

PROCES-VERBAL
DE LA VINGTIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
TENUE A BALE LE LUNDI 11 SEPTEMBRE 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; le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Blessing, accompagné par M. Schleiminger; le Gouverneur de la Banque de France, M. Brunet, accompagné par M. Théron; le Directeur Général de la Banca d'Italia, M. Baffi, accompagné par M. Ossola; le Président de la Nederlandsche Bank, M. Zijlstra, accompagné par M. Kessler; assiste, en outre, le Vice-Président de la Commission des Communautés Européennes, M. Barre, accompagné par M. Mosca. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et son adjoint, M. Bascoul, sont aussi présents.

Le Président Ansiaux ouvre la séance en exprimant le plaisir qu'il a de souhaiter la bienvenue au nom du Comité à M. Barre dont il retrace la carrière brillante et rapide qui l'a amené à la Vice-Présidence de la Commission des Communautés Européennes.

M. Barre remercie le Président de ses paroles aimables et rend hommage à son prédécesseur, M. Marjolin, en indiquant notamment qu'il est facile de lui succéder, mais difficile de le remplacer. Il ajoute qu'il est parfaitement conscient de l'importance du Comité et des grandes tâches qui lui incombent et pour lesquelles il assure les Gouverneurs de son concours le plus complet et le plus loyal.

M. Ansiaux donne lecture de la lettre qu'il a reçue de M. Marjolin, en réponse à celle qu'il avait adressée, au nom des Gouverneurs, pour remercier l'ancien Vice-Président de la Commission de son action au sein du Comité.

I. Approbation du procès-verbal de la dix-neuvième séance

Le Président invite le Secrétaire Général du Comité à donner lecture du procès-verbal de la dix-neuvième séance. Le document est approuvé à l'unanimité.

I. Echange de vues à la veille de l'assemblée annuelle du Fonds Monétaire International à Rio de Janeiro

Cet échange de vue se concentre sur deux grandes questions: l'amélioration du système monétaire international et la situation de la livre sterling.

A. Amélioration du système monétaire international

M. Ansiaux indique qu'en ce qui concerne les droits de tirage spéciaux, il n'y a pas de difficultés à prévoir du fait que le schéma, qui a été adopté par le Groupe des Dix à Londres, a été approuvé par le Conseil Exécutif du F.M.I. et sera donc présenté tel que à la réunion de Rio. Il ajoute que, pour la réforme des statuts du Fonds Monétaire, il est important que les Six discutent entre eux pour définir une attitude commune sur les modifications à proposer et qu'ils fassent respecter un parallélisme entre les études concernant les droits de tirage spéciaux et celles relatives à la réforme du Fonds Monétaire.

M. Brunet souligne que le Gouvernement français attache une grande importance à ce parallélisme et qu'il voudrait enregistrer en même temps l'accord sur les droits de tirage spéciaux et la reconnaissance d'un plus grand rôle pour les pays de la C.E.E.

B. Situation de la livre sterling

M. Ansiaux déclare que les déficits récents des paiements extérieurs du Royaume-Uni rendent la situation de la livre sterling à nouveau assez préoccupante et conduisent à se demander s'il faut poursuivre l'aide au Royaume-Uni ou laisser ce pays faire face aux difficultés avec ses propres ressources.

M. Zijlstra fait état des conversations qui ont eu lieu avec le Gouverneur de la Banque d'Angleterre à propos de l'augmentation de 50 à 80% du pourcentage fixé pour l'utilisation de la facilité de swap de l'arrangement collectif de juin 1966. Ce relèvement ne préjuge pas des décisions qui pourront être prises à l'expiration de l'arrangement au printemps prochain.

M. de Strycker fait remarquer que l'augmentation du pourcentage permet d'anticiper l'utilisation des swaps mais ne change pas le montant global qui reste fixé à 600 millions de dollars.

