

21

PROCES-VERBAL
DE LA TROISIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES PAYS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
TENUE A BALE LE 14 DECEMBRE 1964, A 14.30 HEURES

Sont présents: le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, M. Ansiaux, accompagné par M. de Strycker; le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Blessing, accompagné par le Dr Emminger; le Sous-Gouverneur de la Banque de France, M. Clappier, accompagné par M. Koszul; le Gouverneur de la Banca d'Italia, M. Carli, accompagné par M. Baffi; le Président de la Nederlandsche Bank et Président du Comité, M. Holtrop, accompagné par M. van den Bosch; assiste en outre le Directeur des Affaires économiques et financières de la Communauté Economique Européenne, M. Bobba. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, est aussi présent. Ont également participé à une partie de la séance, M. Szász et le Professeur Maserà, qui étaient venus à Bâle en qualité d'experts du Comité.

I. Approbation du procès-verbal de la seconde séance

Le Dr Holtrop invite le Secrétaire Général du Comité à donner lecture du procès-verbal de la seconde séance. Le document est approuvé à l'unanimité.

II. Examen d'un projet de document de travail concernant les données statistiques et les renseignements fournis à l'occasion des réunions du Comité

Le Dr Holtrop rappelle que le projet en question (Annexe III/A), établi par les Pays-Bas, a été distribué

après la dernière séance aux membres du Comité et que ceux-ci ont fait connaître leurs premières réactions par écrit et envoyé au secrétariat des projets semblables concernant les pays respectifs.

Tous ces documents ont été examinés par un groupe d'experts (Annexe III/B(1)), prévu à l'article 1er, alinéa 2, du Règlement intérieur du Comité, qui s'est réuni à Bâle les 12, 13 et 14 décembre 1964.

Le Président invite le Secrétaire Général à lire une note rédigée par les experts et résumant le résultat de leurs travaux (Annexe III/B(2)). Il apparaît de cette note que les experts se sont mis d'accord sur la présentation des données statistiques en ce qui concerne les points 1, 2 et 3 du projet Holtrop (1: Balance des paiements; 2: Réserves extérieures; 3: Marché monétaire). En ce qui concerne la balance des paiements et les réserves extérieures, des schémas uniformes ont été adoptés (Annexes III/B(3) et (4)). Les tableaux présentés par chaque pays en ce qui concerne le marché monétaire ne doivent être aucunement modifiés, puisque dans leur état actuel ils permettent de juger suffisamment de l'évolution des conditions des marchés respectifs. Il reste encore à continuer les échanges de vues pour les données reflétant la politique du crédit (point 4). Il paraît donc opportun que les experts se réunissent à nouveau avant la prochaine réunion ordinaire du Comité et il est décidé, à la suite d'une courte discussion, que cette nouvelle réunion aura lieu au cours de la dernière semaine de janvier. Il s'agira de mettre au point des tableaux basés sur une notion homogène en matière de liquidité bancaire et de masse monétaire, étant entendu que la présentation pourra varier de cas en cas en vue de tenir compte des critères suivis par chaque banque centrale dans l'examen et la fixation de sa politique du crédit sur la base de ses indicateurs traditionnels.

En ce qui concerne le tableau additionnel 2bis présenté par la Banque Nationale de Belgique sur les "besoins nets de financement de l'Etat et leur couverture", l'avis des experts de réfléchir ultérieurement sur ce document a été retenu; les membres du Comité ont admis l'utilité de faire un effort pour qu'un travail similaire soit produit par tous les participants.

II. Note du Président à l'intention du Comité

M. Holtrop distribue à tous les participants une note (Annexe III/C) dont l'objet est de dresser une sorte d'inventaire:

- a) des critères à suivre dans la méthode d'analyse des événements et
- b) des objectifs à poursuivre dans la politique monétaire,

que les membres du Comité, afin de contribuer à l'harmonisation des politiques monétaires respectives, devraient avoir présents à leur esprit à l'occasion de l'examen de la documentation présentée à chacune de leurs réunions. La note devra, selon l'intention du Président, être discutée lors de la prochaine séance ordinaire sur la base des remarques des autres membres du Comité.

