

BELGISCHE SENAAAT

 ZITTING 1968-1969.

 12 FEBRUARI 1969.

Ontwerp van wet betreffende de instemming van België met het amendement van de overeenkomst waarbij het Internationaal Muntfonds tot stand werd gebracht en betreffende het Muntstatuut.

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE VOOR DE FINANCIËN (1) UITGEBRACHT DOOR DE HEER **LAGAE**.

 MIJNE HEREN,

Het ontwerp van wet dat hierbij wordt voorgelegd heeft, aldus de Minister van Financiën, een viervoudig doel :

1. België toelaten toe te treden tot het stelsel van de « speciale trekkingsrechten » zijnde een nieuw internationaal betaalmiddel langs het Internationaal Muntfonds.
2. sommige wijzigingen in de statuten van het Internationaal Muntfonds ratificeren.
3. van het Parlement bekomen dat de Regering, mits beslissing in Ministerraad genomen, de staatswaarborg moge verlenen aan de Nationale Bank van België tegen risico's inzake de wissel en de niet-terugbetaling ingevolge haar deelneming in de overeenkomsten of transakties voor internationale monetaire samenwerking.

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

De heren Adam, voorzitter; Ansiaux, De Baeck, De Groof, Demarneffe, Dulac, Franck, Henckaerts, Hougardy, Leemans, Maes, Snyers d'Attenhoven, Stroobants, Van Cauwenberghé, Vreven, Wiard en Lagae, verslaggever.

R. A 7750

Zie :

Gedr. St. van de Senaat :

61 (Zitting 1968-1969) : Ontwerp van wet.

SÉNAT DE BELGIQUE

 SESSION DE 1968-1969.

 12 FEVRIER 1969.

Projet de loi relative à l'adhésion de la Belgique à l'amendement de l'accord ayant créé le Fonds Monétaire International ainsi qu'au statut monétaire.

RAPPORT

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

 MESSIEURS,

Le Ministre des Finances introduit la discussion en indiquant que le projet de loi a un quadruple but :

1. permettre l'adhésion de la Belgique au système des « droits de tirage spéciaux », nouveau moyen de paiement international par l'intermédiaire du Fonds Monétaire international;
2. ratifier certaines modifications apportées aux statuts du Fonds Monétaire International;
3. obtenir du Parlement que le Gouvernement, moyennant une décision du Conseil des Ministres, puisse accorder à la Banque nationale de Belgique la garantie de l'Etat contre les risques de change et de non-remboursement résultant de sa participation dans les conventions ou transactions conclues en vue de promouvoir la coopération monétaire internationale;

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

MM. Adam, président; Ansiaux, De Baeck, De Groof, Demarneffe, Dulac, Franck, Henckaerts, Hougardy, Leemans, Maes, Snyers d'Attenhoven, Stroobants, Van Cauwenberghé, Vreven, Wiard et Lagae, rapporteur.

R. A 7750

Voir :

Document du Sénat :

61 (Session de 1968-1969) : Projet de loi.

1. de schuldvorderingen op het Internationaal Muntfonds, de speciale trekkingsrechten en de gouddeposi-to's bij internationale financiële instellingen, gelijkstellen met het goud wat betreft de verplichte gouddekking van de Belgische frank.

I. EERSTE OBJECTIEF.

België toelaten toe te treden tot het stelsel van de « speciale trekkingsrechten ».

Hier kan men zich vooreerst afvragen waarom deze rechten geschapen worden.

Het antwoord is dat de huidige betaalmiddelen in het internationaal ruilverkeer dreigen onvoldoende te worden nl. het goud, en de buitenlandse valuta die internationaal op ruime schaal gebruikt worden en rechtstreeks of onrechtstreeks omwisselbaar zijn in goud (de zogenaamde sleutelvaluta's), t.t.z. in de eerste plaats de dollar van de Verenigde Staten.

Het monetaire goud groeit in feite weinig of niet aan.

De jaarlijkse goudproduktie van het Westen gaat de 1,4 tot 1,5 miljard dollar niet te boven; sommige jaren stijgt het aanbod evenwel door goudverkopen uit de U.S.S.R. Ongeveer de helft van de produktie wordt aangewend voor industriële, geneeskundige of artistieke doeleinden; het overschot wordt gemakkelijk opgeslorpt door de oppotting en is soms zelfs ontoereikend. Van 1949 tot 1965 d.i. gedurende 17 jaar stegen de officiële goudreserves met gemiddeld 510 miljoen dollar per jaar, in 1966 verminderden zij met 40 miljoen dollar en in 1967 verminderden zij zelfs met meer dan 1 miljard dollar wegens de tussenkoms-ten van de regulerende goudpool te Londen. Gemid-deld steeg de officiële goudvoorraad aldus met nauwe-lijks 1 % per jaar terwijl de bruto nationale produk-ten tegen vaste prijzen met ongeveer 4 % en tegen lopende prijzen met 6 % tot 7 % per jaar stegen en het gemiddeld groeipercent van het internationale handelsverkeer per jaar 7 % beliep.

De ontoereikendheid van de goudproduktie werd tot nu toe opgevangen door de stijging van de officiële dollartegoeden van verscheidene landen wegens het chronisch deficit der betalingsbalans van de Verenigde Staten.

Het ophopen van dollars bij de Centrale banken als gevolg van het structureel deficit in de buitenlandse rekeningen van de Verenigde Staten moet, vroeg of laat, evenwel onvermijdelijk leiden tot monetaire moeilijkheden.

De verzwakking van de verhouding der goudreser-ves aldaar tot de kortlopende verbintenissen van dit land tegenover het buitenland brengt mede dat de verdere groei van dollartegoeden in hetzelfde tempo niet verenigbaar is met het behoud van een ordelijke werking en een klimaat van vertrouwen rond de omwisselbaarheid van de dollar in goud; en dit ver-trouwen is juist de reden waarom de dollar als reserve-valuta wordt aanvaard.

4. assimiler à l'or les créances sur le Fonds Moné-taire International, les droits de tirage spéciaux et les dépôts d'or dans les organismes financiers internatio-naux, en ce qui concerne l'obligation de la couverture-or du franc belge.

I. PREMIER OBJECTIF.

Permettre l'adhésion de la Belgique au système des « droits de tirage spéciaux ».

On peut se demander tout d'abord pourquoi ces droits ont été créés.

La réponse est que les moyens de paiement interna-tionaux actuels, l'or et les monnaies étrangères large-ment utilisées sur le plan international et directement ou indirectement convertibles en or, (les « monnaies de réserve »), c'est-à-dire en premier lieu le dollar des Etats-Unis, risquent de devenir insuffisants.

En fait, la quantité d'or monétaire ne s'accroît pas ou guère.

La production annuelle d'or dans le monde occiden-tal n'excède pas 1,4 à 1,5 milliard de dollars; certai-nes années, l'offre est majorée par suite de ventes d'or soviétique. Environ la moitié de la production est ab-sorbée par la demande industrielle, médicale et artisti-que; l'excédent est facilement épongé par la thésau-risation, et s'avère parfois même insuffisant pour ren-contrer celle-ci. De 1949 à 1965, soit sur une période de 17 ans, l'accroissement moyen annuel des encaisses mé-talliques officielles a été de 510 millions de dollars; en 1966, ces encaisses ont diminué de 40 millions de dol-lars, et en 1967 de plus de 1 milliard de dollars par suite des interventions du pool régulateur de Londres. L'accroissement moyen annuel des encaisses métal-liqués officielles a donc été à peine de l'ordre de 1 % par an, alors que les produits nationaux bruts ont pro-gressé, à prix constants, d'environ 4 %, et à prix courants de 6 à 7 % par an, et que les échanges inter-nationaux ont connu un taux annuel moyen d'expan-sion de 7 %.

Jusqu'ici l'augmentation des avoirs officiels en dol-lars de différents pays a suppléé à l'insuffisance de la production d'or, mais ces apports sont la contrepartie des déficits chroniques de la balance des paiements des Etats-Unis.

Toutefois, l'accumulation de dollars dans les ban-ques centrales par suite du déficit structurel des comp-tes extérieurs des Etats-Unis doit fatalement aboutir tôt ou tard à des difficultés monétaires.

La détérioration du rapport existant entre les réser-ves d'or de ce pays et ses engagements extérieurs à court terme se traduit par de nouveaux accroissements des avoirs en dollars qui, s'ils continuent à progresser au même rythme qu'aujourd'hui, sont incompatibles avec le maintien d'un bon fonctionnement des échan-ges internationaux et d'un climat de confiance dans la convertibilité du dollar, alors que cette confiance est précisément la raison pour laquelle le dollar est accepté comme monnaie de réserve.

Dat een verdere groei van de dollartegoeden, en meleen van de internationale likwiditeiten, zou afhangen van het voortbestaan van een afgetekend tekort op de betalingsbalans van de Verenigde Staten, op zichzelf reeds een faktor van onevenwicht, is niet aanvaardbaar.

Dit werd in de Verenigde Staten duidelijk aangevoeld en er werden dan ook maatregelen genomen om de bestedingen te beperken (verhogen van belasting, vermindering van overheidsuitgaven) spijs de verkiesingsperiode; de resultaten hiervan worden zichtbaar en het nieuwe bewind schijnt dezelfde weg te blijven volgen naar de stabilisatie.

Doch met dit alles worden de stijgende behoeften van de internationale handel aan voldoende betaalmiddelen voor de financiering van de saldi in de balansen, niet voldaan; integendeel de stabilisatie zal de aangroei der middelen inperken.

De vermeerdering van deze middelen kan zeker niet overgelaten worden aan toevallige omstandigheden als de produktie van goud, het industrieel verbruik of de ooppotting daarvan of de toestand der betalingsbalans van een sleutelvaluta; de aangroei moet zich aanpassen aan de reële behoeften van de handel.

Worden de betaalmiddelen niet gevonden dan zal de internationale ruil van goederen en de economische expansie fataal geremd worden.

De Verenigde Staten hebben in dit probleem spontaan het initiatief genomen om de geordende groei van de internationale betaalmiddelen ter studie te leggen in een internationaal monetair forum.

Verschillende oplossingen waren denkbaar. Tot de voorgelegde oplossing, scheppen van speciale trekingsrechten n.l. is men gekomen na studies van enerzijds een werkgroep opgericht door tien belangrijke industrielanden (groep der Tien zijnde België, Canada, Duitse Bondsrepubliek, Frankrijk, Italië, Japan, Nederland, Verenigde Staten, Verenigd Koninkrijk en Zweden) en anderzijds het Internationaal Munfonds.

