

PROCES-VERBAL*

DE LA CINQUANTE ET UNIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
TENUE A BALE, LE DIMANCHE 11 JUILLET 1971 A 9 HEURES

Sont présents: le Gouverneur de la Banca d'Italia et Président du Comité, M. Carli, accompagné par M. Baffi; le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Klasen, accompagné par M. Emminger; le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, M. Vandeputte, accompagné par M. Janson; le Gouverneur de la Banque de France, M. Wormser, accompagné par M. Clappier; le baron Mackay, Directeur de la Nederlandsche Bank; assistent en outre le Vice-Président de la Commission des Communautés européennes, M. Barre, accompagné par M. Mosca, ainsi que le Président des Suppléants du Groupe des Dix, M. Ossola. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et son adjoint, M. Bascoul, sont aussi présents, ainsi que M. Rainoni.

I. Approbation du procès-verbal de la cinquantième séance

A l'invitation du Président, M. d'Aroma donne lecture des légères modifications au projet, qui ont été proposées par M. Janson. Ces modifications sont acceptées et aucune autre remarque n'étant formulée en séance, le procès-verbal est approuvé à l'unanimité. Les changements mentionnés ci-dessus seront insérés dans le texte définitif qui sera adressé à tous les membres.

II. Problèmes monétaires internationaux: préparation des discussions que les Ministres des Finances de la Communauté auront au cours de leur prochaine Conférence en vue de définir une position commune de la C.E.E. au Fonds Monétaire International

Le Président rappelle que lors de la session du 2 juillet 1971 du Conseil des Communautés européennes, certaines délégations avaient marqué leur accord sur l'opportunité:

* Texte définitif, approuvé lors de la séance du 8 novembre 1971.

- de définir dans les meilleurs délais une position commune concernant la politique en matière de réserves officielles extérieures, et notamment de nouveaux droits de tirage spéciaux;
- d'obtenir des Etats-Unis qu'ils financent leur déficit extérieur de manière appropriée;
- d'exprimer une position commune à l'égard des projets d'assouplissement du système monétaire international suivant les lignes énoncées dans la "Note sur les problèmes monétaires actuels" de la Commission en date du 30 juin 1971.

Le Président demande si le Comité est disposé à discuter les questions rappelées ci-dessus.

M. Klasen indique qu'il convient de voir, en premier lieu, si une discussion même théorique sur l'élargissement des marges de fluctuation à l'égard du dollar peut s'engager utilement au sein du Comité et il demande à cette fin à M. Wormser s'il peut participer à un tel débat. En effet, à la suite de la rencontre Pompidou-Brandt, il semble que les autorités françaises ne veulent pas discuter la question d'un élargissement des marges tant qu'un retour aux parités fixes dans la Communauté n'est pas annoncé. Du côté allemand, il est peu probable qu'une telle annonce et un tel retour interviennent avant le mois de septembre 1971 (ils pourraient peut-être se produire durant le dernier trimestre de l'année). Il s'ensuit que si M. Wormser n'est pas en mesure de participer à une discussion, même théorique, le sens de celle-ci est très douteux.

M. Wormser déclare que M. Klasen a parfaitement résumé la situation et qu'il n'est pas en mesure de participer à la discussion envisagée.

Le baron Mackay fait part des excuses de M. Zijlstra qui ne peut assister à la présente séance et ajoute qu'il serait très intéressé de connaître des détails sur les entretiens entre MM. Pompidou et Brandt.

M. Vandeputte rappelle qu'en ce qui concerne les mouvements de capitaux des formules sont actuellement étudiées au sein du Fonds Monétaire International; la plus retenue semble être celle d'une autorisation de taux fluctuants que le F.M.I. donnerait au pays concerné dans des conditions définies avec celui-ci et pour autant que le "flottement" serait la seule solution au problème des entrées de capitaux. La Banque Nationale de Belgique estime que cette formule présente de l'intérêt et mérite d'être mieux considérée.

M. Ossola fait remarquer que l'insuccès des Six à adopter une position commune provoque une irritation de plus en plus grande à l'extérieur de la Communauté. Il ajoute que le rapport final des administrateurs du F.M.I.

pourrait comporter des recommandations spécifiques sur la flexibilité du système monétaire international et qu'à ce sujet, les Six risquent de se présenter une nouvelle fois en ordre dispersé.

