

PROCES-VERBAL\*  
DE LA QUATRE-VINGT-TREIZIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES  
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE  
TENUE A BALE, LE MARDI 8 JUILLET 1975 A 9 H 30

---

Sont présents: le Gouverneur de la Danmarks Nationalbank et Président du Comité, M. Hoffmeyer, accompagné par M. Mikkelsen; le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, M. de Strycker, accompagné par M. Janson; le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Klasen, accompagné par MM. Emminger, Titzhoff et Dörner; le Gouverneur de la Banque de France, M. Clappier, accompagné par MM. Théron et Lefort; le Gouverneur de la Central Bank of Ireland, M. Whitaker, accompagné par M. McCormack; le Gouverneur de la Banca d'Italia, M. Carli, accompagné par MM. Baffi et Maserà; le Président de la Nederlandsche Bank, M. Zijlstra, accompagné par MM. Szász et Timmerman; le Gouverneur de la Bank of England, M. Richardson, accompagné par MM. McMahon et Balfour; assistent en outre le Vice-Président de la Commission des Communautés européennes, M. Haferkamp, accompagné par MM. Mosca et Hutton; le Commissaire au Contrôle des Banque du Grand-Duché de Luxembourg, M. Dondelinger; le Président du groupe d'experts, M. Heyvaert. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et son Adjoint, M. Bascoul, et MM. Scheller et Freeland sont aussi présents, ainsi que M. Rainoni.

I. Approbation du procès-verbal de la 92e séance

M. d'Aroma indique que le secrétariat n'a reçu qu'une proposition d'amendement émanant de la Bank of England. Celle-ci suggère de supprimer, dans l'exposé de M. Mikkelsen (page 5, point 1, fin du second alinéa), les mots "et ceux-ci proposent au Comité d'inviter le groupe d'experts présidé par M. Heyvaert à procéder à un examen plus approfondi".

---

\* Texte définitif approuvé lors de la séance du 2 septembre 1975 et ne présentant par rapport au projet que quelques légères modifications de forme.

Compte tenu de cette modification qui sera apportée au texte définitif, le procès-verbal de la 92e séance est approuvé à l'unanimité par le Comité.

II. Rapport succinct sur l'évolution de la concertation au cours du mois de juin

A l'invitation du Président, M. Heyvaert fait l'exposé résumé ci-après.

Au cours de la première quinzaine du mois de juin, le dollar s'est replié dans une mesure relativement modérée par rapport à l'ensemble des monnaies du "serpent". Les écarts quotidiens, de sens variable et généralement faibles, n'ont qu'exceptionnellement dépassé 1/2%.

Pendant la seconde quinzaine du mois, la tendance s'est renversée et le dollar a lentement regagné du terrain. Toutefois, cette tendance s'est manifestée de manière plus régulière. C'est ainsi que, si les écarts relevés quotidiennement sont restés plus modestes encore que pendant la première quinzaine, leur accumulation a permis au dollar de terminer le mois de juin en progrès, dans une mesure chiffrée en moyenne par 0,35%.

Au 30 juin, le disagio moyen des cours du dollar par rapport aux cours centraux des monnaies du "serpent" atteignait 12,83%.

Pour l'ensemble du mois, les écarts du dollar par rapport à chacune de ces monnaies sont très différents. Ils varient d'un repli de 0,09% à Oslo à une avance de 1,27% à Amsterdam.

L'épaisseur du "serpent" est restée en permanence légèrement inférieur à 2,25%. Le mark allemand a occupé constamment le bord inférieur, la couronne suédoise le bord supérieur, sauf les 18 et 19 juin où celui-ci a été occupé par la couronne norvégienne.

Jusqu'à la mi-juin, les autres monnaies du "serpent" sont restées groupées avec la couronne suédoise à l'intérieur d'une bande dont la largeur n'a pas dépassé 1%.