De konklusies werden formeel aangenomen door de Raad van Gouverneurs van het I.M.F. die in zijn vergadering van september 1967 te Rio de Janeiro besloot, op grond van de beginselen aangenomen door de groep der Tien te Den Haag in juli 1966 en te Londen in juli-augustus 1967, de beheerders van het Fonds te gelasten een ontwerp uit te werken o.m. tot de invoering van een nieuw reserve-instrument in de vorm van bijzondere trekkingskredieten. Dit heeft dan geleid tot de resolutie n° 23-5 d.d. 31 mei 1968 waardoor het voorgestelde amendement door de Raad van Gouverneurs van het I.M.F. goedgekeurd wordt; aan het Parlement wordt nu gevraagd uitwerking te geven aan de handeling waarbij de Koning namens België instemt met het voorgestelde amendement.

Tot hier de redenen waarom bijzondere trekkingsrechten werden voorzien.

Waarin bestaan deze Bijzondere Trekkingsrechten?

On ne saurait admettre qu'un nouvel accroissement des avoirs en dollars, et en même temps des liquidités internationales, dépende de la permanence d'un déficit prononcé de la balance des paiements des États-Unis, qui, en soi, est déjà un facteur de déséquilibre.

Cette évidence a été clairement ressentie aux États-Unis et déjà, bien que l'on se trouvât en période électorale, des mesures ont été prises en vue de limiter les investissements (augmentation des impôts, réduction des dépenses de l'Etat); les résultats de ces mesures commencent à se manifester et la nouvelle administration semble continuer dans la même voie pour arriver à la stabilisation.

Mais bien loin de répondre au besoin croissant du commerce international en moyens de paiement destinés à financer le solde des balances, la stabilisation limitera encore l'accroissement de ces moyens.

Il est certain que cet accroissement ne peut être laissé au hasard des circonstances, telles que la production d'or, les usages industriels ou la thésaurisation, ou encore la situation de la balance des paiements d'une monnaie de réserve; l'accroissement des moyens de paiement doit s'adapter aux besoins réels des échanges.

Faute de trouver les moyens de paiement nécessaires, les échanges internationaux de marchandises et l'expansion économique s'en trouveront fatalement freinés.

Vu ce problème, les États-Unis ont pris spontanément l'initiative de faire étudier par un forum monétaire international l'expansion ordonnée des moyens de paiement internationaux.

Il était possible d'imaginer différentes solutions. On en est arrivé à la solution proposée, la création de droits de tirage spéciaux, au terme d'études effectuées, tant par un groupe de travail constitué par dix pays industrialisés importants (le groupe des Dix, comprenant la Belgique, le Canada, la République fédérale d'Allemagne, la France, l'Italie, le Japon, les Pays-Bas, les États-Unis, le Royaume-Uni et la Suède) que par le Fonds monétaire international.

Les conclusions furent formellement adoptées par le Conseil des Gouverneurs du F.M.I., qui, lors de sa réunion de septembre 1967 à Rio de Janeiro, décida, sur la base des principes adoptés par le groupe des Dix à La Haye en juillet 1966 et à Londres en juillet-août 1967, de charger les administrateurs du Fonds d'élaborer un projet tendant notamment à instaurer un nouvel instrument de réserve sous la forme de crédits de tirage spéciaux. Il en est résulté la Résolution n° 23-5 du 31 mai 1968, par laquelle l'amendement proposé fut adopté par le Conseil des Gouverneurs du F.M.I.; à présent, il est demandé au Parlement de donner effet à l'acte par lequel le Roi adhère, au nom de la Belgique, à l'amendement proposé.

Nous avons indiqué jusqu'ici les raisons pour lesquelles ces droits de tirage spéciaux ont été prévus.

En quoi consistent ces droits de tirage spéciaux ?

Het is wellicht nuttig even terug te grijpen naar de structuur en de werking van het Internationaal Muntfonds zoals dit is geschapen door de overeenkomst van Bretton Woods in 1944, en goedgekeurd door de wet van 26 december 1945 (*Belgisch Staatsblad* van 13 maart 1946).

Het I.M.F. stelt zich tot doel door samenwerking onder de staten ordelijke wisselrelaties te scheppen en te bewaren evenals een stelsel in het leven te roepen van multilaterale internationale betalingen vrij van beperkingen tenminste voor de lopende transacties. Hierbij wilde men de nadelen vermijden zowel van de al te strakke regelen van het klassieke stelsel van de gouden standaard als van de onstabiele verhoudingen der wisselkoersen en van de betalingsbeperkingen in de periode vóór 1940.

De meeste Westerse landen hebben zich bij het I.M.F. aangesloten (er zijn thans 111 leden).

De middelen van het Fonds bestaan hoofdzakelijk uit bijdragen (quota's) van de leden vastgesteld vooral volgens de belangrijkheid van hun buitenlandse handel en het nationaal inkomen; de bijdrage wordt voor 25 % in goud en voor de rest in valuta van het lid gestort. Deze bijdragen belopen thans gezamenlijk 21 miljard dollar. De bijdrage van België hierin is bepaald op 422 miljoen dollar.

In ruil voor de verplichtingen die de staten-leden op zich nemen (inzake wisselpolitiek, monetaire tucht, pariteit) krijgen zij toegang tot de middelen van het Fonds waardoor zij in een sterkere positie komen te staan om het tekort op hun buitenlandse rekeningen weg te werken zonder hun toevlucht te nemen tot maatregelen die hun interne toestand of de ordelijke ontwikkeling van het internationaal handelsverkeer in gevaar zouden kunnen brengen.

De beschikking over de middelen van het Fonds (of trekkingen) geschiedt in de vorm van aankoop van deviezen tegen de afstand, aan het Fonds, van de valuta van het kopend lid. Bovendien bestaat er de toekenning aan de leden van kredietlijnen (stand by) die hun het recht geven ten belope van een zeker bedrag en voor een bepaalde tijd op het Fonds te trekken.

Deze aankopen of bijstandsverzoeken worden slechts ingewilligd door het Fonds voor zover de tekorten op de betalingsbalans van het betrokken land tijdelijk blijken te zijn en kunnen weggewerkt worden door de maatregelen welke dit land daartoe neemt.

Het Fonds verkoopt overigens die deviezen welke nodig zijn voor de dekking van onmiddellijke betalingsbehoeften met uitsluiting van aanzienlijke en doorlopende kapitaaluitvoer.

De trekkingen zijn beperkt tot 25 % van de quota per jaar tenzij de tegoeden van het Fonds in de valuta van het lid lager zijn dan 75 % van zijn quota. Ook mogen de trekkingen (of kredietlijnen) de tegoeden van het Fonds in de valuta van het lid niet op meer dan 200 % van de quota brengen.

Het trekkend lid moet verklaren dat het de gevraagde valuta onmiddellijk nodig heeft om statutair voorziene betalingen te doen, verklaring welke door het Fonds kan betwist worden.

Il n'est sans doute pas inutile de revenir brièvement sur la structure et le fonctionnement du Fonds Monétaire International tel qu'il fut créé par l'Accord de Bretton Woods en 1944, création approuvée par la loi du 26 décembre 1945 (*Moniteur belge* du 13 mars 1946).

Le F.M.I. s'assigne pour objectif de créer et de maintenir, par un effort de coopération entre Nations, des relations de change ordonnées et un système de règlements internationaux multilatéral et exempt de restrictions, du moins en ce qui regarde les transactions courantes. On entendait par là échapper tant aux inconvénients des règles trop rigides du système classique de l'étalon or qu'aux conditions d'instabilité des changes et de restriction des paiements qui prévalaient au cours de la période d'avant 1940.

La plupart des pays du monde occidental ont adhéré au F.M.I., qui compte actuellement 111 membres.

Les ressources du Fonds sont constituées principalement par des contributions (quotes-parts) des membres, proportionnelles à l'importance de leur commerce extérieur et de leur revenu national et libérées pour 25 % en or et, pour le solde, dans la monnaie de l'Etat membre. Le total des quotes-parts est actuellement de l'ordre de 21 milliards de dollars. La quote-part de la Belgique est fixée à 422 millions de dollars.

En contrepartie des obligations qu'ils assument (en matière de politique de change, de discipline monétaire, de parité), les Etats membres ont accès aux ressources du Fonds, ce qui les place dans une situation renforcée pour corriger le déséquilibre de leurs comptes extérieurs sans recourir à des mesures de nature à compromettre leur situation interne ou le développement ordonné des échanges internationaux.

L'utilisation des ressources du Fonds (ou tirages) se fait sous forme d'achats de devises contre cession au Fonds de la monnaie de l'Etat acquéreur. En outre, le Fonds a organisé l'octroi aux membres de lignes de crédit (stand by) leur donnant le droit de tirer à concurrence d'un certain montant et pendant une période déterminée.

Le Fonds n'accueille ces achats ou demandes d'assistance que pour autant que les déficits de la balance des paiements du pays intéressé apparaissent comme temporaires et de nature à être éliminés par les dispositions prises à cette fin par ce dernier.

Par ailleurs, le Fonds ne vend que les devises nécessaires pour couvrir des besoins immédiats de paiements, à l'exclusion de mouvements substantiels et continus d'exportation de capitaux.

Les tirages sont limités à 25 % de la quote-part par an, sauf dans la mesure où les avoirs du Fonds dans la monnaie de l'Etat membre sont inférieurs à 75 % de sa quote-part. En outre, les tirages (ou lignes de crédit) ne peuvent avoir pour effet de porter les avoirs du Fonds dans la monnaie de l'Etat membre à plus de 200 % de la quote-part.

Le membre tireur doit déclarer que la devise qu'il désire acheter lui est immédiatement nécessaire pour effectuer des paiements conformes aux dispositions statutaires, cette déclaration pouvant être contestée par le Fonds.

In feite heeft een lid nu wel omzeggens automatisch het recht trekkingen te doen op het Fonds ten belope van het in goud gestorte deel van zijn bijdrage (quota) omdat de verklaring van het lid tot deze omvang niet in twijfel wordt getrokken.

Het trekken op het Fonds ten belope van het deel door het lid in goud gestort noemt men « het trekken in de goudtranche » (zie ook de bepaling bij artikel XIX, litt. j van n° 3).

Het aanwenden door het Fonds van een nationale valuta om een bepaalde trekking door een debiteurland te financieren heeft tot gevolg dat het tegoed van het Fonds in die valuta beneden 75 % van het quotum komt.

