

PROCES-VERBAL*
DE LA SOIXANTE-DIX-HUITIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
TENUE A BALE, LE MARDI 12 MARS 1974 A 10 HEURES

Sont présents: le Président de la Deutsche Bundesbank et Président du Comité, M. Klasen, accompagné par M. Emminger ainsi que par MM. Titzhoff et Weber; le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, M. Vandeputte, accompagné par M. Janson; le Gouverneur de la Danmarks Nationalbank, M. Hoffmeyer, accompagné par M. Mikkelsen; le Gouverneur de la Banque de France, M. Wormser, accompagné par MM. de Lattre et Koch; le Gouverneur de la Central Bank of Ireland, M. Whitaker; le Gouverneur de la Banca d'Italia, M. Carli, accompagné par MM. Baffi et Masera; le Président de la Nederlandsche Bank, M. Zijlstra, accompagné par MM. Szász et Sillem; le Gouverneur de la Bank of England, M. Richardson, accompagné par M. Dow; assistent en outre, le Directeur Général des Affaires économiques et financières de la Commission des Communautés européennes, M. Mosca ainsi que M. Dondelinger, Commissaire au Contrôle des Banques du Grand-Duché de Luxembourg et MM. Théron et Bastiaanse, Présidents des groupes d'experts. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et son adjoint, M. Bascoul, et M. Scheller sont aussi présents ainsi que M. Rainoni.

I. Approbation du procès-verbal de la soixante-dix-septième séance

Le Président indique qu'aucune proposition de modification n'a été transmise au secrétariat et que celui-ci insérera dans le texte définitif trois petites corrections de forme. Le procès-verbal est approuvé à l'unanimité par le Comité.

* Texte définitif, identique au texte du projet, approuvé lors de la séance du 9 avril 1974. Voir toutefois note au bas de la page 13.

II. Rapport succinct sur l'évolution de la concertation au cours du mois de février

A l'invitation du Président, M. Théron fait le bref exposé résumé ci-après.

Dans l'ensemble, les marchés de change ont été plus calmes en février qu'en janvier.

1. L'allure du "serpent" a été caractérisée par une appréciation continue, vis-à-vis du dollar, de toutes les monnaies qui le composent; la décote moyenne de celles-ci par rapport à leur parité-dollar, se situait au début du mois de février aux environs de 5%, elle s'est ensuite réduite et le 15 février le "serpent" est rentré dans l'ancien "tunnel". A la fin de février, toutes les monnaies du "serpent" se trouvaient, à l'exception de la couronne suédoise, au voisinage de leur parité dollar.

L'écart maximal au sein du "serpent" est à peu près constamment resté en deçà de 2% et la marge de 2,25% n'a été atteinte que pendant quelques jours. Les monnaies en opposition ont été les couronnes nordiques. La couronne norvégienne étant le plus souvent la monnaie la plus ferme et les couronnes danoise et suédoise les plus faibles.

L'accalmie sur les marchés de change s'est traduite aussi par une diminution très sensible du montant des interventions aussi bien en monnaies communautaires qu'en dollars. Les premières ont été très faibles et leur montant total de 46 millions d'UCME ne représente qu'un dixième de celui du mois de janvier. Toutes les interventions se sont effectuées contre la couronne norvégienne qui a été la monnaie la plus forte.

Les interventions en dollars ont également fortement diminué et les cours se sont fixés le plus souvent sans que les banques centrales aient à intervenir. Ainsi, la Deutsche Bundesbank a pratiquement cessé ses ventes de dollars.

2. Parmi les pays en dehors du "serpent", l'Italie et le Royaume-Uni ont poursuivi leur interventions en dollars:

- la Banca d'Italia a effectué des cessions très importantes s'élevant à environ 800 millions d'UCME dont 350 millions ont été prélevés sur les réserves, le solde étant couvert par des emprunts sur les marchés internationaux et auprès des banques commerciales.

- La livre sterling s'est relativement bien tenue en dépit de la période difficile des élections. Les interventions ont porté, au total, sur un montant de 170 millions d'UCME qui ont été financées dans une très faible proportion par des emprunts publics (15 millions d'UCME), le solde ayant été prélevé sur les réserves.

M. Théron conclut son exposé en indiquant qu'il n'existe pas d'autres problèmes qui nécessitent d'être soumis aux Gouverneurs.

