

PROCES-VERBAL*
DE LA CENT-VINGT-NEUVIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
TENUE A BRUXELLES, LE LUNDI 18 DECEMBRE 1978 A 12 HEURES

Sont présents: le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique et Président du Comité, M. de Strycker, accompagné par MM. Janson, Vanden Brande, Rey et Michielsen; le Gouverneur de la Danmarks Nationalbank, M. Hoffmeyer, accompagné par M. Andersen; le Vice-Président de la Deutsche Bundesbank, M. Pöhl accompagné par M. Schlüter; le Gouverneur de la Banque de France, M. Clappier, accompagné par M. Théron; le Gouverneur de la Central Bank of Ireland, M. Murray, accompagné par M. Reynolds; le Gouverneur de la Banca d'Italia, M. Baffi, accompagné par M. Magnifico; le Directeur à la Nederlandsche Bank, M. Szász, accompagné par M. Dierick; le Gouverneur de la Bank of England, M. Richardson, accompagné par M. Balfour; assistent en outre le Directeur Général des Affaires économiques et financières de la Commission des Communautés européennes, M. Mosca, accompagné par MM. Boyer de la Giroday et Kees; M. Jaans, Commissaire au Contrôle des Banques du Grand-Duché de Luxembourg, et le Président du groupe d'experts, M. Heyvaert. Le Secrétaire Général du Comité, M. Schleiminger, et son Adjoint, M. Bascoul, et MM. Scheller et Mortby sont aussi présents, ainsi que M. Larre, Directeur Général de la Banque des Règlements Internationaux, comme représentant de l'Agent du Fonds européen de coopération monétaire.

Le Président ouvre la séance en se félicitant de la décision prise par le gouvernement italien et le gouvernement irlandais d'adhérer au mécanisme de change prévu par la Résolution du Conseil européen du 5 décembre 1978. Les modalités convenues en matière d'interventions s'appliqueront donc également aux monnaies italienne et irlandaise; par ailleurs, la participation de la livre irlandaise suppose que cette monnaie soit traitée sur toutes les places de la CEE.

M. Murray indique qu'il fera plus tard une déclaration au sujet de la participation de la monnaie de son pays au mécanisme de change.

* Texte définitif, approuvé lors de la séance du 9 janvier 1979, et ne présentant par rapport au projet que quelques modifications de caractère rédactionnel.

I. Examen des projets de textes relatifs au système monétaire européen

Le Président rappelle que les Gouverneurs disposent de trois projets de texte que les services de la Banque Nationale de Belgique et le secrétariat ont établis dans le court laps de temps depuis la dernière séance du Comité des Gouverneurs du 12 décembre 1978 à Bâle. Il s'agit:

- du projet de l'Accord entre les banques centrales de la CEE fixant les modalités de fonctionnement du système monétaire européen,
- du projet d'une Décision du Conseil d'administration du FECOM,
- du projet de l'Acte relatif au soutien monétaire à court terme.

Le Président remercie tous ceux qui ont contribué à l'élaboration de ces textes.

A. Examen du projet de l'Accord fixant les modalités de fonctionnement du système monétaire européen

M. Jaans constate que le projet du nouvel Accord s'inspire largement de l'Accord de 1972. Or, d'une part, l'institution du Fonds européen de coopération monétaire en avril 1973 a créé une situation nouvelle, d'autre part, le Règlement relatif au système monétaire européen, qui vient d'être adopté par le Conseil, donne des pouvoirs supplémentaires au Conseil d'administration du Fonds. On peut donc se demander si certaines dispositions, par exemple celles relatives à la notification des cours-pivots et des cours d'intervention bilatéraux, qui figurent dans le projet de l'Accord entre les banques centrales ne devraient pas faire l'objet d'un Accord entre les banques centrales et le FECOM.

