

PROCES-VERBAL  
DE LA TRENTE-NEUVIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES  
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE  
TENUE A BALE LE LUNDI 11 MAI 1970 A 13 HEURES 30

---

Sont présents: le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique et Président du Comité, le baron Ansiaux, accompagné par M. de Strycker; le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Klasen; le Gouverneur de la Banque de France, M. Wormser, accompagné par M. Clappier; le Gouverneur de la Banca d'Italia, M. Carli, accompagné par M. Baffi; le Président de la Nederlandsche Bank, M. Zijlstra, accompagné par le baron Mackay; assistent en outre le Vice-Président de la Commission des Communautés Européennes, M. Barre, accompagné par M. Mosca; le Président du Comité des Suppléants du Groupe des Dix, M. Ossola, ainsi que M. Mertens de Wilmars, Président du groupe d'experts sur le système communautaire de soutien monétaire à court terme. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Arma, et son adjoint, M. Bascoul, sont aussi présents, ainsi que M. Rainoni.

1. Approbation du procès-verbal de la trente-huitième séance

Le Président rappelle que le texte modifié du procès-verbal, qui tient compte des légers amendements demandés par certains Gouverneurs, a été distribué durant le week-end à Bâle. Il prend note que le Comité approuve à l'unanimité le procès-verbal dans sa nouvelle version.

Le Président signale que M. Ossola a fait remarquer que le débat engagé lors de la trente-huitième séance sur le point III (Unification des législations bancaires et suppression des restrictions à la liberté d'établissement et à la libre

prestation des services en matière bancaire au sein de la Communauté) n'a pas abouti à une conclusion précise, notamment en ce qui concerne les solutions possibles pour résoudre les problèmes que soulève, selon certains Gouverneurs, la libre prestation des services bancaires prévue dans le projet de directive sur les "activités non salariées des banques et autres établissements financiers". M. Ossola se demande, toutefois, s'il n'existe pas, au sein du Comité, un consensus pour accepter une des solutions proposées dans le document de travail de M. Carli, à savoir délimiter le champ d'application de la directive en énumérant de façon détaillée les services bancaires qui bénéficieraient de la liberté de prestation.

Le Président indique que si les Gouverneurs marquent leur accord sur cette idée, mention en sera faite dans le procès-verbal de la présente séance.

M. Wormser déclare qu'il ne peut s'associer à une telle prise de position sur une matière qui relève de la compétence du Ministre de l'Economie et des Finances.

M. Zijlstra indique qu'il n'est pas en mesure, lui aussi, de prendre une position.

En réponse à une question du Président, M. Barre précise que, comme il l'avait annoncé lors de la dernière séance, il a transmis la note de M. Carli à la Commission des Communautés Européennes, et il a rendu compte à celle-ci des débats du Comité. Il ajoute que le projet de directive continue d'être examiné à Bruxelles par la Commission et les représentants permanents des pays membres de la Communauté.

M. Ossola se déclare satisfait par cette procédure qui permet ainsi de poursuivre utilement, dans les organes compétents de la Communauté, le débat sur la libre prestation des services bancaires.

## II. Compte rendu sur les travaux du Comité ad hoc institué par le Conseil des Communautés Européennes le 6 mars 1970

Le Président rappelle qu'il a déjà informé les Gouverneurs, en avril, des premiers travaux du "Comité Werner". Ce

dernier s'est réuni à Rome, le 30 avril, et doit tenir, le 14 mai, une réunion au cours de laquelle sera examiné l'avant-projet de rapport qui est actuellement préparé par un groupe d'adjoints. La réunion suivante, normalement la dernière, aura lieu le 20 mai, de sorte que le document définitif devrait être prêt le 23 ou le 24 mai, et pourrait ainsi être examiné par les Ministres des Finances et les Gouverneurs lors de leur réunion trimestrielle à Venise, le 29 mai. Le rapport sera évidemment transmis au Conseil des Communautés Européennes qui devrait s'en saisir au cours de sa prochaine session les 8 et 9 juin.

