

PROCES-VERBAL  
DE LA CINQUIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES  
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE  
TENUE A BALE LE 8 FEVRIER 1965, A 14.30 HEURES

---

Sont présents: le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, M. Ansiaux, accompagné par M. de Strycker; le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Blessing, accompagné par le Dr Emminger; le Gouverneur de la Banque de France, M. Brunet, accompagné par M. Clappier; le Directeur Général de la Banca d'Italia, M. Baffi, représentant le Gouverneur Carli absent; le Président de la Nederlandsche Bank et Président du Comité, M. Holtrop, accompagné par M. van den Bosch; assiste en outre le Vice-Président de la Communauté Economique Européenne, M. Marjolin, accompagné par M. Bobba. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Arma, est aussi présent. Ont également participé à une partie de la séance M. Beauvois et le Professeur Maserà, qui étaient venus à Bâle en qualité d'experts du Comité, de même que M. Rainoni.

I. Approbation du procès-verbal de la quatrième séance

Le Dr Holtrop invite le Secrétaire Général du Comité à donner lecture du procès-verbal de la quatrième séance. Le document est approuvé à l'unanimité.

II. Analyse de la première série de données statistiques sur les pays de la Communauté

Le Président Holtrop fait remarquer que tous les participants ont sous leurs yeux la première série de documents de travail (Annexe V/A) concernant:

- A) Les données statistiques sur
  - 1 Balance des paiements;
  - 2 Réserves extérieures;
  - 3 Marché monétaire;
  - 4 Evolution de la situation monétaire;
  - 5 Liquidité bancaire;
  - (6 Situation de trésorerie).
- B) Un sommaire des événements et des mesures adoptées depuis la dernière séance.

Cette série de documents, qui a été établie sur la base de schémas harmonisés par les experts du Comité au cours des séances des 12, 13 et 14 décembre 1964 (Annexe III/B au procès-verbal de la troisième séance du 14 décembre 1964) et du 25 janvier 1965 (Annexe V/B), n'a pu être distribuée que quelques heures seulement avant la séance du Comité de ce jour, de sorte que les participants n'ont pas eu la possibilité d'en prendre connaissance. Il est entendu qu'à partir de la prochaine réunion les documents en question seront mis au point quelques jours à l'avance, afin qu'un dossier complet puisse être remis aux Gouverneurs dès leur arrivée à Bâle. Pour cette fois, les Gouverneurs se bornent, selon la proposition du Président, à faire un petit exposé sur l'évolution récente de la situation dans leurs pays respectifs, sans se baser nécessairement sur les documents distribués.

### III. Echanges de vues sur la note distribuée par le Président Holtrop en décembre (méthode d'analyse des événements et objectifs à poursuivre dans la politique monétaire)

Le Président ne se propose pas de discuter ici la substance même de sa note (Annexe III/C au procès-verbal de la troisième séance du 14 décembre 1964), mais de voir si ses collègues sont d'accord sur les lignes générales de l'exposé et s'ils le trouvent utile et acceptable. Il

s'agit en outre de décider dans quel sens on demandera aux experts de s'occuper de certains problèmes soulevés dans le document.

M. Marjolin relève, en ce qui le concerne, que la note contient, en particulier, une série de questions très importantes pour la Communauté (politique à suivre à l'égard des mouvements de capitaux; possibilité de créer des réserves communes aux pays de la C.E.E.; harmonisation des politiques pratiquées à l'égard du marché monétaire; évolution actuelle de l'approvisionnement en liquidité dans les divers pays et possibilité d'établir des normes communes; rapport avec le Trésor dans les divers pays).

Il est finalement décidé d'examiner à nouveau la note du Président au cours de la prochaine séance et d'établir à cette occasion un ordre de priorité sur l'étude des problèmes de la part des experts.