Durant la seconde quinzaine, le mouvement du dollar s'étant opéré de manière différente en directions et en ampleur suivant les places, la couronne norvégienne s'est rapprochée de la couronne suédoise, tandis que la couronne danoise, le franc belge et le florin s'en sont éloignés. Fin juin, les monnaies se trouvaient donc plus dispersées à l'intérieur de la bande communautaire.

La reprise plus spectaculaire du dollar durant les premiers jours de juillet a entraîné le 3 juillet une accentuation de l'isolement de la couronne suédoise et le regroupement des autres monnaies avec le mark à l'intérieur d'une zone dont la largeur était inférieure à 1%, l'écart entre le DM et la KRS étant lui-même ramené à 1,75%.

Aucune intervention en monnaies européennes n'a été nécessaire en juin, alors qu'en mai des interventions avaient été effectuées au profit du DM à concurrence d'une somme de 200 millions d'UCME environ répartie dans le FECOM et dans le cadre de l'accord bilatéral germano-suédois. Toutefois, la Banque nationale du Danemark a mis à profit l'amélioration du cours de change de la KRD vis-à-vis du franc belge pour procéder, dans le marché, à des achats de francs belges qu'elle a affectés au remboursement de sa dette dans le FECOM. Celle-ci a pu ainsi être réduite de 53 millions d'UCME; l'échéance du solde a été reportée une seconde fois, mais d'un mois seulement.

Dés interventions en dollars des banques centrales participant à la concertation ont été relevées chaque jour dans les deux sens pour des montants qui se sont révélés dans la plupart des cas relativement peu importants. Elles se sont traduites par un soutien net au dollar à concurrence de \$457 millions grâce aux achats importants effectués par la Sveriges Riksbank et surtout par la Banque de France.

Seules trois banques centrales ont procédé à des interventions qui se sont soldées par des ventes nettes de montants cependant peu élevés: il s'agit de la Deutsche Bundesbank, de la Banca d'Italia et de la Bank of England.

De son côté, la Federal Reserve Bank a acheté dans le marché de New York diverses monnaies européennes qu'elle a utilisées au remboursement de tirages dans les accords de swaps. Les achats les plus importants ont porté sur des florins et des marks. L'ensemble de ces achats s'est traduit bien entendu par une vente globale de \$203 millions qui a réduit d'autant le soutien apporté au dollar en Europe. Celui-ci a donc été ramené à \$254 millions net contre 217 en mai.

Les interventions en dollars ont contribué sans doute au maintien d'un marché des changes ordonné, mais ce résultat n'a constitué le plus souvent qu'une motivation accessoire, dominée par d'autres objectifs.

En effet, par exemple, de nombreux achats de dollars ont eu lieu alors que son cours était en hausse et des ventes alors qu'il s'inscrivait en baisse. D'autre part, la très grande majorité des interventions ont été effectuées lorsque l'écart quotidien était inférieur, souvent même nettement, à 0,5%. Un petit nombre d'entre elles ont eu lieu à un moment où cet écart était compris entre 0,5 et 1%.

Trois banques centrales sont intervenues à l'achat et à la vente de dollars pour empêcher le franchissement de la limite quotidienne de 1%. Cependant, deux d'entre elles ont aussi, à plusieurs reprises, laissé la limite journalière du cours du dollar dépasser 1%, devant l'ampleur du mouvement. Parmi les banques centrales du "serpent", seules la Sveriges Riksbank et la Norges Bank sont intervenues, à l'achat, et ce dans le seul but d'éviter que l'écart de leur monnaie vis-à-vis du mark n'atteigne ou ne dépasse 2,25%. La Norges Bank a vendu d'autre part des dollars, le 2 juillet, pour limiter la hausse du cours à Oslo à 1%.

Parmi les banques centrales dont la monnaie flotte indépendamment, la Banca d'Italia garde comme seul critère le contrôle de la valeur moyenne de la lire par rapport à un ensemble d'autres monnaies importantes. C'est ainsi que ses interventions se traduisent, lorsque le dollar baisse, aussi bien par des ventes que par des achats ou, lorsque le dollar est en hausse, aussi bien par des achats que par des ventes.