In de mate dat het tegoed van het Fonds in de valuta van een lid beneden 75 % van het quotum ligt bekomt dit land een overeenkomstig supplementair trekkingsrecht, trekking in de supergoudtranche genoemd.

Worden hogere trekkingen uitgevoerd door een lid waardoor de activa bij het Fonds in zijn nationale valuta op meer dan 100 % van zijn bijdrage worden gebracht dan spreekt men van trekkingen in de krediettranche.

Deze mogen alleen plaats hebben mits het lid de nodige maatregelen treft om zijn betalingsbalans in evenwicht te brengen. Het Fonds eist veelal een duidelijk plan nopens het monetair en financieel beleid in dit land.

De terugbetaling moet gebeuren naarmate de reserves van het betrokken land toenemen en het Fonds waakt erover dat de afbetaling binnen de 3 à 5 jaar maximum gebeurt.

Het I.M.F. financiert zijn transacties met de middelen samengebracht door de bijdragen (quota) van de leden en heeft bovendien, om deze middelen te steunen, in 1962 met de Tien Industrielanden « Algemene leningsovereenkomsten » gesloten waardoor het Fonds, mits overlegprocedures, kan beschikken over 6 miljard dollar in deviezen van deze tien landen wanneer deze nodig zijn om een belangrijke trekking te financieren. (Deze overeenkomst werd goedgekeurd in België door de wet van 4 januari 1963).

Elk van deze tien landen kan, indien het een lening heeft toegestaan in deze voorwaarden, de terugbetaling van zijn voorschot bekomen als dit wegens zijn toestand nodig blijkt.

Evenals de trekkingsrechten in de goudtranche en de supergoudtranche is dit recht in feite automatisch doch niet wettelijk onvoorwaardelijk.

Een grotere onvoorwaardelijkheid zal natuurlijk ook een grotere waarborg nl. een ruimere meerderheid vereisen (zie verder).

**

Spijts al deze middelen ter beschikking van de leden, wordt niettemin een nieuw instrument voorgesteld nl. de « bijzondere trekkingsrechten » in het kader van het Fonds.

En fait, un membre bénéficie d'un droit pour ainsi dire automatique de tirer sur le Fonds à concurrence de la fraction de sa contribution (quote-part) libérée en or, la déclaration de ce membre n'étant pas mise en doute jusqu'à ce montant.

Le tirage effectué par le membre sur le Fonds à concurrence de la fraction de sa quote-part libérée en or est appelé « tirage dans la tranche or » (voir aussi les dispositions de l'article XIX, littera j, n° 3).

L'utilisation par le Fonds d'une monnaie nationale pour financer un tirage déterminé par un pays débiteur a pour conséquence que les avoirs du Fonds dans cette monnaie tombent en dessous de 75 % de la quote-part de ce pays.

Dans la mesure où les avoirs du Fonds en monnaie de l'Etat membre sont inférieurs à 75 % de sa quote-part, ce pays se voit conférer un droit de tirage supplémentaire, dit « tirage dans la supertranche or ».

Si un membre effectue des tirages plus importants dont l'effet est de porter les actifs du Fonds dans sa monnaie nationale à plus de 100 % de sa quote-part, on parle de « tirages dans la tranche de crédit ».

Ces derniers sont liés à l'adoption par le membre de mesures satisfaisantes de redressement de sa balance des paiements. Fréquemment, le Fonds exige du pays intéressé le dépôt d'un plan bien établi concernant sa politique monétaire et financière.

Les tirages sont remboursables parallèlement à la reconstitution des réserves du pays intéressé et le Fonds s'attache à s'assurer que le remboursement interviendra dans un délai maximum de 3 à 5 ans.

Le F.M.I. assure le financement de ses transactions par l'utilisation des ressources résultant de la libération des contributions (quotes-parts) des membres. En vue d'étayer ces ressources, il a, en outre, conclu en 1962 avec le Groupe des Dix des « Accords généraux d'emprunts », lui permettant de disposer, dans le cadre de procédures de consultation, d'un montant de 6 milliards de dollars en devises de ces dix pays, lorsque ces devises sont requises pour financer un tirage important (la Belgique a approuvé cet accord par la loi du 4 janvier 1963).

Un pays qui a prêté au Fonds, dans le cadre de ces arrangements, peut se faire rembourser ses avances si le remboursement est nécessaire en raison de sa situation.

De même que les droits de tirage dans la tranche or et la supertranche or, ce droit est automatique en fait, mais non inconditionnel en droit.

Si l'on voulait lui conférer un caractère d'inconditionnalité plus grande, il faudrait évidemment prévoir des garanties plus strictes, c'est-à-dire une majorité plus large (voir plus loin).

**

Bien que les membres disposent déjà de tous ces moyens, il est proposé de créer dans le cadre du Fonds un instrument nouveau appelé « droits de tirage spéciaux ».

Bovenstaande trekkingsrechten (in goudtranche, enz.) blijken immers te veel verbonden aan de tekorten op de betalingsbalans en te weinig aan de structurele behoeften van het internationaal betalingsverkeer.

Een afzonderlijk Departement in het I.M.F. zal mits een gemeenschappelijke beslissing van de leden volgens objectieve criteria onder de leden trekkingsrechten verdelen. Deze criteria zijn niet gebonden aan de afzonderlijke betalingsbalansposities. Deze trekkingsrechten worden uitgedrukt in goud; zij geven een onvoorwaardelijk recht om omwisselbare valuta te bekomen niet van het Fonds zelf maar van de leden door het Fonds aan te duiden. Het spreekt vanzelf dat het land dat hierop beroep doet een behoefte moet doen blijken (bv. deficit in de betalingsbalans).

« Trekken » betekent concreet in dit geval zijn trekkingsrechten verkopen tegen omwisselbare munt van het land (in boni) door het Fonds aangeduid.

Hiermede bekomt het land dat verkoopt betaalmiddelen waarmede het kan tussenkomen in de markt, terwijl zijn bijzondere trekkingsrechten in evenredige mate verminderen.

Het land dat de trekkingsrechten heeft gekocht tegen zijn eigen valuta of andere omwisselbare valuta ziet zijn reserves in bijzondere trekkingsrechten in evenredige mate aangroeiën.

Welke waarborgen zijn aan het stelsel verbonden ?

Daar het hier gaat om een schepping « ex nihilo » zijn waarborgen zeker vereist. Deze zijn :

1. het instellen van de bijzondere trekkingsrechten wordt afhankelijk gemaakt van een goedkeuring door een gekwalificeerde meerderheid van 85 % van de in de Raad van Gouverneurs van het Fonds vertegenwoordigde stemmen;

Daar de E.E.G.-landen samen 16,5 % hebben van de stemmen kan dit buiten hen niet beslist worden;

Zie echter ook art. 23, sectie 1 v.h. amendement dat participatieverklaring eist voor 75 % van het totaal der quota;

2. deze trekkingsrechten komen op een afzonderlijke rekening in het I.M.F.;

3. de beslissingen tot toekennen of vernietigen van de B.T.R. worden genomen door de Raad van de Gouverneurs met 85 % van de stemmen, doch eerst moet kollektief worden vastgesteld dat het evenwicht in de betalingsbalansen en de werking van de aanpassingsmechanismen dit toelaten;

1. de verplichting om voor een deelnemer omwisselbare deviezen te verstrekken is beperkt tot tweemaal het netto bedrag aan Bijzondere Trekkings Rechten aan deze deelnemer toegekend;

5. een deelnemer mag zijn B.T.R. slechts gebruiken wanneer dit voor zijn betalingsbalans vereist is of op grond van de evolutie van zijn reservepositie en dekking;

En effet, les droits de tirage (dans la tranche or, etc.) dont il est question plus haut, paraissent liés trop étroitement aux déséquilibres de la balance des paiements et pas assez aux besoins structurels des paiements internationaux.

Après décision collective des membres, un département spécial du F.M.I. répartira les droits de tirage entre eux sur la base de critères objectifs. Ces critères sont indépendants des positions individuelles de balance des paiements. Les droits de tirage sont exprimés en or; ils constitueront un droit inconditionnel à obtenir des monnaies effectivement convertibles, non du Fonds lui-même, mais des Etats désignés par lui. Il va de soi que le pays qui fait usage de cette faculté doit établir qu'il en a besoin (par exemple, balance des paiements déficitaire).

Dans ce cas, « tirer » signifie concrètement vendre ses droits de tirage contre la monnaie convertible du pays (en boni) désigné par le Fonds.

Le pays qui vend obtient donc des moyens de paiement avec lesquels il peut intervenir dans le marché, tandis que le montant de ses droits de tirage spéciaux diminue d'autant.

Le pays qui a acheté les droits de tirage contre sa propre monnaie ou d'autres monnaies convertibles voit augmenter proportionnellement ses réserves en droits de tirage spéciaux.

De quelles sauvegardes est assorti le système ?

La création « ex nihilo » de ces droits demande évidemment à être assortie de sauvegardes. Ce sont les suivantes :

1. La création de droits de tirage spéciaux est subordonnée à un vote à la majorité qualifiée de 85 % des voix représentées dans le Conseil des Gouverneurs du Fonds;

Comme les pays de la C.E.E. disposent de 16,5 % des voix, aucune résolution ne peut être prise sans leur accord;

Voir cependant aussi l'article 23, Section I, de l'amendement qui exige une déclaration de participation pour 75 % du total des quotes-parts;

2. Ces droits de tirage sont inscrits à un compte spécial du F.M.I.;

3. Les décisions d'allocation ou d'annulation des droits de tirage spéciaux seront prises par le Conseil des Gouverneurs à la majorité de 85 % des voix, mais elles ne pourront être prises, que lorsqu'un jugement collectif aura constaté que l'équilibre des balances des paiements et le fonctionnement des mécanismes d'ajustement le permettent;

4. L'obligation pour un membre participant de fournir de la monnaie effectivement convertible est limitée au double du montant net des droits de tirage spéciaux qui lui sont alloués;

5. Un participant ne pourra utiliser ses droits de tirage spéciaux que pour les besoins de sa balance des paiements ou en fonction de l'évolution de sa position de réserve et de la couverture de sa monnaie;

6. de deelnemer die zijn Bijzondere Trekkings Rechten gebruikt mag niet verder gaan dan 70 % van deze rechten gemiddeld over 5 jaren. Het lid dat zijn recht aldus de eerste jaren tot 100 % zou uitputten zal de volgende jaren zoveel terugbetalingen moeten doen dat het gemiddeld beneden de 70 % komt;

7. men neemt zich voor de eerste schijf, naargelang de behoeften, te beperken tot 1 miljard dollar en vervolgens met schijven van 1 miljard dollar verder te gaan;

8. elk land kan zich steeds terugtrekken uit het Fonds;

9. de bijzondere trekkingsrechten zijn onvoorwaardelijk doch sankties a posteriori zijn voorzien.