#### IV. L'aide au Royaume-Uni

M. Holtrop, se référant aux propos tenus au cours de la quatrième séance, précise que pendant le week-end les représentants du groupe de Bâle ont eu de longues discussions sur l'aide au Royaume-Uni. Tout le monde était d'accord sur la prolongation, mais il s'agissait en fait de décider s'il fallait réduire le montant ou prolonger l'aide pour la totalité des 3 milliards octroyés à la fin du mois de novembre. Les avis sur les réactions probables des marchés étaient partagés. Puisqu'il était évidemment impossible d'établir au préalable, d'une manière certaine, la nature de ces réactions, le renouvellement - sans modification aucune - des facilités a fini par l'emporter. De toute façon, il s'agit d'un accord de principe destiné à être confirmé d'ici un ou deux jours, pour laisser aux

représentants du groupe de Bâle le temps de rentrer chez eux. A ce moment, la Banque d'Angleterre émettra un communiqué de presse. Chaque pays pourra établir les conditions de l'opération directement avec la Banque d'Angleterre, mais il est clair, dès à présent, qu'il s'agira pour tout le monde d'un renouvellement limité effectivement à trois mois (soit jusqu'à la fin du mois de mai), sans possibilité de prolongation ultérieure. Entre-temps, le Royaume-Uni aura eu le temps de négocier une nouvelle opération avec le Fonds Monétaire, qui lui permettra de rembourser tous les montants utilisés sur les facilités obtenues par les banques centrales. La nécessité de la prolongation, approuvée pendant le week-end, est liée au fait que le programme d'assainissement anglais ne sera connu qu'après la présentation du budget (début avril) et que cinq ou six semaines seront nécessaires pour mener à bien l'opération avec le Fonds Monétaire.

A la suite d'une question posée par M. Marjolin, le Président Holtrop précise que les banques centrales n'ont demandé aucun renseignement sur les perspectives du programme anglais et qu'elles l'ont fait intentionnellement puisqu'elles considèrent que ce n'est pas leur rôle de s'intéresser au programme, ceci étant plutôt de la compétence du groupe de travail No 3 de l'O.C.D.E.

#### V. Répartition de l'aide entre les Six dans des cas nouveaux

Tous les membres du Comité reconnaissent l'utilité de se mettre d'accord sur une formule valable dans un cas nouveau, même si plusieurs questions peuvent se poser. (Validité de la formule seulement vis-à-vis de l'extérieur? Quel devrait être le pourcentage de l'aide unifiée de la Communauté par rapport à l'aide totale? Comment devra agir chacun des Gouverneurs de la Communauté s'il est approché

directement par le débiteur potentiel ou par la Fédérale? Convendra-t-il de répondre qu'aucune position ne saurait être prise tant que le montant total prévu pour la Communauté ne sera pas connu? Une telle réaction ne priverait-elle pas chaque Gouverneur de la faculté de discuter sa propre participation?) Il existe évidemment toujours la difficulté de devoir prendre une décision très rapide, ce qui peut rendre difficile même une consultation téléphonique entre les Six; mais si l'on désigne un point de contact commun, il est possible d'éviter toute une série de communications croisées.

Les participants acceptent l'idée de faire savoir, dans un cas futur, qu'ils désirent donner une réponse par l'entremise du Président du Comité; qu'ils préfèrent traiter en tant que groupe des Six; qu'ils préfèrent procéder eux-mêmes à la répartition de la contribution donnée par les Six et qu'ils demandent un jour, ou un jour et demi, de temps pour prendre une décision définitive. Quant à la clé de répartition, le principe des réserves contenu dans le tableau distribué à la fin du mois de janvier par le Président Holtrop (Annexe V/C) est considéré comme acceptable avec les améliorations de détail contenues dans la troisième colonne d'un tableau distribué en cours de séance par le Dr Emminger (Annexé V/D). Il est clair, dans l'esprit des participants, qu'une telle clé de répartition ne peut être valable que pour une période limitée et qu'elle sera toujours sujette à réadaptation selon le changement des circonstances économiques. Il est clair aussi que la décision d'agir en commun laissera chacun des membres de la Communauté libre de ne pas participer à l'aide en question ou inversement d'octroyer un montant additionnel.

ii. Problèmes posés par le changement de parité d'une monnaie

Le Président Holtrop ouvre la discussion en relevant que le problème d'un changement de parité reste toujours potentiellement aigu et qu'il serait, par conséquent, très utile d'avoir un point de vue commun entre les Six. Sur la base des conversations qui ont eu lieu en janvier, il demande aux membres du Comité s'ils ont eu la possibilité d'étudier, entre-temps, la question en ce qui concerne leurs pays respectifs.