La Banque de France a conduit sa politique d'intervention en dollars essentiellement en fonction de la position qu'elle désirait voir occuper de fait par le franc dans le "serpent". C'est pourquoi elle aussi a effectué certains achats lorsque le dollar se raffermissait et certaines ventes lorsque le dollar se repliait.

Elle est intervenue à deux reprises pour limiter l'écart journalier du dollar à 1%. Toutefois, le 2 juillet, devant l'ampleur des ventes qu'elle avait déjà effectuées à cette fin, elle a limité son action au seul objectif de maintenir le franc dans le "serpent": l'écart a dès lors atteint 1,33%.

Ce sont les interventions de la Bank of England qui paraissent avoir été faites le plus en fonction de la seule évolution du cours du dollar.

Elle est intervenue à deux reprises en vue de limiter la hausse du dollar à 1%. Toutefois, par deux fois également, devant l'ampleur du mouvement, elle a arrêté ses interventions. D'autre part, le 30 juin, elle s'est même abstenue totalement de freiner la hausse très vive du dollar, qui se manifestait d'ailleurs sur le seul marché de Londres.

Un mot sur la tenue des monnaies de la Communauté qui flottent de manière indépendante.

- Le franc français s'est maintenu aisément au milieu du "serpent" pendant tout le mois de juin malgré les achats notables de dollars de la Banque de France. Notons toutefois que le marché a été alimenté simultanément, presque dans la même mesure, par des cessions du produit d'emprunts contractés par des organismes du secteur public.

Ces tout derniers jours cependant, le franc français s'est replié et fortement rapproché du mark allemand, c'est-à-dire du bord inférieur du "serpent".

- La livre sterling a accusé un recul considérable sur l'ensemble du mois de juin. Elle s'est écartée du "serpent" dans une mesure voisine de 6%.

- La lire s'est également éloignée du "serpent" mais dans une mesure proche de 1% seulement.

Enfin, les écarts quotidiens du franc suisse par rapport à l'ensemble des monnaies du "serpent" sont restés faibles. Ils n'ont généralement pas dépassé 0,10% et n'ont atteint que rarement 0,20%. Ils se sont produits dans les deux sens.

Pour l'ensemble du mois et par accumulation, le franc suisse s'est raffermi par rapport au "serpent" d'une fraction nette légèrement supérieure à 1/2% qui s'ajoute à celle de 1% déjà relevée en mai dernier.

Le Président remercie M. Heyvaert et constate que les membres du Comité n'ont pas de remarques à formuler au sujet du rapport sur la concertation.

### III. Mise en oeuvre de l'accord du 16 juin 1975 concernant les aménagements à apporter au système de change communautaire

Le Président rappelle que les Ministres des Finances et les Gouverneurs des banques centrales de la CEE dont la monnaie fait partie du "serpent" ont

abouti, le 16 juin 1975 à Luxembourg, à un accord sur les aménagements à apporter aux modalités du financement à très court terme des interventions en monnaies communautaires et du règlement des soldes résultant de ces interventions. La mise au point des détails a été confiée au Comité des Gouverneurs (cf. point 3 de la déclaration faite par M. de Clercq, lors de la session du Conseil des Communautés européennes du 16 juin).

Cette mise au point a fait l'objet de travaux préparatoires, d'abord par le groupe d'experts présidé par M. Heyvaert sur la base de projets établis par la Banque Nationale de Belgique, et ensuite par le Comité des Suppléants qui a abouti, hier soir lundi 7 juillet, à des textes définitifs qui ont été remis aux Gouverneurs ce matin.

Le Président remercie toutes les personnes et institutions qui ont participé aux travaux.

A. Exposé de M. Mikkelsen

Le Comité des Suppléants a centré ses discussions sur le texte du "projet de Décision" figurant comme annexe 2 au Rapport No 32 du groupe d'experts, le projet de Décision du Conseil d'administration portant modification des dispositions de la Première Directive destinée à l'Agent (annexe 3) ne soulevant pas de difficultés.

