

PROCES-VERBAL\*  
DE LA QUATRE-VINGTIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES  
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE  
TENUE A BALE, LE MARDI 14 MAI 1974 A 10 HEURES

---

Sont présents: le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique et Président du Comité, M. Vandeputte, accompagné par M. Janson; le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Klasen, accompagné par MM. Emminger, Titzhoff et Weber; 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 Barre; 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. van Hellenberg-Hubar et Sillem; le Gouverneur de la Bank of England, M. Richardson, accompagné par MM. McMahon et Gilchrist; assistent en outre le Directeur Général des Affaires économiques et financières de la Commission des Communautés européennes, M. Mosca; M. Dondelinger, Commissaire au Contrôle des Banques du Grand-Duché de Luxembourg; le Président des Suppléants du Groupe des Dix, M. Ossola, et M. Théron, Président du groupe 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-neuvième séance

M. d'Aroma donne lecture des modifications que MM. Whitaker et Emminger ainsi que le secrétariat proposent pour le projet de procès-verbal. Le Comité accepte ces modifications et approuve à l'unanimité le procès-verbal de la 79e séance dont le texte définitif sera envoyé à tous les membres par le secrétariat, avec l'indication dans une page récapitulative, des changements apportés par rapport au projet.

---

\* Texte définitif approuvé lors de la séance du 9 juin 1974 et ne présentant par rapport au projet que quelques modifications de rédaction.

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

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

1. Au cours du mois d'avril, la concertation n'a pas soulevé de problèmes particuliers de nature à être soumis au Comité.

2. L'évolution du "serpent" qui avait été observée en mars, s'est poursuivie durant le mois d'avril. La prime médiane du groupe de monnaies par rapport à la parité du dollar a progressé de 4,5% à 7,5% du début à la fin d'avril. Ce mouvement s'est accentué en mai et le 14 mai la prime était de plus de 11%.

Le deutsche mark semble avoir entraîné les autres monnaies participantes vers le haut; l'écart maximum de 2,25% a été enregistré presque en permanence et, dans tous les cas, entre la devise allemande et les autres monnaies.

Aussi, les interventions en monnaies européennes participant au "serpent" ont-elles augmenté d'environ 50% par rapport au mois de mars, et ont atteint un montant de plus de 500 millions d'UCME. La totalité de ces interventions a concerné d'un côté le deutsche mark et de l'autre les monnaies indiquées ci-après:

	<u>millions d'UCME</u>
couronne danoise	187
couronne suédoise	127
franc belge	86
couronne norvégienne	70
florin néerlandais	62

Le maintien du "serpent" a été réalisé également par des interventions en dollars parmi lesquelles il convient de signaler notamment les suivantes:

- La Deutsche Bundesbank a acheté sur le marché des dollars pour la contre-valeur de 65 millions d'UCME; en même temps, elle s'est abstenue de porter sur le marché un montant de près de 250 millions d'UCME au titre des opérations "clientèle et intérêts sur placements".
- En sens inverse, la Danmarks Nationalbank a cédé des dollars pour soutenir sa monnaie; toutefois, le montant engagé, environ 25 millions d'UCME, a été sensiblement inférieur à celui des emprunts publics effectués pendant la même période (plus de 40 millions d'UCME).

3. Les pays en dehors du "serpent" ont procédé également à des interventions importantes:

- La Bank of England a profité de l'amélioration du taux de change de la livre pour acheter des dollars à hauteur de 162 millions d'UCME. En revanche, elle a dû prélever sur ses réserves un montant de 350 millions d'UCME pour servir les besoins de la clientèle. La perte de devises résultant des interventions a donc atteint près de 200 millions d'UCME. Toutefois, il y a eu des entrées au titre d'emprunts publics pour un montant supérieur à 600 millions d'UCME et, au total, les réserves de la Bank of England ont augmenté d'environ 400 millions d'UCME.
- Les interventions de la Banca d'Italia sont demeurées très importantes et ont atteint 880 millions d'UCME auxquels il faut ajouter 70 millions au titre de cessions à la clientèle. Elles ont été couvertes pour les deux tiers (660 millions d'UCME) par des emprunts publics et marginalement par des swaps avec les banques commerciales, et pour le solde, soit près de 290 millions d'UCME, par une diminution des réserves.
- En France, il n'y a pas eu de variations des réserves durant le mois d'avril mais l'équilibre du marché a été assuré par la cession du produit d'emprunts publics et semi publics.

4. Les interventions de la Banque de Réserve Fédérale de New York ont été nettement moins importantes qu'au cours du mois précédent. En effet, elles n'ont atteint que 90 millions d'UCME au lieu de 250 millions d'UCME en mars, et elles ont été effectuées exclusivement par cession de deutsche marks que la Fédérale s'est procurés auprès de la Bundesbank.

Le Président remercie M. Théron de son exposé et constate que les membres du Comité n'ont pas de remarques à présenter.

III. Adoption de la Résolution du Comité concernant le renforcement de la coordination des politiques monétaires et du crédit appliquées par les banques centrales (texte présenté en commun par la Deutsche Bundesbank et la Bank of England)

Le Président indique que, conformément à sa proposition adoptée par le Comité lors de la dernière séance en avril (cf. procès-verbal de cette

























