

PROCES-VERBAL *
DE LA CENTIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
TENUE A BALE, LE MARDI 13 AVRIL 1976 A 10 HEURES

Sont présents: le Gouverneur de la Bank of England et Président du Comité, M. Richardson, accompagné par MM. McMahon et Balfour; le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, M. de Strycker, accompagné par M. Janson; le Gouverneur de la Danmarks Nationalbank, M. Hoffmeyer, accompagné par M. Mikkelsen; le Vice-Président de la Deutsche Bundesbank, M. Emminger, accompagné par MM. Gleske et Schlüter; le Gouverneur de la Banque de France, M. Clappier, accompagné par MM. Théron et Lefort; le Gouverneur de la Central Bank of Ireland, M. Murray, 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 et Muller; 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 Hutton; le Commissaire au Contrôle des Banques du Grand-Duché de Luxembourg, M. Dondelinger; les Présidents des groupes d'experts, MM. Kirbyshire et 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. Lamfalussy.

Le Président ouvre la séance en rappelant que le Comité tient aujourd'hui sa 100e séance depuis que celui-ci a été créé par Décision du Conseil du 8 mai 1964 et qu'il s'est réuni pour la première fois à Bâle le 6 juillet 1964. Il félicite les quatre membres qui ont participé à la première réunion, à savoir MM. Baffi, Clappier, Emminger et de Strycker.

* Texte définitif approuvé lors de la séance du 11 mai 1976 et ne présentant par rapport au projet que quelques légères modifications de forme.

I. Approbation du procès-verbal de la 99e séance

Le Président indique que MM. Heyvaert, Kirbyshire et Rainoni ont transmis au secrétariat de très légers amendements de forme concernant certaines de leurs déclarations.

Compte tenu de ces amendements qui seront insérés dans le texte définitif, le procès-verbal est approuvé à l'unanimité par le Comité.

Le Président demande au Comité si on ne pourrait pas, à l'avenir, simplifier et réduire les procès-verbaux:

- en présentant d'une manière synthétique les discussions et conclusions du Comité,
- en ne reproduisant les déclarations des membres qu'à la demande de ceux-ci,
- en mettant en annexe, sous une forme résumée, le rapport sur la concertation présenté par M. Heyvaert.

Cette nouvelle procédure permettrait peut-être d'avoir des discussions plus ouvertes et pourrait faciliter et accélérer les travaux de rédaction et de traduction du procès-verbal.

M. de Strycker indique qu'il est satisfait des procès-verbaux actuels; il est utile de pouvoir retrouver les commentaires des Gouverneurs et, en de multiples occasions, la lecture des interventions faites par les différents membres a permis de mieux comprendre le sens des arrangements ou des décisions pris par le Comité des Gouverneurs. Il propose de laisser cette question en suspens jusqu'à la prochaine séance du Comité afin de donner aux membres la possibilité de mieux y réfléchir.

M. Clappier partage le point de vue et les préoccupations exprimés par M. de Strycker. L'expérience a montré en effet qu'il est utile de disposer de textes détaillés et les procès-verbaux tels qu'ils sont rédigés actuellement donnent toute satisfaction.

M. Emminger suggère de renvoyer à l'annexe au procès-verbal l'exposé que M. Heyvaert fait régulièrement sur l'évolution de la concertation et qui est pratiquement identique au rapport rédigé à l'intention des Ministres des Finances sur l'évolution des marchés des changes.

Le Président estime utile de retenir, dès à présent, la suggestion de M. Emminger et de reprendre la question de la structure des procès-verbaux à une séance ultérieure.

VII. Autres questions relevant de la compétence du Comité

Soutien des pays de la CEE aux efforts entrepris par l'Italie en vue de freiner l'évasion de capitaux

M. Baffi indique que le problème de la balance des paiements de l'Italie est aggravé par les sorties de capitaux qui prennent notamment la forme d'une surfacturation et d'une exportation de billets de banque italiens en particulier vers la Suisse. Les autorités de ce pays envisagent de limiter l'importation et la négociation des billets de banque italiens en Suisse mais une telle action ne pourrait qu'être renforcée si les pays de la CEE adoptaient une mesure semblable.

Le Président propose d'inviter M. Leutwiler à participer aux délibérations des Gouverneurs sur cette question.

M. Leutwiler déclare qu'en vue, d'une part, de freiner le mouvement à la hausse du franc suisse, d'autre part, de répondre aux préoccupations de l'Italie sur l'évasion de capitaux, les autorités suisses, en accord avec celles de l'Italie, envisagent de prendre les mesures ci-après:

- En vertu de la loi pour la sauvegarde de la monnaie, le gouvernement suisse limiterait, après Pâques, la libre importation de billets de banque étrangers à un montant équivalant à 20.000 francs suisses par trimestre.
- Dans le cadre d'un "Gentlemen's Agreement" conclu avec la Banque Nationale Suisse, les grandes banques commerciales s'engageraient à ne plus négocier les grosses coupures de billets de banque italiens à 50.000 et 100.000 LIT et les chèques destinés exclusivement à la circulation en Italie. Une fois signé, le "Gentlemen's Agreement" aurait force obligatoire par décret du Conseil fédéral suisse.

