

PROCES-VERBAL  
DE LA SOIXANTE-DEUXIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES  
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE  
TENUE A BALE, LE LUNDI 11 SEPTEMBRE 1972 A 10 HEURES

---

Sont présents: le Gouverneur de la Banque de France et Président du Comité, M. Wormser, accompagné par M. Clappier; 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 Banca d'Italia, M. Carli, accompagné par M. Baffi; le Président de la Nederlandsche Bank, M. Zijlstra, accompagné par le Baron Mackay; assistent en outre le Vice-Président de la Commission des Communautés européennes, M. Barre, accompagné par M. Mosca; le Gouverneur de la Banque d'Angleterre, Sir Leslie O'Brien, accompagné par MM. Morse et Balfour; le Gouverneur de la Banque Nationale du Danemark, M. Hoffmeyer; le Gouverneur de la Banque Centrale d'Irlande, M. Whitaker, accompagné par M. Reynolds; le Gouverneur de la Banque de Norvège, M. Getz Wold; le Président des Suppléants du Groupe des Dix, M. Ossola; ainsi que MM. Théron et Mertens de Wilmars, Présidents des groupes d'experts. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et son adjoint, M. Bascoul, sont aussi présents, ainsi que M. Rainoni.

Le Président constate que l'ordre du jour est accepté par le Comité.

I. Approbation du procès-verbal de la soixante et unième séance

M. d'Aroma indique que le secrétariat du Comité n'a pas reçu de demande de modification pour le projet du procès-verbal de la soixante et unième séance (10 juillet 1972) qui a été adressé à tous les membres, le 27 juillet dernier. Aucune observation n'étant formulée en séance, le procès-verbal est approuvé à l'unanimité par le Comité dans le texte du projet susmentionné.

II. Mise au point définitive de l'Avis du Comité des Gouverneurs sur le rapport du groupe d'experts présidé par M. Mertens de Wilmars sur un Fonds européen de coopération monétaire

---

\* Texte approuvé lors de la séance du 11 novembre 1972.

M. d'Aroma précise que pratiquement toutes les banques centrales intéressées ont fait connaître au secrétariat du Comité, par écrit ou oralement, leur accord sur le projet d'Avis daté du 3 août 1972. Cet accord a été confirmé par les Suppléants des Gouverneurs, hier dimanche, au cours de la brève réunion officieuse qu'ils ont tenue.

Le Président prend acte que le Comité adopte l'Avis au Conseil et à la Commission sur un Fonds européen de coopération monétaire dans le texte du projet mentionné ci-dessus. Il prend acte également de l'accord du Comité, et notamment de M. Barre, sur la procédure de transmission suggérée par M. d'Aroma. Cette procédure est la suivante:

- l'Avis, avec le rapport des experts en annexe, sera transmis formellement ce jour, 11 septembre, aux Présidents du Conseil et de la Commission, par une lettre du Président du Comité;
- ces documents (photocopie des deux lettres, Avis et rapport des experts) seront distribués aux Ministres des Finances des pays de la Communauté élargie, cet après-midi à Rome;
- si le Président de la Conférence des Ministres des Finances le demande, M. Wormser présentera oralement l'Avis du Comité des Gouverneurs, de même que M. Emminger pour l'Avis du Comité monétaire.

III. Echange de vues sur les documents distribués par le Gouverneur de la Banca d'Italia sur une "Approche globale pour les relations monétaires intracommunautaires à partir du 1er octobre 1972"

M. d'Aroma indique que, lors de leur brève réunion du dimanche, les Suppléants ont notamment reconnu:

- que les réflexions et propositions contenues dans les documents de M. Carli nécessiteront des études complémentaires et qu'en tout état de cause, elles ne pourraient pas, au moins pour la plupart d'entre elles, recevoir une application dans un court délai, notamment d'ici le 1er octobre;
- qu'en raison de l'expiration à cette date de la dérogation accordée à l'Italie, le 26 juin 1972, cette question doit être examinée en priorité par le Comité; celui-ci devrait en particulier aboutir à une décision de procédure sur l'étude des problèmes soulevés par l'Italie, procédure pouvant prévoir par exemple des travaux par le groupe d'experts présidé par M. Théron et des réunions des Gouverneurs ou des Suppléants.

Le Président déclare que les constatations auxquelles sont arrivés les Suppléants sont très utiles et que, selon lui, la discussion du Comité pourrait comporter trois volets:

- 1) Les précisions que les Gouverneurs désirent obtenir de M. Carli sur les documents de celui-ci.
- 2) Les grandes questions d'avenir contenues dans ces documents, mais qu'il paraît difficile de traiter d'une manière approfondie dans cette courte séance.
- 3) Le problème posé par la demande de la Banca d'Italia tendant à la dispenser du règlement des soldes selon les termes de l'accord sur le rétrécissement des marges, communément appelé accord de Bâle.

La discussion générale du Comité est ouverte par la déclaration suivante de M. Carli.

