zullen tussen de Minister van Financiën en de verkrijgers van die bons in gemeen overleg vastgesteld worden.

TEXTE ADOPTE  
PAR LA COMMISSION.

NOUVEL INTITULE.

« *Projet de loi approuvant l'adhésion du Gouvernement belge à la Décision du Conseil d'Administration du Fonds Monétaire International en date du 5 janvier 1962.* »

ARTICLE PREMIER.

L'Accord en date du 5 juillet 1962 intervenu entre le Gouvernement belge et le Fonds monétaire international, conformément à la Décision du Conseil d'Administration du Fonds du 5 janvier 1962, reproduite en annexe, tendant au renforcement des ressources de cet organisme et comportant l'adhésion de la Belgique à cette Décision est approuvé et sortira son plein et entier effet.

ART. 2.

Le Ministre des Finances est autorisé à créer et à négocier des bons du Trésor spéciaux à concurrence du montant des prêts qui seront consentis par la Belgique au Fonds monétaire international dans le cadre de la Décision du Conseil d'Administration du Fonds en date du 5 janvier 1962. Il peut y attacher toutes exonérations fiscales.

Les conditions de taux et d'échéance de ces bons seront arrêtées de commun accord entre le Ministre des Finances et les acquéreurs de ces bons.

## BIJLAGE — ANNEXE

### International Monetary Fund.

#### Decision of Executive Directors on General Arrangements to Borrow.

##### PREAMBLE.

In order to enable the International Monetary Fund to fulfill more effectively its role in the international monetary system in the new conditions of widespread convertibility, including greater freedom for short-term capital movements, the main industrial countries have agreed that they will, in a spirit of broad and willing cooperation, strengthen the Fund by general arrangements under which they will stand ready to lend their currencies to the Fund up to specified amounts under Article VII, Section 2 of the Articles of Agreement when supplementary resources are needed to forestall or cope with an impairment of the international monetary system in the aforesaid conditions. In order to give effect to these intentions, the following terms and conditions are adopted under Article VII, Section 2 of the Articles of Agreement.

##### Paragraph 1. *Definitions.*

As used in this Decision the term :

- (i) "Articles" means the Articles of Agreement of the International Monetary Fund;
- (ii) "credit arrangement" means an undertaking to lend to the Fund on the terms and conditions of this Decision;
- (iii) "participant" means a participating member or a participating institution;
- (iv) "participating institution" means an official institution of a member that has entered into a credit arrangement with the Fund with the consent of the member;
- (v) "participating member" means a member of the Fund that has entered into a credit arrangement with the Fund;
- (vi) "amount of a credit arrangement" means the maximum amount expressed in units of its currency that a participant undertakes to lend to the Fund under a credit arrangement;
- (vii) "call" means a notice by the Fund to a participant to make a transfer under its credit arrangement to the Fund's account;
- (viii) "borrowed currency" means currency transferred to the Fund's account under a credit arrangement;
- (ix) "drawer" means a member that purchases borrowed currency from the Fund in an exchange transaction or in a exchange transaction under a stand-by arrangement;
- (x) "indebtedness" of the Fund means the amount it is committed to repay under a credit arrangement.

##### Paragraph 2. *Credit Arrangements.*

A member or institution that adheres to this Decision undertakes to lend its currency to the Fund on the terms and conditions of this Decision up to the amount in units of its currency set forth in the Annex to this Decision or established in accordance with Paragraph 3(b).

##### Paragraph 3. *Adherence.*

(a) Any member or institution specified in the Annex may adhere to this Decision in accordance with Paragraph 3(c).

(b) Any member or institution not specified in the Annex that wishes to become a participant may at any time, after consultation with the Fund, give notice of its willingness to adhere to this Decision, and, if the Fund shall so agree and no participant object, the member or institution may adhere in accordance with Paragraph 3(c). When giving notice of its willingness to adhere under this Paragraph 3(b) a member or

institution shall specify the amount, expressed in terms of its currency, of the credit arrangement which it is willing to enter into, provided that the amount shall not be less than the equivalent at the date of adherence of one hundred million United States dollars of the weight and fineness in effect on July 1, 1944.

(c) A member or institution shall adhere to this Decision by depositing with the Fund an instrument setting forth that it has adhered in accordance with its law and has taken all steps necessary to enable it to carry out the terms and conditions of this Decision. On the deposit of the instrument the member or institution shall be a participant as of the date of the deposit or of the effective date of this Decision, whichever shall be later.