Les questions qui n'avaient pu être tranchées au sein du groupe d'experts étaient les suivantes:

a) L'organe qualifié pour adopter les aménagements

Deux solutions ont été avancées: soit les Gouverneurs des banques centrales réunis au sein du Comité des Gouverneurs, soit le Conseil d'administration. Cette dernière formule a été préconisée en particulier par le représentant de la Commission. Celui-ci a indiqué, en outre, que la Commission a soumis au Conseil des Communautés européennes un projet de Résolution du Conseil dans lequel le Conseil d'administration du Fonds serait invité à adopter les aménagements qu'il a été convenu d'apporter au système de change communautaire. Les Suppléants ont exprimé leur désaccord ou réserve à l'égard d'une telle procédure selon laquelle le Conseil d'administration du Fonds serait invité à prendre une décision qui est déjà acquise.

Les Suppléants ont finalement abouti à une formule de compromis prévoyant de faire adopter les aménagements tant par les Gouverneurs des banques centrales que par le Conseil d'administration du Fonds étant entendu que la Commission, d'après la déclaration de son représentant, retirerait son projet de Résolution du Conseil.

b) Questions de fond

Des désaccords existaient au niveau des experts sur les points suivants:

- Disponibilité de la facilité de renouvellement automatique

Pour la grande majorité du groupe, la facilité de renouvellement automatique utilisée pendant six mois sans interruption redevient disponible, après un mois d'inutilisation, sans autre considération.

Pour les experts d'une banque centrale, en revanche, la facilité ne redeviendrait disponible, après 6 mois d'utilisation continue, que dans la mesure où la banque centrale débitrice n'aurait enregistré, pendant un mois, aucune position débitrice au sein du FECOM, à quelque titre que ce soit.

D'autre part, ces mêmes experts et ceux d'une autre banque centrale estimaient que la facilité de renouvellement automatique ne devrait pas être utilisée concurremment avec le soutien monétaire à court terme (cf. page 2 du rapport No 32).

- Renouvellement par accord mutuel

Les experts de deux banques centrales estimaient que l'usage de la faculté de renouvellement par accord mutuel ne devrait pas permettre de prolonger un financement au-delà de la limite de 6 mois imposée à l'endettement continu d'une banque centrale par application de l'article 2 (cf. page 3 du rapport No 32).

Lors des discussions des Suppléants, les deux lignes de pensée ci-après ont été exprimées:

- Des règles trop restrictives sont susceptibles de pousser les Etats membres qui ont besoin d'une aide financière à chercher celle-ci à l'extérieur de la CEE;
- A l'inverse, les règles ne doivent pas être trop lâches pour éviter les cas de recours indéfini aux facultés de renouvellement.

A titre de compromis, les Suppléants se sont accordés sur un texte qui a été rédigé, initialement sous forme d'une déclaration d'intention, par le représentant de la Deutsche Bundesbank. Ce texte figure maintenant comme alinéa d) de l'article 2 et se lit comme suit:

"Si une banque centrale devait recourir à la faculté d'endettement automatique additionnelle pendant 6 mois consécutifs, le Comité des Gouverneurs examinerait la question de savoir si le déficit des paiements du pays concerné est de nature à rendre plus approprié le recours à d'autres moyens de financement, en particulier le soutien monétaire à court terme ou le concours financier à moyen terme dans le cadre de la CEE."

En conclusion, les textes soumis aux Gouverneurs ont tous recueilli l'accord unanime des Suppléants.

c) Conséquences pour les accords d'association au "serpent"

En ce qui concerne l'aspect de l'extension éventuelle aux pays associés de tout ou partie des aménagements en question, les Suppléants pensent que ce problème ne revêt pas un caractère d'urgence; il pourrait être repris en automne en liaison avec l'association éventuelle du franc suisse au "serpent".

B. Discussion du Comité

Le Président indique qu'il s'agit maintenant d'adopter le texte de l'accord entre les banques centrales de la CEE que les Suppléants ont mis au point; un texte identique devant être adopté ensuite par le Conseil d'administration. Il demande aux Gouverneurs s'ils sont d'accord sur le texte qui leur a été soumis.

