

SAE./No.220/December 2022

Studies in Applied Economics

MY MEMORIES OF THE DELORS COMMITTEE
ENGLISH AND FRENCH

Jacques de Larosière

Johns Hopkins Institute for Applied Economics,
Global Health, and the Study of Business Enterprise



My Memories of the Delors Committee*

By Jacques de Larosière

About the Series

The Studies in Applied Economics series is under the general direction of Prof. Steve H. Hanke, Founder and Co-Director of The Johns Hopkins Institute for Applied Economics, Global Health, and the Study of Business Enterprise (hanke@jhu.edu). The views expressed in each working paper are those of the authors and not necessarily those of the institutions that the authors are affiliated with.

About the Author

Jacques de Larosière is the former Director of the French Treasury, Governor of the Banque de France, Managing Director of the International Monetary Fund, and President of the European Bank for Reconstruction and Development. He is a sometimes lecturer at The Johns Hopkins University.

*Presented at a Conference at the European Parliament on the Delors Report, Brussels, November 15, 2022

Following the Hanover Summit in June 1988, I was chosen to be part of the "Delors Committee" on Monetary Union. I had been appointed, because I was Governor of the Banque de France. But the appointment was made - like that of my fellow Governors - "on an individual basis". This clarification, which was essential in my view, meant, according to my interpretation, that I did not have to express myself during the Committee's work as Governor of the Banque de France but in my personal capacity.

It is this interpretation that explains why I did not comply with the Ministry of Finance's wish to prepare collectively the Committee's sessions and to determine my positions in advance under the Treasury's supervision.

In essence, I said to the Minister: "Either you trust me, or I must obey the instructions of the Trésor, in which case I will not be able to continue my work at the Bank".

Eventually, we agreed with the Ministry that I would inform them of the progress of the Committee's work during our periodic routine meetings.

It was clear to me that no agreement would be possible within the Committee if we could not agree on the need to establish the independence of the new European Central Bank.

By 1988, central bank independence had become an essential part of the monetary "Consensus". Independence was seen as a guarantee of wisdom and monetary objectivity. It was believed to be the very condition of efficiency: governments should not be able to exert any influence or attempt to pressure central bankers. This was the price to pay for avoiding "fiscal dominance". But what seemed to me to be an obvious condition for the Committee's agreement put me in a delicate personal position.

Indeed, France had never even imagined that the Banque de France could be independent of public authorities. Since Napoleon, the tradition of an Institut d'Emission subordinate to the Government had never been the object of any exception.

And it was not by a discussion with the French Treasury that I had the slightest chance of changing the state of mind that existed in my country on this subject. But the other view, according to which the Central Bank would be the reflection of the particular positions of the different governments, seemed to me inconceivable. How can we establish a single currency that is the result of intergovernmental discussions within the Central Bank? Monetary decisions often have to be taken quickly and not through a diplomatic process.

Therefore, I decided, to speak directly to the President of the Republic in order to avoid the risk of being accused of betraying the trust of my country on such an important subject.

Mr. Mitterrand was very attached, for political reasons, to an agreement with Germany on monetary union. Such an agreement was, for him, the way to definitively seal the Franco-German reconciliation and to avoid the specter of new conflicts between the two nations.

I therefore made an appointment with him, making it known to the Elysée that I wanted the meeting to be personal between the two of us only.

I met Mr. Mitterrand one to one on December 1, 1988. I told him that it was clear, after the first meetings of the Delors Committee, that there could be no agreement without the recognition of the independence of the European Central Bank and also of the national central banks, members of the European System. If we wanted an agreement, this was the "sine qua non" condition.

Mr. Mitterrand did not answer me directly. He made some general remarks about the orientation of our societies to delegate functions or powers to independent institutions. I concluded that I had received an orange light rather than a green light. But certainly not a red light.

This conversation had an important effect on the further discussion in the Committee. The French representative was expected to have major difficulties with the independence proposals that came from the most influential members of the Committee. But I agreed easily with the clearest formulations of the notion of independence. This attitude may have disconcerted some of the more skeptical members of the Committee. Nevertheless, the modalities of independence were never an obstacle in the progress of the discussions, which facilitated the unanimous conclusion of the Committee's work.

Shortly after the publication of the Delors Report on April 12, 1989, I was subjected to a barrage of criticism from the French Treasury in a scene that remains engraved in my memory.

But the Report had been adopted. And it was ratified in its monetary parts by the European Council of Strasbourg in December 1989. Then it was extended to the coordination of economic policies in 1990 by the Dublin Council.

Mes souvenirs du Comité Delors*

By Jacques de Larosière

About the Series

The Studies in Applied Economics series is under the general direction of Prof. Steve H. Hanke, Founder and Co-Director of The Johns Hopkins Institute for Applied Economics, Global Health, and the Study of Business Enterprise (hanke@jhu.edu). The views expressed in each working paper are those of the authors and not necessarily those of the institutions that the authors are affiliated with.

About the Author

Jacques de Larosière is the former Director of the French Treasury, Governor of the Banque de France, Managing Director of the International Monetary Fund, and President of the European Bank for Reconstruction and Development. He is a sometimes lecturer at The Johns Hopkins University.