##### Paragraph 4. *Entry into Force.*

This Decision shall become effective when it has been adhered to by at least seven of the members or institutions included in the Annex with credit arrangements amounting in all to not less than the equivalent of five and one-half billion United States dollars of the weight and fineness in effect on July 1, 1944.

##### Paragraph 5. *Changes in Amounts of Credit Arrangements.*

The amounts of participants' credit arrangements may be reviewed from time to time in the light of developing circumstances and changed with the agreement of the Fund and all participants.

##### Paragraph 6. *Initial Procedure.*

When a participating member or a member whose institution is a participant approaches the Fund on an exchange transaction or stand-by arrangement and the Managing Director, after consultation, considers that the exchange transaction or stand-by arrangement is necessary in order to forestall or cope with an impairment of the international monetary system, and that the Fund's resources need to be supplemented for this purpose, he shall initiate the procedure for making calls under Paragraph 7.

##### Paragraph 7. *Calls.*

(a) The Managing Director shall make a proposal for calls for an exchange transaction or for future calls for exchange transactions under a stand-by arrangement only after consultation with Executive Directors and participants. A proposal shall become effective only if it is accepted by participants and the proposal is then approved by the Executive Directors. Each participant shall notify the Fund of the acceptance of a proposal involving a call under its credit arrangement.

(b) The currencies and amounts to be called under one or more of the credit arrangements shall be based on the present and prospective balance of payments and reserve positions of participating members or members whose institutions are participants and on the Fund's holdings of currencies.

(c) Unless otherwise provided in a proposal for future calls approved under Paragraph 7(a), purchases of borrowed currency under a stand-by arrangement shall be made in the currencies of participants in proportion to the amounts in the proposal.

(d) If a participant on which calls may be made pursuant to Paragraph 7(a) for a drawer's purchases under a stand-by arrangement gives notice to the Fund that in the participant's opinion, based on the present and prospective balance of payments and reserve position, calls should no longer be made on the participant or that calls should be for a smaller amount, the Managing Director may propose to other participants that substitute amounts be made available under their credit arrangements, and this proposal shall be subject to the procedure of Paragraph 7(a). The proposal as originally approved under Paragraph 7(a) shall remain effective unless and until a proposal for substitute amounts is approved in accordance with Paragraph 7(a).

(e) When the Fund makes a call pursuant to this Paragraph 7, the participant shall promptly make the transfer in accordance with the call.

**Paragraph 8. Evidence of Indebtedness.**

(a) The Fund shall issue to a participant, on its request, non-negotiable instruments evidencing the Fund's indebtedness to the participant. The form of the instruments shall be agreed between the Fund and the participant.

(b) Upon repayment of the amount of any instrument issued under Paragraph 8(a) and all accrued interest, the instrument shall be returned to the Fund for cancellation. If less than the amount of any such instrument is repaid, the instrument shall be returned to the Fund and a new instrument for the remainder of the amount shall be substituted with the same maturity date as in the old instrument.

**Paragraph 9. Interest and Charges.**

(a) The Fund shall pay a charge of one-half of one per cent on transfers made in accordance with Paragraph 7(e).

(b) The Fund shall pay interest on its indebtedness at the rate of one and one-half per cent per annum. In the event that this becomes different from a basic rate determined as follows:

the charge levied by the Fund pursuant to Article V, Section (8)a plus the charge levied by the Fund pursuant to Article V, Section 8 (c) (i), as changed from time to time under Article V, Section 8(e), during the first year after a purchase of exchange from the Fund, minus one-half of one per cent, the interest payable by the Fund shall be changed by the same amount as from the date when the difference in the basic rate takes effect. Interest shall be paid as soon as possible after July 31, October 31, January 31, and April 30.

(c) Interest and charges shall be paid in gold to the extent that this can be effected in bars. Any balance not so paid shall be paid in United States dollars.

(d) Gold payable to a participant in accordance with Paragraph 9(b) or Paragraph 11 shall be delivered at any gold depository of the Fund chosen by the participant at which the Fund has sufficient gold for making the payment. Such delivery shall be free of any charges or costs for the participant.

**Paragraph 10. Use of Borrowed Currency.**

The Fund's policies and practices on the use of its resources and stand-by arrangements, including those relating to the period of use, shall apply to purchases of currency borrowed by the Fund.