Le cas italien doit être examiné dans le cadre de la révision de l'accord de Bâle qui, d'après le "Troisième Rapport Théron", doit avoir lieu dans les six mois de son entrée en vigueur. Cette révision devra tenir compte des éléments suivants:

- fonctionnement satisfaisant du système dérogatoire qui a été utilisé avec discrétion par la Banca d'Italia et qui a permis de maintenir le "serpent" sans entraîner de conséquences négatives pour les partenaires;
- rapport du FMI sur la réforme du système monétaire international et problème du rôle de l'or qui se pose indépendamment du cas italien; en attendant une solution plus générale pour l'or, celui-ci devrait être exclu des règlements intracommunautaires;
- approche globale développée dans les documents de M. Carli du 1er août 1972.

M. Carli reconnaît qu'une solution sur la base de son approche globale demandera un certain délai; aussi, comme il est important d'éviter toute incertitude, le cas italien devrait-il faire l'objet d'une décision rapidement, c'est-à-dire aujourd'hui, à Bâle et ensuite à Rome. Cette solution ne devrait pas être particulière mais générale, dans le cadre de la révision de l'accord de Bâle; elle pourrait consister à admettre, pour une période transitoire et pour toutes les banques centrales, la liberté d'intervenir en dollars à l'intérieur des marges.

La plupart des Gouverneurs ne se montrent pas favorables à une généralisation de la dérogation accordée à l'Italie, qui d'ailleurs nécessiterait probablement une décision du Conseil.

Le Comité accepte finalement de proroger de 3 mois, c'est-à-dire jusqu'au 31 décembre 1972, la dérogation accordée le 26 juin dernier à Luxembourg. Certains membres et le Président expriment toutefois leur regret devant un délai qui est relativement long (ils auraient préféré 2 mois) et qui peut donner l'impression que les pays de la Communauté élargie renoncent pratiquement à appliquer l'accord de Bâle et s'engagent dans la voie d'une reconduction trimestrielle de la dérogation dont bénéficie l'Italie.

Le Comité convient que ce délai de trois mois doit permettre de suivre la suggestion de M. Clappier, à savoir que, dans le cadre de la révision prévue de l'accord de Bâle et de l'examen du cas italien, le "groupe Théron" est invité à étudier les trois points suivants:

1) Les techniques d'intervention: inconvénients, aménagements à prévoir:

A ce sujet, le Président exprime sa crainte que se développent, d'une part, une phobie à l'égard des interventions en monnaies communautaires - alors que M. Barre souligne qu'elles représentent un élément important du système arrêté par le Conseil dans la Résolution du 21 mars 1972 - et, d'autre part, un attachement aux interventions en dollars. En revanche, M. Hoffmeyer estime que les règles d'intervention actuelles ne sont pas satisfaisantes et doivent être révisées.

2) Le rôle de l'or, notamment dans les règlements intracommunautaires.

Ce problème doit évidemment être examiné dans des conditions d'extrême discrétion. M. Zijlstra propose que les experts examinent entre autres la possibilité d'exclure, à titre temporaire, l'or des règlements. D'autre part, M. Clappier préférerait rechercher un moyen de ne pas exclure l'or des règlements, moyen qui pourrait tenir compte de la différence de prix existant entre le secteur officiel et le marché libre.

3) Les facilités de crédit à court terme: améliorations possibles dans le cadre de l'accord de Bâle et du soutien monétaire à court terme.

Ces trois questions et toute autre qui apparaîtrait opportune devraient faire l'objet d'un rapport d'ici le 30 novembre, afin que le Comité et éventuellement le Conseil soient en mesure de prendre les décisions nécessaires durant le mois de décembre (en fait, les Gouverneurs ayant décidé après coup d'avoir une longue réunion le samedi 11 novembre, il semble que cette dernière date constitue une échéance, au moins pour un premier rapport).

Les études confiées aux experts donnent encore lieu aux observations suivantes:

- Sir Leslie O'Brien déclare que les trois points à étudier par le "groupe Théron" ne devraient pas exclure l'ampleur de la marge intracommunautaire comme sujet de discussion.
- M. Barre indique que l'interprétation que M. Carli donne de la Résolution du Conseil du 21 mars 1972 et notamment des parties consacrées au rétrécissement des marges, appelle des réserves; il ajoute, d'une part, que l'accord de Bâle ne doit pas nécessairement être changé parce que les conditions ont changé, d'autre part, que la révision de cet accord devrait viser à l'améliorer et à le perfectionner et non à le faire disparaître ou à le dénaturer.
- Le Comité reconnaît qu'à l'occasion de leurs travaux, les experts pourront reprendre des idées contenues dans les documents de M. Carli ou exprimées par d'autres Gouverneurs; toutefois, en raison du délai et du fait que les propositions italiennes vont au-delà de la révision de l'accord de Bâle et nécessitent des études plus longues, une première synthèse ne devrait normalement être établie que dans le cadre général de l'Accord de Bâle.