M. Leutwiler ajoute que les dispositions seraient appliquées également dans la Principauté de Liechtenstein et que les autorités suisses sont intéressées à une action coordonnée des pays de la CEE, du fait notamment des critiques qu'ont déjà soulevées les mesures qu'elles envisagent.

M. de Strycker fait les observations suivantes:

- Cette question nécessite un certain temps de réflexion, mais il est tout à fait indiqué que le Comité en discute.

- Une mesure telle qu'elle est prévue en Suisse ne sera efficace que si elle est prise également par un nombre suffisant de pays, en particulier par les pays voisins de l'Italie, afin notamment d'éviter que le commerce des billets ne se déplace dans d'autres Etats.
- Etant donné que les pays membres de la CEE laissent à leurs banques une grande liberté dans l'exercice de leurs activités, l'introduction de telles mesures restrictives devrait soulever des problèmes; on ne pourrait donc les prendre que dans le cadre d'un effort commun visant à aider un partenaire dans une situation particulièrement difficile.

M. de Strycker promet que la Belgique examinera cette question en s'inspirant des considérations qu'il vient d'exposer.

M. Clappier juge l'initiative prise par la Suisse très positive. Il est favorable à la demande italienne d'une action de l'ensemble des pays de la CEE car il reconnaît que même si on peut être sceptique sur l'efficacité des mesures envisagées (la France a une certaine expérience dans ce domaine), la gravité de la situation en Italie impose d'agir de la sorte. M. Clappier recommandera au gouvernement français de se joindre à une action qui devrait être communautaire.

M. Emminger se rallie à l'opinion exprimée par MM. de Strycker et Clappier; il se félicite de l'action courageuse envisagée par les autorités helvétiques qui pourrait dissuader quelque peu les sorties de capitaux en les rendant plus onéreuses. Il faudra examiner en Allemagne dans quelle mesure et sur quelle base juridique on peut prendre des restrictions de ce genre, mais il conviendrait peut-être aussi que l'initiative dans ce domaine ne soit pas limitée aux banques centrales et soit étendue au niveau des gouvernements.

M. Zijlstra se déclare disposé à coopérer et à aider l'Italie. Il devra toutefois étudier les possibilités juridiques aux Pays-Bas car s'il est peut-être possible de s'entendre avec les banques pour qu'elles ne négocient plus les grosses coupures, il serait malaisé d'appliquer des restrictions à l'importation des billets de banque.

M. de Strycker indique qu'il en est de même en Belgique où on ne pourrait pas envisager un plafond à l'importation de devises, mais où il devrait être possible de conclure, comme l'envisage la Banque Nationale Suisse, un accord avec les banques d'après lequel celles-ci s'abstiendraient volontairement de négocier les grosses coupures des billets de banques italiens. Il ajoute qu'il serait utile d'associer l'Autriche à un tel arrangement.

M. Dondelinger se déclare favorable à une action coordonnée des pays membres qui, étant donné son caractère politique, devrait être décidée au niveau ministériel. Il partage l'avis de MM. Zijlstra et de Strycker sur l'impossibilité d'appliquer un plafond aux importations de devises et sur la possibilité de demander aux banques de ne plus négocier les grosses coupures italiennes. Il pense que le gouvernement luxembourgeois sera prêt à aider l'Italie, étant entendu qu'une telle action devrait constituer un cas exceptionnel et ne devrait pas amener d'autres pays à présenter des demandes semblables.

M. Baffi remercie ses collègues de leur bonne disposition pour aider l'Italie dans les limites des possibilités juridiques existantes. Il souligne que l'action qui est envisagée devrait rester strictement confidentielle.

Le Président exprime son appréciation pour l'initiative prise par les autorités suisses. Il propose que chaque gouverneur informe son gouvernement, étant donné notamment que celui-ci est compétent pour une limitation éventuelle des importations de devises. En revanche, un accord avec les banques commerciales pour qu'elles s'abstiennent volontairement de négocier des billets de banque italiens en grosses coupures relève plutôt des banques centrales. Il serait donc utile que chaque institution étudie les possibilités de mise en application d'une telle formule et communique, si possible encore avant Pâques, les résultats de ses études à la présidence du Comité.

Le Comité marque son accord sur la proposition du Président.

II. Evolution des marchés des changes des pays participant à la concertation au cours du mois de mars 1976: Rapport succinct sur la concertation; Adoption du Rapport du Comité aux Ministres des finances des pays de la CEE

Le Président indique que la nouvelle procédure qui est proposée pour traiter cette question et qui sera retenue si le Comité n'a pas d'objection, consiste essentiellement:

- à regrouper sous un même point de l'ordre du jour le rapport oral de M. Heyvaert et le rapport écrit qui est destiné aux Ministres des finances;
- à demander à M. Heyvaert de se limiter à présenter les éléments principaux du rapport aux Ministres en ajoutant éventuellement des chiffres et des informations plus détaillées ou plus récentes et l'indication des problèmes soulevés par la concertation.

A. Rapport succinct sur la concertation

M. Heyvaert résume les points essentiels du rapport annexé au présent procès-verbal et communique les informations complémentaires suivantes:

- La Banque Nationale Suisse a été raccordée au réseau téléphonique spécial No 1 le 29 mars.