Le Président remercie M. Théron de son rapport concis.

En suivant la proposition de son Président, le Comité convient de traiter en premier le point V de l'ordre du jour.

V. Réexamen de la Décision relative au soutien monétaire à court terme accordé à la Banca d'Italia (cf. procès-verbal de la 75e séance du Comité des Gouverneurs du 11 décembre 1973)

Le Président indique que M. Carli a fait connaître aux Gouverneurs la demande de la Banca d'Italia de tirer sur le soutien monétaire qui lui a été accordé le 28 juin 1973

1. Bref exposé de M. Carli

M. Carli rappelle brièvement les considérations qu'il a déjà exposées la veille aux Gouverneurs. L'Italie devra financer en 1974 un large déficit de balance des transactions courantes et le gouvernement envisage de recourir aux méthodes suivantes:

- action visant à diminuer substantiellement en 1974 et à éliminer en 1975 le déficit qui n'est pas imputable à l'enchérissement du pétrole,
- financement du déficit au moyen d'emprunts sur le marché de l'euro-dollar, qui seront étalés dans le temps afin d'empêcher que la présence simultanée de plusieurs emprunteurs ne se représente défavorablement sur les conditions du marché,
- mise en oeuvre de différentes facilités de crédit, à savoir le soutien monétaire à court terme et les arrangements de swap conclus avec certaines banques centrales et en premier lieu avec la Banque Fédérale de Réserve de New-York,

- Appel au Fonds Monétaire International; les conditions et certaines règles de conduite liées à ce crédit ont été définies dans le schéma d'une lettre d'intention qui devrait être approuvée par le gouvernement italien.

M. Carli indique que la demande d'utilisation du soutien monétaire s'inscrit dans ce cadre brièvement rappelé et que la Banca d'Italia souhaiterait pouvoir procéder aux tirages le 15 mars 1974.

2. Discussion du Comité

A. Participation des banques centrales au soutien monétaire

Le Président ouvre la discussion en précisant que la Banca d'Italia entend donc pouvoir tirer la contre-valeur en dollars du soutien monétaire de 1.562,5 millions d'UCME qui lui a été accordé, et qui, d'après le paragraphe 3 de la lettre de M. Klasen à M. Carli du 28 juin 1973, a été réparti comme suit entre les banques centrales:

	<u>Millions d'UCME</u>
Deutsche Bundesbank	403,3
Banque de France	403,3
Bank of England	403,3
Banque Nationale de Belgique	134,4
Nederlandsche Bank	134,4
Danmarks Nationalbank	60,4
Central Bank of Ireland	23,4

Afin que, comme le désire la Banca d'Italia, les fonds soient mis à sa disposition le 15 mars 1974, il serait souhaitable que les Gouverneurs qui ont réservé leur position fassent connaître leur réponse définitive le plus rapidement possible.

M. Vandeputte estime que la demande de la Banca d'Italia est normale et que les banques centrales doivent maintenant respecter l'engagement qu'elles ont pris. Toutefois, en se référant à l'échange de vues que les Gouverneurs ont eu la veille et à l'article 3 du Règlement du Conseil du 3 avril 1973 instituant un Fonds européen de coopération monétaire, il souhaite qu'il soit précisé que le soutien monétaire est un crédit entre banques centrales, c'est-à-dire, d'une part, que la Banca d'Italia sera débitrice des banques centrales qui contribueront au financement de ce crédit,

et non pas du Fonds; d'autre part, que ces banques centrales seront les créancières de la Banca d'Italia et non pas du Fonds. L'intervention de celui-ci se limitera à la comptabilisation des opérations. Dans le cas où ce point de vue risquerait d'être contesté, il serait utile de le faire confirmer par les Ministres des Finances respectifs afin d'éviter de remettre en cause après coup la procédure suivie par les banques centrales.

Le Président déclare partager entièrement le point de vue de M. Vandeputte.

M. Zijlstra marque l'accord sur la contribution de la Nederlandsche Bank à concurrence du montant qui vient d'être rappelé par le Président.