**Paragraph 11. Repayment by the Fund.**

(a) Subject to the other provisions of this Paragraph 11, the Fund, five years after a transfer by a participant, shall repay the participant an amount equivalent to the transfer calculated in accordance with Paragraph 12. If the drawer for whose purchase participants make transfers is committed to repurchase at a fixed date earlier than five years after its purchase, the Fund shall repay the participants at that date. Repayment under this Paragraph 11(a) or under Paragraph 11(c) shall be, as determined by the Fund, in the participant's currency whenever feasible, or in gold, or, after consultation with the participant, in other currencies that are convertible in fact. Repayments to a participant under the subsequent provisions of this Paragraph 11 shall be credited against transfers by the participant for a drawer's purchases in the order in which repayment must be made under this Paragraph 11(a).

(b) Before the date prescribed in Paragraph 11(a), the Fund, after consultation with a participant, may make repayment to the participant, in part or in full, with any increases in the Fund's holdings of the participant's currency that exceed the Fund's working requirements, and participants shall accept such repayment.

(c) Whenever a drawer repurchases, the Fund shall promptly repay an equivalent amount, except in any of the following cases:

- (i) The repurchase is under Article V, Section 7(b) and can be identified as being in respect of a purchase of currency other than borrowed currency.
- (ii) The repurchase is in discharge of a commitment entered into on a purchase of currency other than borrowed currency.

- (iii) The repurchase entitles the drawer to augmented rights under a stand-by arrangement pursuant to Section II of Decision No. 876-(59/15) of the Executive Directors, provided that, to the extent that the drawer does not exercise such augmented rights, the Fund shall promptly repay an equivalent amount on the expiration of the stand-by arrangement.

(d) Whenever the Fund decides in agreement with a drawer that the problem for which the drawer made its purchases has been overcome, the drawer shall complete repurchase, and the Fund shall complete repayment and be entitled to use its holdings of the drawer's currency below 75 per cent of the drawer's quota in order to complete such repayment.

(e) Repayments under Paragraph 11(c) and (d) shall be made in the order established under Paragraph 11(a) and in proportion to the Fund's indebtedness to the participants that made transfers in respect of which repayment is being made.

(f) Before the date prescribed in Paragraph 11(a) a participant may give notice representing that there is a balance of payments need for repayment of part or all of the Fund's indebtedness and requesting such repayment. The Fund shall give the overwhelming benefit of any doubt to the participant's representation. Repayment shall be made after consultation with the participant in the currencies of other members that are convertible in fact, or made in gold, as determined by the Fund. If the Fund's holdings of currencies in which repayment should be made are not wholly adequate, individual participants shall be requested, and will be expected, to provide the necessary balance under their credit arrangements. If, notwithstanding the expectation that the participants will provide the necessary balance, they fail to do so, repayment shall be made to the extent necessary in the currency of the drawer for whose purchases the participant requesting repayment made transfers. For all of the purposes of this Paragraph 11, transfers under this Paragraph 11(f) shall be deemed to have been made at the same time and for the same purchases as the transfers by the participant obtaining repayment under this Paragraph 11(f).

(g) All repayments to a participant in a currency other than its own shall be guided, to the maximum extent practicable, by the present and prospective balance of payments and reserve positions of the members whose currencies are to be used in repayment.

(h) The Fund shall at no time reduce its holdings of a drawer's currency below an amount equal to the Fund's indebtedness to the participants resulting from transfers for the drawer's purchases.

(i) When any repayment is made to a participant, the amount that can be called for under its credit arrangement in accordance with this Decision shall be restored *pro tanto* but not beyond the amount of the credit arrangement.

**Paragraph 12. Rates of Exchange.**

(a) The value of any transfer shall be calculated as of the date of the transfer in terms of a stated number of fine ounces of gold or of the United States dollar of the weight and fineness in effect on July 1, 1944, and the Fund shall be obliged to repay an equivalent value.

(b) For all of the purposes of this Decision, the equivalent in currency of any number of fine ounces of gold or of the United States dollar of the weight and fineness in effect on July 1, 1944, or *vice versa*, shall be calculated at the rate of exchange at which the Fund holds such currency at the date as of which the calculation is made; provided however that the provisions of Decision No. 321-(54/32) of the Executive Directors on Transactions and Computations Involving Fluctuating Currencies, as amended by Decision No. 1245-(61/45) and Decision No. 1283-(61/56), shall determine the rate of exchange for any currency to which that decision, as amended, has been applied.

**Paragraph 13. Transferability.**

A participant may not transfer all or part of its claim to repayment under a credit arrangement except with the prior consent of the Fund and on such terms and conditions as the Fund may approve.