- La concertation entre les banques centrales a fonctionné convenablement. Certaines interventions en dollars dans le sens du marché ont été faites sans concertation préalable mais dans la grande majorité des cas celle-ci a eu lieu. La Norges Bank a parfois quelque peu négligé les règles habituelles de la concertation.

B. Adoption du Rapport du Comité aux Ministres des finances des pays de la CEE

M. McMahon indique que les Suppléants n'ont apporté au projet de rapport établi par M. Heyvaert que quelques légères modifications qui sont déjà insérées dans le texte qui a été remis aux Gouverneurs.

Le Président constate que le rapport aux Ministres est adopté par le Comité.

M. de Strycker tient à souligner que, comme il ressort du rapport fait par M. Heyvaert, la Banque Nationale de Belgique est intervenue en monnaies européennes pour des montants importants et a recouru largement aux facilités

de crédit réciproques à travers le FECOM. Grâce aux renversements de situation qui se sont produits, une part notable de l'endettement a pu être progressivement remboursée par anticipation. Les facilités de crédit auprès du FECOM se sont bien révélées comme une assistance mutuelle temporaire et utile.

III. Suite éventuelle à donner aux discussions sur les marchés des changes aux réunions des Ministres à Luxembourg début avril

Le Président fait remarquer que les résultats des réunions du Conseil européen et des Ministres des finances de début avril ne semblent pas appeler un débat du Comité. Il invite M. Mosca à dire quelques mots sur les questions qu'il est prévu de discuter lors de la réunion de la Conférence officieuse des Ministres des finances, le 26 avril à Luxembourg.

M. Mosca indique que les deux points ci-après feront l'objet de la conférence susmentionnée:

- Le renforcement de la coordination des politiques économique et monétaire.
- La situation de l'emploi.

Pour ce qui est du premier point, la Commission établira un document de travail qui présentera d'une part des données macro-économiques significatives qui font ressortir de grandes divergences entre les pays membres et, d'autre part les suggestions de la Commission sur le renforcement de la coordination des politiques économique et monétaire. Ces suggestions ont été déjà soumises au Conseil européen mais il serait utile que les Ministres en discutent et donnent des indications pour la poursuite éventuelle des travaux au sein du Comité des Gouverneurs et du Comité monétaire.

En ce qui concerne le second point, la Commission présentera un document sur les problèmes qu'elle se propose de soumettre à la Conférence tripartite prévue pour la fin du mois de juin.

M. Clappier regrette que les documents de travail que M. Mosca vient de mentionner n'aient pu être préparés à temps pour que les deux comités compétents, à savoir le Comité des Gouverneurs et le Comité monétaire, puissent avoir à leur sujet un échange de vues libre.

Le Président estime que plusieurs Gouverneurs pensent, comme M. Clappier, qu'il aurait été effectivement utile d'avoir une discussion libre sur ces documents avant la Conférence des Ministres des finances.

M. Mosca prend note du sentiment exprimé par le Comité des Gouverneurs. Il précise toutefois d'une part que les documents annoncés ne contiendront rien de nouveau par rapport à ceux déjà présentés au Conseil européen, d'autre part que dans le passé la Commission a essayé toutes les procédures et notamment celle d'une longue préparation préalable des documents, sans aboutir à de meilleurs résultats, car les textes ont tendance à se réduire fortement au fil de la préparation.

IV. Echange de vues sur l'état des travaux relatifs à la proposition d'une directive du Conseil visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice

Le Président invite M. McMahon à présenter les résultats auxquels les Suppléants ont abouti sur cette question le lundi matin.

M. McMahon indique que les Suppléants ont discuté, sur la base d'un document établi par la Bank of England, de la nature, de la structure et des fonctions du Comité de contact, en vue de préparer un avis du Comité des Gouverneurs sur cette question à l'intention du Groupe de travail du Conseil des Communautés européennes qui est chargé de mettre au point le texte de la Directive du Conseil et qui se réunira les 29 et 30 avril 1976.

La discussion des Suppléants a révélé un large accord sur les objectifs mais quelques divergences sur les moyens de les atteindre. Les Suppléants ont été d'accord sur les points suivants:

- Le Comité de contact devrait assurer les fonctions exposées sous a), b), c) et d) dans le document de la Bank of England. Certaines banques centrales sont en faveur d'un comité numériquement restreint et une banque centrale souhaite même qu'il n'y ait qu'un membre par pays représentant les autorités de surveillance. La majorité a cependant pensé qu'il n'est pas possible d'exclure les représentants des gouvernements.
- La fonction indiquée sous e), c'est-à-dire la collaboration plus étroite entre autorités de contrôle, devrait être confiée exclusivement aux autorités de contrôle, sans participation des représentants des gouvernements et de la Commission; celle-ci pourrait cependant

être invitée à certaines occasions à participer aux délibérations du groupe.

- En tout état de cause, il serait extrêmement souhaitable de ne pas multiplier le nombre de comités qui existent déjà.