M. Janson répond que les textes en question ont été rédigés dans le souci:

- d'exécuter le mandat donné aux banques centrales par le Conseil européen (point 6.3 de la Résolution du 5 décembre 1978),
- de répondre aux préoccupations de ceux qui ne souhaiteraient pas transférer au FECOM une partie des compétences des banques centrales.

Cette conception ne remet cependant pas en cause l'existence du FECOM, car dans le projet de Décision du Conseil d'administration, l'ensemble des deux premiers chapitres de l'Accord est repris par le FECOM.

M. Mosca appuie le point de vue de M. Jaans; il estime que le Conseil européen s'est exprimé en termes politiques et pas en termes juridiques. Or

il ressort clairement de l'article 3 du Règlement No 907/73 du Conseil, que le FECOM est responsable de la gestion du système et cette responsabilité vient d'être confirmée à nouveau par le Conseil des Ministres.

S'appuyant sur le point 3.6 de la Résolution du Conseil européen, M. Pöhl se prononce en faveur d'un Accord entre banques centrales. Un transfert de pouvoirs au FECOM aurait des répercussions indésirables sur la position de la banque centrale dans certains pays.

Le Président indique que la subdivision des compétences et fonctions entre les banques centrales et le Conseil d'administration du Fonds, telle qu'elle est reflétée par les projets de textes, correspond:

- à la Résolution du Conseil européen qui invite les banques centrales de la CEE à modifier leur Accord du 10 avril 1972,
- au Règlement du Conseil relatif au système monétaire européen, qui confie au Conseil d'administration du FECOM l'administration de l'émission d'Ecus.

Il fait appel à tous les participants pour ne pas remettre en cause les décisions susmentionnées.

Le Comité procède ensuite à l'examen du projet de l'Accord entre les banques centrales des Etats membres de la CEE fixant les modalités de fonctionnement du système monétaire européen et marque son accord sur une série de modifications de caractère rédactionnel qui seront à apporter à ce texte.

En outre, le Comité convient de noter dans le présent procès-verbal la volonté exprimée unanimement par les Gouverneurs de procéder à l'issue d'un délai de six mois à un réexamen général de l'ensemble des dispositions du présent Accord et d'y apporter, le cas échéant, les changements jugés nécessaires.

En ce qui concerne l'article 1 du projet d'Accord, M. Mosca pense que le libellé actuel ne correspond pas à la procédure, telle qu'elle a été convenue par le Comité des Gouverneurs le 12 décembre. Il propose de dire que les banques centrales membres du "serpent" communiquent les cours-pivots de leur monnaie respective à la Commission et au Conseil d'administration du Fonds tandis que, pour les monnaies actuellement flottantes, le cours-pivot serait celui que la Commission établirait le 29 décembre sur la base des cotations à 14 heures 30.

M. Janson pense que la remarque de M. Mosca concerne l'échange de renseignements qui doit avoir lieu le 29 décembre 1978 mais qui n'a aucune incidence sur le texte de l'Accord qui n'entrera en vigueur que le 2 janvier 1979.

Le Comité se rallie à l'opinion exprimée par M. Janson, tout en retenant la proposition faite par M. Théron de remplacer "déclarer des cours-pivots" par "communiquer des cours-pivots".

M. Clappier se demande si les Gouverneurs ne devront pas se réunir le 29 décembre 1978 en vue de la fixation des cours-pivots.

Le Président rappelle que, comme il a été convenu par les Gouverneurs le 12 décembre 1978 à Bâle, il a soumis ce jour, 18 décembre 1978, au Conseil des Ministres des Finances la recommandation:

- d'utiliser pour les monnaies du "serpent" les cours-pivots actuels,
- de dériver, pour les monnaies actuellement flottantes, le cours-pivot des cotations du marché le 29 décembre 1978 à 14 heures 30.

Le Conseil n'a pas fait d'objection à cette formule qui n'exige pas de tenir une séance le 29 décembre 1978.