M. Wormser indique que le respect de l'engagement pris n'est pas sans soulever quelques difficultés mais qu'il fera de son mieux pour faire connaître dans des délais très courts la position de la Banque de France. Il présente les deux remarques suivantes:

- L'accord instituant le soutien monétaire a été appliqué d'une manière particulière. En effet, avec les deux renouvellements trimestriels, on est allé au-delà de la durée normale de six mois et avec les prolongations mensuelles on a évité l'annulation, à défaut d'utilisation dans un délai d'un mois, des facilités mises à la disposition. En outre, l'examen de la situation italienne n'a pas eu lieu et il serait opportun de le faire selon une formule à convenir entre les Gouverneurs.
- Depuis l'octroi du soutien monétaire en juin 1973, certains pays membres, notamment la France, ont vu leur situation changer sensiblement. Or l'accord prévoit que la part de certaines banques centrales peut être reprise par d'autres partenaires.

Le Président estime, comme M. Vandeputte, que les banques centrales se sont engagées vis-à-vis de la Banca d'Italia selon les dispositions de l'Accord, mais celui-ci prévoit expressément qu'en cas de difficultés chacune d'entre elles peut solliciter auprès des autres banques centrales le refinancement de sa contribution. Il semble évident qu'un tel droit peut être exercé tant à l'occasion de l'ouverture des facilités qu'avant ou au moment de leur utilisation.

Le Président souligne qu'il s'agit du premier cas d'utilisation du soutien monétaire et que pour faire la démonstration que celui-ci fonctionne bien, il serait utile que les décisions soient prises rapidement.

M. Richardson indique qu'il a une position semblable à celle de M. Wormser et que malgré les retards que pourrait entraîner la formation très récente du nouveau gouvernement britannique, il fera diligence pour respecter les délais de réponse.

Le Président présente au Comité les montants approximatifs des contributions qui incomberaient aux banques centrales dans les deux hypothèses d'un désistement de la Banque de France ou de la Banque d'Angleterre ou de ces deux institutions (la charge supplémentaire résultant du désistement étant répartie entre les autres au prorata de leurs quotes-parts).

M. Vandeputte met en doute la possibilité pour chaque banque centrale de se désister. En effet, l'article IV, alinéa 3 prévoit que "les Gouverneurs peuvent décider de répartir la charge du financement dans une proportion différente des quotes-parts" mais il faudrait alors une décision des Gouverneurs. En outre, l'alinéa 4 du même article IV n'est pas applicable étant donné qu'on ne se trouve plus dans le stade des consultations consécutives à une demande du soutien mais dans celui précédant immédiatement l'utilisation des crédits.

Le Président pense qu'en se référant à l'article V de l'Accord qui prévoit le remboursement anticipé ou le transfert de créance, il semble logique qu'une banque centrale puisse bénéficier d'une telle faculté également dans la période entre l'octroi et l'utilisation du soutien.

M. Zijlstra indique que l'engagement de la Nederlandsche Bank est limité au double de sa quote-part, c'est-à-dire selon l'accord actuellement en vigueur à la contre-valeur de 200 millions d'UCME. Dans ces conditions on ne peut lui demander de contribuer au-delà de ce montant, ce qui se produirait dans l'hypothèse la plus défavorable où la Banque de France et la Banque d'Angleterre se désisteraient.

M. Carli fait observer que l'accord d'origine définit les rallonges d'une manière globale et ne prévoit pas de limite créditrice pour les différentes banques centrales.

Le Président estime que le soutien a été accordé à la Banca d'Italia et qu'il doit maintenant être mis à la disposition de celle-ci. Il serait très regrettable que ce système de crédit communautaire ne fonctionne pas; d'autant que l'Accord qui l'a institué contient suffisamment de souplesse pour régler tous les problèmes.

M. Zijlstra précise qu'il est prêt à dépasser la limite de 200 millions d'UCME à condition qu'on passe dans le cadre de nouvelles dispositions qui attribuent à la Nederlandsche Bank une quote-part créditrice de 400 millions d'UCME; dispositions qui doivent être mises en vigueur selon les procédures appropriées.

Le Président rappelle que l'ordre du jour de la séance du Conseil d'administration du Fonds qui suivra immédiatement celle du Comité prévoit l'adaptation de l'Accord du 9 février 1970 instituant le soutien monétaire à court terme pour tenir compte de la Résolution du Conseil du 18 février 1974 relative au soutien. Le Conseil d'administration pourrait alors adopter la décision modifiant les conditions d'application du soutien monétaire à court terme.

M. Vandeputte déclare qu'il a des réserves sur les textes des projets qui n'ont été soumis qu'avant la séance et qui, en particulier, ne règlent pas clairement la question de savoir si les crédits sont accordés par les banques centrales ou par le Fonds.