En ce qui concerne la mise en oeuvre de la collaboration plus étroite entre les autorités de contrôle,

- la majorité des banques centrales préférerait que cette fonction soit remplie par le groupe officieux actuel des autorités de contrôle sans donner à ce groupe un statut officiel. Cette solution réduirait au minimum les chevauchements et la dispersion des efforts; en outre, elle présenterait l'avantage de régler automatiquement la question de la présence de la Commission (celle-ci ne serait invitée que de temps à autre) et n'obligerait pas ce groupe à faire rapport à d'autres instances;
- d'autres banques centrales optent pour une officialisation de ce groupe, sous la forme
 - . soit de la création d'un sous-comité du Comité de contact: cette formule impliquerait que le premier organe serait subordonné et devrait faire rapport au second,
 - . soit de l'institution par la Directive de coordination, d'un groupe parallèle au Comité de contact: dans ce cas, la Commission ferait partie intégrante de ce groupe mais accepterait dans un "Gentlemen's Agreement" de ne pas participer automatiquement, en particulier pour les discussions confidentielles.

Les Suppléants ont envisagé deux solutions de compromis:

- Une rédaction nouvelle des articles 6 et 11 de la Directive qui préciserait les tâches spécifiques réservées exclusivement aux autorités de contrôle, ce qui permettrait de conserver le groupe officieux existant et de limiter les fonctions du Comité de contact. Cette nouvelle version des articles 6 et 11 ne représente qu'une indication de tendance que les Gouverneurs pourraient adresser au Groupe de travail du Conseil.
- Une autre formule consisterait à créer, par la Directive de coordination, le Comité de contact et à instituer parallèlement un groupe restreint des autorités de contrôle au moyen d'un acte séparé, à savoir une Décision du Conseil du type de celle qui a été prise pour la création du Comité des Gouverneurs en mai 1964. De la sorte,

le groupe des autorités de contrôle ne serait pas subordonné à un autre comité et la présence de la Commission ne serait pas automatique. Cette solution a cependant soulevé des réserves de la part de la Commission.

Le Président remercie M. McMahon de son rapport. Il précise que la rédaction nouvelle, notamment pour l'article 11, a été établie en vue de servir d'orientation pour le Comité des Gouverneurs mais que bien entendu celui-ci n'a aucunement l'intention de s'arroger le droit de préparer des textes à la place du groupe de travail du Conseil qui est responsable dans ce domaine. Afin de rapprocher les points de vues, le Président invite les Gouverneurs à se prononcer sur les questions présentées en conclusion de la note de la Bank of England et sur les suggestions avancées par les Suppléants.

M. Clappier pense que quel que soit le nombre ou le caractère officiel ou officieux des comités envisagés, l'obligation stricte imposée en France aux autorités de contrôle en matière de secret bancaire ne permettra à aucun représentant français de fournir des renseignements confidentiels dans ces comités.

M. Emminger estime que M. Clappier a soulevé une question importante qui devrait se poser également pour d'autres pays. L'Allemagne opterait plutôt pour une institutionnalisation du groupe officieux actuel des autorités de contrôle, qui pourrait être effectuée au moyen d'une Décision du Conseil.

M. Szász indique que la position néerlandaise est semblable à celle de l'Allemagne.

M. Hutton attire l'attention des Gouverneurs sur le fait que les services juridiques de la Commission ont des objections à l'égard d'une solution qui consisterait à institutionnaliser le groupe des autorités de contrôle par une Décision du Conseil comparable à celle par laquelle le Comité des Gouverneurs a été créé. Il précise que la Commission tient essentiellement à ne pas être exclue explicitement d'un tel groupe.

M. Murray est en faveur d'un comité spécial pour la collaboration des autorités de contrôle, c'est-à-dire distinct du Comité de contact. Il est prêt à accepter la formule du maintien du groupe officieux existant ou celle de l'institutionnalisation de ce groupe au moyen d'une Décision du Conseil. Cette dernière solution pourrait être envisagée en premier et ne faire place au statu quo que si les obstacles juridiques qu'elle soulève ne pouvaient pas être surmontés.

M. Baffi partage assez largement l'avis de M. Murray tout en marquant sa préférence pour le maintien du groupe officieux.

M. Dondelinger fait remarquer que l'article 6 dans sa rédaction actuelle donne des obligations aux autorités de contrôle mais ne précise pas le cadre dans lequel elles pourraient remplir les tâches mentionnées à cet article. Il faudrait éviter en particulier que la Commission en déduise le droit de convoquer les réunions de ces autorités. Il propose une formule de compromis qui tient compte à la fois des problèmes juridiques que rencontre la Commission et des préoccupations néerlandaises et selon laquelle le Conseil des Communautés européennes, lors de l'adoption de la Directive, prendrait acte par une inscription à son procès-verbal de l'existence du groupe officieux actuel des autorités de contrôle et chargerait celui-ci en particulier de remplir la tâche mentionnée dans l'article 6, alinéa 1er de la Directive de coordination. Cette déclaration lui paraît suffisante même si elle n'a pas force juridique absolue.

M. Emminger doute que la formule proposée par M. Dondelinger représente une officialisation, et réserve sa position.*

M. Zijlstra pense que cette formule éviterait les difficultés juridiques mentionnées précédemment. Si, à l'avenir, la coopération entre les autorités de contrôle devait devenir plus étroite, le groupe officieux pourrait prendre, le moment venu, une forme plus officielle.