M. Pöhl n'est pas opposé à cette procédure, mais il a le sentiment qu'elle est un peu contradictoire avec l'obligation d'accord mutuel qui est prévue pour les ajustements des cours-pivots. Il conviendrait donc de bien préciser que les cours-pivots de départ seront fixés d'un commun accord et d'indiquer également la nécessité de fixer des cours bilatéraux entre les monnaies.

M. Murray tient à préciser que la notion de cours-pivot dérivé du cours du marché ne signifie pas nécessairement que le cours-pivot soit identique à celui du marché enregistré le 29 décembre 1978.

M. Mosca a plutôt le sentiment que le Conseil s'est mis d'accord ce jour pour que le cours-pivot des monnaies non membres du "serpent" soit le cours relevé le 29 décembre 1978 sur les marchés.

Pour des raisons de cohérence, il faudrait appliquer, déjà le 29 décembre 1978, la procédure que le "Groupe Heyvaert" a suggérée pour le calcul de la valeur de l'Ecu dans chacune des monnaies de la CEE.

M. Heyvaert souligne qu'il convient de distinguer la procédure prévue pour le calcul des valeurs journalières de l'Ecu de celle selon laquelle les cours-pivots seraient fixés.

Le respect d'une part de l'impératif de maintenir intacts les cours-pivots bilatéraux entre monnaies du "serpent" et, d'autre part du principe de s'inspirer, pour déterminer le cours-pivot des monnaies non membres du "serpent" de la valeur de celles-ci vis-à-vis de l'Ecu telle qu'elle ressortira des calculs basés sur les cours du marché du 29 décembre 1978, pose certains problèmes susceptibles de dépasser la capacité de décision des experts de la concertation.

Le Président conclut:

- que la fixation des cours-pivots relève de la compétence des gouvernements, étant entendu que les banques centrales ont un rôle à jouer en tant que conseiller,
- que la fixation et la modification des cours-pivots devront être décidées en commun,
- que, pour la fixation initiale, les Gouverneurs ont fait une recommandation qui a été entérinée par le Conseil des Ministres des Finances.

M. Clappier reconnaît que les Gouverneurs se sont mis d'accord le 12 décembre sur la recommandation que le Président a rappelée et qu'il a transmise au Conseil des Ministres. Il considère toutefois que les mouvements de cours entre monnaies communautaires qui se sont produits durant les derniers jours et qui pourraient encore se produire d'ici la fin décembre 1978 pourraient faire apparaître utile de procéder le 29 décembre à une concertation entre les Gouverneurs et ensuite entre les gouvernements de la CEE.

M. Murray souligne:

- que sa banque centrale ne prendra d'ici la fin de l'année aucune mesure pour influencer le cours du marché de la livre irlandaise,
- que le cours-pivot de cette monnaie serait dérivé du cours du marché, sans être cependant identique à ce dernier: il pourrait s'écarter du cours du marché; une décision sur l'ampleur de cet écart pourrait être prise au cours des jours prochains et communiquée aux autres pays de la CEE; elle ne serait susceptible d'être revue que dans le cas de fluctuations violentes d'ici la fin de l'année.

Le Président pense qu'il appartient aux Ministres des Finances de convenir des cours-pivots et de se concerter éventuellement à nouveau entre eux si la procédure retenue lors de la session du 18 décembre pour la fixation initiale des cours-pivots laisse encore des doutes. De toute façon, cette question n'a pas d'incidence sur le libellé de l'article 1 du présent projet d'Accord.

Au sujet de l'article 3 du projet d'Accord (fonctionnement de l'indicateur de divergence), le Comité convient, à la demande de M. Murray, de préciser que les seuils de divergence seront calculés, en tenant compte du poids spécifique de chacune des monnaies dans le panier constituant l'Ecu.

En ce qui concerne l'article 8 du projet d'Accord (rémunération des opérations de financement à très court terme), M. Pöhl lève la réserve de la Deutsche Bundesbank, que M. Emminger avait formulée le 12 décembre 1978 à l'égard de la formule de la moyenne des taux d'escompte officiels de toutes les banques centrales de la CEE, pondérée selon le poids des monnaies respectives dans le panier constituant l'Ecu.