En réponse à une question de M. Emminger, au sujet de l'article 3, 1er alinéa, 2e membre de la phrase, le Président et M. Heyvaert précisent que cette disposition n'implique pas un transfert de créance d'un créancier à l'autre, mais prévoit seulement la possibilité d'un changement de priorité pour une partie de la créance dans l'ordre de présentation des créances pour le règlement à intervenir.

Afin de mieux traduire cette idée, le Comité convient, sur proposition de M. McMahon, de remplacer dans cet alinéa, le texte "... que l'excédent soit ajouté aux créances les plus anciennes des autres banques centrales créancières

en vue du règlement à intervenir" par le texte suivant: "... qu'en vue du règlement à intervenir, l'excédent soit considéré comme égal au point de vue ancienneté aux créances les plus anciennes des autres banques centrales créancières".

Compte tenu de cette modification qui sera insérée dans le texte définitif de l'Accord\*, celui-ci est adopté par les Gouverneurs de toutes les banques centrales de la Communauté économique européenne; il sera transmis au Président du Conseil des Communautés européennes et présenté oralement au Conseil lors de la session du 10 juillet 1975 par le Président du Comité des Gouverneurs (la déclaration du Président figure en Annexe 2 au présent procès-verbal).

IV. Examen du Rapport No 5 établi par le groupe d'experts présidé par M. Bastiaanse sur l'évolution monétaire récente dans les Etats membres de la Communauté économique européenne

Le Président indique que M. Bastiaanse l'a prié de l'excuser de ne pas participer à la réunion du Comité des Gouverneurs.

La question la plus importante évoquée dans le rapport des experts est le problème du financement du déficit du secteur public et les conséquences que peuvent avoir les différentes méthodes de financement sur la coordination des politiques monétaires dans les pays membres de la CEE.

Le Président suggère de reprendre ce sujet ultérieurement.

M. Zijlstra propose la procédure suivante:

- La question que le Président vient de mentionner pourrait:
- faire l'objet d'un premier échange de vues des Gouverneurs lors de la séance d'octobre,
  - être approfondie ensuite par le groupe d'experts sur la base de ces discussions préliminaires des Gouverneurs.

Le Comité marque son accord sur la suggestion faite par M. Zijlstra.

---

\* Cf. Annexe 1 au présent procès-verbal.

V. Analyse de la 82e série de documents de travail (données statistiques et sommaire des événements et des mesures adoptées dans la Communauté).

Sur l'invitation du Président, M. Rainoni fait l'exposé résumé ci-après.

Les données statistiques pour avril et mai font ressortir que la production industrielle dans les membres de la CEE a subi un recul sensible par rapport à la période correspondante de l'année précédente (pour la CEE dans son ensemble -9% en moyenne); en termes de tendance, on constate cependant, depuis quelques mois, une certaine stabilisation à un niveau très bas. A l'extérieur de la CEE, où le recul est encore plus sensible, la chute de la production continue aux Etats-Unis et en Suisse; seul le Japon semble enregistrer un léger retournement.

Dans le domaine des prix, la hausse des prix des gros continue de s'atténuer; en Belgique et en France, les prix de gros se situent même au dessous de leur niveau enregistré l'année précédente. Au Royaume-Uni, toutefois on constate une accélération du rythme d'accroissement imputable aux répercussions de l'évolution du taux de change sur les prix à l'importation.

Les prix à la consommation ont progressé par rapport à l'année précédente, de 15% en moyenne pour l'ensemble de la CEE, l'Allemagne connaissant le taux de progression le plus bas (6,1%) et le Royaume-Uni enregistrant le taux de progression le plus élevé (25%).

Les salaires ont augmenté en général plus rapidement que les prix à la consommation de sorte que leur pouvoir d'achat a continué d'augmenter. A l'extérieur de la CEE, l'évolution est analogue aux Etats-Unis, tandis qu'au Japon et en Suisse le pouvoir d'achat des salaires a sensiblement baissé.