*Presented at a Conference at the European Parliament on the Delors Report, Brussels, November 15, 2022

A la suite du Sommet de Hanovre en juin 1988, j'avais été choisi pour faire partie du « Comité Delors » sur l'Union Monétaire. J'avais été désigné, certes, parce que j'étais Gouverneur de la Banque de France. Mais la nomination était faite – comme celle de mes collègues Gouverneurs – « à titre individuel ». Cette précision, essentielle à mes yeux, voulait dire, selon mon interprétation, que je n'avais pas à m'exprimer, pendant les travaux du Comité, en tant que Gouverneur de la Banque de France mais à titre personnel.

C'est cette interprétation qui explique que je n'ai guère déferé au souhait du Ministère des Finances de préparer en commun les sessions du comité et de déterminer à l'avance mes positions sous le contrôle du Trésor.

En substance, ai-je dit au Ministre : « ou vous me faites confiance, ou je dois obéir aux instructions du Trésor et, dans ce cas je ne pourrai pas poursuivre ma tâche à la Banque. ».

Nous convînmes donc avec le Ministère, que je l'informerai de l'avancement des travaux du Comité au cours de nos rencontres routinières et périodiques.

Il était clair, à mes yeux, qu'aucun accord ne serait possible au sein du Comité si nous ne pouvions nous entendre sur la nécessité d'établir l'indépendance de la nouvelle Banque Centrale Européenne.

En 1988, l'indépendance des banques centrales était devenue une pièce essentielle du « Consensus » monétaire. On voyait dans l'indépendance : une garantie de sagesse et d'objectivité monétaire. C'était, croyait-on, la condition même de l'efficacité : les gouvernements ne devraient pouvoir exercer aucune influence ou tentative de pression auprès des banquiers centraux. C'était le prix à payer pour éviter le financement monétaire du déficit budgétaire et donc la « domination fiscale ».

Mais ce qui m'apparaissait comme une condition évidente d'un accord du Comité me mettait dans une position personnelle délicate.

En effet, la France n'avait même jamais imaginé que la Banque de France pût être indépendante des autorités publiques. Depuis Napoléon, la tradition d'un Institut d'Emission subordonné au Gouvernement n'avait jamais fait l'objet d'aucune exception.

Et ce n'était pas par une discussion avec le Trésor français que j'avais la moindre chance de changer l'état d'esprit qui régnait dans mon pays sur ce sujet. Mais l'autre vue selon laquelle la Banque Centrale serait le reflet des positions particulières des différents gouvernements m'apparaissait inconcevable. Comment établir une monnaie unique qui serait le résultat de discussions intergouvernementales au sein de la Banque Centrale ? Les décisions monétaires doivent souvent être prises rapidement et non à travers un processus diplomatique.

Je résolus donc, pour éviter le risque d'être « déjugé », sur un sujet aussi important, d'en parler directement au Président de la République.

M. Mitterrand était très attaché, pour des raisons politiques, à un accord avec l'Allemagne sur l'Union monétaire. Un tel accord était, pour lui la manière de sceller définitivement la réconciliation franco-allemande et d'écartier le spectre de nouveaux conflits entre les deux nations.

Je pris donc rendez-vous avec lui en faisant savoir à l'Élysée que je souhaitais que l'entretien soit personnel, entre nous deux seulement.

Je rencontrai M. Mitterrand en tête à tête le 1^{er} décembre 1988. Je lui dis qu'il était clair, après les premières réunions du Comité Delors, qu'il ne pourrait y avoir aucun accord sans la reconnaissance de l'indépendance de la Banque Centrale Européenne et aussi des banques nationales, membres du Système européen. Si nous voulions un accord, c'était la condition « sine qua non ». M. Mitterrand ne me répondit pas directement. Il exprima quelques remarques générales sur l'orientation de nos sociétés consistant à déléguer des fonctions ou des pouvoirs à des institutions indépendantes. J'en conclus que j'avais reçu un feu orange plutôt qu'un feu vert. Mais certainement pas un feu rouge.

Cette conversation eut un effet important sur la suite des discussions au Comité. On s'attendait à ce que le représentant français éprouve des difficultés majeures devant les propositions d'indépendance qui venaient des membres les plus influents du Comité. Or, j'approuvai sans difficulté les formulations les plus nettes de la notion d'indépendance. Cette attitude déconcerta peut-être certains des membres, les plus sceptiques, du Comité. Toujours est-il que les modalités de l'indépendance ne furent jamais un obstacle dans le progrès des discussions, ce qui facilita la conclusion unanime des travaux du Comité.

Je fus soumis peu de temps après la publication du Rapport Delors le 12 avril 1989, au feu nourri des critiques du Trésor français au cours d'une scène qui reste gravée dans ma mémoire. Mais le Rapport avait été adopté. Et fut entériné dans sa partie monétaire par le Conseil Européen de Strasbourg en décembre 1989. Puis il fut élargi à la coordination des politiques économiques en 1990 par le Conseil de Dublin.

*

**