Au sujet du même article, M. Richardson demande de préciser la manière dont les intérêts courus seraient réglés.

M. Janson répond que, s'agissant des soldes libellés en Ecus, il serait normal que le règlement des intérêts sur ces soldes s'effectue en Ecus, sauf accord de toutes les parties intéressées pour un autre mode de règlement.

M. Richardson se réfère à la disposition de l'article 10, d) du projet d'Accord, laquelle prévoit un examen, par le Comité des Gouverneurs, lorsque la faculté d'endettement automatique a été utilisée par une banque centrale débitrice pendant six mois consécutifs. Il pense que lors de cet examen le Comité devrait tenir compte également des déséquilibres dans les soldes qui auraient été accumulés par les pays créditeurs ou débiteurs à monnaies divergentes.

M. Magnifico se demande si cet aspect ne pourrait pas être pris en compte dans l'article 10, c) qui traite du plafonnement de l'endettement résultant de l'utilisation de la faculté de renouvellement automatique.

M. Janson estime plus approprié de réserver à la question des déséquilibres dans les soldes accumulés par les pays à monnaies divergentes un article spécial dans l'Accord.

M. Pöhl n'estime ni utile ni nécessaire de reprendre dans l'Accord entre banques centrales une disposition que les Chefs d'Etat et de gouvernement ont déjà adoptée dans leur Résolution du 5 décembre 1978.

M. Magnifico indique que la Résolution du Conseil européen ne prévoit un examen de cette question qu'après six mois tandis qu'au niveau des banques centrales on devrait préciser dans l'Accord que cette question des déséquilibres dans les soldes accumulés par les pays à monnaies divergentes sera prise en considération d'une manière permanente.

Le Président ne voit pas d'inconvénient à répéter, dans l'Accord, une disposition de la Résolution du Conseil européen, dans la mesure où cette disposition concerne les facilités de crédit à très court terme.

M. Szász fait remarquer que certaines obligations des banques centrales en matière de règlements intracommunautaires et d'apports de réserves au FECOM ne sont pas couvertes par le projet d'Accord, mais seulement par le

projet de Décision du Conseil d'administration. Cette conception pose certains problèmes pour la Nederlandsche Bank; celle-ci est prête à prendre des engagements dans le cadre d'un Accord entre banques centrales mais ne peut s'engager sur la base d'une obligation imposée par le FECOM. Il faut donc compléter l'Accord par des dispositions concernant les règlements intracommunautaires et l'apport des réserves, dispositions qui pourraient ensuite être reprises par le FECOM.

M. Pöhl appuie l'idée de M. Szász; il estime que, sans procéder à une répétition intégrale des dispositions dans deux textes parallèles, il serait utile de mettre dans l'Accord toutes les questions qui relèvent des banques centrales et sont réglées par elles. Il s'agit pour la Deutsche Bundesbank d'une position de principe importante qui, de plus, correspond à la volonté exprimée par le Conseil européen dans sa Résolution du 5 décembre 1978.

M. Jaans pense que la solution du problème soulevé par M. Szász pourrait consister à prévoir la conclusion d'un Accord entre les banques centrales d'une part, et le FECOM d'autre part.

M. Mosca souligne que la création d'Ecus ne fait pas l'objet d'une décision du Conseil d'administration du Fonds, mais plutôt d'un règlement du Conseil, qui est directement applicable dans tous les pays membres de la CEE.

M. Balfour propose de faire référence, dans le texte de l'Accord, à la Décision du Conseil d'administration en ajoutant "décision à laquelle les banques centrales souscrivent par la présente".

Le Président conclut qu'il appartiendra aux Suppléants d'examiner le problème relatif à la capacité du Fonds, problème qui n'a d'ailleurs aucune incidence sur le fonctionnement du système.