La balance commerciale a été caractérisée par une amélioration générale dans les pays de la Communauté.

En ce qui concerne l'évolution de la masse monétaire (en termes de M2), on peut distinguer trois groupes de pays qui sont, par ordre décroissant de taux annuel d'expansion monétaire:

- les Pays-Bas, l'Italie, l'Irlande et la France où le taux se situe entre 17 et 19%,
- le Danemark, la Belgique et le Royaume-Uni où le taux est d'environ 10 à 11%,
- l'Allemagne dont la masse monétaire est stable.

La baisse des taux d'intérêt à court terme continue, bien que dans une moindre mesure qu'auparavant, tandis que les taux à long terme sont restés stables, sauf peut-être aux Pays-Bas et au Danemark où ils se sont inscrits en baisse.

Les politiques monétaires appliquées dans les pays membres ont à nouveau été récemment assouplies sous la forme en particulier d'une réduction des exigibilités des réserves obligatoires à détenir auprès de la banque centrale ou en titres déterminés.

Le Président remercie M. Rainoni et constate que les membres du Comité n'ont pas de remarques à formuler au sujet de cet exposé.

## VI. Autres questions relevant de la compétence du Comité

### 1. Législation américaine sur les banques étrangères aux Etats-Unis

Le Président indique que cette question a été mise à l'ordre du jour, sur la proposition de M. Richardson.

M. Richardson rappelle que le Federal Reserve Board a soumis au Congrès des propositions concernant une loi sur les activités des succursales et filiales des banques étrangères aux Etats-Unis, propositions qui ne seront pas examinées par les Commissions compétentes du Congrès avant la fin de 1975 ou même le début de 1976. Plus récemment, le membre du Congrès Rees a présenté un projet de loi pour lequel il souhaite recueillir des commentaires au début du mois de septembre.

M. Richardson propose de ne pas discuter le fond de la question dès à présent au sein du Comité, mais plutôt d'inviter un comité ad hoc de Suppléants à établir une analyse critique de ce dernier projet de loi. Sur la base de cette analyse, les Gouverneurs pourraient reprendre, à la séance du 1er septembre, cette question, en vue d'adopter une position coordonnée des pays de la CEE et de décider sous quelle forme ils feront parvenir leurs commentaires à M. Rees.

Le même comité ad hoc pourrait examiner ensuite le projet de loi soumis par le Federal Reserve Board.

Le Président suggère que chaque Gouverneur désigne pour ce comité spécialisé un Suppléant ad hoc et qu'un représentant de la Banque d'Angleterre\* prenne la présidence de ce Comité.

---

\* M. J.A. Kirbyshire, Adviser to the Governor, de la Banque d'Angleterre a été nommé président du comité ad hoc.

Il est entendu qu'un représentant de la Commission siégera dans ce comité. En ce qui concerne le calendrier des travaux, il est nécessaire que le rapport sur les propositions de M. Rees soit soumis aux Gouverneurs avant septembre afin que ceux-ci puissent en discuter lors de leur réunion au début de septembre à Washington.

Le Comité marque son accord sur la procédure proposée par le Président et par M. Richardson.

## 2. Note de M. Dondelinger

Le Président rappelle aux Gouverneurs qu'un exemplaire de cette note a été placé dans leur dossier de séance.

Le Comité prend acte de cette note et en réponse à une question de M. Dondelinger marque son accord pour recevoir de temps à autre, à l'avenir, ce genre de note.

## VII. Date et lieu de la prochaine séance

En liaison avec l'Assemblée Générale du FMI, une séance du Comité des Gouverneurs aura lieu le lundi 1er septembre 1975 à Washington sous la forme d'un déjeuner de travail au siège du FMI.

Le secrétariat transmettra en temps voulu les informations utiles concernant cette réunion.

La séance suivante du Comité se tiendra à Bâle le mardi 14 octobre 1975 à 10 heures.