Ces derniers reconnaissent déjà, au premier aperçu, l'utilité d'un tel examen. M. Clappier souligne en particulier que ce travail d'analyse revêt un grand intérêt, au moins sous trois aspects: sous l'angle national; sur le plan du chemin à parcourir vers l'union monétaire des Six; et enfin parce qu'une philosophie commune parmi les Six servira à amener graduellement les autres pays à suivre la même façon de raisonner.

47. Projet allemand de relance européenne

M. Emminger déclare qu'il se propose de distribuer aux autres membres du Comité, avec quelques commentaires écrits, le texte du petit chapitre sur la politique monétaire contenu dans le projet allemand de relance européenne, soumis au mois de novembre aux partenaires dans la Communauté. Il remarque en passant que l'inspiration de ce chapitre coïncide avec celle qui a amené M. Holtrop à formuler les points B (uniformité des méthodes d'analyse) et C (accord dans les objectifs de la politique) de la note distribuée tout à l'heure.

V. La crise de la livre

Le Président Holtrop, passant à l'examen du point "Autres questions relevant de la compétence du Comité", observe qu'à l'occasion de la crise du mercredi 25 novembre, la collaboration des Six n'a pas été en mesure de fonctionner, et cela à cause de l'extrême urgence devant laquelle chaque Gouverneur, faisant partie ou non des Six, s'est trouvé de prendre une décision en ce qui concernait l'aide sollicitée en faveur de la livre. Il avait tout d'abord pensé à une réunion des Six, mais il s'était bientôt rendu compte qu'il n'y avait pas le temps de la tenir. Il a donc fallu accepter les propositions des autres. Il n'a pas été possible de donner une réponse commune. Il serait peut-être désirable que les Gouverneurs des Six se mettent d'accord entre eux sur certains principes généraux, afin d'éviter qu'une telle situation se reproduise à nouveau à l'avenir.

La plupart des membres du Comité prennent part à la discussion.

En ce qui concerne ce qui s'est passé le 25 novembre, on remarque que la procédure de l'opération n'a pas permis

aux Six de mettre en relief que leur contribution était dans l'ensemble égale, même un peu supérieure à la contribution des Etats-Unis; il y a eu une sorte de "taxation de l'extérieur" qui n'a pas permis la valorisation de l'apport des Six; il n'y a pas eu la possibilité de faire une répartition équitable parmi les Six, de sorte que, finalement, certains pays ont été "surtaxés" et d'autres, "sous-taxés"; en ce qui concerne l'ampleur de l'opération, on peut se demander s'il n'aurait pas été préférable de fixer le volume global de l'aide à un niveau un peu plus bas, par exemple à 2 milliards de dollars. Les Gouverneurs reconnaissent qu'une consultation préalable parmi les Six aurait été sans doute très utile. D'autre part, ils admettent que l'opération en question débordait le cercle des Six et que l'extrême urgence justifiait une certaine liberté d'action et un peu de souplesse dans l'attitude de chacun des participants.

Quant à l'avenir, les Gouverneurs reconnaissent qu'il pourrait non seulement être utile de procéder à une consultation préalable en présence d'une nouvelle opération du même genre, mais aussi de fixer certains principes communs pouvant faciliter l'adoption de critères uniformes. On pourrait par exemple penser qu'un certain pourcentage des réserves, par exemple 5%, soit destiné à des opérations de soutien. On pourrait également penser à fixer une notion commune sur le principe de l'aide des banques centrales. On pourrait établir, entre banques centrales, qu'aucune transaction ne sera faite s'il est incertain que le débiteur sera en mesure de faire face à ses engagements. On pourrait établir un certain "code of behaviour". On pourrait décider que s'il y a variation dans la valeur d'une monnaie de réserve, les monnaies des Six ne varieront pas par rapport à l'autre bloc. On pourrait décider que les Six introduiront

un prix d'achat et un prix de vente de l'or, afin d'assurer que le gold exchange standard ne se dégrade pas dans un standard dollar pur et simple.

Ceci étant dit sur le plan théorique, il reste à voir sur le plan pratique quelle sera, dans le proche avenir, l'évolution de la situation anglaise et quels seront les problèmes devant lesquels pourront se trouver les banques centrales des Six au début de la nouvelle année; et cela toujours en vue d'une collaboration mieux concertée parmi les Gouverneurs des Six.