B. Examen du projet de l'Acte relatif au soutien monétaire à court terme

Le Comité marque son accord sur le projet de l'Acte relatif au soutien monétaire, y compris les chiffres retenus à l'Annexe 1 jointe audit Acte, ainsi que l'inscription dans le procès-verbal de la présente séance. Cette inscription est libellée comme suit:

"Les Gouverneurs des banques centrales de la CEE conviennent que, pour les banques centrales de la CEE qui ne participent pas au mécanisme d'intervention établi conformément à la Résolution du Conseil européen du 5 décembre 1978 concernant l'instauration du système monétaire européen et les questions connexes, les droits de tirage et les obligations de financement, dans le cadre

du système de soutien monétaire à court terme, continuent d'être déterminés par l'Annexe 1 datée du 13 décembre 1977, étant entendu que les montants qui sont exprimés en UCME seront convertis dans leur équivalent en Ecus à un taux de 1,2 Ecu pour 1 UCME."

Le Comité examine la question d'un arrangement provisoire destiné à rendre disponible la majoration des plafonds d'engagement dans le cadre du concours financier à moyen terme jusqu'à l'entrée en vigueur de la législation nationale adéquate dans les pays de la CEE; il prend acte qu'un problème ne se pose que dans le cas des Pays-Bas et que le gouvernement néerlandais prendra les mesures nécessaires pour répondre à ses engagements. Aucun arrangement ne sera donc nécessaire dans le cadre du Comité des Gouverneurs.

C. Examen du projet de Décision du Conseil d'administration du FECOM

M. Clappier indique qu'il doit maintenir sa réserve à l'égard de la disposition visée à l'article 2/4 du projet de Décision, selon laquelle la valeur de l'or serait fixée pour les besoins des opérations de swap à 75% de la moyenne des cours de l'or, convertis en Ecus, notés chaque jour aux deux "fixings" de Londres pendant les trois mois écoulés. Cette disposition a pour effet de discriminer, sur le plan des conditions d'évaluation, l'or par rapport au dollar EU pour lequel on prendra le cours du marché relevé deux jours ouvrables avant la date de valeur des opérations de swap, alors que les fluctuations du prix de l'or en termes d'Ecus vont de pair avec des variations, d'un ordre de grandeur comparable, des cours du dollar EU. Un abattement sur la moyenne des prix de l'or n'est donc pas justifié et cela d'autant plus que l'adoption de la moyenne sur trois mois constitue déjà un traitement discriminatoire des deux actifs de réserve en question.

M. Magnifico déclare que la Banca d'Italia soutient la position de la Banque de France pour des raisons que M. Clappier a déjà exposées ainsi que du fait que les opérations de swap sont ajustées tous les trois mois.

M. Pöhl estime souhaitable de prévoir un abattement de précaution qui pourrait s'élever à 15%.

M. Clappier déclare qu'il ne peut accepter aucun abattement quelle que soit son importance. Il rappelle que la méthode d'abattement était appropriée dans les rares cas de prêts de dollars contre mise en gage d'or, mais qu'elle n'a aucune justification dans le cadre des opérations de swap envisagées dans le système monétaire européen.

M. Richardson exprime ses préoccupations à l'égard de la formule visant à retenir la valeur du marché de l'or pour les opérations de swap. Il craint en particulier qu'elle ait pour effet d'obliger les banques centrales à évaluer leurs avoirs en or au prix du marché.

Le Président se demande si une solution ne pourrait pas consister à allonger la période de référence et à prendre la moyenne sur les six derniers mois, au lieu des trois derniers mois, en vue d'éliminer autant que possible l'incidence des fluctuations accidentelles sur le cours applicable aux opérations de swap en or.

M. Richardson souligne le risque, avec une formule de moyenne, que l'or soit évalué dans le cadre des opérations de swap à un prix supérieur à celui du marché au moment de la conclusion de ces opérations. Il rappelle qu'une autre formule avancée par les experts prévoyait d'appliquer le prix le plus bas enregistré au cours des trois derniers mois précédant celui de la date de conclusion des opérations de swap.