**Paragraph 14. Notices.**

Notice to or by a participating member under this Decision shall be in writing or by cable and shall be given to or by the fiscal agency of the participating member designated in accordance with Article V, Section I of the Articles and Rule G-1 of the Rules and Regulations of the Fund. Notice to or by a participating institution shall be in writing or by cable and shall be given to or by the participating institution.

**Paragraph 15. Amendment.**

This Decision may be amended during the period prescribed in Paragraph 19(a) only by a decision of the Fund and with the concurrence of all participants. Such concurrence shall not be necessary for the modification of the Decision on its renewal pursuant to Paragraph 19(b).

**Paragraph 16. Withdrawal of Adherence.**

A participant may withdraw its adherence to this Decision in accordance with Paragraph 19(b) but may not withdraw within the period prescribed in Paragraph 19(a) except with the agreement of the Fund and all participants.

**Paragraph 17. Withdrawal from Membership.**

If a participating member or a member whose institution is a participant withdraws from membership in the Fund, the participant's credit arrangement shall cease at the same time as the withdrawal takes effect. The Fund's indebtedness under the credit arrangement shall be treated as an amount due from the Fund for the purpose of Article XV, Section 3 and Schedule D of the Articles.

**Paragraph 18. Suspension of Exchange Transactions and Liquidation.**

(a) The right of the Fund to make calls under Paragraph 7 and the obligation to make repayments under Paragraph 11 shall be suspended during any suspension of exchange transactions under Article XVI of the Articles.

(b) In the event of liquidation of the Fund, credit arrangements shall cease and the Fund's indebtedness shall constitute liabilities under Schedule E of the Articles. For the purpose of Paragraph 1(a) of Schedule E, the currency in which the liability of the Fund shall be payable shall be first the participant's currency and then the currency of the drawer for whose purchases transfers were made by the participant.

**Paragraph 19. Period and Renewal.**

(a) This Decision shall continue in existence for four years from its effective date.

(b) This Decision may be renewed for such period or periods and with such modifications, subject to Paragraph 5, as the Fund may decide. The Fund shall adopt a decision on renewal and modification, if any, not later than twelve months before the end of the period prescribed in Paragraph 19(a). Any participant may advise the Fund not less than six months before the end of the period prescribed in Paragraph 19(a) that it will withdraw its adherence to the Decision as renewed. In the absence of such notice, a participant shall be deemed to continue to adhere to the Decision as renewed. Withdrawal of adherence in accordance with this Paragraph 19(b) by a participant, whether or not included in the Annex, shall not preclude its subsequent adherence in accordance with Paragraph 3(b).

(c) If this Decision is terminated or not renewed. Paragraphs 8 through 14, 17 and 18(b) shall nevertheless continue to apply in connection with any indebtedness of the Fund under credit arrangements in existence at the date of the termination or expiration of the Decision until repayment is completed. If a participant withdraws its adherence to this Decision in accordance with Paragraph 16 or Paragraph 19(b), it shall cease to be a participant under the Decision, but Paragraphs 8 through 14, 17 and 18(b) of the Decision as of the date of the withdrawal shall nevertheless continue to apply to any indebtedness of the Fund under the former credit arrangement until repayment has been completed.

**Paragraph 20. Interpretation.**

Any question of interpretation raised in connection with this Decision which does not fall within the purview of Article XVIII of the Articles shall be settled to the mutual satisfaction of the Fund, the participant raising the question, and all other participants. For the purpose of this Paragraph 20 participants shall be deemed to include those former participants to which Paragraphs 8 through 14, 17 and 18(b) continue to apply pursuant to Paragraph 19(c) to the extent that any such former participant is affected by a question of interpretation that is raised.

**ANNEX****Participants and Amounts of Credit Arrangements.**

|                             | Units of participants currency. |                 |
|-----------------------------|---------------------------------|-----------------|
| 1. United States of America | US \$                           | 2,000,000,000   |
| 2. Deutsche Bundesbank      | DM                              | 4,000,000,000   |
| 3. United Kingdom           | £                               | 357,142,857     |
| 4. France                   | NF                              | 2,715,381,428   |
| 5. Italy                    | Lit                             | 343,750,000,000 |
| 6. Japan                    | Yen                             | 90,000,000,000  |
| 7. Canada                   | Can. \$                         | 216,216,000     |
| 8. Netherlands              | f.                              | 724,000,000     |
| 9. Belgium                  | BF                              | 7,500,000,000   |
| 10. Sveriges Riksbank       | SKr                             | 517.320.000     |