M. Barre précise que la Commission a demandé que pour cette session les Ministres des Finances accompagnent les Ministres des Affaires étrangères.

Le Président expose l'état actuel des travaux du "Comité Werner" et notamment les grandes lignes de l'avant-projet du rapport.

Celui-ci comportera, dans une première partie, une description générale de la situation actuelle, ou point de départ.

Une deuxième partie décrira le point d'arrivée, c'est-à-dire les conditions minimums qui doivent être remplies pour que la Communauté constitue une union économique et monétaire complète. Il s'agit de préciser les objectifs ou finalités, les politiques pour lesquelles des transferts de responsabilités devront avoir lieu du plan national au plan communautaire, ainsi que les institutions qui seront nécessaires.

Une troisième partie traitera des progrès qui doivent être faits pour atteindre le point d'arrivée mentionné précédemment. Le principe d'une graduation des progrès ou de l'achèvement de l'objectif à travers une série d'étapes a été retenu et s'applique à chacun des domaines suivants:

- politique économique à moyen terme
- politique conjoncturelle
- politique structurelle
- politique budgétaire
- politique des revenus
- politique monétaire.

La synchronisation entre ces domaines doit assurer la coordination des mesures dont ils font l'objet.

Le "Comité Werner", qui a examiné les récents plans ou déclarations concernant une union économique et monétaire au sein de la Communauté, ne s'est pas prononcé sur le nombre total d'étapes, mais il estime important de fixer des paliers successifs, des délais (en 8 à 10 ans l'objectif devrait être atteint), et de recommander dès à présent une première étape de 2 à 3 ans maximum pour laquelle une description détaillée sera donnée.

Il n'est pas question de se limiter à une coordination, phase que l'on peut considérer comme déjà largement achevée, mais d'entrer dans une phase plus précise d'harmonisation et de concertation. Ces dernières concerneraient tous les domaines déjà énumérés, par exemple, en matière de politique budgétaire, il serait recommandé que dès cette première étape les Ministres des Finances se consultent à propos de leur budget national de l'année à venir, en vue d'aboutir à des conclusions à partir desquelles chaque Ministre fera préparer un avant-projet de budget. Celui-ci ferait l'objet d'une discussion en commun destinée à dégager des recommandations qui seraient la base des budgets nationaux définitifs.

Dans le domaine monétaire, le Comité des Gouverneurs pourrait arrêter les grandes lignes de la politique monétaire qui s'imposeraient aux banques centrales par une sorte de "gentleman's agreement". De même, la politique monétaire internationale (relations avec les pays tiers et avec le Fonds Monétaire) serait plus élaborée et plus communautaire qu'actuellement.

Le Président conclut son exposé en rappelant que le rapport du "Comité Werner" répondra au mandat qui a été confié à ce comité, et en demandant à MM. Clappier et Mosca de bien vouloir compléter ses déclarations.

M. Clappier indique qu'il ne pourrait apporter que des nuances de présentation de peu d'intérêt et une nuance d'interprétation l'amenant à un optimisme moindre que celui du baron Ansiaux.

M. Mosca ne voit rien à ajouter à un exposé très complet et il pense qu'après la réunion du 14 mai les résultats des travaux du "Comité Werner" seront beaucoup plus clairs.

Le Président précise qu'il est en faveur de l'idée envisagée par ce comité d'instaurer au cours de la première étape, vraisemblablement à la fin, un Fonds de stabilisation des changes. Les Gouverneurs ont discuté cette idée le dimanche soir à Bâle, et certains sont contre.

Le Président rappelle que MM. Clappier, Mosca et lui-même participent au "Comité Werner" comme personnalités indépendantes, mais que leurs travaux ne pourraient être qu'aidés par les remarques que feront les Gouverneurs.

M. Carli souligne qu'il est difficile d'exprimer un point de vue d'ensemble en l'absence de texte, mais il considère qu'il serait erroné et dangereux de précipiter les discussions et les décisions, notamment au niveau des Ministres, sur un problème important, complexe et politique.

