

PROCES-VERBAL
DE LA DIX-NEUVIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
TENUE A BALE LE LUNDI 10 JUILLET 1967 A 14 h

Sont présents: le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique et Président du Comité, M. Ansiaux, accompagné par M. de Strycker; M. Emminger, membre du Direktorium de la Deutsche Bundesbank; le Gouverneur de la Banque de France, M. Brunet, 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 M. van den Bosch; assiste, en outre, le Directeur Général des Affaires Economiques et Financières de la Commission de la C.E.E., M. Mosca. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Arma, et M. Bascoul sont aussi présents.

Le Président Ansiaux ouvre la séance en faisant part des excuses qu'ont exprimées pour leur absence le représentant de la Commission de la C.E.E. et le Président Blessing rappelé d'urgence à Francfort.

Approbation du procès-verbal de la dix-huitième séance

Le Président invite le Secrétaire Général du Comité à donner lecture du procès-verbal de la dix-huitième séance. Après une remarque de M. Brunet sur l'intérêt de réduire la longueur des procès-verbaux, le document est approuvé à l'unanimité.

D'autre part, le Président fait approuver par les Gouverneurs l'idée d'une lettre qu'il adressera, au nom du Comité, à M. Marjolin pour le remercier de son action au sein du Comité.

Coordination entre les banques centrales de la C.E.E. à propos des accords de swap conclus avec les Etats-Unis

M. Ansiaux déclare qu'en raison notamment des démarches américaines qui ont eu lieu depuis la réunion du mois de mai 1967, il est utile que le Comité se prononce clairement et définitivement sur cette question. Une discussion générale s'engage qui peut se résumer comme suit:

Les cinq banques centrales conviennent que les échéances de tous leurs accords de swap avec la Banque de Réserve Fédérale de New York seront uniformisées à fin décembre 1967. Elles examineront, à la réunion de novembre, la position commune à prendre lors du renouvellement de fin décembre. Il s'agira, en particulier, pour les pays autres que la France, de fixer la durée de leurs accords en tenant compte de l'intérêt d'une uniformisation et du fait que la Belgique et l'Italie envisagent d'adopter une périodicité de 12 mois. M. de Strycker indique qu'il faut distinguer entre la durée des accords, accords qui deviennent un élément permanent du système monétaire international, et la durée des opérations de tirage qui dans les pays de la C.E.E. ne dépassent pas 6 mois (3 mois renouvelables une fois). M. Brunet souligne que cette question de durée est importante et qu'elle peut marquer la différence de conception entre, d'une part, un réseau permanent de swaps servant de complément aux liquidités internationales, et, d'autre part, des opérations temporaires et exceptionnelles.

Echange de vues sur les problèmes soulevés par le déficit de la balance américaine des paiements

M. Ansiaux ouvre la discussion en indiquant que la note de la Banque Nationale de Belgique est un essai de projection pour 1967 de la balance américaine des paiements, de celles des pays de la Communauté et des soldes que les Etats-Unis auraient à régler en 1967 d'une manière ou d'une autre.

Il demande aux Gouverneurs s'ils sont d'accord sur les prévisions faites dans la note et insiste sur l'intérêt d'avoir une attitude commune à l'égard du financement du déficit des paiements extérieurs des Etats-Unis.

En ce qui concerne tout d'abord les estimations contenues dans le document de la Banque Nationale de Belgique, les membres du Comité font les observations suivantes.

M. Emminger indique qu'en raison notamment de la diminution des avoirs officiels enregistrée pendant le premier semestre de 1967, il est peu probable que les recettes en dollars de l'Allemagne s'élèvent en 1967 au chiffre prévu de 1.046 millions de dollars. Répondant à une remarque de M. Zijlstra qui pense que le déficit américain pourrait être plus important que prévu, en particulier si une augmentation des impôts n'intervient pas aux Etats-Unis, M. Emminger estime que le chiffre de 3 milliards de dollars est certainement trop fort étant donné que la balance courante américaine pourrait être meilleure que prévu et que la hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis devrait exclure un déficit au titre des mouvements de capitaux à court terme.

M. Brunet considère que, si la livre sterling continue à se détériorer, les mouvements de capitaux seront différents des prévisions de la note. Il ajoute qu'afin d'éviter une accumulation de dollars qui devraient être convertis en or, la Banque de France depuis quelques mois recherche l'équilibre en jouant sur les taux d'intérêt.