En conclusion du débat du Comité sur ce point et en réponse à une question de M. Carli, le Président précise que dans sa présentation aux Ministres de l'Avis du Comité sur un Fonds européen de coopération monétaire, il indiquera in fine:

- que M. Carli a fait des propositions qui ne sont pas incluses dans l'Avis;
- que ces propositions concernent à la fois le Fonds et la dérogation accordée à l'Italie, et qu'à la suite d'un premier échange de vues à leur sujet, le Comité est convenu de confier des travaux au "groupe Théron" et de reconduire pour 3 mois, c'est-à-dire jusqu'au 31 décembre 1972, la dérogation dont bénéficie l'Italie depuis le 26 juin dernier.

IV. Tour d'horizon sur les questions que le Comité doit étudier à la suite de la Conférence des Ministres des Finances de Londres des 17 et 18 juillet 1972 (numéraire du système monétaire international; régulation des mouvements de capitaux à court terme; période intérimaire)

M. Vandeputte pose une question de procédure; il rappelle que l'étude des différents sujets contenus dans ce point a été confiée par les Ministres, à Londres, au Comité des Gouverneurs et au Comité monétaire. Il conviendrait donc d'envisager un organe commun à ces deux Comités qui serait chargé de

préparer une position commune de la CEE élargie, ainsi que de suivre et de surveiller les travaux réalisés par le futur Comité des Vingt.

M. Emminger indique que cette question a été considérée par le Comité monétaire lors de sa session du 5 septembre et que la suggestion provisoire suivante a été faite sur la base d'une distinction en deux groupes des problèmes à étudier.

1) Pour le premier groupe, qui couvrirait les problèmes examinés par le Comité des Vingt, il serait utile d'établir une coordination au sein de la Communauté élargie. Cette coordination pourrait par exemple être assurée par un sous-groupe du Comité monétaire auquel s'associeraient les représentants des dix pays de la Communauté au Comité des Vingt. Ainsi, ce qui est essentiel, les Ministères et les banques centrales seraient représentés.

2) Un second groupe de problèmes plus propres à la CEE, tel que le numéraire, la consolidation des balances dollars, la régulation des mouvements de capitaux et la période intérimaire, ferait l'objet de travaux communautaires, indépendamment de ceux qui seraient réalisés par le Comité des Vingt. Pour ces travaux, des documents ont été demandés à la Commission, et le Comité monétaire souhaite les étudier rapidement.

M. Zijlstra, d'une part, souligne que le problème du numéraire est très voisin de celui du prix de l'or - une solution à celui-ci apporterait de facto une solution au premier -; d'autre part, se félicite que le "groupe Théron" étudie ce problème.

Le Comité adopte la suggestion du Président de tenir, après les réunions de Washington, une séance spéciale d'un jour ou un jour et demi, qui sera consacrée essentiellement à l'examen des différents problèmes énumérés sous ce point IV de l'ordre du jour, en vue notamment de fournir des éléments de base aux travaux du "groupe Théron".

Le Comité convient que la séance aura lieu à Bâle, le samedi 11 novembre 1972; elle débutera à 10 heures, durera toute la journée et se poursuivra, si c'est nécessaire, le lundi 13 novembre jusqu'à 12 h 30. Il est entendu toutefois que cette séance ne doit pas ralentir les travaux confiés au "groupe Théron", travaux qui pourront même porter sur les problèmes contenus dans ce point IV de l'ordre du jour.

#### V. Echange de vues à la veille de l'Assemblée annuelle du Fonds Monétaire International

Le Comité considère que cet échange de vues traditionnel à cette époque a pratiquement eu lieu avec la discussion des deux points précédents; aussi n'engage-t-il pas de nouveau débat.

VI. Analyse de la cinquante-cinquième 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 quelques caractéristiques essentielles de la situation économique et monétaire des pays de la Communauté, telles qu'elles apparaissent dans la série de documents. Il commente en particulier les graphiques relatifs à la production industrielle et aux prix et salaires ainsi que le tableau global de la balance des paiements de la CEE; il fournit également des indications en matière de taux d'intérêt dont la tendance est généralement à la stabilité ou à la baisse, et à propos des mesures monétaires qui ont été prises récemment en vue, le plus souvent, de stériliser la liquidité bancaire.

VII. Autres questions relevant de la compétence du Comité

Pas de question.

VIII. Date et lieu de la prochaine séance

Ainsi qu'il a déjà été indiqué sous le point IV, la prochaine séance\* aura lieu à Bâle, le samedi 11 novembre 1972 à 10 heures; elle doit durer toute la journée et se prolonger, si c'est nécessaire, le lundi matin 13 novembre.

---

\* A la suite du mandat donné par les Ministres des Finances à Rome le 12 septembre, le Comité des Gouverneurs a décidé de tenir à Paris, le mercredi 18 octobre 1972 à 10 heures 30, une séance spéciale consacrée à la lutte contre l'inflation et pour laquelle les détails ont été ou seront fournis par ailleurs.