

PROCES-VERBAL*
DE LA CINQUANTE-QUATRIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
TENUE A BALE, LE LUNDI 13 DECEMBRE 1971 A 10 HEURES 45

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 Président de la Nederlandsche Bank, M. Zijlstra, accompagné par le baron Mackay; assistent en outre M. Boyer de la Giroday, Directeur des Problèmes monétaires à la Commission des Communautés européennes, le Gouverneur de la Bank of England, Sir Leslie O'Brien, accompagné par M. Raw, 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.

Le Président ouvre la séance en déclarant que c'est en interprétant les désirs des Gouverneurs qu'il a invité Sir Leslie O'Brien; il ajoute que la présence de ce dernier constitue l'événement important de la présente réunion.

Le Président fait part en outre des excuses de MM. Barre et Mosca qui étant souffrants n'ont pu venir à Bâle.

I. Approbation du procès-verbal de la cinquante-troisième séance

A l'invitation du Président, M. d'Aroma donne lecture des légères modifications de texte que MM. Emminger et Ossola souhaitent apporter au projet de procès-verbal. Compte tenu de ces changements, qui seront insérés

* Texte définitif approuvé lors de la séance du 10 janvier 1972.

dans la version définitive qui sera adressée à tous les membres, le procès-verbal de la cinquante-troisième séance est approuvé à l'unanimité.

II. Problèmes monétaires internationaux

Les discussions ont porté essentiellement sur les points suivants:

1) Relations commerciales de la CEE avec les Etats-Unis

Au cours de sa session du 11 décembre 1971, le Conseil des Communautés européennes s'est mis d'accord sur une déclaration d'intention qui dit en particulier que le Conseil "a chargé le comité des représentants permanents de préparer sur la base des propositions de la Commission un projet de mandat devant permettre à celle-ci d'engager le plus tôt possible les négociations prévues".

Des indications fournies par M. Boyer de la Giroday, sur la base notamment de renseignements qu'il a obtenus par téléphone auprès d'un haut fonctionnaire de la Commission, il convient de retenir ce qui suit:

- Les représentants permanents devraient mettre au point, pour le mercredi 15 décembre, le mandat de la Commission, lequel pourrait être adopté dans la journée par le Conseil selon la procédure écrite, et permettre ainsi d'engager les négociations dès le même jour, c'est-à-dire le mercredi 15 décembre. Il n'est pas raisonnable toutefois d'attendre des conclusions ou résultats précis de ces négociations avant la réunion du Groupe des Dix à Washington, les 17 et 18 décembre d'autant que la prochaine session du Conseil des Communautés européennes aura lieu le lundi 20 décembre.
- Le contenu du mandat de la Commission devrait tenir compte des différents documents préparés par celle-ci, en particulier un document appelé "cahier des doléances de la Communauté à l'égard des Etats-Unis" et des demandes de ce pays qui, en résumé, comportent les cinq points suivants:
 - 1) stockage de céréales par la CEE,
 - 2) aménagements fiscaux pour le tabac,
 - 3) extension aux Etats-Unis pour les agrumes de la clause de la nation la plus favorisée,

- 4) aménagement de la politique agricole commune dans un sens de transformation du système actuel de prix élevés et de prélèvements vers un système de "deficiency payments",
- 5) stand still pour les négociations et les intentions en matière de politique commerciale entre la Communauté élargie et les pays de l'AELE non candidats.

- Il est probable que le mandat de négociation de la Commission ne couvrira pas les points 4 et 5 et se concentrera sur les points 1 et 2.

Certains Gouverneurs se demandent si une position de la Communauté traduite dans un mandat restreint sera interprétée par les Etats-Unis comme un progrès tangible permettant de procéder pari passu dans le domaine monétaire. Compte tenu du calendrier indiqué ci-dessus, le point de vue des Etats-Unis à ce sujet devrait être connu avant la réunion du Groupe des Dix de Washington.

En ce qui concerne les demandes de la Communauté en matière commerciale, le "cahier de doléances" en ferait un large inventaire couvrant notamment la pratique de l'"american selling price".

2) Problèmes examinés par le Comité monétaire lors de sa séance du 10 décembre 1971

L'exposé de M. Clappier est résumé ci-après:

Comme le Comité des Gouverneurs, le Comité monétaire a reconnu une évidence, à savoir que les problèmes monétaires et les problèmes commerciaux sont actuellement entre les mains des Ministres intéressés. Le Comité monétaire a toutefois estimé que si l'on se place dans l'hypothèse d'un accord sur le réalignement des parités et sur les marges de fluctuation avec le dollar, certains problèmes mi-techniques et mi-politiques doivent être examinés. Il s'agit essentiellement des problèmes liés à l'inconvertibilité du dollar et à l'élargissement des marges avec le dollar.