II. TWEEDE OBJECTIEF :

Andere wijzigingen aan de statuten van het Internationaal Muntfonds door België te ratificeren.

Men maakt gebruik van de gelegenheid, nu men toch in de statuten de Bijzondere Trekkingsrechten moet voorzien, deze statuten aan te passen en de traditionele activiteiten te harmoniseren met de nieuwe toestand.

Bijvoorbeeld is er nu geen enkele reden meer om de trekkingen in de goudtranche en in de supergoudtranche ook niet wettelijk automatisch en onvoorwaardelijk te maken vermits de Bijzondere Trekkingsrechten dit karakter wel zouden bezitten.

Anderzijds wordt de gekwalificeerde meerderheid, die nodig is om ernstige wijzigingen te brengen aan de werking en aan de statuten van het I.M.F., opgevoerd van 50 en 80 % tot 85 %, dezelfde coëfficiënt als deze voorzien voor de B.T.R.

Daarentegen wordt het tijdelijk en reversibel karakter van de aanwending van de middelen van het Fonds bevestigd en wordt de mogelijkheid nieuwe onvoorwaardelijke faciliteiten te scheppen in de Algeme Rekening, uitgesloten.

De verplichting van terugkoop wordt doelmatiger geregeld zodat landen die reservemuntten uitgeven voortaan kunnen verplicht worden tot terugkoop.

Aldus zal in het kader van het I.M.F. een reeks reservebetalingsmiddelen bestaan :

- trekkingsrechten binnen de goudtranche;
- trekkingsrechten binnen de supergoudtranche;
- creditposities in de algemene leningsovereenkomst;
- bijzondere trekkingsrechten.

Deze mechanismen zijn bovendien meer dan eenvoudige kredietfaciliteiten, doch onvoorwaardelijk beschikbare monetaire middelen voor definitieve vereffening van tekorten in het internationale betalingsverkeer, vrij aan te wenden en met beperkte verplichting

6. Le participant qui fait usage de ses droits de tirage spéciaux ne peut dépasser une moyenne de 70 % de ces droits pour une période de 5 ans. Ainsi donc, le membre qui épuiserait son droit à 100 % au cours des premières années devra effectuer au cours des années suivantes des remboursements tels que la moyenne retombe à moins de 70 %.

7. On envisage de limiter la première tranche, selon les besoins, à 1 milliard de dollars et de procéder ensuite par tranches de 1 milliard de dollars.

8. Chaque pays peut toujours se retirer du Fonds.

9. Les droits de tirage spéciaux sont inconditionnels, mais des sanctions a posteriori sont prévues.

II. DEUXIEME OBJECTIF :

Autres modifications apportées au statut du Fonds monétaire international à ratifier par la Belgique.

Puisqu'il fallait prévoir désormais les droits de tirages spéciaux dans les statuts, on a profité de l'occasion pour modifier ces derniers et harmoniser les activités traditionnelles du Fonds avec la situation actuelle.

Ainsi, il n'y a plus la moindre raison pour ne pas accorder l'automatisme légale et inconditionnelle aux tirages dans la tranche or et dans la supertranche or, puisque les droits de tirage spéciaux auraient désormais ce caractère.

D'autre part, la majorité qualifiée requise pour apporter des modifications importantes au fonctionnement et aux statuts du F.M.I. a été portée de 50 et 80 % à 85 %, soit le même coefficient que celui qui est prévu par les droits de tirage spéciaux.

En revanche, le caractère temporaire et réversible de l'utilisation des ressources du Fonds se trouve confirmé et la faculté de créer de nouvelles facilités inconditionnelles au Compte général prendra fin.

L'obligation de rachat est réglée avec une efficacité accrue en ce sens que les pays émetteurs de monnaies de réserve pourront désormais être obligés de les racheter.

Ainsi, une série de moyens de paiement de réserve sera désormais prévue dans le cadre du F.M.I. :

- droits de tirage dans la tranche or;
- droits de tirage dans la supertranche or;
- positions créditrices dans l'accord général d'emprunt;
- droits de tirage spéciaux.

Ces mécanismes représentent plus que de simples facilités de crédit; ils constituent des ressources monétaires inconditionnellement disponibles pour la liquidation définitive de déficits dans les règlements internationaux, librement utilisables et ne comportant que

binnen een bepaalde tijd terug te betalen of weder aan te vullen; deze middelen zijn vrij overdraagbaar en waardevast daar ze aan het goud gebonden zijn.

III. DERDE OBJECTIEF :

De Nationale Bank waarborgen tegen eventuele verliezen die zouden kunnen voortvloeien uit bijstandsovereenkomsten onder Emissiebanken.

In artikel 2 alinea's 1 tot 4 regelt het wetsontwerp de nieuwe verhoudingen die aldus tussen de Staat en de Nationale Bank van België kunnen ontstaan. Van groter belang zijn evenwel artikel 2 (laatste alinea) en het artikel 3 welke de Regering toelaten de staatswaarborg te verlenen voor een eerder recente praktijk; terwijl vroeger de internationale monetaire samenwerking geregeld werd door overeenkomsten van Staat tot Staat (waarbij de Centrale bank wel voor de financiering, onder staatswaarborg natuurlijk, zorgde) worden nu door de Centrale banken zelf kredieten onderling verschaft wanneer ze voorbijgaande moeilijkheden te overwinnen hebben en dit om de goede werking van het internationaal betalingsverkeer te beschermen. Daar deze leningen in het algemeen belang gedaan worden past het de Nationale Bank te waarborgen tegen de verliezen die hieruit kunnen voortvloeien.

Voorbeelden van dergelijke werkwijze zijn de kredieten door de centrale banken van de Tien verstrekt aan de Banque de France en aan de Bank of England in 1968.

De beslissing moet evenwel genomen worden door de in Raad vergaderde Ministers, wat een zeer vlugge beslissing mogelijk maakt en toch een minimum van beraadslaging insluit.

IV. VIERDE OBJECTIEF :

Verruiming van de wettelijke verplichte gouddekking van de Belgische frank.

Artikel 1 wijzigt de wetgeving van 1957 die op haar beurt deze van 1939 heeft herzien en dit om onze muntwet aan te passen aan de nieuwe internationale betalingsmiddelen waarover België thans beschikt en aan de nieuwe behoeften van het betalingsverkeer.

Vóór 1940 was een dekking voorzien van 30 % in goud en 10 % in deviezen. Gedurende de oorlog was de verplichte dekking afgeschaft. In 1957 werd de gouddekking op 33 % gebracht van de verbintenissen op zicht van de Nationale Bank.

Nu wordt gevraagd als dekking te mogen opnemen, buiten de goudvoorraad van de Nationale Bank van België, eveneens de trekkingsrechten in de goudtranche, de supergoudtranche, de bijzondere trekkingsrechten en de gouddeposito's bij internationale financiële instellingen; kortom « de schuldvorderingen in goud op de internationale financiële instellingen en de rechten die de Belgische Staat als lid van de I.M.F. bezit » en door de Bank als eigen goed worden geboekt.

L'obligation limitée de les rembourser ou de les reconstituer dans un délai déterminé; ces réserves sont d'une transférabilité illimitée et leur stabilité en valeur résulte du fait qu'elles sont liées à l'or.

III. TROISIEME OBJECTIF :

Garantir la Banque Nationale contre les pertes éventuelles résultant d'accords d'assistance entre banques d'émission.

Les alinéas 1^{er} à 4 de l'article 2 du projet de loi règlent les relations nouvelles qui s'établiront entre l'Etat et la Banque Nationale de Belgique. Toutefois, l'article 2 (dernier alinéa) et l'article 3 sont plus importants; ils autorisent le Gouvernement à accorder la garantie de l'Etat à une pratique plutôt récente: alors que précédemment, la coopération monétaire internationale était réglée par des conventions entre Etats (la banque centrale assurant le financement, sous la garantie de l'Etat évidemment), ce sont à présent les banques centrales elles-mêmes qui se fournissent réciproquement des crédits lorsqu'elles ont à surmonter des difficultés passagères, et ce afin de sauvegarder le bon fonctionnement des règlements internationaux. Comme ces prêts se font dans l'intérêt général, il convient de garantir la Banque Nationale contre les pertes qui pourraient en résulter.

Comme exemples de cette technique, on pourrait citer les crédits avancés, en 1968, par les banques centrales des Dix à la Banque de France et à la Banque d'Angleterre.

La décision doit toutefois être prise par les Ministres réunis en Conseil, ce qui permet de décider très rapidement, tout en assurant un minimum de délibérations.

IV. QUATRIEME OBJECTIF :

Elargissement de la couverture légale en or du franc belge.

L'article 4 modifie la législation de 1957, qui revisait elle-même celle de 1939, afin d'adapter notre loi monétaire aux nouveaux moyens de paiement internationaux dont dispose actuellement la Belgique ainsi qu'aux besoins nouveaux des échanges mondiaux.

Avant 1940, la couverture minimum était de 30 % en or et de 10 % en devises. Pendant la guerre, la couverture obligatoire fut supprimée. En 1957, la couverture fut portée à 33 % des engagements à vue de la Banque Nationale.

Le Gouvernement demande à présent de pouvoir incorporer à la couverture, outre les réserves d'or de la Banque Nationale de Belgique, les droits de tirage dans la tranche or, dans la supertranche or, les droits de tirage spéciaux et les dépôts d'or effectués auprès d'institutions financières internationales; bref, « les créances en or sur les institutions financières internationales et les droits que possède l'Etat belge comme membre du F.M.I. » et qui sont comptabilisés par la Banque comme son avoir propre.

Deze wijziging is wenselijk wegens de uitbreiding van het geld in omloop en van het betalingsverkeer : wat in de jaren 1946-1947 volstond om 6 maanden invoer te financieren is thans niet meer voldoende voor één maand daar wij thans voor sommige maanden voor meer dan 40 miljard B.F. ingevoerd hebben.

Het is wenselijk dit nu te doen daar een wijziging aan de dekkingscoëfficiënt van 33 %, bovendien in moeilijker omstandigheden, een zeer slechte psychologische teruslag zou kunnen hebben.