Le Président marque la préférence de la Bank of England pour la proposition faite par M. Dondelinger, et résume les discussions du Comité comme suit:

- Le Comité estime que le Comité de contact composé de représentants des gouvernements, des autorités de contrôle et de la Commission devrait assurer les fonctions prévues dans la Directive de coordination, à l'exception des tâches visées à l'article 6, alinéa 1er, et de la mise en oeuvre d'une collaboration plus étroite en matière de surveillance des banques, qui incomberaient exclusivement aux autorités de contrôle des Etats membres.
- En ce qui concerne le cadre dans lequel les autorités de contrôle pourraient remplir les tâches spécifiques mentionnées ci-dessus, le Comité des Gouverneurs est en faveur, pour autant que M. Emminger lève ses réserves, de l'institutionnalisation du groupe officieux actuel des autorités de contrôle par une inscription au procès-verbal du Conseil des Communautés européennes, lors de l'adoption de la Directive de coordination.

* Cette réserve a été levée quelques jours après la séance du Comité.

- Dans le cas où cette première solution ne pourrait pas être retenue, le Comité des Gouverneurs considère qu'une deuxième formule pourrait consister à institutionnaliser le groupe susmentionné par une Décision du Conseil des Communautés européennes et que, si cette deuxième solution n'aboutissait pas, notamment pour les raisons juridiques avancées par la Commission, il ne resterait plus qu'à maintenir le statu quo en matière de collaboration entre les autorités de contrôle.

M. Zijlstra fait remarquer que dans la dernière et troisième solution mentionnée par le Président, le groupe existant ne serait plus aussi officieux qu'il a été jusqu'à présent. En outre, il faudrait délimiter très soigneusement les tâches du Comité de contact et clarifier les textes actuels, car l'activité visée à l'article 6, alinéa 1er, est à cheval d'une part sur les fonctions envisagées dans la note de la Bank of England sous d) et devant revenir au Comité de contact, d'autre part sur les fonctions mentionnées sous e) et devant rester de la compétence des autorités de contrôle.

Le Président précise qu'en formulant son opinion et en la transmettant à Mme Weides-Schaeffer (Président du Groupe de travail chargé par le Conseil de la mise au point de la Directive de coordination), le Comité n'approuve pas nécessairement tout le contenu des articles 6 et 11 dans la nouvelle rédaction préparée par les Suppléants.

En effet, certains problèmes restent ouverts, comme par exemple celui du secret bancaire qu'a évoqué M. Clappier.

V. Examen du Troisième rapport du comité ad hoc présidé par M. Kirbyshire sur les projets de loi américains concernant l'activité des banques étrangères aux Etats-Unis

Le Président invite M. Kirbyshire à présenter brièvement le rapport du comité ad hoc qu'il préside et à informer le Comité des derniers événements en cette matière.

M. Kirbyshire indique que comme il l'a déjà dit dans sa lettre au Président du Comité, le contenu du rapport du comité ad hoc est partiellement dépassé par les récents développements qui ont eu lieu dans ce domaine. En effet, un nouveau projet de loi est sur le point d'être publié; son contenu, peu clair encore, représente un compromis entre les propositions faites par M. Reuss et celles de MM. Rees. Selon le Gouverneur Mitchell qui a coopéré

avec M. Rees en vue d'obtenir des améliorations de texte, le projet n'est certes pas satisfaisant, mais il constitue un compromis acceptable. Les dispositions relatives au maintien des droits acquis semblent meilleures pour l'exercice d'activité dans plus d'un seul Etat que pour le commerce des valeurs mobilières. Un jugement plus approfondi à ce sujet ne pourra être donné qu'ultérieurement, pour la séance du Comité de mai.

S'agissant des perspectives parlementaires, il n'est pas exclu que le projet passe devant le Comité de Chambre des représentants encore avant Pâques. Des auditions publiques ne sont pas prévues, mais les banques commerciales pourront continuer de prendre contact individuellement avec les membres du Congrès et le discours que Lord O'Brien envisage de faire au Congrès BAFT le 26 avril permettra également à la Fédération bancaire européenne de faire connaître son avis sur ce nouveau projet. Etant donné que celui-ci représente la seule partie restante de l'étude FINE, il est possible qu'il soit adopté par la Chambre des représentants dans sa forme actuelle. Dans ce cas, les démarches visant à améliorer les dispositions relatives aux activités en valeurs mobilières ou même à faire échouer le projet dans son ensemble, devraient être entreprises avec la Commission bancaire du Sénat qui continue de manifester un intérêt mitigé pour ce projet.

Dans l'immédiat, aucune action particulière ne semble pouvoir être proposée au Comité des Gouverneurs. Néanmoins, le risque s'étant accru au cours des dernières semaines, il faudrait envisager la pire des hypothèses, à savoir l'arrivée sur le bureau du Président des Etats-Unis, en juillet ou août, d'un texte insatisfaisant adopté par les deux Chambres. Dans ce cas, le Comité devrait considérer d'urgence l'opportunité d'entreprendre une action publique (cf. les paragraphes au bas de la page 2 et au haut de la page 3 du Rapport du 2 avril, version anglaise).

Le Président indique que M. Kirbyshire avertirait immédiatement le Comité si un tel événement se produisait.