A. Inconvertibilité du dollar

L'accord a été général au sein du Comité monétaire pour:

- a) souhaiter un retour progressif à la convertibilité du dollar,
- b) ne pas demander dans l'immédiat aux Etats-Unis un effort dans ce domaine qu'ils ne seraient pas en mesure d'accomplir,
- c) introduire le plus vite possible les mesures permettant la reprise normale des opérations du Fonds Monétaire International.

Des divergences sont apparues sur l'opportunité de pousser les discussions sur les points a) et b) dans l'espoir d'obtenir rapidement des engagements précis à terme de la part essentiellement des Etats-Unis. Une suggestion qui n'a pas fait unanimité a été avancée à ce sujet par la

délégation néerlandaise. Il s'agirait de convenir dès maintenant qu'au terme de la période transitoire (celle-ci est généralement considérée comme la période d'environ deux ans, nécessaire au rétablissement de la balance américaine des paiements et pendant laquelle l'inconvertibilité du dollar serait totale) le financement des déficits et des excédents des balances des paiements serait assuré au moyen d'une proportion croissante d'instruments de réserve acceptables, à savoir l'or, les droits de tirage spéciaux et les positions sur le FMI. Il serait également entendu que si les Etats-Unis enregistraient des excédents de balance de paiements, ceux-ci seraient aussi réglés de la même manière et pas seulement en dollars.

En ce qui concerne le point c), le Comité monétaire unanime a souhaité que les mesures techniques propres au financement des opérations courantes du FMI soient déterminées le plus vite possible au niveau des directeurs exécutifs de cette institution. Il a été aussi reconnu que dans l'hypothèse d'un accord sur les parités et les marges de fluctuation, la définition comptable du prix de l'or au FMI devrait être faite immédiatement après la conclusion de l'accord même si celui-ci ne comporte pas dans l'immédiat une dévaluation du dollar par rapport à l'or.

B. Elargissement des marges de fluctuation avec le dollar

L'accord a été général pour rappeler la décision des pays de la CEE de ne pas se prévaloir entre eux d'un élargissement des marges avec l'extérieur, mais aussi pour reconnaître que les conditions du respect de cet engagement seront différentes de celles qui avaient été prévues à l'origine, c'est-à-dire lorsque le Comité des Gouverneurs était convenu de réduire de $\pm 1,50\%$ à $\pm 1,20\%$ les marges intracommunautaires, à dater du 15 juin 1971. Les différences tiennent essentiellement aux deux raisons suivantes:

- d'une part, l'inconvertibilité du dollar qui complique son usage entre les pays de la CEE comme instrument partiel de règlement;
- d'autre part, le fait qu'au lieu d'un rétrécissement absolu mais faible ($- 0,30\%$) le nouveau rétrécissement relatif pourrait être très ample (par exemple le "serpent" de $1,50\%$ dans un "tunnel" de 4%).

Les experts estiment qu'il en résultera des difficultés accrues et certains, les Néerlandais et apparemment également les Anglais, estiment que le problème de la réduction des marges sera différent non seulement par son ampleur mais aussi par sa nature. Les experts néerlandais ont suggéré que pour réduire l'importance des difficultés et le danger de spéculation, et

si en outre on accorde une priorité à la sauvegarde de la cohésion de la Communauté, les Six ne devraient pas se prévaloir vis-à-vis du dollar de l'élargissement des marges qui serait adopté. Ils pourraient le faire progressivement au fur et à mesure que la mise en place d'un régime spécifique des changes se concrétiserait.

En conclusion de son exposé, M. Clappier a proposé que le comité d'experts qui avait étudié ces problèmes en 1970 sous la présidence du baron Ansiaux, reprenne ses travaux en prenant en considération les deux éléments nouveaux mentionnés ci-dessus, à savoir l'inconvertibilité du dollar et un rétrécissement des marges intracommunautaires relatif mais ample.

Le Comité des Gouverneurs a marqué son accord sur cette proposition et sur la participation de la Banque d'Angleterre à ce groupe d'experts. Celui-ci sera présidé par M. Théron et le secrétariat du Comité prendra les dispositions nécessaires en tenant compte que les travaux doivent être menés rapidement.

III. Renouvellement des accords de swap conclus entre la Banque de Réserve Fédérale de New York et les banques centrales de la Communauté économique européenne

L'examen de cette question par le Comité des Gouverneurs au cours de sa séance du 13 décembre 1971 a abouti à la conclusion suivante:

Le Comité est convenu que les banques centrales de la CEE qui actuellement n'ont pas de tirages en cours ou seulement des tirages d'un montant limité renouvelleront leurs accords de swap aux échéances normales comprises entre le 16 et le 31 décembre 1971. Ce renouvellement présentera toutefois deux particularités par rapport aux années précédentes:

- d'une part, il sera fait pour une période de six mois au lieu de douze mois, durée qui était la règle depuis l'uniformisation des échéances et de la durée que le Comité des Gouverneurs a adoptée en janvier 1967;
- d'autre part, il sera assorti d'une réserve stipulant que l'utilisation des swaps par les deux partenaires ne sera pas automatique, mais sera subordonnée à une entente ad hoc entre ceux-ci valable uniquement pour chaque cas d'espèce.