ACCORD

PORTANT MODIFICATION DES DISPOSITIONS DE L'ACCORD DU 10 AVRIL 1972  
INSTITUANT UN SYSTEME DE RETRECISSEMENT DES MARGES DE FLUCTUATION  
ENTRE LES MONNAIES DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE

---

LES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE  
EUROPEENNE

SONT CONVENUES DES DISPOSITIONS QUI SUIVENT.

Article 1: Echéance initiale

L'échéance initiale d'une opération de financement à très court terme demeure fixée au dernier jour ouvrable du mois suivant celui de la date de valeur de l'intervention.

Article 2: Renouvellement automatique

A l'initiative de la banque centrale débitrice, l'échéance fixée à l'article 1 peut être reportée au dernier jour ouvrable du troisième mois suivant celui de l'échéance initiale.

Toutefois:

- a) Chaque échéance fixée en application de l'article 1 ne peut être renouvelée automatiquement qu'une fois pour 3 mois au maximum.
- b) La faculté de renouvellement visée ci-dessus ne peut être utilisée que dans la mesure où il n'en résulte pas un endettement ininterrompu à ce titre pendant plus de 6 mois consécutifs.
- c) L'encours total de l'endettement résultant de l'application du présent article ne peut à aucun moment dépasser un plafond égal à la quote-part débitrice de la banque centrale concernée dans le soutien monétaire à court terme.
- d) Si une banque centrale devait recourir à la faculté d'endettement automatique additionnelle pendant 6 mois consécutifs, le Comité des Gouverneurs examinerait la question de savoir si le déficit des paiements du pays concerné est de nature à rendre plus approprié le recours à d'autres moyens de financement, en particulier le soutien monétaire à court terme ou le concours financier à moyen terme dans le cadre de la CEE.

Article 3: Remboursement des créances

Les créances issues des opérations de financement effectuées au titre des articles 1 et 2 ci-dessus sont réglées par ordre d'ancienneté; toutefois, lorsque la créance d'une banque centrale dépasse le montant de sa quote-part créditrice dans le soutien monétaire à court terme, cette banque centrale peut demander, qu'en vue du règlement à intervenir, l'excédent soit considéré comme égal au point de vue ancienneté aux créances les plus anciennes des autres banques centrales créancières.

Toutes les créances nées au cours d'une même période comptable mensuelle sont censées avoir la même ancienneté.

Lorsque plusieurs créances réputées de même ancienneté participent à un même règlement, celui-ci se répartit, dans chacune de ses composantes, proportionnellement à leurs montants respectifs.

Avec l'accord de toutes les parties aux financements effectués au titre des articles 1 et 2 du présent Accord, il peut être dérogé à l'ordre ou à la répartition des règlements.

Article 4: Compensations automatiques

Toutes les dettes et créances d'une même banque centrale issues des opérations prévues aux articles 1 et 2 du présent Accord, font l'objet, s'il y a lieu, de compensations automatiques.

Tout engagement nouveau se compense avec la créance la plus ancienne de la même banque centrale. Toute créance nouvelle se compense avec la dette la plus ancienne de la même banque centrale.

Article 5: Remboursement anticipé

Tout solde débiteur enregistré conformément aux articles 1 et 2 du présent Accord peut être réglé par anticipation à l'initiative de la banque centrale débitrice:

- à tout moment, au moyen de la monnaie d'un créancier du FECOM, au titre des articles 1 et 2 du présent Accord,
- le dernier jour ouvrable d'un mois, par cession des moyens de règlement prévus à l'article 8 du présent Accord.

Tout règlement anticipé est imputé par priorité aux engagements les plus anciens contractés au titre de l'article 2 du présent Accord.

Article 6: Renouvellement par accord mutuel

Toute dette dépassant le plafond prévu à l'article 2, alinéa c) du présent Accord peut être renouvelée une fois pour 3 mois avec l'accord d'un ou plusieurs créanciers du FECOM.

Toute dette déjà renouvelée automatiquement pour 3 mois peut faire l'objet d'un second renouvellement pour 3 mois, avec l'accord d'un ou plusieurs créanciers du FECOM.