M. Kirbyshire ajoute que le comité ad hoc suggère, dans son rapport que, si le Comité des Gouverneurs approche les autorités américaines, il serait utile en règle générale - mais pas nécessairement dans tous les cas - d'inviter le Président de la Banque Nationale Suisse à entreprendre une démarche parallèle. Le projet d'une lettre au Président de la Banque Nationale Suisse est annexé au rapport.

Le Président constate l'accord du Comité pour adresser cette lettre à M. Leutwiler.

M. Kirbyshire attire, en outre, l'attention du Comité sur les problèmes que soulève, pour les actionnaires de la European American Bank, la suggestion émise dans le projet Reuss et dans celui de Rees d'appliquer le "Bank Holding Company Act" dans toute sa rigueur aux banques consortiales. Une telle disposition ne correspondrait pas aux assurances que les actionnaires de cette banque ont reçues lors de l'achat de la Franklin National Bank. Récemment, les actionnaires se sont adressés à leurs banques centrales respectives en leur demandant de soutenir, également de leur part, la suggestion du Federal Reserve Board (émise dans la déposition du Gouverneur Mitchell devant le sous-comité du Sénat) qui prévoit de confier au Federal Reserve Board la juridiction officielle sur les banques consortiales. Le Comité devrait donc se prononcer sur les deux questions suivantes:

- Convient-il de répondre à la demande exprimée par les actionnaires de la European-American Bank en adressant une lettre à M. Burns dont le texte a été remis aux Gouverneurs et qui ne serait expédiée que lorsque les actionnaires auront entrepris une action auprès du Federal Reserve Board?
- Est-ce que cette lettre devrait être adressée exclusivement au nom des cinq banques centrales intéressées de la CEE (à savoir Banque Nationale de Belgique, Deutsche Bundesbank, Banque de France, Nederlandsche Bank et Bank of England) ou plutôt au nom du Comité des Gouverneurs? La Banque Nationale d'Autriche, la sixième banque centrale intéressée, entreprendra une démarche parallèle.

Le Président indique que la Bank of England est disposée à appuyer la démarche des actionnaires.

M. Emminger déclare qu'il en est de même pour la Deutsche Bundesbank avec une préférence pour une démarche individuelle des banques centrales intéressées.

Le Président conclue que la démarche auprès du Federal Reserve Board sera entreprise par les banques centrales intéressées de la CEE auxquelles s'associera la Banque Nationale d'Autriche.

VI. Analyse de la 88e série de documents de travail (données statistiques et sommaire des événements et des mesures adoptées dans la Communauté)

En raison de l'ordre du jour chargé, le Comité ne procède pas à cette analyse.

VII. Autres questions relevant de la compétence du Comité

1. Distribution aux membres du Comité monétaire des rapports établis par le groupe présidé par M. Bastiaanse "Masse monétaire"

Le Président informe le Comité que lors de la dernière session du Comité monétaire, début avril, M. Poehl, Président de ce Comité, a exprimé le vœu de pouvoir disposer à l'avenir des rapports établis pour le Comité des Gouverneurs par le groupe d'experts présidé par M. Bastiaanse. La demande officielle a été faite il y a quelques jours auprès du secrétariat du Comité des Gouverneurs.

M. Zijlstra indique qu'il n'est pas en faveur d'une décision permanente à ce sujet. Une solution acceptable consisterait à voir, chaque fois qu'il y aura un rapport du groupe Bastiaanse, si le Comité des Gouverneurs le transmet au Comité monétaire et sous quelle forme (rapport original ou version simplifiée).

Le Président constate que le Comité se rallie au point de vue de M. Zijlstra et précise que le prochain rapport du groupe Bastiaanse étant prévu pour la séance de mai, les Gouverneurs pourront alors se prononcer sur sa diffusion.

2. Communication des chiffres d'intervention de la concertation aux deux représentants de la BRI, MM. Hall et Dealtry, au groupe d'experts "Or et changes"

Le Comité est d'accord pour que le tableau relatif aux chiffres d'intervention des 14 banques centrales participant à la concertation, que M. Heyvaert distribue le lundi matin à 9 heures aux participants à la réunion du groupe "concertation", soit communiqué à MM. Hall et Dealtry, représentants de la BRI dans le groupe d'experts "Or et changes" qui se réunit le même jour à 10 heures.

VIII. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle le mardi 11 mai 1976
à 10 heures.

RAPPORT SUCCINCT SUR
L'EVOLUTION DES MARCHES DES CHANGES
DES BANQUES CENTRALES PARTICIPANT A LA CONCERTATION

MARS 1976

Le présent rapport résume l'évolution des marchés des changes des banques centrales participant à la concertation (banques centrales de la CEE, de Norvège, de Suède, de Suisse, du Japon, des Etats-Unis et du Canada) et les opérations d'intervention de ces dernières, durant le mois de mars 1976 et les premiers jours d'avril.

