

PROCES-VERBAL  
DE LA QUATORZIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES  
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE  
TENUE A BALE LE 5 SEPTEMBRE 1966 A 14 h

---

Sont présents: le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, M. Ansiaux, accompagné par M. de Strycker; M. Emminger, membre du "Direktorium" de la Deutsche Bundesbank; le Gouverneur de la Banque de France, M. Brunet, accompagné par M. Bouchet; 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. Kessler; assiste en outre le Vice-Président de la Communauté Economique Européenne, M. Marjolin, accompagné par M. Bobba. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Arma, et M. Bascoul sont aussi présents.

I. Approbation du procès-verbal de la treizième séance

Le Président ouvre la séance en invitant le Secrétaire Général du Comité à donner lecture du procès-verbal de la treizième séance. Après une remarque de M. Holtrop sur une observation qui lui est attribuée dans le procès-verbal, le document est approuvé à l'unanimité.

.bis Situation de la livre sterling et élargissement des accords "swap" avec la Fédérale

Avant d'aborder le second point de l'ordre du jour, le Président déclare qu'il serait peut-être utile d'examiner les questions d'une nouvelle aide temporaire à accorder à la

Grande-Bretagne et de l'augmentation du réseau de swaps avec la Fédérale, questions sur lesquelles les Gouverneurs ont eu plusieurs entretiens durant le week-end. Une discussion générale s'engage sur ce sujet et les points de vue exprimés par les membres du Comité peuvent se résumer comme suit:

M. Brunet pense que les swaps ne sont pas une méthode convenable pour résoudre les problèmes monétaires actuels, c'est d'ailleurs, ajoute-t-il, une opinion qui en doctrine est partagée par beaucoup d'entre nous. Rappelant que les autorités françaises ont déclaré, il y a déjà un an, que l'intervention des banques centrales avait atteint sa limite et qu'au mois de juin dernier des facilités supplémentaires ont été accordées, M. Brunet n'estime pas opportun d'engager sa banque centrale dans une nouvelle opération de soutien de la livre. Il précise qu'une telle opération devrait se situer maintenant au niveau des gouvernements et que par conséquent les Ministres des Finances de la C.E.E. devraient être mis au courant lors de leur réunion du 12 septembre à Luxembourg.

M. Marjolin déclare qu'en avril 1964, le Conseil de la Communauté a pris une décision comportant un engagement de consultation dans le cas d'une aide extérieure qui devrait normalement s'appliquer à l'augmentation des swaps envisagés actuellement par les banques centrales.

M. Ansiaux exprime son hostilité de principe à une extension périodique des swaps qui se transforme, en définitive, en un système de création de liquidités internationales. Il pense qu'en demandant un accroissement d'environ 50% des swaps, les Américains s'orientent vers l'utilisation d'une formule empirique et temporaire mais déjà existante, et qu'ils cherchent à réaliser cet accroissement sous le couvert d'une aide à la Grande-Bretagne. Toutefois, étant donné que les dernières mesures prises par ce pays n'ont pas pu encore produire leurs effets, M. Ansiaux ne se refuse pas à envisager un relèvement

des swaps mais à condition qu'il soit limité à 4 mois ou 6 mois au maximum et qu'entre-temps, un examen approfondi de la question soit effectué par les différentes instances compétentes (Groupe de Travail No 3, surveillance multilatérale, Comité Monétaire, Comité des Gouverneurs, etc.).

M. Emminger déclare qu'il s'associe largement aux idées exprimées par M. Ansiaux et notamment aux raisons avancées pour accorder une aide supplémentaire à la Grande-Bretagne, aide qui pourrait prendre la forme d'"overnight assistance" telle qu'elle est déjà pratiquée par la Bundesbank depuis le mois de juillet. Cette forme d'aide, qui est de la compétence des banques centrales, pourrait être complétée d'une augmentation limitée et temporaire des swaps conclus avec la Fédérale de New York. M. Emminger insiste sur le fait que, contrairement aux Américains, il ne considère pas le système des swaps comme une substitution valable aux dispositifs étudiés par le Groupe des Dix et que, par conséquent, il n'est pas favorable à une extension permanente et massive des swaps. En outre, une telle extension entrerait normalement dans le cadre de la surveillance multilatérale et devrait donc en principe faire l'objet d'un examen approfondi par toutes les instances concernées et d'une consultation et d'une coordination au niveau des Six, notamment au sein du Comité Monétaire et du Comité des Gouverneurs.