M. Zijlstra propose que, dans le cas où le nouveau dispositif ne serait pas mis en vigueur aujourd'hui, les montants compatibles avec le système actuel, c'est-à-dire une très grande partie du crédit accordé à la Banca d'Italia, soient mis à la disposition de celle-ci; le solde étant fourni dès que le nouveau régime serait adopté.

M. Mosca ne voit pas d'obstacle à la mise en vigueur immédiate de la Résolution du Conseil du 18 février 1974 relative au soutien monétaire à court terme. En effet, s'il existe quelques problèmes juridiques pour lesquels une solution instantanée n'est pas concevable, il suffit en revanche que le Conseil d'administration du Fonds adopte une décision modifiant les conditions d'application du soutien monétaire dont le projet a été proposé par la Commission et distribué par le secrétariat. Une telle procédure n'exclut pas qu'entre elles les banques centrales arrêtent et signent, en plus de cette décision, un acte mettant au point les différents éléments de cette question.

M. Vandeputte se déclare proche du point de vue de M. Mosca étant entendu que celui-ci a accepté l'idée que les crédits au titre du soutien sont accordés par les banques centrales et que la décision qu'adoptera le Conseil d'administration du Fonds soit complétée d'une inscription indiquant clairement que le Fonds se limite à la comptabilisation des opérations.

En vue de simplifier les problèmes, M. Wormser propose de mettre en vigueur les nouvelles dispositions en suivant la double procédure évoquée par M. Mosca. De cette manière, les tirages de la Banca d'Italia auraient lieu dans le cadre de ces nouvelles dispositions et la Nederlandsche Bank pourrait éventuellement accepter une contribution plus élevée.

Le Président se déclare personnellement prêt à arrêter les deux actes qui ont été préparés par le secrétariat et il constate que les Gouverneurs sont également disposés à accomplir les formalités nécessaires pour l'entrée en application des modifications apportées au soutien monétaire.

En conséquence, le Président interrompt la séance du Comité pour tenir une courte séance du Conseil d'administration du Fonds européen de coopération monétaire au cours de laquelle celui-ci adopte, dans le texte distribué par le secrétariat, la Décision (No 4/74) modifiant les conditions d'application du soutien monétaire à court terme.

A la demande de M. Vandeputte, le Conseil d'administration convient d'inscrire au procès-verbal de sa séance que l'intervention du Fonds européen se limite à la comptabilisation des opérations liées au soutien monétaire à court terme.

A la reprise de la séance du Comité, les Gouverneurs arrêtent l'Acte relatif au soutien monétaire à court terme, Acte qu'ils signeront et parapheront à la fin de la réunion et par lequel chaque banque centrale convient de mettre à la disposition du soutien monétaire les crédits prévus à la Décision (No 4/74) susmentionnée qui vient d'être adoptée.

M. Vandeputte souhaite qu'on vérifie dans quelle mesure la Banque de France et la Bank of England peuvent se désister du financement des tirages auxquels la Banca d'Italia va procéder. En effet, les accords entre banques centrales n'ont un sens que si les engagements pris sont respectés; ceux-ci n'ont pas fait l'objet de réserves lors des renouvellements et des prolongations du soutien monétaire. M. Vandeputte constate que de toute manière les Gouverneurs n'ont pas marqué leur accord, au cours de la présente séance, pour le désistement des deux banques centrales concernées.

M. Wormser souligne, comme il l'a déjà indiqué en début de réunion, que depuis l'octroi du soutien monétaire à la Banca d'Italia, près de neuf mois se sont écoulés et à la fois la situation et les perspectives, notamment de certains pays de la CEE, ont sensiblement changé. Il ajoute que l'article IV

paragraphe 4, de l'Accord instituant le soutien monétaire prévoit un refinancement partiel ou total et il précise que dans la meilleure des hypothèses, la Banque de France contribuera pour le montant prévu à l'origine mais qu'elle ne serait pas en mesure de prendre en charge une contribution supplémentaire au cas où une ou plusieurs banques centrales se désisteraient.