I. EVOLUTION DES COURS DE CHANGE

Les marchés des changes ont été particulièrement agités durant le mois de mars. Des tensions encore plus vives qu'en février sont apparues pendant la deuxième et la troisième semaine du mois. Leur début a coïncidé avec la chute importante et brutale subie par la livre sterling le 5 mars. Accentuées par la perspective d'ajustement de la parité de certaines monnaies du "serpent", ces tensions ont entraîné de fortes fluctuations des cours de change au comptant et surtout à terme et l'apparition pour les monnaies les plus faibles, de taux d'intérêt à très court terme plus élevés sur le marché monétaire local et généralement très élevés dans l'euro-marché. Un calme relatif est revenu le 22 mars: mais l'incertitude et la nervosité ont subsisté non seulement comme des séquelles normales de la crise qui s'est développée mais encore sous l'effet de nombreuses rumeurs et déclarations.

Les banques centrales participant à la concertation ont été extrêmement actives, surtout en Europe.

Le volume global des interventions en dollars a atteint:

- à l'achat plus de \$2 milliards,
- à la vente près de \$3,5 milliards.

D'autre part, les interventions de soutien en monnaies européennes se sont montées à l'équivalent de près de \$3 milliards.

Enfin, des rachats de monnaies européennes ont pu avoir lieu à concurrence de l'équivalent de près de \$300 millions.

Sur les places européennes, les fluctuations quotidiennes des cours du dollar américain ont atteint, pour certaines monnaies, plus de 1%; ce pourcentage a même été largement dépassé à Rome et à Londres.

L'ampleur de ces variations traduisait cependant plus des mouvements propres aux monnaies européennes qu'une tendance particulière au dollar.

Par contre, à Ottawa et surtout à Tokyo, les fluctuations du dollar ont été nettement plus modérées, de même que le montant des interventions des banques centrales locales.

Par rapport aux monnaies du "serpent" et pour l'ensemble du mois de mars:

- le dollar EU avait tout d'abord progressé partout. Il n'a conservé son avance, en partie qu'à Amsterdam et à Stockholm. Mais il a fléchi sur les autres places et en particulier à Francfort et à Copenhague. En moyenne, son repli se chiffre par $\frac{1}{2}\%$ environ;
- après avoir fait l'objet, au cours de la deuxième semaine, d'un soutien très important, essentiellement vis-à-vis du mark allemand, le franc français a quitté le système européen de change à fluctuations limitées, le 15 mars. Au 31 mars, le cours du franc français à Francfort faisait apparaître une décote d'environ $4\frac{1}{4}\%$ par rapport au dernier cours coté avant la suspension par la France de la marge intracommunautaire; cette décote avait atteint près de $5\frac{3}{4}\%$ au plus haut le 19 mars. D'autre part, la prime moyenne des monnaies du "serpent" vis-à-vis du franc français, montée au maximum à 6,60% le 19 mars, était revenue à 5,60% à la fin du mois;
- la lire italienne a perdu en mars près de $8\frac{1}{2}\%$ en moyenne vis-à-vis des monnaies du "serpent". Au total, sa dépréciation, depuis la date à laquelle les autorités italiennes avaient suspendu la cotation officielle des changes, soit le 21 janvier, atteint près de 19%;
- la livre sterling a perdu près de $5\frac{1}{2}\%$ en termes de dollar et près de 6% vis-à-vis de l'ensemble des monnaies du "serpent";
- le franc suisse a continué de se raffermir; son avance se chiffre par $\frac{3}{4}\%$ contre 1,25% en février et $\frac{1}{2}\%$ en janvier.

Le dollar canadien, d'abord en recul par rapport au dollar EU, comme les autres monnaies, se retrouve pratiquement au même cours à New York en fin de mois.

Par contre, le yen s'est montré ferme. Il a progressé notamment de 1% environ vis-à-vis de la monnaie américaine.

La largeur du "serpent" a atteint 2,25% pratiquement en permanence pendant les trois premières semaines du mois. Ensuite elle s'est maintenue entre 1,50 et 1,85%.

L'écart entre le florin et le franc belge était resté inférieur jusqu'au 10 mars au maximum prévu de 1,50%. Celui-ci a de nouveau été atteint les 11 et 12 mars. L'accord entre la Banque Nationale de Belgique et la Nederlandsche Bank qui prévoyait une telle marge réduite depuis le 12 décembre 1971 a été dénoncé le 15 mars. La marge de fluctuation possible entre les monnaies du Benelux a donc été portée à 2,25%.

Les positions des monnaies au sein du "serpent" ont subi de fortes variations. En résumé:

- jusqu'à la mi-mars, le mark allemand, la couronne suédoise et le florin formaient groupe de tête; ensuite ces deux dernières monnaies ont rejoint les autres dans le bas de la bande communautaire;
- pendant la dernière semaine, au cours de laquelle une certaine accalmie s'est produite, le mark est demeuré seul en tête, les autres monnaies restant groupées dans une zone de $\frac{1}{2}$ % ou moins;
- le bord inférieur du "serpent" a été occupé par la couronne danoise comme depuis le début de l'année, jusqu'au 10 mars, puis par le franc français pendant les deux jours qui ont précédé son retrait du système, enfin, alternativement, par le franc belge, la couronne danoise et la couronne norvégienne.