*
****Bespreking.****EERSTE VRAAG.**

Een lid vraagt welke de omvang is van onze goudreserve en van onze trekkingsrechten in de goudtranche en in de supergoudtranche.

ANTWOORD :

Op 31 december 1968 bedroeg de goudreserve van de Nationale Bank van België 76.175 miljoen B.F. De goudtranche bedroeg op dezelfde datum 5.275 miljoen B.F. (hetzij 25 % van de Belgische quota van 422 miljoen dollar in het I.M.F.). De supergoudtranche stond op 4.800 miljoen B.F. In de algemene leningsovereenkomsten had België een schuldvordering van 4.975 miljoen B.F.

In onderstaande tabel vindt men de verhouding tussen deze verschillende activa enerzijds en het totaal van de buitenlandse tegoeden alsmede van de verbintenissen op zicht van de N.B.B. op 31 december 1968 anderzijds.

	In miljarden B. F.	In procent van	
		het netto buitenlands bezit	de verbin- tenissen op zicht N.B.B.
Goudvoorraad	76,2	62,1	40,7
Goudtranche	5,3	4,3	2,9
Supergoudtranche	4,8	3,9	2,6
Schuldvordering in de algemene leningsakkoorden	5,0	4,1	2,6

TWEEDE VRAAG.

Hetzelfde lid vraagt : hoeveel landen die ingestemd hebben met het amendement op het Verdrag hebben dit ook geratificeerd ?

ANTWOORD :

Einde december 1968 hadden 25 leden, vertegenwoordigend samen 46,89 % van de gezamenlijke stemmen,

Cette modification est souhaitable en raison de l'accroissement de la circulation monétaire et de nos paiements internationaux; un montant qui, en 1946-1947 permettait de financer des importations de 6 mois, est à présent devenu insuffisant pour un seul mois, étant donné que pour certains mois, nos importations atteignent plus de 40 milliards de francs belges par mois.

Cette mesure doit être prise actuellement car une modification du coefficient de couverture de 33 %, qui, de surcroît, serait apportée dans des conditions plus difficiles, pourrait avoir des répercussions psychologiques très défavorables.

*
****Discussion.****PREMIERE QUESTION.**

Un membre aimerait connaître l'importance de nos réserves en or et de nos droits de tirage quant à la tranche or et à la supertranche or.

REPONSE.

Au 31 décembre 1968, les réserves d'or de la Banque nationale de Belgique s'élevaient à 76.175 millions de francs belges. La tranche or atteignait à la même date 5.275 millions de francs belges, soit 25 % du quota belge de 422 millions de dollars. Le montant de la supertranche or était de 4.800 millions de francs belges. La créance de la Belgique au sein des accords généraux d'emprunts était de 4.975 millions de francs belges.

Le tableau suivant indique la proportion de ces diverses catégories d'actifs extérieurs dans le total des avoirs extérieurs nets de la Banque nationale de Belgique ainsi qu'à l'égard de ses engagements à vue au 31 décembre 1968.

	En milliards de francs	En p. c. des	
		avoirs extérieurs nets de la B.N.B.	engage- ments à vue de la B.N.B.
Encaisse-or	76,2	62,1	40,7
Tranche or	5,3	4,3	2,9
Supertranche or	4,8	3,9	2,6
Créance dans les accords généraux d'emprunt	5,0	4,1	2,6

DEUXIEME QUESTION.

Le même membre pose la question suivante : Parmi les pays qui ont adhéré à l'amendement de l'accord, combien l'ont déjà ratifié ?

REPONSE.

A la fin du mois de décembre 1968, 25 membres, représentant 46,89 % du pouvoir total de vote, avaient

hun aanvaarding van het ontwerp van amendement officieel betekend aan het I.M.F.

Daarenboven zou de Duitse Bondsrepubliek in januari 1969 eveneens zijn aanvaarding betekend hebben.

Het aanvaarden van het amendement brengt evenwel niet automatisch mede dat men kan deelnemen aan het nieuwe stelsel van de Bijzondere Trekkingsrechten. Het land dat wil deelnemen moet bij het I.M.F. een akte neerleggen die uitdrukkelijk bepaalt dat dit land, overeenkomstig zijn eigen wetgeving, alle verplichtingen onderschrijft die voortvloeien uit zijn deelname en alle maatregelen genomen heeft om deze verplichtingen te kunnen naleven.

Zeven landen, vertegenwoordigend 35,98 % van het totaal der quota, hadden einde 1968 hun ratificatieakte neergelegd.

DERDE VRAAG.

Welke zijn de landen of groepen van landen die deze beslissingen zouden kunnen blokkeren welke alleen met 85 % van het totaal der stemmen kunnen genomen worden ?

ANTWOORD.

Eén enkel land kan alleen deze beslissingen blokkeren nl. de Verenigde Staten van Amerika; op 30 april 1968 had dit land inderdaad 22,03 % van het globale stemmenaantal.

De zes landen van de E.E.G. hebben samen ± 16,33 % van de stemmen nl.

Duitse Bondsrepubliek :	5,2 % afgerond;
Frankrijk :	4,2 %;
Italië :	2,7 %;
Nederland :	2,3 %;
België :	1,9 %;
Luxemburg :	0,2 %.

Het Verenigd Koninkrijk heeft 10,6 % van de stemmen.

De E.E.G.-landen zouden dus samen ook een beslissing die met 85 % moet genomen worden, kunnen verhinderen.

Nog andere groepen zouden dit ook kunnen.

VIERDE VRAAG.

Een ander lid merkt op dat er tenminste twee oplossingen mogelijk waren om tegemoet te komen aan het tekort aan internationale betaalmiddelen, nl. vooreerst deze welke in het voorliggend wetsontwerp wordt ingevoerd maar ook een andere nl. de herwaardering van het goud. Het ware goed uit te leggen waarom deze tweede oplossing niet weerhouden werd.

notifié au Fonds Monétaire International leur acceptation du projet d'amendement des statuts.

En outre, la République Fédérale d'Allemagne aurait notifié son acceptation en janvier.

La participation au nouveau régime des droits de tirage spéciaux ne résulte pas automatiquement de l'acceptation de l'amendement. L'Etat membre qui veut participer à ce régime doit déposer, auprès du Fonds Monétaire International, un instrument précisant qu'il souscrit, conformément à sa législation, à toutes les obligations qui résultent de sa participation et qu'il a pris toutes les mesures nécessaires afin d'y faire face.

A la fin de 1968, sept membres représentant 35,98 % du total des quotas avaient déposé leur instrument de ratification.

TROISIEME QUESTION.

Quels sont les pays, ou les groupes de pays, qui pourraient éventuellement bloquer les décisions qui ne peuvent être acquises que par 85 % de la totalité des droits de vote ?

REPONSE.

Un seul pays, les Etats-Unis, est en mesure de bloquer à lui seul les décisions. En effet, le pouvoir de vote américain représentait, au 30 avril 1968, 22,03 % du pouvoir de vote global.

Le pouvoir de vote cumulé des six pays du Marché Commun représente 16,33 % de l'ensemble, soit :

République fédérale d'Allemagne :	5,2 % (chiffres arrondis) ;
France :	4,2 % ;
Italie :	2,7 % ;
Pays-Bas :	2,3 % ;
Belgique :	1,9 % ;
Luxembourg :	0,2 %.

Le Royaume-Uni dispose de 10,6 % des voix.

Ensemble, les pays du Marché Commun seraient donc également en mesure de s'opposer à une décision qui doit être prise à la majorité qualifiée de 85 %.

Le cas échéant, d'autres groupes pourraient former des minorités de blocage.

QUATRIEME QUESTION.

Un autre membre fait observer que, pour parer à l'insuffisance des moyens de paiement internationaux, deux solutions étaient possibles; la première est celle qui a été retenue par le projet; la seconde était la réévaluation de l'or. Il conviendrait d'exposer pour quelles raisons on n'a pas retenu cette dernière solution.

ANTWOORD.

Het probleem van de vermeerdering van de internationale liquiditeiten werd gedurende meerdere jaren onderzocht in de internationale monetaire groepen nl. in het kader van het I.M.F. en in de groep van de Tien industriële landen. Dit heeft uiteindelijk geleid tot het besluit dat het scheppen, door het I.M.F., van bijzondere trekkingsrechten de meest aangepaste oplossing bood.

Het verhogen van de goudprijs zou eveneens toelaten het volume van de wisselreserves te verhogen. Deze wisseloplossing brengt nochtans verschillende nadelen mede die men als volgt kan samenvatten :

1. de verhoging van de goudprijs kan men niet herhalen tenzij na een lange tijd. Dienvolgens moet men een belangrijke verhoging toepassen als men wil dat de nieuwe prijs een lange tijd kan behouden blijven. Zulke verhoging zou evenwel op het ogenblik zelf de totale omvang van de internationale betaalmiddelen al te brutaal ineens verhogen zodat onvermijdelijk inflatoire tendenzen zouden ontstaan.

De verdubbeling van de goudprijs zoals deze door sommigen wordt aangeprezen zou een bijkomende liquiditeitenmassa scheppen van nagenoeg 40 miljard dollar. Hierbij moet men nog voegen de bijkomende liquiditeiten die zouden in omloop gebracht worden op grond van de terugvloeiing naar de Centrale banken van een deel van het goud dat nu in bezit gehouden wordt door particulieren.

Eenmaal de verhoging van de goudprijs doorgevoerd, met zijn positieve of negatieve effecten, zou een nieuwe aanpassing van de goudprijs in lange tijd niet meer mogelijk zijn.

De schepping van Bijzondere Trekkingsrechten daarentegen laat toe periodisch het globaal volume te vermeerderen van de betaalmiddelen die nodig zijn voor de behoeften van de wereldeconomie. Om het bedrag te bepalen van de nieuwe reserve-middelen houdt het I.M.F. rekening met alle elementen van betekenis : de wijzigingen in de omvang en de samenstelling van de wisselreserves, de algemene economische en financiële evolutie, de uitbreiding of de stagnatie van de internationale handel en van de kapitaalsbewegingen.

2. de bijzondere trekkingsrechten zullen worden verdeeld onder alle landen die zullen toetreden tot het nieuwe stelsel. Zij worden toegekend aan de deelnemers in functie van hun respectievelijke quota gesteund op objectieve criteria.

Een reëvaluatie van de goudprijs daarentegen zou ongelijke gevolgen hebben voor de verschillende landen. Staten met een belangrijke goudreserve zouden bevoordeligd worden. Staten met geringe reserves of wier reserves vooral uit deviezen bestaan zouden gestraft zijn. Het vertrouwen in de sleutel-valuta zou geschokt zijn.

