

PROCES-VERBAL *

DE LA QUATRE-VINGT-DIX-SEPTIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
TENUE A BALE, LE MARDI 9 DECEMBRE 1975 A 10 HEURES

Sont présents: le Gouverneur de la Danmarks Nationalbank et Président du Comité, M. Hoffmeyer, accompagné par M. Mikkelsen; le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, M. de Strycker, accompagné par M. Janson; le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Klasen, accompagné par MM. Emminger, Jennemann et Titzhoff; le Gouverneur de la Banque de France, M. Clappier, accompagné par MM. Théron et Lefort; le Gouverneur de la Central Bank of Ireland, M. Whitaker, accompagné par M. Breen; le Gouverneur de la Banca d'Italia, M. Baffi, accompagné par MM. Ossola, Ercolani et Magnifico; le Président de la Nederlandsche Bank, M. Zijlstra, accompagné par MM. Szász, Timmerman et Boot; le Gouverneur de la Bank of England, M. Richardson, accompagné par MM. McMahon et Gilchrist; assistent en outre M. Boyer de la Giroday, Directeur à la Commission des Communautés européennes, le Commissaire au Contrôle des Banques du Grand-Duché de Luxembourg, M. Dondelinger, le Président du groupe d'experts M. Heyvaert. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et son Adjoint, M. Bascoul, et MM. Scheller et Freeland sont aussi présents, ainsi que M. Rainoni.

I. Approbation du procès-verbal de la 96e séance

M. d'Aroma indique que le projet du procès-verbal n'a fait l'objet que de deux propositions d'amendement de caractère rédactionnel.

Compte tenu de ces modifications qui seront insérées par le secrétariat dans le texte définitif, le procès-verbal de la 96e séance est approuvé à l'unanimité par le Comité.

* Texte définitif approuvé lors de la séance du 10 février 1976 et ne présentant par rapport au projet que quelques légères modifications de caractère rédactionnel.

II. Rapport succinct sur l'évolution de la concertation au cours du mois de novembre 1975

A. Exposé de M. Heyvaert

1. Evolution de la concertation durant le mois de novembre 1975

Durant le mois de novembre, le dollar s'est progressivement raffermi dans des marchés des changes calmes.

L'évolution des cours de la monnaie américaine a été beaucoup moins erratique qu'en octobre: les écarts quotidiens ont, dans leur grande majorité, été inférieur à 1/2%, voire certains jours à 1/4%. Des fluctuations comprises entre 1/2 et 1% n'ont été relevées qu'au cours de deux journées.

Pour novembre, la reprise du dollar vis-à-vis de l'ensemble des monnaies du "serpent" se chiffre par 2,50%. C'est au même pourcentage que revient le disagio moyen du dollar vis-à-vis des monnaies qui participent au système de change communautaire.

Celles-ci ont continué à faire preuve d'une cohésion très satisfaisante.

L'épaisseur du "serpent" s'est maintenue entre 1,40 et 1,80%.

Le florin en a occupé encore en permanence le bord supérieur, suivi de près par le franc français et, plus récemment, par la couronne suédoise. Celle-ci était demeurée, pendant les trois premières semaines du mois de novembre, dans une position intermédiaire, en compagnie de la couronne danoise.

Le franc belge, le mark allemand et la couronne norvégienne se sont trouvés dans la partie inférieure du "serpent". Toutefois, la couronne norvégienne, qui avait occupé le bord inférieur de la bande communautaire jusqu'au milieu du mois, s'en est détachée pour rejoindre les deux autres couronnes scandinaves au milieu du "serpent" et laisser la place de la monnaie la plus faible au mark allemand.

Comme en octobre, l'écart entre le franc belge et le florin s'est situé le plus souvent entre 1,25% et la limite de 1,50%.

Aucune intervention en monnaies européennes n'a été requise.

Le retour à un marché des changes plus calme y a réduit quelque peu l'activité des banques centrales qui participent à la concertation. Celles-ci sont cependant restées régulièrement présentes mais pour des montants moins importants, dans la plupart des cas, qu'au mois d'octobre.

Aucun changement notable n'est apparu dans les objectifs et les motivations qui ont animé les politiques d'intervention. L'analyse de ces dernières fait d'ailleurs, pour une période qui commence le 12 mars 1975, l'objet du Rapport No 34 du groupe d'experts au Comité des Gouverneurs.

Quatre banques centrales du "serpent" ont vendu net au total \$150 millions. Les trois autres ont acheté net ensemble, directement dans le marché, \$368 millions. L'ensemble des interventions des banques centrales du "serpent" dans le marché se traduit donc par un achat net de \$218 millions.

Les banques centrales de la Communauté dont la monnaie flotte sont intervenues, l'une essentiellement à la vente, l'autre principalement à l'achat. Le solde, pour ces deux banques, se dégage sous forme d'un achat net de \$167 millions.

La Banque Nationale Suisse est intervenue à l'achat à concurrence de \$368 millions.

Au total, les opérations dans le marché du dollar de toutes les banques centrales qui participent à la concertation (Banque Nationale Suisse incluse) se sont donc traduites par un achat net de \$750 millions dans un marché où le dollar était orienté à la hausse. En octobre, les achats l'avaient également emporté sur les ventes, mais pour un montant plus élevé, soit \$1,9 milliard et alors que le dollar s'inscrivait en recul.

Enfin, la Banque de France a procédé un jour à des achats de marks allemands à l'intérieur de la marge communautaire, pour l'équivalent de 27 millions d'unités de compte ou 33 millions de dollars. Elle a décidé de détenir cette somme au titre de fonds de roulement.

L'intervention de la Federal Reserve Bank of New York a été limitée à un achat de marks pour l'équivalent de \$10 millions.

Soulignons encore les indications suivantes:

- La Banque de France et surtout la Bank of England ont conclu avec les banques commerciales locales, pour des montants relativement notables, des opérations de swap comportant la vente de dollars au comptant contre monnaie nationale.
- Le marché des changes français a été alimenté par le produit d'emprunts d'organismes publics à concurrence de la contre-valeur de 225 millions d'UCME. Rappelons qu'en octobre, le montant des liquidations de l'espèce n'avait porté que sur l'équivalent de 54 millions d'UCME.