M. Pöhl déclare qu'il pourrait accepter l'une ou l'autre des deux formules, à savoir soit le cours le plus bas relevé au cours des trois derniers mois, soit la moyenne des cours enregistrés pendant les six derniers mois avant la conclusion des opérations de swap.

M. Clappier indique qu'il n'est pas en mesure de se prononcer sur aucune de ces deux formules, mais il promet de faire connaître la position définitive de la Banque de France au cours des prochains jours.

Le Président conclut que les Gouverneurs retiennent les deux formules (moyenne des six derniers mois ou cours le plus bas des trois derniers mois), qu'ils pourront faire savoir leur préférence pour l'une ou l'autre et que le Comité attend en particulier la décision de la Banque de France à propos de cette alternative.

Au sujet de l'article 3/3 du projet de Décision, M. Mosca demande des précisions quant à l'étendue du droit de dénouer par anticipation une opération de swap.

M. Janson explique que cette disposition n'a pour but que de permettre à une banque centrale qui doit faire face à une diminution de ses réserves en dollars, de convertir ses Ecus en dollars EU sans devoir attendre la date du prochain ajustement.

M. Mosca demande que les explications données par M. Janson, qui répondent parfaitement à ses préoccupations, figurent au procès-verbal de la présente séance.

Au sujet de l'article 4 du projet de Décision (règlements intracommunautaires), M. Théron:

- souhaite une clarification de la signification du libellé "sans préjudice des autres formes de règlements convenues entre banques centrales débitrices et créditrices",
- propose de dire que "le débiteur pourra régler au moins 50% (au lieu de "jusqu'à 50%") du montant de sa dette par cession d'Ecus", comme il a été convenu le 12 décembre 1978.

M. Janson explique:

- que le libellé "sans préjudice des autres formes de règlements" couvre par exemple, la possibilité de régler plus de 50% avec l'accord d'un créancier,
- que le terme "jusqu'à 50%" a été retenu lors de la dernière séance du Comité, notamment à la demande des autorités italiennes.

A la suite d'une intervention faite par M. Szász, le Président précise que la proposition d'amendement faite par M. Théron ne porte pas atteinte à la règle selon laquelle le créancier ne serait pas tenu d'accepter plus de 50% de sa créance en Ecus.

Le Comité convient de retenir l'amendement suggéré par M. Théron.

Le Comité convient en outre de retenir les modifications de texte suivantes:

- A la demande de M. Magnifico, l'article 4/3 sera libellé comme suit:

"Si la banque centrale débitrice ne dispose plus d'Ecus, et désire s'en procurer, elle s'adressera de préférence aux banques centrales accumulatrices nettes d'Ecus ou, éventuellement, au FECOM. Dans ce dernier cas, l'acquisition d'Ecus s'effectuera contre l'apport d'un pourcentage égal des avoirs en or et en dollars détenus par cette banque centrale.";

- A la demande de M. Richardson, il est précisé dans l'article 2/2 que les apports seront effectués au plus tard le 15 janvier 1979 pour les banques centrales participant au mécanisme de change, ou au moment de l'exercice de l'option pour les banques centrales non participantes.

- A la demande de M. Théron, il est précisé, dans un nouveau paragraphe de l'article 3, que ni les cessions volontaires d'Ecus entre banques centrales ni la conversion d'Ecus en dollars EU ne pourront avoir pour seul but de modifier la composition des réserves d'une banque centrale.

- A la demande de M. Pöhl, il est prévu, dans l'article 3/2, que les cessions d'Ecus entre banques centrales pourront se faire également contre DTS

et or. A la suite d'une question posée par M. Szász, il est confirmé que les cessions prévues dans l'article 3/2 ne pourront s'effectuer que par accord mutuel.

Le Comité ne retient pas la suggestion faite par M. Balfour de prévoir explicitement dans l'article 6 (liquidation) la possibilité de dénouer, au terme de la période transitoire, les opérations de swap éventuellement par cession définitive des actifs en or et en dollars.