3. Het komt toch weinig rationeel voor belangrijke menselijke en financiële inspanningen te leveren voor

REPONSE.

Le problème de l'augmentation des liquidités internationales a été examiné pendant plusieurs années au sein de la communauté monétaire internationale, notamment dans le cadre du F.M.I. et dans celui du Groupe des Dix (pays industrialisés). Elles ont conduit finalement à la conclusion que la création de droits de tirage spéciaux par le Fonds Monétaire International constituerait la solution la plus adéquate de la question.

L'augmentation du prix de l'or permettrait également d'accroître le volume des réserves de change. Cette technique alternative se heurte cependant à divers inconvénients qui peuvent se résumer comme suit :

1. L'augmentation du prix de l'or ne peut se répéter qu'à des intervalles de temps éloignés. Elle devrait être substantielle si l'on veut que le nouveau prix soit durable. Au moment où elle interviendrait, elle aurait pour conséquence d'accroître brutalement le montant global des liquidités internationales, ce qui serait susceptible de provoquer des tensions inflationnistes.

Le doublement du prix de l'or préconisé par certains experts entraînerait une création de liquidités additionnelles de l'ordre de 40 milliards de dollars. Il faudrait y ajouter les mises en circulation additionnelles qui pourraient résulter du reflux vers les banques centrales d'une partie de l'or détenu par les particuliers.

Une fois que l'augmentation du prix de l'or serait intervenue et aurait sorti ses effets positifs ou négatifs, une nouvelle adaptation ne serait plus possible avant longtemps.

En revanche, la création de droits de tirage spéciaux permet d'accroître périodiquement le volume global des liquidités nécessaires aux besoins de l'économie mondiale. Pour déterminer le montant des réserves nouvelles, le F.M.I. tiendra compte de tous les éléments significatifs, notamment des modifications intervenues dans le volume et la composition des réserves de change, de l'évolution économique et financière générale, de l'expansion ou de la stagnation du commerce international et des mouvements de capitaux.

2. les droits de tirage spéciaux seront répartis entre tous les pays qui auront adhéré au nouveau système. Ils seront attribués aux participants en fonction de leurs quotas respectifs, qui sont établis selon des critères objectifs.

En revanche, une réévaluation du prix de l'or aurait des effets inégaux pour les différents pays. Les Etats qui détiennent des réserves d'or importantes seraient favorisés. Les nations dont les réserves sont peu élevées ou sont composées surtout d'avoirs en devises seraient pénalisés. La confiance dans les monnaies-clefs pourrait être affectée.

3. Il peut paraître irrationnel d'affecter des ressources humaines et financières importantes à l'extraction

het winnen van goud om dit daarna onder te brengen in de kelders van de centrale banken of te laten oppotten bij particulieren. Een stelsel waarin de wereldbevoorrading in liquide middelen voor het essentieel deel afhangt van de stocks van monetair goud ligt gebonden aan onvoorziene factoren als het volume van de goudproductie, de omvang van de aankopen door particulieren en van de verkoop van goud door de Oostbloklanden.

De invoering van Bijzondere Trekkingsrechten laat toe aan een internationale instelling de liquiditeiten te scheppen volgens de eisen van de geordende groei van de ganse wereldeconomie en deze schepping van betaalmiddelen te omgeven met de voorwaarden die nodig zijn en gepast om bij te dragen tot het uitschakelen van onevenwichten in één of ander deel.

Daarom heeft men in de besprekingen vanaf de samenkomst van Stockholm geopteerd voor de B.T.R.

Men verlieze niet uit het oog dat de reëvaluatie van het goud de echte moeilijkheden niet oplost zoals het deficit in de handelsbalans van de grote landen en de onvoldoende goudproductie; de reëvaluatie werkt al te mechanisch.

De meerwaarden op de goudvoorraad worden overigens aan de Staat toegekend. Een inflatoir effect zou onvermijdelijk blijken.

De ontdekking van nieuwe goudmijnen heeft in de 19^e eeuw zware stoornissen medegebracht in het economisch leven.

Thans gaan wij wellicht naar een nieuwe fase in het monetair denken en naar fundamentele hervormingen, « nl. de creatie van nieuwe kunstmatige, door de wijsheid en de solidariteit van de mensen tot stand gebrachte betaalmiddelen in tegenstelling met de natuurlijke creatie door goudproductie; maar deze betaalmiddelen zullen gespecialiseerd zijn (alleen bruikbaar tussen officiële monetaire overheden) gesteund op internationale solidaire kredietverlening, onder supranationale supervisie (in tegenstelling met het systeem van de reserve valuta) en op grond van rationele en objectieve economische overwegingen. Dit zou het eindresultaat kunnen worden van de moeizame monetaire geschiedenis van de twintigste eeuw » (J. Mertens de Wilmars : De recente hervormingen van het I.M.F. en de toekomst van het internationale geldstelsel, Tijdschrift voor Economie, 1968, n^o 3, blz. 353.)

VIJFDE VRAAG.

Hetzelfde lid vraagt zich af of de wijzigingen aan artikel 4, sectie 7 van de overeenkomst betreffende het I.M.F. over de uniforme wijzigingen van de pariteiten de deur niet openlaten voor een oplossing door verhoging van de goudprijs.

ANTWOORD.

Het oude artikel 4, sectie 7, voorzag dat een gewone meerderheid kon beslissen « tot uniforme evenredige

de l'or pour le déposer ensuite dans les caves des banques centrales ou celles des thésauriseurs privés. Un régime dans lequel l'approvisionnement du monde en liquidités dépend pour l'essentiel de l'augmentation des stocks d'or monétaire est dépendant de facteurs imprévisibles, comme le volume de la production d'or, le montant des achats des particuliers et l'importance des ventes d'or par les pays de l'Est.

La création de droits de tirage spéciaux permet au Fonds Monétaire International de créer des liquidités en fonction des impératifs d'une croissance équilibrée de toute l'économie mondiale et d'assortir cette création de conditions propres à contribuer à l'élimination des déséquilibres partiels.

C'est pourquoi on a opté pour les D.T.S. au cours des discussions qui ont eu lieu depuis la rencontre de Stockholm.

Il importe de ne pas perdre de vue que la réévaluation de l'or ne résout pas les véritables difficultés, telles que le déséquilibre de la balance commerciale des grands pays et l'insuffisance de la production d'or; la réévaluation fonctionne d'une façon trop mécanique.

Au surplus, la plus-value sur la réserve d'or serait attribuée à l'Etat. L'effet inflatoire s'avèrerait inévitable.

Au XIX^e siècle, la découverte de nouvelles mines d'or a provoqué des troubles graves dans la vie économique.

A l'heure actuelle, nous allons peut-être vers une phase nouvelle de l'économie monétaire et vers des réformes fondamentales, « à savoir, la création de nouveaux moyens de paiement artificiels par la sagesse et la solidarité humaines, par opposition à la création naturelle résultant de la production d'or; mais ces moyens de paiement seront spécialisés (il ne seront utilisables qu'entre autorités monétaires officielles), ils s'appuieront sur l'octroi de crédits internationaux entre pays solidaires, ils seront placés sous surveillance supranationale (par opposition au système des monnaies de réserve), et cela sur la base de considérations économiques rationnelles et objectives. Tel pourrait être le résultat final de la laborieuse histoire monétaire du vingtième siècle » (J. Mertens de Wilmars : « De recente hervormingen van het I.M.F. en de toekomst van het internationale geldstelsel », Tijdschrift voor Economie, 1968, n^o 3, p. 353).

CINQUIEME QUESTION.

Le même membre se demande si les modifications apportées à l'article 4, section 7, de l'accord ayant créé le F.M.I., relative aux modifications uniformes des parités, ne laissent pas la porte ouverte à la solution de la réévaluation de l'or ?

REPONSE.

L'ancien article 4, section 7, prévoyait qu'une majorité simple pouvait décider de procéder à « une modi-

wijzigingen in de pariteit van de valuta van alle leden ». Deze wijziging moest goedgekeurd worden op een bijzondere en afzonderlijke wijze door de landen die meer dan 10 % of meer bezaten van het totaal der quota (In feite dus de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk).

De nieuwe tekst voorziet dat voortaan zulke wijzigingen moeten goedgekeurd worden met een meerderheid van 85 %. Hij schaft bovendien het vetorecht af van de twee voornoemde leden. Alles samen heeft het amendement als gevolg dat de algemene pariteitsveranderingen heel wat moeilijker worden dan vroeger.

Het amendement voorziet ook dat, in de gegeven hypothese, elke afwijking aan het behoud van de goudwaarde van de tegoeden van het I.M.F. door de Gouverneurs zullen moeten beslist worden met een meerderheid van 85 %. In het vroegere regime was hiervoor slechts een gewone meerderheid vereist en geen goedkeuring door de Raad van de Gouverneurs. Dit amendement verbetert de kwaliteit van de gouden supergoudpositie, door de goudwaarborg te versterken.

ZESDE VRAAG.

Het nieuw mechanisme moet een oplossing geven voor een tekort aan reservemiddelen voortkomend uit een tijdelijk onevenwicht van de betalingsbalans. Het schept evenwel betaalmiddelen voor landen die blijkbaar een bestendig tekort hebben op hun betalingsbalans.

Hoe zullen deze landen hun trekkingen kunnen terugbetalen ?

Krijgen zij geen bijkomende middelen, waardoor zij de onmisbare maatregelen om hun betalingsbalans blijvend in evenwicht te brengen, verder kunnen uitstellen ?

ANTWOORD.

Het volume van de B.T.R. zal niet bepaald worden door de omvang van de bewegingen van de betalingsbalansen van elk deelnemend land. Dit volume zal worden bepaald door een kollektief oordeel over de reservebehoefte op langere termijn in de internationale gemeenschap, in het licht van een analyse van de structuur en de evolutie van de wereldeconomie. Deze uitspraak moet aangenomen worden met 85 % van de stemmen verbonden aan de quota van de landen die tot het nieuw regime toetreden zijn.

De instelling van B.T.R. zal hier anders werken dan het in omloop brengen van andere activa, zoals tegoeden in reservemunt of de huidige posities op het I.M.F. waarvan het volume schommelt volgens de betalingsbalansen van de lid-staten.