En raison de sa situation particulière dans ce domaine, la Banque Nationale de Belgique renouvellera son accord de swap pour la durée antérieure de douze mois.

La décision ci-dessus a été complétée par les observations suivantes faites par certains Gouverneurs:

- La question des accords de swap devrait être examinée dans le cadre plus large du problème de la convertibilité du dollar et du financement du solde de la balance des paiements des Etats-Unis. Dans cet ordre d'idées, il y a lieu de se demander quelle pourrait être, dans le régime actuel d'inconvertibilité du dollar, l'application pratique des accords de swap renouvelés.
- Les conditions et modalités des swaps devraient faire l'objet d'un réexamen au sein du Comité.

IV. Adaptation de l'accord instituant entre les banques centrales de la CEE un système de soutien monétaire à court terme dans la perspective de l'adhésion à la Communauté des quatre pays candidats

Le Président indique que le Comité est invité à adapter le système de soutien monétaire à court terme en s'inspirant de l'adaptation qui a été faite pour le concours financier à moyen terme et qui a été approuvée par les intéressés, c'est-à-dire les quatre pays candidats. Il conviendrait donc de fixer les quotes-parts, dans le système, des banques centrales de ces quatre pays et ensuite de les leur soumettre aux fins d'accord.

Eu égard notamment au fait qu'il n'y a pas urgence en la matière, le Comité décide de reporter l'examen de cette question à la prochaine séance.

V. Analyse de la quarante-septième 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 la série de documents et graphiques établis à l'occasion de la séance du Comité. Les éléments essentiels de son exposé sont résumés ci-après.

- L'excédent global de la balance des paiements de la CEE vis-à-vis de l'extérieur (cf. tableau récapitulatif) a diminué d'environ 1,4 milliard de dollars au cours des trois derniers mois disponibles (août-octobre 1971) comparés à la période correspondante de 1970. Ce mouvement est dû au renversement de 2,4 milliards qui s'est produit (principalement en Allemagne)

dans les "opérations en capital à court terme", renversement qui n'a été que partiellement compensé par l'amélioration qui a été enregistrée dans les "transactions courantes" et dans les "ajustements, erreurs et omissions".

- En raison d'une évolution différente selon les pays - augmentation en Allemagne et en France, diminution dans les autres pays - les avoirs officiels nets de la Communauté sont restés stables en novembre 1971, alors qu'ils s'étaient accrus d'environ 300 millions de dollars en octobre.

- D'après le graphique No 6, un renversement de la tendance de la production industrielle semble se manifester depuis quelques mois dans la plupart des pays de la CEE, c'est-à-dire que le fléchissement de l'expansion ferait place à une certaine reprise du taux de croissance. Cette évolution n'apparaît pas toutefois dans les notes établies par les banques centrales et par le secrétariat du Comité, lesquelles font état le plus souvent d'un ralentissement qui se précise et qui pourrait s'accroître dans les mois à venir.

- Le développement de la masse monétaire est resté fort dans tous les pays de la Communauté; il a été alimenté principalement par l'augmentation des crédits à l'économie et, sauf en Allemagne, par les opérations avec l'étranger.

- L'évolution récente des taux d'intérêt à long terme et surtout à court terme a confirmé la tendance à la baisse qui est observée depuis quelques mois dans la plupart des pays de la Communauté.

VI. Autres questions relevant de la compétence du Comité

Communication d'informations techniques sur le réseau d'interconnexion entre les banques centrales de la CEE

Le Président rappelle que les Gouverneurs du groupe de la BRI ont approuvé, lors de leur séance du dimanche après-midi 12 décembre 1971, les conclusions auxquelles ont abouti, les 22 et 23 novembre 1971, le groupe d'experts des banques centrales du Groupe des Dix et de la Suisse, chargé d'étudier la création de mécanismes multilatéraux pour l'exécution des paiements internationaux. Ces conclusions indiquent notamment que "les représentants des banques centrales qui ne sont pas membres de la CEE ont souhaité recevoir des informations techniques sur la réalisation des deux phases du réseau "conférence" des banques centrales de la Communauté".

Le Comité approuve la proposition du Président de répondre favorablement à ce souhait et de confier au secrétariat du Comité le soin d'établir, en liaison avec M. Théron qui a présidé le groupe d'experts compétent en la matière, la communication qui sera faite aux banques centrales non membres de la CEE qui ont participé aux travaux mentionnés au paragraphe ci-dessus. Le contenu de la communication s'inspirera de la note du secrétariat du Comité, datée du 10 décembre 1971, et intitulée "Réseau d'interconnexion entre les banques centrales de la CEE", note qui a été distribuée à tous les Gouverneurs à l'occasion de la séance du lundi 13 décembre 1971.

VII. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle, le lundi 10 janvier 1972 à 10 heures 45.