Prenant note de l'accord des Gouverneurs sur la modification de l'arrangement collectif avec la Banque d'Angleterre, M. Ansiaux soulève la question de l'attitude éventuelle que les Six adopteraient en présence d'un changement de la parité de la livre sterling. Cette question a déjà été discutée en janvier et février 1965 mais, en raison de l'évolution qui s'est produite depuis lors, il semble utile de faire procéder à de nouvelles études pour avoir un échange de vues à la réunion de novembre. Il importerait, en particulier:

- d'examiner les répercussions d'une dévaluation dans les circonstances actuelles de ralentissement de l'activité économique et non plus d'expansion comme au début de 1965;

- de déterminer jusqu'à quel taux les Six pourraient garder une attitude commune, c'est-à-dire, laisser leurs parités inchangées ou les modifier d'une façon concordante et si possible uniforme;

- de préciser les procédures qui ont été envisagées en cas de dévaluation pour mettre au point une solution qui doit être, de toute manière, commune.

Les membres du Comité sont d'accord pour faire étudier ces points, tout particulièrement les deux derniers, et pour en discuter en novembre. Ils ajoutent que les études doivent être menées avec discrétion et en considérant, pour la livre, une gamme de taux de dévaluation plus large qu'en 1965 et la possibilité de taux de change flottants.

I. Echange d'informations avec la Banque de Réserve Fédérale de New York sur l'utilisation des swaps

M. Ansiaux indique tout d'abord qu'avec la dernière augmentation, les accords de swap conclus par les Etats-Unis dépassent le chiffre de 5 milliards de dollars. C'est un montant énorme si on le compare au quota américain auprès du F.M.I. et au montant des droits de tirage spéciaux qui reviendrait aux Etats-Unis dans l'hypothèse d'une création annuelle de un ou même deux milliards de cette nouvelle forme de liquidité internationale. En outre, au titre de ces accords, les pays de la Communauté supportent actuellement, en fait sinon volontairement, une large part de l'aide octroyée par les Etats-Unis au Royaume-Uni (528 millions de dollars sur un total de 650 millions).

L'importance de ces données montre, selon M. Ansiaux, que, malgré les différences de situation qui existent au sein de la Communauté, il est utile que les Six définissent une politique et quelques règles précises à propos des swaps. Il suggère donc que cette question soit examinée en novembre, en partant peut-être d'une étude que pourrait faire une des cinq banques centrales.

M. Baffi rappelle la position de la Banca d'Italia qui considère que la politique des swaps est une partie d'une

politique plus générale des réserves et que, par conséquent, c'est dans ce cadre élargi que les Six doivent rechercher une coordination.

M. Brunet précise que les autorités monétaires françaises restent attachées à leur notion rigoureuse des swaps et que, de ce fait, elles ne pourraient accepter qu'une coordination limitée.

Le Comité décide que, conformément à l'accord sur l'uniformisation des échéances des accords de swap, ces derniers feront l'objet d'une discussion lors de la réunion de novembre.

M. Ansiaux souligne, d'autre part, que les échanges d'informations sur les utilisations des swaps qui se font conformément aux procédures adoptées à l'origine, ne sont pas satisfaisants. Les Six devraient pouvoir disposer de meilleures informations, plus rapides et plus fréquentes.

M. Brunet reconnaît qu'effectivement les arrangements initiaux ne sont pas satisfaisants et qu'au sein de la Surveillance multilatérale il y a un déséquilibre entre les pays, quant aux obligations de fourniture des informations. En raison des grandes difficultés prévisibles pour changer la procédure actuelle, M. Brunet pense qu'une amélioration peut être trouvée dans la mise sur pied de mécanismes pratiques tenant compte que M. Coombs s'est toujours déclaré disposé à fournir au téléphone des renseignements que la Fédérale ne peut communiquer par écrit. Ainsi, M. Ferras pourrait téléphoner périodiquement à M. Coombs et il ferait ensuite diffuser par téléphone aux cinq banques centrales de la C.E.E. les renseignements obtenus sur les utilisations des swaps de la Fédérale.

Le Comité est d'accord sur l'utilité d'un tel mécanisme qui pourrait fonctionner avec une périodicité bimensuelle.

En liaison avec cette question d'échange d'informations, M. Mosca indique que la Commission serait très intéressée à connaître les chiffres des utilisations des différents swaps conclus entre les banques centrales des principaux pays occidentaux et il demande si ces renseignements pourraient lui être fournis régulièrement.

MM. Ansiaux et Brunet déclarent que la question doit être examinée dans le cadre de la B.R.I.

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

Les Gouverneurs complètent brièvement pour leur pays respectif les indications contenues dans les documents.