En réponse aux déclarations de MM. Vandeputte et Wormser et à une remarque de M. Hoffmeyer, le Président:

- estime qu'un désistement total ou partiel d'une banque centrale est concevable sur la base de l'article V de l'Accord d'origine;
- admet l'idée qu'en toute hypothèse la Banque de France ne pourra pas être appelée à financer un montant dépassant sa contribution d'origine, soit 403,3 millions d'UCME;
- recueille d'une part l'accord de M. Carli pour reporter au 18 mars 1974 la date de la mise à la disposition des crédits à la Banca d'Italia; d'autre part, l'accord des Gouverneurs pour que ceux-ci fassent connaître d'ici le vendredi 15 mars, à la fois au Président du Comité et au secrétariat, leur position définitive quant à la participation (et éventuellement au montant de cette dernière) de leur banque centrale au financement des tirages envisagés par la Banca d'Italia.

B. Examen de la situation économique et monétaire de l'Italie

M. Carli propose qu'un groupe émanant du Comité des Gouverneurs ou du Comité monétaire ou éventuellement commun à ces deux Comités réexamine la situation économique et monétaire de l'Italie. Il souhaite que ce groupe soit composé de personnes de grande autorité à même de prendre en considération les multiples aspects (et pas seulement monétaires et financiers) de la situation italienne.

M. Emminger rappelle que l'Accord instituant le soutien monétaire à court terme stipule dans son article VII que l'octroi du soutien déclenche la procédure de consultation spéciale prévue par la Décision du Conseil du 16 février 1970 concernant les modalités appropriées des consultations prévues dans la Décision du Conseil du 17 juillet 1969. Conformément à l'article 4 de la première Décision mentionnée ci-dessus, une consultation

spéciale a eu lieu au sein du Comité monétaire en juillet 1973* sur la base d'un rapport établi par un groupe présidé par M. de Strycker, Vice-Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique. La consultation a abouti à l'adoption d'un avis officiel que le Comité monétaire a transmis au Conseil et à la Commission et qui aurait dû être aussi communiqué au Comité des Gouverneurs. En raison des neuf mois qui se sont écoulés depuis cette consultation, il semble utile de procéder maintenant à un nouvel examen de la situation italienne à l'occasion de l'utilisation du soutien monétaire, examen qui devrait se faire simultanément au sein du Comité des Gouverneurs et du Comité monétaire.

Le Président suggère de confier ce nouvel examen à un groupe de travail qui serait présidé par M. de Strycker et qui comprendrait des représentants de quelques autres pays. Pour des raisons de commodité et de liaison avec le Comité monétaire, il serait souhaitable que ces représentants soient membres ou suppléants de ce Comité. En outre, afin de répondre au désir exprimé par M. Carli, les travaux du groupe devraient commencer le plus vite possible.

Le Comité marque son accord sur les propositions du Président.

III. Examen, en liaison avec le Conseil d'administration du Fonds, du Rapport intérimaire établi par M. Théron à partir du "Prérapport No 18" du groupe d'experts relatif aux propositions de la Commission concernant la mise en commun des réserves

Le Président se fait l'interprète du Comité pour remercier M. Théron du projet de Rapport intérimaire qu'il a établi à partir du "Prérapport No 18" du groupe d'experts relatif aux propositions de la Commission concernant la mise en commun des réserves; il propose d'approuver et de transmettre ce rapport, dans le texte du projet, au Conseil des Ministres en vue de répondre au moins partiellement au mandat que celui-ci a confié au Comité des Gouverneurs et au Conseil d'administration du Fonds. Le rapport formule

* Note du secrétariat: Il est à noter que depuis cette date, les deux Décisions rappelées ci-dessus ont été abrogées par la Décision du Conseil du 18 février 1974 relative à la réalisation d'un degré élevé de convergence des politiques économiques des Etats membres de la CEE.

nettement les points de vues différents et les difficultés que la mise en commun des réserves rencontre. Il est à noter, en outre, que celle-ci ne semble guère réalisable dans l'immédiat, en raison de la situation politique et économique que connaissent actuellement plusieurs pays membres.

MM. Zijlstra et Vandeputte indiquent qu'ils souhaiteraient présenter quelques amendements pour le projet de Rapport intérimaire mais ils acceptent l'idée du Président de ne pas engager une discussion de modifications de texte et de présenter éventuellement, chaque Gouverneur à son Ministre, les remarques complémentaires que le rapport pourrait susciter.