Quant à une possibilité de la dévaluation de la livre, puisqu'on ne peut pas dire à l'heure actuelle si ce problème est ou n'est pas écarté, il serait essentiel que les membres de la Communauté alignent leurs positions respectives, en établissant, par exemple, qu'en cas d'une telle dévaluation la parité relative des monnaies des Six, entre elles, ne subira pas de modifications et que leur taux de change sera ou ne sera pas ajusté vis-à-vis de l'extérieur selon la mesure de la dépréciation (10%, entre 10 et 15%, 20% ou davantage, etc.). L'importance d'un tel accord de principe, pris à froid, ne saurait être sous-évaluée si l'on songe au fait que, dans chaque pays, la modification du taux de change de la monnaie nationale est une décision politique des gouvernements et que, par conséquent, les banques centrales pourraient se trouver en difficulté vis-à-vis de leurs autorités respectives si elles n'avaient pas établi au préalable une attitude bien claire et si elles n'étaient pas en mesure de pouvoir dire immédiatement comment se régleront les autres membres de la Communauté. L'idée de saisir dès maintenant les Ministres des finances ou du Trésor respectifs du problème de la dévaluation de la livre paraît acceptable seulement dans le cadre des conversations confidentielles de chaque Gouverneur

avec son Ministre, mais non dans le cadre d'une vraie conférence des Ministres entre eux, qui pourrait entraîner une participation trop vaste et par conséquent la diffusion de rumeurs et d'indiscrétions non souhaitables.

D'autre part, il est possible que le problème se pose en termes différents: taux de change fluctuants, restrictions quantitatives et possible propagation de ces mouvements. Là aussi on pourrait, par exemple, établir que les membres des Six n'adopteront en aucune éventualité les taux de change fluctuants.

Mais les problèmes qui vont se poser, sûrement dans un proche avenir, sont surtout ceux d'une consolidation des crédits à court terme accordés à l'Angleterre à la fin du mois dernier lorsque ces crédits viendront à échéance et même avant et d'un nouveau recours du Royaume-Uni au Fonds Monétaire. C'est là le domaine où il paraît assez urgent d'établir des principes communs. Il faudra éviter, par exemple, à travers des instructions bien claires aux directeurs exécutifs, que l'Angleterre se mette d'accord directement avec le Fonds Monétaire et les Américains pour un nouveau stand-by: un tel accord direct, en effet, entraînerait automatiquement la mise en mouvement du mécanisme du G.A.B. et mettrait les pays du groupe des dix devant le fait accompli. Il faudra décider si l'on est prêt à prolonger, dans quelle mesure et pour quelle durée, les crédits à court terme accordés au mois de novembre, d'autant plus qu'à l'état actuel il ne paraît pas que les Anglais, eux, se soient posés ce problème, du moins dans leurs conversations avec les créanciers. Il faudra peut-être réaffirmer le principe que l'aide de 3 milliards de dollars a été consentie afin d'obtenir un effet de choc et qu'elle ne saurait être prolongée, etc.

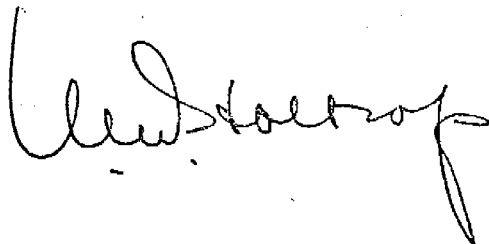
71. Le Secrétaire Général est invité à rédiger et à faire circuler à l'intérieur du Comité une liste portant les adresses et numéros de téléphone (de bureau et privés) de tous les participants aux réunions du Comité.

II. Date et lieu de la prochaine séance

A la fin de la discussion, les membres du Comité reconnaissent qu'il est opportun d'échanger des points de vue plus approfondis sur les problèmes posés au point V le plus tôt possible et ils décident par conséquent de réunir à nouveau le Comité en séance extraordinaire le 11 janvier à l'heure habituelle.

Bâle, le 11 janvier 1965

Le Président



Le Secrétaire Général