Répondant à une remarque de M. Brunet, M. Blessing reconnaît qu'en Allemagne, la politique de desserrement monétaire est contrariée par les fortes exportations de capitaux qui se produisent. En vue d'obtenir, malgré tout, une abondance de liquidités internes, qui est nécessaire en particulier pour financer les dépenses du Gouvernement, la Bundesbank essaie de limiter les sorties de fonds par des interventions sur les taux et elle a continué de réduire les réserves obligatoires.

M. Barre fait observer que les effets de toutes les mesures prises jusqu'à présent en Allemagne risquent de s'accumuler durant le deuxième semestre de 1968 et de provoquer des tensions.

M. Blessing est conscient de ce risque; il tient, d'autre part, à expliquer que le doublement récent du plafond des crédits que le Gouvernement peut obtenir auprès de la Bundesbank n'est pas potentiellement inflationniste étant donné que l'utilisation des crédits est contrôlée étroitement par la banque centrale et qu'il n'y a pas possibilité de tirage automatique.

En ce qui concerne la Belgique, M. Ansiaux se limite à signaler que l'activité économique continue de plafonner et que les difficultés actuelles de couvrir par l'épargne les besoins de financement de l'Etat pourraient être plus grandes en 1968 du fait que, malgré une augmentation des impôts, le déficit budgétaire sera encore très élevé.

M. Brunet indique que la conjoncture de la France se caractérise par une activité économique médiocre et incertaine,

par une évolution monétaire raisonnable et par une situation des finances publiques moins bonne qu'auparavant. Il ajoute que la Banque de France intervient pour maintenir le taux de l'argent à un mois sensiblement en harmonie avec les taux du marché de l'Euro-dollar et que les entrées de capitaux enregistrées durant l'été ont fait l'objet de placements dans des opérations à terme.

M. Baffi souligne à propos de l'Italie qu'une orientation inflationniste pourrait apparaître en 1968 sous l'effet du cumul possible de plusieurs facteurs expansionnistes, notamment l'augmentation des exportations en cas de reprise en Allemagne et en France, l'accroissement de la demande privée et de la demande publique, du fait de dépenses arriérées. En ce qui concerne les statistiques établies pour les réunions du Comité, M. Baffi suggère de modifier les périodes de référence en remplaçant les mois disponibles de l'année en cours par une période mobile des douze derniers mois disponibles.

M. Zijlstra évoque la stagnation industrielle aux Pays-Bas et estime, avec d'autres Gouverneurs, qu'en luttant contre les tendances récessionnistes on prépare en fait les éléments pour une inflation prochaine qui pourrait se développer dès 1968.

V. Autres questions relevant de la compétence du Comité

A. Note des services de la C.E.E. sur les répercussions de la crise du Moyen-Orient sur les balances de paiements des pays occidentaux

Cette note qui répond à une demande exprimée par les Gouverneurs lors de la séance du Comité du mois de juillet, est brièvement présentée par M. Mosca. Il ressort du document qu'à l'exception du Royaume-Uni, les effets directs et indirects de la crise du Moyen-Orient apparaissent limités pour les pays occidentaux et notamment les Six, et qu'ils ne devraient pas soulever de problèmes particuliers.

B. Invitation de M. van Lennep, Président du Comité Monétaire de la C.F.E.

Sur proposition du Président, le Comité se déclare d'accord pour inviter M. van Lennep à la séance du mois de novembre.

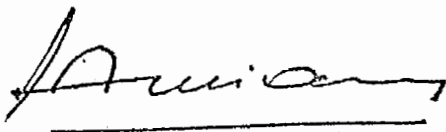
C. Titre du Comité

En réponse à une question de M. Ansiaux, M. Barre précise que, si les Commissions ont fusionné, les trois Communautés subsistent et que, par conséquent, le titre du Comité des Gouverneurs n'a pas à être changé.

I. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle, le lundi 13 novembre 1967. Le calendrier des séances suivantes pourrait être modifié du fait qu'exceptionnellement, il n'y aura pas de réunion au mois de mai prochain. Le Comité pourrait, par exemple, se réunir à nouveau en décembre et poursuivre ensuite selon son rythme bimestriel, c'est-à-dire, février, avril et juillet (juin étant habituellement exclu par suite de l'Assemblée annuelle de la B.R.I.).

Le Président



Le Secrétaire Général