M. Emminger précise que le Comité monétaire décidera probablement de soumettre au Conseil des Ministres le "Prérapport No 18" du groupe d'experts, accompagné par une lettre d'envoi, présentant quelques considérations supplémentaires. Dans ce cadre, M. Szász, étant membre du Comité monétaire, pourra le cas échéant faire valoir les points de vue de la Nederlandsche Bank.

M. Mosca reconnaît que le Comité ne peut pas avoir aujourd'hui une discussion sur la mise en commun des réserves, celle-ci semblant dans l'immédiat peut-être moins urgente qu'auparavant. Il ne s'oppose pas à la transmission de ce rapport au Conseil des Ministres, mais il tient à préciser que la date du 31 mars 1974 est contenue dans la Résolution du Conseil concernant la réalisation d'une deuxième étape de l'union économique et monétaire, Résolution dont l'adoption définitive, et donc l'application, sont toujours en suspens. Le Rapport No 18 du groupe d'experts est excellent mais il présente très peu de réponses. Pour cette raison, la Commission exprime son espoir que le Comité aura prochainement une discussion approfondie sur le rapport, en vue de trancher les questions ouvertes et de suggérer aux Ministres au moins quelques solutions. Même s'il est évident que certains problèmes sont de nature politique, le Comité des Gouverneurs est une instance dont on attend des propositions.

M. Whitaker se réfère à la page 6, point 4, du Rapport intérimaire et estime qu'il serait souhaitable de remplacer l'expression la "grande majorité des Gouverneurs" par "certains Gouverneurs".

Le Président pense que le terme "la grande majorité" n'exclut pas l'existence d'autres points de vue. De toute manière, la position de certains gouvernements ne permet pas à l'heure actuelle de se prononcer en faveur de

la mise en commun des réserves et par conséquent une discussion ne pourrait aboutir à un résultat.

Il reste cependant utile de mettre en relief, dans la lettre d'envoi, au Conseil des Ministres, que le Rapport intérimaire ne représente qu'un document de travail provisoire et que les Gouverneurs se proposent de réexaminer, d'une manière plus approfondie, à l'avenir, la question de la mise en commun des réserves.

M. Mosca pense qu'on pourrait évoquer dans la lettre de transmission le fait que les Gouverneurs n'ont pas eu de débat sur le fond du "Prérapport No 18" du groupe d'experts mais qu'ils se proposent de le faire ultérieurement.

Le Président prend acte de l'accord du Comité de transmettre le Rapport intérimaire au Conseil et à la Commission des Communautés européennes.

IV. Examen du Rapport établi par le groupe d'experts présidé par M. Bastiaanse sur les conditions d'évolution de la masse monétaire dans les Etats membres de la CEE au cours du quatrième trimestre de 1973 et au début de 1974

Le Président remercie M. Bastiaanse du rapport que son groupe d'experts a établi. Ce document présente des éléments positifs sur les actions des banques centrales dans la lutte contre l'inflation.

Le Comité adopte sans débat le Rapport sur les conditions d'évolution de la masse monétaire dans les Etats membres de la CEE au cours du quatrième trimestre de 1973 et au début de 1974; comme les précédents, ce rapport sera transmis par le Président aux Présidents du Conseil et de la Commission des Communautés européennes.

VI. Renforcement, au moyen de consultations régulières et fréquentes, de la coordination des politiques monétaires appliquées par les banques centrales de la CEE (cf. projet d'une Résolution du Comité établi par la Deutsche Bundesbank et distribué le 12 février 1974 à Luxembourg)

Le Président rappelle que les Gouverneurs ont décidé de tenir, autant que possible, une fois par mois, une réunion consacrée à la discussion des problèmes de politiques monétaire et du crédit. Il propose de confirmer cette décision et d'adopter la Résolution du Comité relative au renforcement

de la coordination des politiques monétaires appliquées par les banques centrales de la CEE (le texte de cette Résolution établi par la Deutsche Bundesbank a été distribué à la réunion du 12 février 1974 et a été remis dans les dossiers des Gouverneurs de la présente séance)*

VII. Analyse de la soixante-neuvième série de documents de travail (données statistiques et sommaire des événements et des mesures adoptées dans la Communauté)

En raison de l'ordre du jour chargé, le Comité ne procède pas à cette analyse.