M. Carli observe que MM. Ansiaux et Emminger ont assez largement anticipé ce qu'il désirait dire et qu'il se limitera donc à quelques compléments. Il estime que l'aide nouvelle envisagée en faveur de la Grande-Bretagne constitue manifestement un cas d'urgence de la compétence des banques centrales. En ce qui concerne la question des swaps, il partage l'opinion d'une discussion plus approfondie qui devrait même être élargie car les swaps ne sont qu'un cas particulier du problème du financement des excédents et des déficits des balances de paiements,

sans oublier qu'ils n'entraînent un accroissement des réserves monétaires que lorsqu'ils intéressent des pays qui convertissent leurs avoirs en dollars en or. M. Carli ajoute qu'il faudrait réduire le réseau de swaps de telle sorte qu'ils puissent être plus facilement remboursés dans la monnaie du créancier, comme le demande la Banca d'Italia. Il note, d'autre part, que les swaps étant par définition temporaires, l'augmentation envisagée est automatiquement limitée dans le temps.

Ce point de vue n'est pas entièrement partagé par plusieurs membres du Comité et notamment par M. Holtrop qui pense que les Américains s'attendent à une augmentation de caractère quasi permanent.

M. Holtrop souligne la nécessité de distinguer, d'une part, l'aide du type "overnight assistance" destinée à soutenir la livre sterling dans l'attente des résultats que devraient apporter les dernières mesures prises par la Grande-Bretagne; d'autre part, l'élargissement des swaps avec la Fédérale.

A propos de ce dernier problème, M. Holtrop rappelle son hostilité à une augmentation de longue durée qui transforme ces accords de swaps en un système. Il constate qu'en définitive, quatre banques centrales semblent d'accord pour accorder une aide à court terme à la Banque d'Angleterre, et pour n'accepter qu'une augmentation temporaire de leurs arrangements réciproques en devises avec la Fédérale. Tous les membres du Comité reconnaissent qu'il est utile et nécessaire que les gouvernements soient informés du problème général de l'élargissement des swaps et que le principe d'un renouvellement à plus long terme de ces derniers soit discuté dans les différentes instances compétentes.

M. Emminger signale à l'attention du Comité que le Fonds Monétaire a établi un projet de résolutions pour le Conseil des Gouverneurs par lequel un mandat serait donné aux directeurs exécutifs pour élaborer un plan pour la création de réserves, plan qui devrait être prêt pour l'Assemblée annuelle

du F.M.I. de 1967. Il ajoute que cette suggestion, qui va au-delà des décisions de la réunion des Ministres du Groupe des Dix, au mois de juillet à La Haye, devrait être discutée le 6 septembre au Comité Monétaire de la Communauté et le 12 septembre à Luxembourg au Conseil des Ministres des Finances.

III. Position à prendre à l'égard des crédits spéciaux que la B.R.I. et les banques centrales accorderaient au Fonds Européen (projet en discussion au sein du Conseil d'administration de l'Accord Monétaire Européen)

M. de Strycker déclare que cette proposition est d'une portée restreinte; elle est liée au fait que depuis quelques mois le Comité Directeur de l'Accord Monétaire Européen peut accorder des crédits limités en montant (50 millions de dollars) et en durée (un an) et qu'il est apparu préférable que pour ces crédits le Fonds Européen emprunte, par exemple, à la B.R.I. plutôt que de faire appel aux contributions des gouvernements.

M. Ansiaux précise qu'on ne songe pas à mentionner parmi les prêteurs les banques centrales mais seulement les institutions internationales.

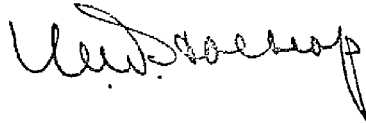
Des réserves sont exprimées par M. Holtrop qui note que l'Accord Monétaire Européen n'est pas un organisme monétaire et qu'il peut exister un danger d'extension de ces crédits spéciaux, par M. Brunet qui reconnaît que sur le plan des principes il serait meilleur de recourir à des contributions des gouvernements, et par M. Emminger qui ne désirerait pas que ces crédits soient accordés sur une base "stand-by".

Toutefois, en raison des limites existantes pour ces crédits spéciaux et des possibilités de contrôle qui sont à la disposition des banques centrales, les membres du Comité ne se déclarent pas opposés à la mise sur pied de ces crédits spéciaux pour le Fonds Européen.

VII. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle le lundi 7 novembre 1966 à 14 heures.

Le Président



Le Secrétaire Général