M. Brunet confirme qu'en France, la Banque de France et le Ministère des Finances ont fait des études qui ont abouti à des résultats peu différents et dont la substance peut être résumée de la façon suivante: le commerce franco-britannique, en 1963, représentait un pourcentage très modeste par rapport à l'ensemble du commerce extérieur français (importations de l'Angleterre: 7%; exportations vers l'Angleterre: 6%). La comparaison entre les deux pays dans le domaine des prix de gros, des prix de détail et des salaires fait ressortir, à l'heure actuelle (1955 = 100), des écarts respectifs de 8%, 6%, 13% en faveur de la France. Sous toute réserve et en tenant compte de la base relativement peu solide de certaines comparaisons, M. Brunet conclut qu'en ce qui concerne le franc français on pourrait peut-être dire que le problème d'une modification de la parité se poserait en présence d'une dévaluation de la livre comprise entre 6 et 10%.

M. Blessing, de son côté, affirme que pour l'Allemagne il ne serait pas question de dévaluer si la livre dévaluait d'un taux inférieur à 15%. Jusqu'à cette limite, il faudrait donner aux Anglais une chance pour améliorer leur situation. (A propos des comparaisons du pouvoir d'achat, M. Emminger remarque en passant qu'une telle

comparaison, établie sur les prix de détail entre les Pays-Bas et l'Allemagne, fait ressortir une disparité de 14% en faveur de l'Allemagne.)

M. Holtrop mentionne, lui aussi, certaines études qui ont été faites par la Nederlandsche Bank et d'après lesquelles on peut conclure qu'une dévaluation de la livre dépassant les 15% rendrait nécessaire une modification du taux de change du florin et qu'une dévaluation de la livre de cet ordre de grandeur provoquerait une détérioration dans la balance extérieure hollandaise d'un montant égal à 1% du revenu national.

Après d'autres échanges de vues qui font ressortir assez clairement que, d'un côté, il peut y avoir des raisons pour que les Six ne soient pas obligés de suivre la même voie et que, d'un autre côté, il existe des marges assez larges à l'intérieur desquelles on peut agir en adaptant les salaires, etc., sans dévaluer, les Gouverneurs reconnaissent qu'une dévaluation de la livre de 10 à 15% peut représenter la zone de danger nécessitant une décision.

Quant à la procédure, M. Marjolin rappelle que le Conseil des Ministres de la Communauté adoptera officiellement sous peu, et probablement dès le mois de mars, certaines propositions faites par la Commission au sujet de la procédure à suivre à l'intérieur du Comité monétaire.

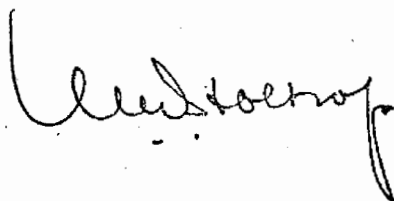
En ce qui concerne l'attitude à prendre par le Comité des Gouverneurs, il paraît plus difficile d'établir des principes assez nets comme il a été fait tout à l'heure pour la clé de répartition dans un cas nouveau d'aide à une banque centrale. Il faudra plutôt tâcher d'obtenir un délai raisonnable (deux jours) qui permettrait aux Gouverneurs de se consulter entre eux.

1. Date et lieu des prochaines séances

Il est décidé que la prochaine séance du Comité des Gouverneurs aura lieu à Bâle le 12 avril, à 14 h 30. En ce qui concerne la possibilité de tenir une séance ailleurs (par exemple à Bruxelles) comme il a été prévu en principe au début des travaux du Comité (procès-verbal de la première séance du 6 juillet 1964, point VII), il est décidé, en accord avec M. Marjolin, que la question sera examinée en avril. Avant cette époque, le projet ne paraît pas réalisable, d'autant plus que la prochaine réunion des Ministres des Finances du Marché commun, qui se tiendra à Bruxelles à la fin du mois de mars, ne prévoit pas la participation des Gouverneurs des banques centrales, les problèmes à l'ordre du jour étant exclusivement de nature fiscale.

Bâle, le 12 avril 1965

Le Président



Le Secrétaire Général