Le Président n'expose pas à nouveau la position de la délégation italienne qui est bien connue. Il pense que le retour à une parité fixe du mark que les autorités allemandes se proposent de faire, soulève pour celles-ci le double problème

- du niveau de la parité, et
- des conditions dans lesquelles s'insérera cette dernière.

Toutes les délégations, sauf la France, ont reconnu l'opportunité de restreindre les mouvements de capitaux au moyen d'un aménagement du système monétaire international qui n'exclut pas des mesures comme la constitution de dépôts sur les emprunts à l'étranger qui est envisagée en Allemagne. Ces délégations se sont en outre déclarées prêtes à étudier un tel aménagement suivant les lignes contenues dans la note déjà mentionnée de la Commission.

Il s'agirait donc essentiellement d'examiner les différents problèmes soulevés par un élargissement des marges de fluctuation des cours des monnaies communautaires vis-à-vis du dollar. Le Comité des Gouverneurs devrait avoir pour rôle de contribuer à l'analyse des conséquences de l'introduction d'un élargissement, étant entendu que celui-ci est complémentaire à d'autres mesures, notamment à celles qui ont été proposées par la Commission en vue de contrôler les mouvements de capitaux et de neutraliser leurs effets internes (il est à noter que dans ce domaine les intentions allemandes répondent aux préoccupations de la Commission).

S'il procède à l'examen indiqué ci-dessus, le Comité pourrait s'inspirer du schéma suivant:

- amélioration des connaissances sur les effets d'un élargissement des marges sur les mouvements de capitaux induits par des écarts dans les taux d'intérêt;
- ampleur des marges appliquées à l'extérieur et des marges en vigueur à l'intérieur de la Communauté, et organisation nécessitée par cette différence dans les marges;
- conséquences des divergences dans les balances des paiements des Etats membres;
- aménagements opportuns pour ces divergences pouvant comporter l'alternative entre une dérogation temporaire de respecter la "bande communautaire" et une variation de la parité accompagnée du respect de cette "bande";

- aménagements juridiques nécessaires, notamment dans le cadre du Fonds Monétaire International, pour pouvoir introduire un élargissement des marges.

Le Président ajoute que pour ses travaux, le Comité des Gouverneurs pourrait reprendre une note de la Banque d'Angleterre relative à l'élargissement des marges et qui présente l'avantage de donner des exemples chiffrés.

M. Ossola rappelle qu'en matière d'analyse des effets d'un éventuel assouplissement du système monétaire international, le rapport présenté en 1970 par les administrateurs du F.M.I. constitue une étude plus récente et plus complète que la note de la Banque d'Angleterre. Il estime en outre que le moment ne devrait plus être à l'analyse, mais aux décisions à prendre par les gouvernements.

Le Président reconnaît que le problème dans ce domaine reste politique et se ramène à savoir s'il existe une véritable volonté de proposer en commun une solution acceptable par tous les Etats membres de la Communauté. Il craint fort que les Six se présentent au F.M.I. une nouvelle fois en ordre dispersé et compte tenu des positions exprimées par certains Gouverneurs, il constate que la présente séance du Comité ne peut guère apporter de contribution utile, même sur le seul plan théorique du problème en cause.

En se référant au souhait du baron Mackay, M. Klasen indique qu'il n'a pas participé aux entretiens entre MM. Pompidou et Brandt mais que, d'après ses contacts avec certains ministres allemands, il peut fournir les quelques éléments suivants:

La délégation française ne semble pas avoir, en matière monétaire, une position tout à fait définie, fixée et immuable et il n'est pas exclu de rapprocher les points de vue allemand et français et de s'entendre sur un élargissement modéré des marges de fluctuation vis-à-vis du dollar. La position de M. Pompidou paraît toutefois un peu plus figée et exclure un accord dans l'immédiat (le Président de la République française aurait dit que rien ne presse et que l'absence d'une position commune des Six au F.M.I. ne serait pas grave).