Bij de eerste beslissing om B.T.R. te scheppen zullen twee bijzondere voorwaarden moeten vervuld zijn :

1. het tot standbrengen van een beter evenwicht in de betalingsbalansen vooral bij die landen die een

ificatie proportionnelle uniforme de la parité des monnaies de tous les membres ». Cette modification devait faire l'objet d'une approbation spéciale par les membres qui disposaient de 10 % ou plus du total des quotes-parts (en fait, il s'agissait du Royaume-Uni et des Etats-Unis).

Le nouveau texte prévoit que, dorénavant, lesdites modifications devront être approuvées à la majorité qualifiée de 85 %. Il supprime également le droit de veto dont bénéficiaient le Royaume-Uni et les Etats-Unis. Au total, l'amendement a pour effet de rendre les variations générales des parités nettement plus difficiles que par le passé.

L'amendement prévoit aussi que dans l'hypothèse envisagée, toute dérogation au maintien de la valeur-or des avoirs du Fonds devra être décidée par le Conseil des Gouverneurs à la majorité de 85 %. Dans le régime ancien, une telle décision ne requérait qu'une majorité simple et ne devait pas être adoptée par le Conseil des Gouverneurs. Cet amendement améliore la qualité des positions-or et super-or, en renforçant leur garantie-or.

SIXIEME QUESTION.

Le nouveau mécanisme est destiné à remédier à l'insuffisance des réserves résultant du déséquilibre momentané des balances des paiements. Il procurera cependant des moyens de paiement à des pays dont la balance des paiements manifeste un déséquilibre permanent.

Comment ces pays seront-ils en mesure de rembourser des tirages qu'ils auraient effectués ?

Ne leur donnera-t-on pas des moyens complémentaires leur permettant de ne pas prendre les mesures nécessaires au rétablissement durable de l'équilibre de leur balance des paiements ?

REPONSE.

Le volume des droits de tirage spéciaux ne sera pas déterminé par l'ampleur des variations des balances des paiements individuelles des pays membres. Il résultera d'un jugement collectif porté sur les besoins de réserves à long terme de la communauté internationale, à la lumière d'une analyse de la structure et de l'évolution de l'économie mondiale. Ce jugement sera adopté à la majorité des 85 % de l'ensemble des voix attachées aux quotes-parts des pays qui auront adhéré au nouveau régime.

La création de droits de tirage spéciaux se distinguera à cet égard de la mise en circulation d'autres actifs extérieurs, comme les avoirs en monnaies de réserve ou les positions actuelles sur le F.M.I., dont le volume subit l'influence des fluctuations des balances des paiements des Etats membres.

La première décision de créer des droits de tirage spéciaux sera soumise à deux conditions particulières :

1. la réalisation d'un meilleur équilibre des balances des paiements, en particulier dans le chef des

grote rol spelen in de wissel en internationale beta-lingen;

2. de waarschijnlijkheid dat in de toekomst het aanpassingsmechanisme beter zal werken dan nu.

Alleen als een gekwalificeerde meerderheid (85 %) deze twee voorwaarden tegelijk vervuld acht, kan zij de eerste B.T.R. uitgeven.

Het is inderdaad zo dat het nieuwe regime bijkomende liquiditeiten zal ter beschikking stellen van landen met een deficitaire betalingsbalans. Het I.M.F. zal erover moeten waken dat geen misbruik van deze middelen gemaakt worde. De aktie van het I.M.F. zal moeten gesteund worden door deze van de voornaamste lid-staten in het kader van de multilaterale controle van hun respektieve betalingsbalansen. Van essentieel belang zal zijn dat het bedrag van de B.T.R. niet te hoog zij, want een te ruime uitgifte zou de financiële tucht doen verslappen en blijvend deficitaire balansen doen voortbestaan.

Het amendement legt de verplichte gedeeltelijke wedersamenstelling op van de gebruikte B.T.R. Het netto-gebruik van een deelnemer zal zo moeten geregeld worden dat het gemiddeld totaal bedrag van zijn tegoed in B.T.R. over een periode van 5 jaren niet beneden de 30 % blijft van het gemiddelde van de dagelijkse netto cumulatieve toekenningen van B.T.R. gedurende dezelfde periode. De deelnemers zullen er zich moeten rekenschap van geven dat zij er belang bij hebben het evenwicht tot stand te brengen tussen hun tegoed in B.T.R., hun tegoeden in goud en deviezen en hun reservepositie bij het I.M.F.

ZEVENDE VRAAG.

Hetzelfde lid vraagt of sommige ontwikkelingslanden zoals Indië zullen kunnen genieten van de B.T.R. en hoe zij de voorwaarden zullen kunnen naleven aan deze verbonden ?

ANTWOORD.

De statuten van het I.M.F. voorzien geen enkel onderscheid onder geïndustrialiseerde of ontwikkelingslanden. Deze laatste zullen op dezelfde wijze en onder dezelfde voorwaarden de B.T.R. kunnen aanwenden. Zij hebben dezelfde verplichtingen en zullen hun tegoed in B.T.R. moeten terugstellen zoals hierboven beschreven. Zij zullen dus een inwendig beleid moeten volgen dat hen toelaat hun verplichtingen na te leven tegenover het I.M.F. en de wereldgemeenschap.

De quota van de ontwikkelingslanden in het I.M.F. beliepen op 31 december 1968 5.871 miljoen dollar of 27,8 % van het totaal der quota. Voor de industriële landen was dit op dezelfde datum 13.547 miljoen dollar of 63,9 % van het totaal. De quota van de andere ontwikkelde landen beliepen 1.760 miljoen dollar of

membres qui jouent un rôle important dans les échanges et les paiements mondiaux;

2. la probabilité d'un meilleur fonctionnement du mécanisme d'ajustement dans l'avenir.

Ce n'est que si une majorité qualifiée de 85 % estime que ces deux conditions sont réunies qu'elle pourra procéder à une première émission.

Il est vrai que le nouveau régime aura pour conséquence de mettre des liquidités additionnelles à la disposition des pays dont la balance des paiements est déficitaire. Il appartiendra au F.M.I. de veiller à ce qu'un usage abusif ne soit pas fait de celles-ci. L'action du F.M.I. devra être renforcée par celle menée par les principaux Etats membres dans le cadre de la surveillance multilatérale de leurs balances des paiements respectives. Il sera essentiel d'assurer que le montant des droits de tirage spéciaux ne soit pas trop élevé, car une création excessive pourrait faciliter un relâchement des disciplines financière et permettre le maintien de situations débitrices durables.

L'amendement impose la reconstitution partielle obligatoire des droits de tirage spéciaux utilisés. L'utilisation nette par un participant devra être telle que la moyenne du montant total de ses avoirs constitués en droits de tirage spéciaux sur une période de 5 ans ne soit pas inférieure à 30 % de la moyenne de ses allocations cumulatives nettes quotidiennes de droits de tirage spéciaux au cours de la même période. Les participants devront également tenir dûment compte de l'intérêt qu'ils auront à réaliser dans le temps un équilibre entre leurs avoirs en droits de tirage spéciaux et leurs avoirs en or et en devises et leur position de réserve au F.M.I.

SEPTIEME QUESTION.

Le même membre pose la question de savoir si certains pays en voie de développement, comme l'Inde par exemple, pourront bénéficier des droits de tirage spéciaux, et comment ils pourront respecter les conditions mises aux droits de tirage.

REPONSE.

Les statuts du F.M.I. n'établissent aucune distinction entre pays industrialisés et pays en voie de développement. Ces derniers pourront utiliser les droits de tirage spéciaux de la même manière que les premiers et dans des conditions identiques. Ils seront soumis aux mêmes obligations et devront reconstituer leurs avoirs en droits de tirage spéciaux de la manière décrite ci-dessus. Ils seront donc tenus d'adopter les politiques internes de nature à les mettre en mesure de respecter leurs engagements vis-à-vis du F.M.I. et de la communauté mondiale.

Les quotas des pays en voie de développement dans le F.M.I. atteignaient, au 31 décembre 1968, 5.871 millions de dollars, soit 27,8 % de l'ensemble des quotas. Les quotas des pays industrialisés s'élevaient, à la même date, à 13.547 millions de dollars ou 63,9 % du total. Les quotas des autres pays déve-

8,3 %. In andere woorden, voor elke snede van B.T.R. van 1 miljard dollar die zou geschapen worden zouden er 639 miljoen dollar toegekend worden aan de geïndustrialiseerde landen, 278 miljoen aan de ontwikkelingslanden en voor 83 miljoen dollar aan de andere ontwikkelde landen.

Als vergelijking is het wellicht niet zonder nut er op te wijzen dat de goudvoorraden van de ontwikkelingslanden op 30 september 1968 3.400 miljoen dollar beliepen; hun bezit in deviezen op dezelfde datum bedroeg 9.560 miljoen dollar. Hun bruto positie in het I.M.F., steeds op 30 september 1968, stond op 4.998 miljoen dollar.

Deze vergelijking toont aan dat de omvang van de nieuwe middelen die langs de B.T.R. ter beschikking van de ontwikkelingslanden zouden kunnen gesteld worden niet moet overschat worden. Ten andere : een groot aantal landen uit deze ontwikkelingsgroep heeft weliswaar af te rekenen gehad met scherpe en aanhoudende moeilijkheden in de betalingsbalans, doch andere landen uit dezelfde groep en van hetzelfde economisch peil hebben hun rekeningen op het buitenland voorzichtig beheerd en hebben hun reserves doen aangroeien in de laatste jaren.

ACHTSTE VRAAG.

Een ander lid vraagt welke criteria in acht genomen worden bij het bepalen van de waarde-éénheid voor de B.T.R. uitgedrukt in gewicht van fijn goud (zie blz. 21, art. XXI, sectie 2 van het Wetsontwerp n° 61).

ANTWOORD.

Artikel 21, sectie 2 voorziet dat de waarde-éénheid voor de B.T.R. gelijk is aan 0,888671 gram fijn goud. De dollar V.S. vertegenwoordigt hetzelfde gewicht fijn goud. Er is evenwel geen juridische band tussen deze waarde-éénheid en de dollar V.S. De waarde van de B.T.R. is vastgesteld rechtstreeks tot het goud. De creditposities geaccumuleerd door de landen-schuldeisers zijn dus voorzien van een absolute goud-clausule.

NEGENDE VRAAG.

Vermits art. 4 sectie 7 de mogelijke onthouding van een lid voorziet inzake uniforme wijziging van de pariteit, bewijst dit niet dat het nieuwe mechanisme een monetaire tegenslag niet belet in één of ander land ?

ANTWOORD.