Le Président fait observer que le "Comité Werner" a reçu mandat de remettre, avant la fin du mois de mai 1970, un rapport que le Conseil des Communautés Européennes pourra évidemment retenir comme il l'entendra.

Revenant sur les remarques de M. Carli, M. Barre précise que les décisions à prendre sur la base du rapport du "Comité Werner" ne relèvent pas de la Conférence des Ministres des Finances, mais du Conseil. Celui-ci ne sera très certainement pas en mesure d'arrêter des décisions lors de sa session des 8 et 9 juin; il devrait seulement se saisir du rapport et formuler à son endroit un jugement politique. M. Barre souligne, d'autre part, que la question de l'union économique et monétaire au sein de la C.E.E. se situe dans un contexte de décision politique prise par les Chefs d'Etat et de Gouvernement en décembre dernier à La Haye, et que le Conseil des Ministres ne pourrait revenir sur une telle décision.

M. Zijlstra pense que les grands problèmes soulevés par les travaux du "Comité Werner" demandent des décisions au niveau ministériel, mais que les aspects monétaires doivent

être étudiés, le moment venu, par les Gouverneurs. Aussi, propose-t-il que ces derniers tiennent une réunion à Venise, avant celle des Ministres des Finances, pour examiner la partie monétaire du rapport du "Comité Werner".

Les autres Gouverneurs se déclarent en faveur de cette suggestion et le Président constate l'accord général pour tenir une réunion du Comité à Venise, le vendredi 29 mai 1970 à 10 heures. M. Ossola, au nom de la Banca d'Italia, se chargera de mettre au point les dispositions pratiques de la séance, et M. Carli, qui ne pourra y assister en raison de l'assemblée annuelle de la Banca d'Italia, se fera représenter.

Il est précisé, d'une part, que le Comité Monétaire tiendra aussi une séance à Venise, le 28 mai 1970, qui sera consacrée essentiellement à la flexibilité des taux de change; d'autre part que les Gouverneurs devraient probablement être en réunion avec les Ministres des Finances dès le vendredi après-midi pour examiner des questions monétaires internationales.

### III. Poursuite de l'échange de vues sur la flexibilité des taux de change

A l'invitation du Président, M. Ossola fait un bref exposé sur l'état de cette question au sein du Groupe des Dix.

Les suppléants des Ministres du Groupe des Dix ont tenu, le 23 avril, une réunion qui n'a pas abouti à un accord mais a permis de clarifier les positions nationales. Les pays de la C.E.E. n'ont pas présenté de position commune, celle-ci pourrait toutefois être définie par les Ministres et les Gouverneurs d'ici le 8 juillet, date de la prochaine réunion, à Paris, des suppléants du Groupe des Dix.

Au sein de ce dernier, une certaine convergence est apparue sur les points suivants.

1) Utilité de mettre à profit le calme actuel de la situation monétaire internationale pour étudier les possibilités en matière de flexibilité des taux de change, tout en tenant compte qu'il n'y a pas urgence et qu'il n'est pas nécessaire

aboutir à une décision pour la prochaine assemblée annuelle du Fonds Monétaire International.

2) Délimitation du champ d'exploration des possibilités de l'inventaire tracé par la note du F.M.I., d'avril 1970.

3) Nécessité d'étudier les possibilités de flexibilité offertes par les statuts actuels du F.M.I. (les juristes conduisent ces études). Deux tendances existent à ce sujet: pour certains, les statuts devraient être amendés, pour d'autres, un changement du comportement du Fonds Monétaire serait suffisant.

4) L'élargissement des marges de fluctuation au-delà du 1% actuel n'est pas considéré comme un problème important et son efficacité pour contrecarrer la spéculation ne semble pas certaine; il ne prend sa valeur qu'en relation avec des petits et fréquents changements de parité.

5) La flexibilité des taux de change serait facultative et pas obligatoire pour les Etats membres du F.M.I., et il a été reconnu, ce qui est important pour la C.E.E., que les Six pourraient avoir des marges simultanément, entre leurs monnaies, plus étroites que celles établies sur le dollar, et des marges plus larges entre leurs monnaies et le dollar.