VIII. Autres questions relevant de la compétence du Comité:

1. Invitation adressée par le Conseil des Ministres d'établir un avis sur les propositions de la Commission mentionnées sous le point VII de sa Communication du 23 janvier 1974 au Conseil sur des mesures d'urgence à adopter par la Communauté

M. Emminger rappelle que le Conseil des Communautés européennes a chargé, le 18 février, le Comité des Gouverneurs et le Comité monétaire "d'élaborer sans délai un avis au sujet de la modification éventuelle des règles relatives au prix auquel pourraient s'opérer des transferts d'or entre autorités monétaires tant au sein de la Communauté que dans le cadre international". Il est prévu que les Ministres des Finances auront une première discussion sur cette question fin avril.

Le Comité monétaire s'est attaché à ce problème lors de ses deux dernières sessions, en prenant en considération non seulement la note de M. Ossola, mais aussi d'autres contributions, notamment la note de M. Hoffmeyer et les suggestions des membres belges et français qui ont été présentées oralement en séance. Le Comité monétaire se propose d'établir, au début avril, un document de travail qui exposera, en analysant les avantages et les inconvénients, les deux ou trois solutions qui pourraient être susceptibles de recueillir l'accord des Ministres. Il se propose également de tenir compte du dernier document de M. Carli, si celui-ci n'y voit pas d'objection.

* Note du secrétariat: La Résolution a été adoptée le 14 mai 1974 dans le texte d'un projet établi en commun par la Bank of England et la Deutsche Bundesbank (cf. procès-verbal de la 79e séance du 9 avril 1974, point I, et procès-verbal de la 80e séance du 14 mai 1974, point III).

Le Président, en s'adressant notamment aux membres du Comité qui ont exprimé un intérêt particulier pour le problème de l'or, pose la question de savoir s'il convient d'attendre les résultats des travaux entrepris au sein du Comité monétaire et de discuter sur la base de ce document, ou s'il est préférable que le Comité (ou certains de ses membres) se charge de faire ses propres études.

M. Wormser indique qu'il n'est pas en mesure de commenter la note de M. Carli qu'il vient de recevoir ce matin. Il rappelle les remarques qu'il a formulées lors de la dernière séance de février à Luxembourg, à savoir qu'en ce qui concerne l'or, les Ministres doivent prendre une décision de caractère politique; il convient donc de les laisser se prononcer d'autant qu'ils ont reçu depuis un an l'avis sur le numéraire établi par le Comité, avis qu'ils n'ont pas examiné jusqu'à présent.

M. Zijlstra estime que l'avis sur le numéraire, même s'il n'a pas encore été discuté par les Ministres des Finances, a eu une certaine influence. Il propose que le Comité des Gouverneurs entreprenne l'élaboration d'un avis qui exposerait les solutions possibles en analysant les arguments pour et contre; et qui éliminerait les solutions impossibles. Un tel avis contribuerait à la définition de l'opinion des Ministres.

M. Carli appuie la proposition de M. Zijlstra. Il pense qu'il est de la responsabilité du Comité de suggérer aux Ministres la solution estimée la plus appropriée et aussi d'attirer leur attention sur les conséquences de la crise pétrolière pour le système monétaire international. En effet, dans trop de documents internationaux on plaide pour un financement des déficits au moyen d'un "recyclage" plus ou moins automatique. Or, de telles actions présentent le risque de gonfler démesurément le marché des euro-devises, d'aggraver l'instabilité du système monétaire international et de faire du dollar le seul instrument de règlement.

C'est pourquoi il faudrait à la fois attirer l'attention des Ministres sur ces dangers de trouver des solutions qui permettraient d'utiliser l'or comme moyen de règlement et offriraient ainsi une alternative.

M. Vandeputte suggère qu'en plus des notes établies par MM. Carli et Hoffmeyer, M. Zijlstra formule ses pensées également par écrit. En possession de ces documents, le Comité pourrait avoir, à la prochaine séance, une discussion sur le problème de l'or.

Le Comité et M. Zijlstra marquent leur accord sur ces suggestions.

2. Répartition des frais du secrétariat du Comité

En réponse à une remarque du Président qui estime que les frais du secrétariat du Comité ne sont pas négligeables, M. d'Aroma précise que ces derniers sont en augmentation par rapport à l'année précédente en raison notamment de l'incidence, sur les frais d'interprétation, de l'accroissement sensible en 1973 du nombre des réunions d'experts. Le chiffre global est, de toute manière, une sous-estimation des dépenses effectivement occasionnées par l'activité du Comité des Gouverneurs, mais la BRI doit cependant tenir compte que ses actionnaires autres que les banques centrales de la CEE ne peuvent pas être appelées à contribuer à des dépenses qui ne les concernent pas.