Art. 4, sectie 7 voorziet dat ingeval van uniforme evenredige wijziging in de pariteit, een lid mag beslissen zijn pariteit te behouden. Deze regel stond in de vroegere tekst en wordt door het amendement niet gewijzigd.

Deze beschikking moet deze Staten beschermen die om redenen die hun eigen zijn en waarover zij alleen

loppés étaient de 1.760 millions de dollars ou 8,3 % du total. En d'autres termes, pour chaque tranche de droits de tirage spéciaux de 1 milliard de dollars qui serait créée, il serait attribué 639 millions de dollars aux pays industrialisés, 83 millions de dollars aux autres pays développés et 278 millions de dollars aux pays en voie de développement.

A titre de référence, il n'est pas inutile de rappeler que les avoirs en or des pays en voie de développement s'élevaient, au 30 septembre 1968, à 3.400 millions de dollars, leurs avoirs en devises atteignaient à la même date 9.560 millions de dollars. Leur position brute dans le F.M.I. était, toujours au 30 septembre 1968, de 4.998 millions de dollars.

Cette comparaison montre que l'ampleur des moyens nouveaux qui pourraient être mis à la disposition des pays en voie de développement sous la forme de droits de tirage spéciaux ne doit pas être surestimée. En outre, si un grand nombre de pays appartenant à ce groupe ont dû faire face à des difficultés de balance des paiements aiguës et prolongées, d'autres Etats au même niveau de développement économique ont géré leurs comptes extérieurs avec prudence et augmenté, au cours des dernières années, leurs réserves.

HUITIEME QUESTION.

Un autre membre demande quels sont les critères observés en ce qui concerne l'unité de valeur des droits de tirage spéciaux exprimés en poids d'or fin (voir page 21, art. XXI, section 2 du projet de loi n° 61).

REPONSE.

L'article 21, section 2, prévoit que l'unité de valeur des droits de tirage spéciaux équivaut à 0,888671 gramme d'or fin. Le dollar américain représente le même poids d'or. Il n'y a cependant pas de lien juridique entre ladite unité de valeur et le dollar des Etats-Unis. Les droits de tirage spéciaux sont définis directement par rapport à l'or. Les positions créditrices accumulées par les pays créanciers seront donc assorties d'une garantie-or absolue.

NEUVIEME QUESTION.

Le fait que l'article 4, section 7, en matière de modifications uniformes des parités, prévoit l'abstention possible d'un Etat membre ne montre-t-il pas que ce nouveau mécanisme n'est pas de nature à empêcher un accident monétaire dans l'un ou l'autre pays ?

REPONSE.

L'article 4, section 7, prévoit qu'en cas de modification proportionnelle uniforme des parités, un membre peut décider de ne pas changer sa parité.

Cette disposition existe dans le texte ancien et elle n'est pas modifiée par l'amendement. Elle est destinée

te oordelen hebben, niet zouden wensen zich aan te sluiten bij een algemene aanpassing van de wisselvoeten. Het feit dat een lid zou gebruik maken van dit recht zou niet betekenen dat zijn financiële toestand slechter zou zijn dan deze van de andere deelnemers.

Het tegendeel zou waar zijn; zulke beslissing zou betekenen dat deze lidstaat niet wil deelnemen aan een algemene vermindering van de muntpariteit.

TIENDE VRAAG.

Een lid vraagt meer uitleg over het mechanisme van de « Swap » verrichtingen.

ANTWOORD.

Een Swap verrichting kan bepaald worden als volgt : de contante verkoop van de ene munt tegen de andere gepaard met de tegenovergestelde verrichting tussen dezelfde munten doch op termijn.

Een voorbeeld kan deze techniek beter verduidelijken.

Veronderstellen wij dat een financiële instelling (bv. een bank) een Swap wil uitvoeren van Belgische franken tegen dollars, dan zal de bewerking er uitzien als volgt :

— de bank verkoopt 100 miljoen Belgische franken contant tegen 2 miljoen dollar. Zij staat 100 miljoen Belgische franken af en bekomt 2 miljoen dollar.

— terzelfdertijd echter verkoopt zij 2 miljoen dollar op termijn tegen 100 miljoen Belgische franken. Aan het einde van de termijn zal zij 2 miljoen dollar moeten leveren waarover zij intussen heeft beschikt en zij zal terug in het bezit komen van 100 miljoen Belgische franken.

Dit theoretisch voorbeeld is natuurlijk sterk vereenvoudigd : hier wordt immers verondersteld dat de twee verrichtingen (kontant en op termijn) gebeuren aan dezelfde koers en dat de koers de officiële pariteit is van de Belgische frank tegenover de V.S. dollar. In feite zal de contante verkoop gebeuren aan de marktcoers; de termijnverkoop zal gebeuren aan dezelfde koers doch verhoogd of verminderd naargelang het geval met report of deport. Het verschil tussen de twee koersen zal de rentabiliteit van de totale operatie mede bepalen.

Het spreekt vanzelf dat de twee partners eventueel een andere koers kunnen bedingen dan de marktprijs.

Het doel van een Swap is toe te laten aan de instelling die deze doet, te beschikken over een andere munt van deze welke zij aanvankelijk in handen heeft gedurende de periode die verloopt tussen het afsluiten van de contante verrichting en het aflopen van de termijnverrichting zonder risico te lopen intussen van een verschil in koers.

Swap verrichtingen kunnen gebeuren tussen officiële instellingen, private inrichtingen, of tussen de

à protéger un membre qui, pour des raisons qui lui sont propres et dont il est juge, ne souhaiterait pas s'associer à une adaptation générale des taux de change. Le fait qu'un membre ferait usage de cette prérogative n'impliquerait nullement que sa situation financière serait plus mauvaise que celle des autres participants.

Ce serait même le contraire, car une telle décision signifierait que ce membre n'entend pas prendre part à une diminution générale de la parité des monnaies.

DIXIEME QUESTION.

Un membre demande que soit décrit le mécanisme des opérations « Swap ».

REPOSE.

Une opération Swap peut se définir comme la combinaison d'une transaction au comptant entre deux devises et d'une transaction à terme en sens opposé entre les mêmes monnaies.

Un exemple permet de mieux saisir la portée de cette technique.

Imaginons qu'une institution financière souhaite procéder à un Swap de francs belges contre dollars. L'opération se décomposera comme suit :

— l'institution financière vend 100 millions de francs belges au comptant contre 2 millions de dollars. Elle cède donc 100 millions de francs belges et acquiert 2 millions de dollars;

— elle revend simultanément les deux millions de dollars à terme contre 100 millions de francs belges. A l'échéance du terme, elle est tenue de livrer les 2 millions de dollars dont elle a disposé entre-temps et elle rentre en possession des 100 millions de francs belges.

L'exemple théorique ci-dessus a été simplifié : il suppose que l'opération au comptant et la transaction à terme ont lieu toutes deux au même cours et que ce cours est la parité officielle du franc belge vis-à-vis du dollar des Etats-Unis. En fait, l'opération au comptant se fera au cours du marché. La transaction à terme se fera au même cours augmenté ou diminué selon les cas d'un report ou d'un déport. L'écart entre les deux cours affectera la rentabilité totale de l'opération.

Il va de soi que les deux partenaires peuvent éventuellement convenir de cours différents de ceux du marché.

L'objet d'un Swap est de permettre à l'institution qui y procède de disposer d'une monnaie différente de celle qu'elle détient initialement pendant la période de temps qui s'écoule entre la conclusion de l'opération au comptant et le dénouement de la transaction à terme, sans courir entre-temps de risques de change.

Les opérations Swap peuvent avoir lieu entre institutions officielles, entre établissements privés ou entre

eerste en de tweede. De Swap onder Centrale banken heeft de laatste jaren een belangrijke uitbreiding genomen.

In feite is dit een nieuwe vorm geworden van samenwerking onder de emissiebanken om deze toe te laten het hoofd te bieden aan tijdelijke druk op hun munt.

Swap verrichtingen zijn ook talrijk tussen private inrichtingen en gebeuren onder zeer uiteenlopende vorm. Zij gebeuren vooral ter gelegenheid van inrest-arbitrages die deze instellingen doen op de internationale markt.

Swaps kunnen tenslotte gebeuren tussen Centrale banken en privé-organismen of tussen Centrale banken en nationale thesauries. Aldus kan een Centrale bank aan private banken deviezen afstaan tegen nationale munt en deviezen op termijn terugkopen.

Door een aangepaste combinatie tussen contante koers en termijnkoers kan de Centrale bank de private banken ertoe aansporen deviezen in het buitenland te plaatsen.

Een Centrale bank kan ook haar nationale munt contant verkopen tegen vreemde deviezen en de omgekeerde bewerking doen op termijn. Aldus kan in België de Nationale Bank van België, vreemde deviezen kopen die haar door de Schatkist worden afgestaan tegen Belgische franken en dezelfde deviezen op termijn terug verkopen aan de Schatkist.

*
**

De artikelen en het geheel van het ontwerp zijn met algemene stemmen aangenomen.

Dit verslag is met algemene stemmen goedgekeurd.

De Verslaggever,
A. LAGAE.

De Voorzitter,
E. ADAM.

les premières et les seconds. Les Swaps entre banques centrales ont pris une extension considérable au cours des dernières années.

Ils constituent en fait une forme de collaboration nouvelle entre instituts d'émission en vue de permettre à ceux-ci de faire face à des pressions temporaires sur leur monnaie.

Les opérations Swap sont également nombreuses entre établissements privés et peuvent prendre des formes très diverses. Elles ont lieu notamment à l'occasion des arbitrages d'intérêt auxquels ces établissements procèdent sur le marché international.

Les Swaps peuvent enfin se dérouler entre banques centrales et établissements privés ou entre banques centrales et trésoreries nationales. C'est ainsi qu'une banque centrale peut céder à des banques privées des devises contre monnaie nationale et racheter les devises à terme.

Par une combinaison appropriée des cours au comptant et à terme, la banque centrale en question peut inciter les banques privées à placer des devises à l'étranger.

Une banque centrale peut aussi vendre sa monnaie nationale au comptant contre des devises étrangères et procéder à l'opération inverse à terme. C'est ainsi qu'en Belgique, la Banque Nationale de Belgique peut acheter des devises étrangères qui lui sont cédées par le Trésor contre francs belges et revendre ces mêmes devises à terme au Trésor.

*
**

Les articles et l'ensemble du projet de loi ont été adoptés à l'unanimité.

Le présent rapport a été approuvé à l'unanimité.

Le Rapporteur,
A. LAGAE.

Le Président,
E. ADAM.