M. Ossola ajoute qu'il existe une opposition quasi générale à la légalisation de certaines pratiques de taux de change flottants en vigueur dans l'Amérique du Sud. En ce qui concerne la flexibilité des taux de change, certains pays du Groupe des Dix considèrent qu'il vaudrait mieux ne rien faire, alors qu'un assez grand nombre semblent ouverts à une plus grande flexibilité, pourvu qu'on ne modifie pas les statuts du Fonds Monétaire.

A la suite de cet exposé, tous les membres du Comité prennent part à une discussion générale qui est résumée ci-après.

M. Wormser développe les idées qu'il avait déjà esquissées à la réunion d'avril, idées qui se sont précisées depuis lors pour devenir la position du Gouvernement français que

MM. Giscard d'Estaing et Wormser ont exposée aux autorités américaines au cours de leur voyage récent aux Etats-Unis.

Sur le fond, les Français ont exprimé des réserves à l'égard de mesures (élargissement des marges, changements faibles et répétés des parités, légalisation de pratiques comme celle qui fut adoptée pour le deutsche mark en octobre 1969) qui sont de nature, sauf la dernière, à rendre aléatoire le processus d'adaptation. Ils ont montré aux Américains le caractère gênant d'un accord qui serait signé par un grand nombre de pays mais qui ne s'appliquerait pas au plus grand d'entre eux, ce qui revient à dire que le déséquilibre des paiements extérieurs ne serait pas corrigé par le pays chez qui il existe. Dans ce contexte, la question du prix de l'or et de son lien avec le dollar a été évoquée, et les Américains ont dit que si le dollar est surévalué, ils ne peuvent pas changer sa parité car, d'une part, une dévaluation du dollar entraînerait une réévaluation du prix de l'or et, partant, une action du Congrès contre le Président des Etats-Unis, et d'autre part, les autres pays devraient choisir entre suivre cette dévaluation ou l'accepter, mais dans ce cas les exportateurs se révolteraient et imposeraient probablement une modification des parités.

En résumé, la France considère que les projets relatifs à la flexibilité des taux de change présentent plus d'inconvénients que d'avantages et que, compte tenu notamment de la situation actuelle des Etats-Unis, ils semblent s'inspirer de considérations immédiates. Les Américains se sont déclarés modérément intéressés par ces projets ou théories et il est vrai qu'ils n'ont pas exercé de pressions pour aboutir à des décisions pour la prochaine assemblée annuelle du F.M.I. Il est vraisemblable toutefois que de telles théories redeviendraient d'actualité et seraient poussées plus avant si les Etats-Unis n'arrivaient pas à juguler leur inflation, alors qu'elles seraient probablement abandonnées dans le cas contraire.

M. Wormser fait part de ses réserves et de ses craintes à propos de la nouvelle théorie qui tend à considérer que les



statuts du Fonds Monétaire permettent tout et qu'il n'y a donc pas lieu de les changer. Il estime que dans ce domaine de l'interprétation des textes, il faut s'en tenir à la tradition des accords internationaux et ne pas s'engager dans une voie trop libérale qui serait dangereuse, surtout pour les pays les moins puissants. D'une manière plus générale, il pense qu'il y a intérêt à différer ou à ralentir les travaux concernant la flexibilité des taux de change.

Le Président déclare que l'exposé très clair de M. Wormser confirme ses propres craintes; il demande à M. Ossola quelle sera l'action des directeurs exécutifs du F.M.I. (ceux représentant les pays de la C.E.E. devraient recevoir comme instruction de ne pas établir pour la réunion de Copenhague un rapport avec des conclusions précises) et la date de la prochaine réunion des Ministres des Finances du Groupe des Dix.

M. Ossola indique qu'il a proposé au Baron Snoy et d'Oppuers une réunion le samedi 19 septembre à Bruxelles, et que les directeurs exécutifs devraient rédiger, pour le mois de septembre, un document décrivant les possibilités mais ne comportant pas de recommandations.