Lés dettes et créances ainsi prolongées par accord mutuel font l'objet de règlements spécifiques qui échappent aux dispositions des articles 3, 4 et 5 du présent Accord, sans toutefois pouvoir faire obstacle au caractère prioritaire des règlements effectués en application de ces articles. La compensation de dettes et créances du type prévu au présent article ainsi que leur règlement anticipé requiert l'accord de toutes les parties créancières ou débitrices du FECOM à quelque titre que ce soit.

Article 7: Rémunération

Le taux d'intérêt communautaire uniforme s'applique pendant le mois courant à tous les encours au titre des opérations dont l'échéance est réglée par les articles 1, 2 ou 6.

Les intérêts courus sont réglés à chaque échéance mensuelle ou entre-temps au moment de la liquidation anticipée d'un solde débiteur.

Article 8: Moyens de règlement

A l'échéance des opérations de financement, la banque centrale débitrice pourra se libérer de sa dette au moyen d'avoirs en la monnaie d'un créancier du FECOM et, pour le solde, par la cession de droits de tirage spéciaux ou du produit de tirages sur le compte général auprès du Fonds Monétaire International, et d'éléments de réserve libellés en dollars ou toute autre monnaie acceptable, dans une proportion déterminée sur la base de la composition de ses propres réserves dans ces deux catégories d'éléments à la fin du mois précédant le règlement.

Les dispositions du premier alinéa du présent article ne font pas obstacle à ce que les banques centrales créditrices et débitrices, à toute échéance commune, conviennent de procéder pour tout ou partie à un règlement selon des modalités différentes.

L'application des dispositions arrêtées en vue des règlements en or au prix officiel à travers le FECOM est suspendue pour les nouvelles opérations de règlement.

Article 9: Mise en vigueur

Le présent Accord commencera à s'appliquer aux engagements nés des interventions effectuées durant le mois de juillet 1975.

Fait à Bâle, le 8 juillet 1975

DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE  
LORS DE LA SESSION DU CONSEIL DES COMMUNAUTES EUROPEENNES  
TENUE LE 10 JUILLET 1975

---

A la séance tenue par le Conseil le 16 juin, le Ministre belge des finances a rendu compte succinctement des délibérations entre ministres et gouverneurs des banques centrales des pays participant au Serpent au sujet de la modification des dispositions régissant les interventions sur le marché des changes, les règlements et le renouvellement des crédits entre banques centrales.

Il a été demandé au Comité des gouverneurs de mettre au point les détails de l'accord qui s'est dégagé de ces débats.

Le Conseil a pris acte du compte rendu présenté par M. de Clercq et a demandé au Comité des gouverneurs de lui soumettre un rapport sur les résultats de ses travaux à la présente séance du Conseil.

J'ai le plaisir de vous informer que les gouverneurs des banques centrales de la Communauté et les représentants de la Commission sont parvenus à un accord unanime il y a deux jours.

Les dispositions modifiées ont été adoptées d'une part sous la forme d'un accord entre les banques centrales de la Communauté et d'autre part sous la forme d'une décision du Conseil d'administration du Fonds européen de coopération monétaire. Ces deux textes identiques ont été transmis au Président du Conseil.

Je n'expliquerai pas en détail les neuf articles, sauf demande expresse de votre part. Les plus importants sont les articles 2 et 8. L'article 2 expose les modalités selon lesquelles un débiteur peut demander le renouvellement automatique pour 3 mois d'une dette contractée à l'occasion d'une intervention sur le marché des changes, sous réserve des dispositions limitatives approuvées par les ministres. Le dernier alinéa de cet article contient une clause prévoyant que le Comité peut examiner la question du recours à un autre mode de financement quand le renouvellement automatique n'est plus possible. L'article 8 contient une clause excluant temporairement l'or des procédures statutaires de règlement, ce qui n'implique pas toutefois que l'or ne puisse être utilisé à des fins de règlement par convention mutuelle.

Comme mentionné précédemment, ces dispositions ont été adoptées à l'unanimité et si aucune question particulière n'est soulevée, je suggérerai au Conseil de prendre acte de la présente déclaration.