La délégation allemande a évoqué la constitution de dépôts sur les crédits obtenus à l'étranger par les entreprises non-bancaires. Cette mesure pourrait entrer en vigueur à partir du 1er janvier 1972 ou éventuellement du 1er mars 1972; elle pourrait s'appliquer aux crédits obtenus antérieurement et elle représenterait une condition au retour à une parité fixe du mark. Il est clair que si les Six s'accordaient sur un élargissement des marges vis-à-vis du dollar, les autorités allemandes pourraient beaucoup plus facilement redonner au mark une parité fixe incluant une légère réévaluation.

III. Analyse de la quarante-quatrième série de documents de travail (données statistiques et sommaire des événements et des mesures adoptées dans la Communauté)

A l'invitation du Président, M. Rainoni présente brièvement quelques traits marquants de la situation économique et monétaire dans la Communauté en s'appuyant sur les documents établis pour le Comité des Gouverneurs.

1) Balance des paiements de la C.E.E.

Les statistiques du dernier trimestre disponible, mars-mai 1971, font apparaître un fort excédent, près de 4,7 milliards de dollars dont 3,4 milliards résultent des mouvements de capitaux à court terme. Si l'on compare les douze derniers mois disponibles, juin 1970-mai 1971, par rapport à la période correspondante un an auparavant, on constate qu'un excédent d'environ 13,2 milliards de dollars a succédé à un déficit de 6,2 milliards, ce qui représente un changement de plus de 19 milliards de dollars, qui s'est entièrement inscrit dans les réserves officielles nettes (la variation de celles-ci est même légèrement supérieure). Ce large mouvement a pour origine en grande partie un changement en sens inverse dans la position monétaire extérieure des Etats-Unis. Il est à noter qu'outre la C.E.E., d'autres pays comme le Japon et le Royaume-Uni ont enregistré également au cours des douze derniers mois une augmentation sensible de leurs réserves extérieures.

2) Prix et salaires

Les tensions demeurent, avec une légère atténuation pour les prix de gros.

3) Production industrielle

Un nouveau graphique montre l'évolution de 1962 à 1971 pour les pays membres de la Communauté et pour celle-ci prise comme un ensemble. Au cours de ces dix dernières années, le taux moyen d'expansion a été de 6% pour la C.E.E. (il a été de 4,5 à 5% pour l'O.C.D.E.); d'autre part, le cycle de la Communauté se retrouve en Allemagne, en France et aux Pays-Bas, mais pas en Belgique et en Italie.

A la suite de l'exposé de M. Rainoni, le Président invite les Gouverneurs à apporter d'éventuels compléments d'information. Il demande à M. Klasen de donner quelques indications sur les opérations à terme en dollars qui seront dénouées en juillet.

M. Klasen fournit les précisions suivantes: Les contrats à terme venant à échéance en juillet représentaient un montant de 7,9 milliards de mark

dont 5 milliards restent à dénouer d'ici la fin de juillet. Depuis la reprise de ses interventions, début juin et jusqu'au 9 juillet, la Bundesbank a vendu des dollars pour une valeur de 11,8 milliards de marks, chiffre qui dépasse ses prévisions. Toutefois, depuis le 7 juillet, une légère stagnation est apparue dans ces cessions et, compte tenu que les contrats à terme venant à échéance en juillet ont généralement déjà été couverts en dollars au cours des semaines passées, les ventes de cette devise ne devraient plus être aussi massives. Il reste à voir si les ventes de dollars peuvent être forcées en faisant tomber un peu le cours mais il est à noter que les possibilités d'achats de dollars en dehors de la Bundesbank existent toujours du fait que les entreprises allemandes continuent à emprunter à l'étranger, afin notamment de se prémunir contre un resserrement des crédits interne.

IV. Autres questions relevant de la compétence du Comité

Le Président fait procéder à la distribution à tous les membres d'une note établie à son intention par le secrétariat du Comité. Ce document, daté du 9 juillet 1971 et intitulé "Union économique et monétaire: groupe d'experts et tâches particulières incombant au Comité des Gouverneurs", vise essentiellement à faire le point sur les trois groupes d'experts (l'un est propre à ce dernier Comité et les deux autres sont communs au Comité monétaire et au Comité des Gouverneurs), dont les travaux soit ont déjà conduit à des applications, soit devraient être entrepris prochainement.

V. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle, le lundi 13 septembre 1971 à 13 heures.