M. Barre indique que la Commission des Communautés Européennes, à la suite notamment des débats des Gouverneurs d'avril dernier et de la visite de M. Volcker, a défini, à propos de la flexibilité des taux de change, la position suivante.

1) La Commission marque son intérêt pour la question de la flexibilité des taux de change pour trois séries de raisons:

- cette flexibilité pourrait affecter le bon fonctionnement du Marché Commun et son développement ultérieur. Ainsi, par exemple, un élargissement des marges de fluctuation constituerait un obstacle pour l'intégration et particulièrement pour la politique agricole commune. Il est fait remarquer en outre qu'une expérience de flexibilité comme celle du deutsche mark

- en octobre 1969 a résulté beaucoup plus de circonstances politiques que d'une innovation économique ou monétaire qu'il serait utile de reprendre à l'avenir;
- la Commission est responsable de la gestion de la politique commerciale de la Communauté; si les pays membres devaient être exposés à des modifications assez fréquentes des parités de leurs monnaies, il en résulterait des effets peut-être fâcheux en matière de concurrence sur le plan communautaire comme sur le plan international;
- la nécessité d'assurer une cohésion de la Communauté.

2) La Commission exprime:

- une certaine réserve à l'égard d'une modification des statuts du Fonds Monétaire International (elle sait tout l'intérêt du respect des textes);
- le voeu qu'en tout état de cause la Communauté se comporte en tant que groupe à l'égard de l'extérieur et maintienne à l'intérieur au moins les relations de change actuelles.

M. Carli développe plusieurs points, et notamment ceux qui suivent.

La flexibilité des taux de change s'applique à toutes les monnaies, sauf à celle du pays à monnaie de réserve pour lequel la question se pose en termes de prix de l'or. Le problème de la flexibilité résulte du fait que le pays à monnaie de réserve n'a pas rétabli ses équilibres fondamentaux, ce qui se traduit par un excès de dollars ou, en d'autres termes, par une offre de dollars à un prix qui ne correspond pas au désir d'acceptation des autres pays.

Il existe donc une asymétrie dans le système monétaire international avec, d'un côté, les Etats-Unis qui pour des raisons essentiellement politiques ne changent pas le prix de l'or et, de l'autre, le reste du monde qui doit fixer son attitude à l'égard du dollar tout en considérant qu'une dévaluation de ce dernier entraînerait probablement celle des autres monnaies.

Une telle asymétrie amène à penser que la flexibilité des taux de change ne présente pas nécessairement et exclusivement un intérêt pour les Etats-Unis, mais qu'elle peut au contraire donner aux autres pays une marge de protection contre une offre excessive de dollars, utile même après le retour à l'équilibre de la balance des paiements américaine. Il semble donc opportun de ne pas attendre des situations d'urgence pour étudier les projets sur la flexibilité, d'autant qu'il n'est pas certain que les grands pays industrialisés disposent actuellement des instruments permettant d'équilibrer les politiques de la demande globale pour avoir entre eux des pressions inflationnistes ou déflationnistes comparables.

M. Zijlstra souligne que l'impossibilité pour la monnaie de réserve de dévaluer ou de réévaluer ne relève pas de la logique économique, mais d'une décision politique. Il ajoute que le système monétaire international est asymétrique par suite de la volonté des Etats-Unis de ne pas changer le prix de l'or, et que même pour un pays à monnaie de réserve comme les Etats-Unis, il existe un déficit de la balance des paiements qui doit disparaître, autrement ce pays achète les industries des autres pays sans payer avec son épargne.

M. Klasen exprime ses réserves sur l'utilité d'une plus grande flexibilité des taux de change dont l'étude, de toute manière, ne doit pas être menée avec hâte. Il pense qu'un élargissement général des marges de fluctuation ne devrait pas être introduit en même temps qu'une réduction des marges entre les monnaies des pays de la C.E.E., et il fait observer qu'en octobre 1969 les fluctuations du deutsche mark n'ont pas correspondu aux forces du marché, mais à une action très nette de la Bundesbank, conduite en fonction d'un objectif fixé.