M. Carli souligne que la crise du Moyen-Orient a des effets sur les balances des paiements et notamment sur les mouvements de capitaux qui rendent assez aléatoires les prévisions pour 1967. Il ajoute qu'il serait très utile de mieux connaître les conséquences de cette crise sur les économies de la Communauté et il demande si la Commission a réalisé des études à ce sujet. M. Mosca indique que les services de

Bruxelles ont entrepris une telle étude et qu'il souhaiterait bénéficier de la collaboration d'experts des banques centrales de la C.E.E. Les Gouverneurs sont d'accord pour apporter cette collaboration.

En ce qui concerne le problème du financement du déficit des paiements extérieurs des Etats-Unis et de l'attitude commune que pourraient prendre les Six à son égard, la discussion générale tenue par le Comité peut être résumée comme suit:

1. L'augmentation des avoirs en dollars des pays de la C.E.E. en 1967 ne constitue pas un problème sérieux et urgent. En effet, le principal pays intéressé, l'Allemagne, s'est engagé à ne pas convertir les dollars en or et à acheter des effets du Trésor américain, tandis que les soldes moins importants des autres pays pourront faire l'objet d'opérations de swap. En outre, la situation économique actuelle de la Communauté ne fait plus craindre une injection de liquidités.

2. Le déficit américain global pourrait être financé en partie par des tirages sur le Fonds Monétaire, tirages qui amèneraient celui-ci à faire appel aux Accords Généraux d'Emprunt, à moins que des opérations spéciales du type de l'emprunt de lires effectué en août 1966 soient renouvelées.

3. Les points de vue diffèrent quelque peu sur la manière d'amener les Américains à recourir aux tirages sur le F.M.I. Le Groupe des Dix apparaît l'enceinte la plus appropriée pour avoir des discussions de ce genre, mais il est fait remarquer que l'action de persuasion devra provenir essentiellement des Six et que, par conséquent, ils devraient avoir une attitude commune.

En liaison avec ces questions sur le déficit américain, M. Ansiaux présente quelques remarques. Il considère, tout d'abord, qu'à l'occasion des négociations actuelles sur la réforme du système monétaire international, il faudrait rediscuter le système des swaps et d'une manière plus générale coordonner et donner une part respective à chacune des formes de liquidités internationales qui existeraient à l'avenir, à savoir

l'or, les devises, les tirages sur le F.M.I., les swaps et les liquidités nouvelles ou droits de tirage spéciaux. M. Ansiaux ajoute que la règle d'une majorité de 85%, qui permettrait à la C.E.E. de disposer d'un droit de veto collectif au sein du F.M.I., représentera un des éléments essentiels des négociations. Les Gouverneurs sont opposés à l'idée, qui avait été avancée par les Américains, que les Six obtiennent un tel droit de veto en relevant leurs quotas. Ils estiment en effet qu'on ne peut créer un montant élevé de liquidités au moment même où des efforts sont faits pour mettre sur pied un nouveau système destiné à accroître les moyens de paiements internationaux. Les Gouverneurs, toutefois, sont d'accord sur le principe d'une augmentation des quotas qui pourrait être réalisée, pour d'autres considérations, par tel ou tel pays de la Communauté.

Relation sur la troisième réunion des experts chargés de poursuivre les travaux du Comité dans le domaine des mouvements de capitaux à court terme

M. Ansiaux fait état des travaux qui ont été réalisés par les experts au cours de leur troisième réunion, travaux qui se poursuivront lors de leur prochaine réunion, à la mi-septembre.

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

A la suite d'une remarque de M. Mosca sur un passage de la note de synthèse concernant les récentes mesures prises ou envisagées en Allemagne, M. Emminger fournit quelques précisions. Il indique qu'il s'agit, d'une part, d'un assainissement structurel à moyen terme du budget réalisé au moyen d'une réduction de certaines dépenses et d'une majoration de certains impôts; d'autre part, d'un nouveau programme anticyclique

d'investissements spéciaux représentant plus de 5 milliards de deutsche marks et intéressant principalement les Länder et les Communes. Il signale en outre que la Bundesbank contribuera directement et indirectement au financement des programmes d'investissements spéciaux et du déficit du budget de 1967.

Répondant à une question de M. Ansiaux, M. Carli précise que le déficit important qui apparaît dans la balance italienne des paiements au titre des opérations en capital à long terme s'explique en partie par l'attrait des taux d'intérêt étrangers plus élevés qu'en Italie. L'excédent enregistré dans les opérations en capital à court terme correspond essentiellement à un rapatriement d'avoirs à l'étranger que les banques ont effectué en avril pour couvrir leurs besoins de liquidités, de préférence à un recours direct à la Banca d'Italia.

Autres questions relevant de la compétence du Comité

Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle, le lundi 11 septembre 1967 à 14 heures.

Le Président

Ansiaux

Le Secrétaire Général

A. P. Perigo