II. INTERVENTIONS EN DOLLARS

Les banques centrales qui participent au système de change à fluctuations limitées ont eu des attitudes variables et différentes dans le choix des moyens d'intervention. Dans l'ensemble, elles ont cependant donné nettement la préférence, cette fois, aux monnaies européennes. Leur part dans le volume global des achats de dollars de toutes les banques centrales participant

à la concertation ne représente que 17%, celle de leurs ventes 26%. Ces interventions en dollars ont eu essentiellement pour but de contribuer à limiter les fluctuations des cours entre les monnaies du "serpent"; dans certains cas, elles ont eu simultanément pour effet de freiner la tendance spontanée de cette monnaie sur le marché de la banque centrale intervenante.

Le solde des interventions de l'espèce s'est traduit par une offre globale nette voisine de \$500 millions.

Les interventions en dollars des banques centrales de la CEE qui ne participent pas au "serpent" ont été beaucoup plus considérables: leurs achats représentent 33% du volume total et leurs ventes 70%. Par solde, il s'est dégagé de leurs opérations une offre globale proche de \$1 3/4 milliard.

L'action de ces banques centrales a essentiellement été dirigée en vue de freiner la forte dépréciation générale de leur monnaie.

La Banque Nationale Suisse a acquis des dollars pour un montant relativement important. Mais ses achats, comme antérieurement, ne couvrent en réalité que des cessions de dollars faites aux emprunteurs étrangers à long terme de francs suisses.

Enfin, la Banque du Canada est intervenue à l'achat ou à la vente, selon les circonstances, et la Banque du Japon exclusivement à l'achat, pour régulariser le cours de la monnaie américaine sur leurs marchés.

Ces interventions relativement modestes laissent un solde à l'achat peu élevé.

En résumé, en faisant abstraction des achats de la Banque Nationale Suisse, les interventions en dollars de l'ensemble des banques centrales participant à la concertation se sont traduites par une vente nette d'environ \$2 milliards.

III. INTERVENTIONS EN MONNAIES EUROPEENNES

Le volume des interventions en monnaies européennes des banques centrales du "serpent" s'élève à près de trois fois celui de leurs achats et ventes de dollars. Ces interventions ont été effectuées essentiellement en vue de soutenir:

- le franc français vis-à-vis du mark allemand, du florin et de la couronne suédoise,

- le franc belge par rapport au mark allemand et au florin,
- la couronne danoise vis-à-vis du mark allemand et de la couronne suédoise,
- pour un montant marginal, la couronne norvégienne à Francfort.

A une petite exception près, elles ont toutes eu lieu aux cours limites.

Leur somme dépasse largement le triple du montant atteint en février. Elles ont fait, pratiquement en totalité, l'objet de financements dans le cadre du FECOM ou des accords bilatéraux existant avec les banques centrales associées. Les créances correspondantes inscrites au compte de la Deutsche Bundesbank dans les livres du FECOM représentent 95% du total.

Certains renversements de tendances, en début et en fin de mois, ont permis à la Banque de France et à la Banque Nationale de Belgique de procéder à des rachats de marks et de florins, dont le produit a été affecté soit aux réserves, soit à des remboursements au FECOM. La somme de ces rachats est cependant peu élevée. Enfin, la Federal a procédé à des achats et à des ventes, toujours modestes, de quatre monnaies européennes, qui ne laissent finalement qu'un solde net insignifiant pour un volume global d'opérations équivalant à \$200 millions environ. Seules certaines opérations en marks allemands avaient pour but de régulariser le marché.

* * *

Les premiers jours d'avril 1976

Du 1er au 9 avril, les marchés des changes sont restés marqués par l'incertitude et une sensibilité aiguë aux informations d'ordre politique et social.

Un nouveau recul profond a affecté la livre sterling et la lire italienne: toutes deux ont perdu près de 4% par rapport au dollar et plus encore vis-à-vis des autres monnaies entre le 31 mars et le 9 avril. Les incertitudes politiques et le climat social en Grande-Bretagne et en Italie ont principalement provoqué ces mouvements qui ne semblent par ailleurs pas étrangers au raffermissement du mark et du franc suisse noté vendredi 9 avril.

Le dollar accuse, d'autre part, un repli plus ou moins sensible sur la majorité des places.

La meilleure tenue de la couronne danoise, du franc belge et du franc français est à souligner, de même que la fermeté du dollar canadien et surtout du yen.

Dans le "serpent", un écart variant de 1,60 à 2,25% a séparé le mark allemand de l'ensemble des autres monnaies groupées dans une zone relativement étroite.

Quelques interventions de soutien de la couronne danoise vis-à-vis du mark allemand ont encore dû avoir lieu au début du mois pour un montant peu élevé.

Cependant, la Banque Nationale de Belgique a pu racheter des florins dans une mesure non négligeable.

Les interventions en dollars des banques centrales participant au système de change à fluctuations limitées ont été très peu nombreuses et de faible montant; celles des banques centrales de la CEE qui ne font pas partie du "serpent" sont demeurées très élevées, l'une d'elles procédant à quelques rachats, les deux autres régulièrement à des ventes.

Enfin, les autres banques centrales participant à la concertation ont également été très actives en dollars, en particulier la Banque du Japon dont les achats forment une somme assez importante.

Les opérations de la Federal ont porté sur des montants minimes.

Pour l'ensemble des banques centrales participant à la concertation, les achats d'intervention en dollars ont dépassé les ventes d'une centaine de millions de dollars.