Au sujet de l'article 2/5, M. Murray fait remarquer que le libellé de ce paragraphe ne traduit pas bien la décision prise par les Gouverneurs, le 12 décembre 1978, de confier initialement aux banques centrales la gestion des actifs remis au FECOM.

Le Président répond que le libellé de l'article 2/5 ne remet pas en cause cette décision; au lieu de traiter la gestion des actifs remis au FECOM dans une décision du Conseil d'administration, il serait préférable de confier cette gestion aux banques centrales dans les conditions de contrats types avec le FECOM, contrats types dont les termes exacts seraient encore à mettre au point.

M. Larre indique que, selon son interprétation de l'article 3/3, l'Agent ne sera pas tenu de vérifier le bien-fondé d'un dénouement anticipé d'une opération de swap et n'aura donc pas à explorer les motifs de la banque centrale demandant un tel dénouement. Il signale en outre que l'Agent ne prendra aucune commission sur les opérations de swap et se limitera à demander le remboursement des frais supplémentaires qu'entraînera l'exécution de ses nouvelles tâches.

Le Comité prend acte de cette déclaration.

M. Mosca demande que la Décision du Conseil d'administration du FECOM ne reprenne pas seulement le chapitre II, mais aussi le chapitre I de l'Accord entre banques centrales.

Le Comité convient d'inviter les Suppléants à examiner cette question.

* * *

Le Président clôture le débat sur ce point de l'ordre du jour en disant:

- que les Suppléants sont invités à mettre au point les textes examinés à la lumière de la discussion de ce jour,
- que le Comité attend une réponse de la Banque de France quant à

l'alternative relative aux formules d'évaluation de l'or pour les opérations de swap,

- que si au niveau du Conseil des Communautés européennes un doute existe sur la question de la fixation des cours-pivots, il appartiendra aux Ministres d'entrer à nouveau en contact.

Le Comité marque son accord sur les conclusions du Président.

II. Déclaration de M. Murray sur la participation de la livre irlandaise au mécanisme de change

M. Murray rappelle qu'il avait annoncé, le 12 décembre 1978, que la Central Bank of Ireland envisagerait d'opérer sur base d'un système de taux administrés à l'intérieur de marges inférieures à 2,25% qui seraient progressivement élargies. Toutefois, la décision prise par le gouvernement britannique de ne pas adhérer, dès le début, au mécanisme de change a amené le gouvernement irlandais à choisir une autre approche pour la conduite de la politique de change. En vue d'atténuer autant que possible l'effet psychologique et réel qu'exercera sur l'économie irlandaise la dissociation entre les livres sterling et irlandaise, il est prévu de maintenir initialement la relation fixe entre ces deux monnaies aussi longtemps que cela sera compatible avec le respect des marges de fluctuation de la livre irlandaise dans le cadre du nouveau mécanisme de change. Il n'est pas possible de dire pendant combien de temps cette politique sera et pourra être poursuivie. De toute façon, elle devrait faire également l'objet du réexamen à l'issue des six premiers mois de fonctionnement du système monétaire européen.

Le Président remercie M. Murray de sa déclaration et exprime, au nom de tous les Gouverneurs, l'espoir que la participation de la livre irlandaise au nouveau mécanisme de change se développera dans les conditions les plus harmonieuses possibles.

III. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle, le mardi 9 janvier 1979 à 10 heures.

A l'issue de la séance, M. Clappier se fait l'interprète du Comité pour remercier le Président pour la manière aimable et efficace avec laquelle il a dirigé les longs et nombreux débats du Comité sur le système monétaire européen. Il remercie également toute l'équipe de la Banque Nationale de Belgique qui a entouré le Président et grâce à laquelle les travaux ont pu être menés à bonne fin.

Le Président étend les remerciements au secrétariat pour sa collaboration excellente avec la présidence et présente à tous les participants ses meilleurs voeux pour l'année 1979.