Le Président constate que M. Klasen semble partager l'avis de la plupart des autres Gouverneurs sur l'inutilité d'élargir les marges de fluctuation et l'inopportunité de procéder à de fréquents et petits changements de parité, alors qu'au Groupe des Dix le représentant allemand s'est déclaré en

en faveur de petits changements de 3% et d'une modification des statuts du F.M.I.

M. Klasen précise qu'il a exprimé son avis personnel sur un problème qui est toujours débattu en Allemagne et pour lequel les positions ne sont pas encore concertées.

En se référant notamment aux interventions de M. Carli, M. Barre fait remarquer que la valeur du dollar est généralement considérée par rapport à l'or et non en fonction des coûts et des prix qui déterminent pourtant la valeur relative de toute monnaie. Ainsi, lorsque les Etats-Unis se seront rapprochés de l'équilibre externe, il s'agira de voir à quel niveau de coûts et de prix ils l'auront fait, et de comparer ce niveau avec celui des autres pays. Il importe en outre de tenir compte de l'aspect structurel du déficit de la balance américaine des paiements: les Etats-Unis représentent un potentiel de production et d'épargne tel qu'il serait dangereux qu'ils soient en équilibre ou quasi-équilibre externe; d'où la notion de déficit tolérable et de déficit intolérable.

M. Barre reconnaît l'existence de difficultés pour réaliser, à l'intérieur de la Communauté, une convergence des politiques économiques pour laquelle toutefois on ne peut parler d'échec avant d'avoir une expérience concrète suffisante. Il reconnaît aussi l'utilité d'avancer avec prudence dans la voie d'une union économique et monétaire, mais il estime que le Conseil des Communautés Européennes doit préciser une attitude de politique générale en réponse au mandat de La Haye et en vue de clarifier dans ce domaine les intentions que la Communauté pourrait indiquer aux pays candidats à l'entrée dans le Marché Commun.

Analyse de la trente-quatrième série de documents de documents de travail (données statistiques et sommaire des événements et des mesures adoptées dans la Communauté)

Le Président attire l'attention du Comité sur le fait que M. Rainoni a inséré les droits de tirage spéciaux dans les

deux tableaux globaux "Balance des paiements de la C.E.E." et "Réserves extérieures de la C.E.E.", mais cette insertion soulève des problèmes, étant donné que les D.T.S. sont traités de façon très différente par les pays de la Communauté.

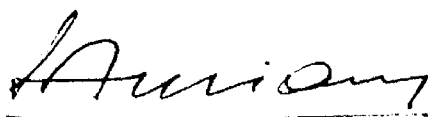
M. Rainoni expose tout d'abord brièvement les principaux traits de l'évolution récente de la conjoncture à l'intérieur de la C.E.E. Il fait remarquer ensuite que les statistiques ont tendance à n'être disponibles qu'avec un retard croissant, et à être de moins en moins comparables et harmonisées. Cette dernière caractéristique s'est particulièrement appliquée aux droits de tirage spéciaux pour lesquels M. Rainoni explique le choix qu'il a fait pour leur insertion dans les deux tableaux globaux.

Les Gouverneurs marquent leur accord pour que des efforts d'harmonisation et d'amélioration soient faits dans ce domaine de la documentation économique, et ils conviennent de confier cette tâche à un groupe d'experts qui, comme en janvier 1968, sera présidé par M. Rainoni. A la demande de M. Barre, il est admis que l'Office de statistique de la Commission soit associé à ces travaux.

#### 7. Autres questions relevant de la compétence du Comité

#### 11. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Venise, le vendredi 29 mai 1970 à 10 heures. Il est prévu qu'en cas de besoin, une courte réunion pourrait être tenue à Bâle, le lundi 8 juin 1970, dans la matinée, et que la prochaine séance normale aura lieu ensuite le lundi 6 juillet 1970 à 13 heures 30, à Bâle.



Président



Secrétaire Général