M. d'Aroma ajoute que le caractère de sous-estimation est encore plus prononcé pour les frais de l'Agent du Fonds, car la BRI a estimé qu'il s'agissait d'une période expérimentale pour laquelle elle a utilisé au maximum le personnel et le matériel existant.

Le Comité marque son accord sur l'estimation des frais du secrétariat et il convient de les rembourser à la BRI sur la base de la répartition entre les banques centrales qui résulte de l'article 7, alinéa 5, du Règlement intérieur du Comité.

3. Législation américaine relative aux banques étrangères installées aux Etats-Unis

M. de Lattre attire l'attention des membres du Comité sur le développement qui se produit actuellement aux Etats-Unis à propos de la législation relative aux banques étrangères installées dans ce pays. Outre la proposition de M. Patman, il s'agit notamment d'un texte de droit que la Fédérale a établi de son côté et qui pourrait être adopté rapidement. Les banques centrales ont reçu récemment un commentaire des articles de ce texte et elles ont été priées de traiter ce document d'une manière confidentielle et de ne pas le montrer aux banques commerciales.

Toutefois, celles-ci n'ignorent pas les développements qui les concernent et elles ne restent pas inactives.

Comme, d'autre part, M. Daane ne voit que des avantages à des discussions à ce sujet entre les banques centrales et les banques commerciales

des pays européens, il serait souhaitable que les banques centrales de la CEE examinent rapidement cette question (la nouvelle législation pouvant être adoptée rapidement) et échangent leurs vues par exemple lors de la prochaine séance du Comité.

IX. Présidence du Comité

Le Président indique que son mandat expire le 31 mars 1974 et qu'il ne cache pas le grand plaisir qu'il a eu à présider le Comité. Il remercie tous ses collègues pour la sympathie qu'ils ont manifestée à son égard et l'aimable collaboration qu'ils lui ont apportée. Il remercie également tous ceux qui ont contribué à la préparation des travaux du Comité, en particulier M. Théron et son groupe d'experts dont il a pu apprécier, en tant que Président du Comité, l'importance et la qualité des études, ainsi que M. Bastiaanse et son groupe d'experts, et les interprètes.

Le Président rappelle que les Gouverneurs sont convenus, lors de la 57e séance, le 13 mars 1972:

- "que la désignation du Président du Comité se fera d'après l'ancienneté des membres dans le Comité,
- que M. Zijlstra, à sa demande, ne sera nommé Président que le dernier parmi les membres actuels du Comité".

Conformément à cette formule, M. Vandeputte, Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, assumera à partir du 1er avril 1974 et jusqu'au 31 mars 1975 les fonctions de Président du Comité des Gouverneurs.

Le Président prend acte de l'approbation unanime par le Comité de cette nomination.

Il exprime à M. Vandeputte ses vœux de réussite dans ses futures fonctions qu'il prend à un moment où la Communauté rencontre une situation difficile et où il est important de faire la preuve que le Comité des Gouverneurs reste efficace.

M. Vandeputte remercie M. Klasen de la manière amicale avec laquelle il a présidé le Comité des Gouverneurs. Il remercie également ses collègues du témoignage de confiance qu'ils manifestent à son égard en l'élisant Président du Comité.

Ainsi que M. Klasen vient de le dire, la situation dans la Communauté est difficile, mais il est convaincu que le Comité réussira à progresser vers

les buts fixés. Il envisage de ne pas modifier la procédure des séances, c'est-à-dire de continuer à les tenir après la réunion du Conseil d'administration de la BRI. Si des changements apparaissent nécessaires, les Gouverneurs en décideront ensemble. M. Vandeputte ajoute qu'il prêtera toute son attention aux questions que les membres du Comité souhaiteront éventuellement exposer et il remercie par avance ceux-ci des conseils ou suggestions qu'ils pourraient lui donner.

M. Mosca remercie, au nom de la Commission, M. Klasen pour le temps, l'intelligence et les efforts qu'il a dédiés au Comité en sa qualité de Président.

X. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle le mardi 9 avril 1974 à 10 heures.


Président


Secrétaire Général