

PROCES-VERBAL *
DE LA QUARANTE-SEPTIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
TENUE A BALE LE SAMEDI 6 MARS 1971 A 15 HEURES 30

Sont présents: le baron Ansiaux; le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, M. Vandeputte, accompagné par M. de Strycker; le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Klasen, accompagné par M. Emminger; le Gouverneur de la Banque de France, M. Wormser, accompagné par M. Clappier; M. Ercolani de la Banca d'Italia; le Président de la Nederlandsche Bank, M. Zijlstra, accompagné par M. van den Bosch; assistent en outre le Vice-Président de la Commission des Communautés européennes, M. Barre, accompagné par M. Mosca. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et son adjoint, M. Bascoul sont aussi présents, ainsi que M. Rainoni.

M. Vandeputte, en sa qualité de doyen d'âge, ouvre la séance en déclarant que le travail du Comité sera plus fructueux en ayant comme Président une personnalité expérimentée; il propose donc aux Gouverneurs de confier au baron Ansiaux la présidence de cette séance.

Le baron Ansiaux remercie les Gouverneurs de leur attention à laquelle il est très sensible.

I. Approbation du procès-verbal de la quarante-sixième séance

Aucune modification n'ayant été demandée antérieurement au secrétariat et aucune remarque n'étant formulée en séance, le procès-verbal est approuvé à l'unanimité par le Comité dans le texte du projet adressé par le secrétariat le 27 janvier 1971.

II. Union économique et monétaire: suites à donner aux résolutions et décisions arrêtées par le Conseil des Communautés européennes, les 8 et 9 février 1971:

Le baron Ansiaux rappelle que le texte final relatif au Conseil des 8 et 9 février 1971 est le document daté du 2 mars 1971 (M. Mosca précise que ce texte est identique à celui du document R/376/71 (FIN 70), daté du 26 février 1971). Ce texte comporte:

- une résolution recouvrant l'ensemble du programme de réalisation par étapes de l'union économique et monétaire;

* Texte définitif approuvé lors de la séance du 19 avril 1971.

- une décision relative au renforcement de la coordination des politiques économiques à court terme des Etats membres;
- une décision relative au renforcement de la collaboration entre les banques centrales des Etats membres de la Communauté.

Il est opportun de se concentrer sur les textes concernant les banques centrales et d'examiner les tâches qui doivent être accomplies à brève échéance, notamment celles qui impliquent une étroite collaboration avec le Comité monétaire. Ce dernier doit de son côté étudier certaines questions comme la libération des mouvements de capitaux et la coordination des politiques financières.

En ce qui concerne le Comité des Gouverneurs, le baron Ansiaux pense que trois grands sujets doivent être examinés:

- 1) Les modalités pratiques selon lesquelles les banques centrales définiront les lignes générales de la politique monétaire et du crédit et coordonneront celles-ci.
- 2) La stratégie à prévoir pour la réduction des marges de fluctuation intracommunautaires, le recours à un agent et le rapport que le Comité fera deux fois par an au Conseil et à la Commission.
- 3) La collaboration avec le Comité monétaire pour les études à mener sur l'harmonisation des instruments de politique monétaire et sur le Fonds européen de coopération monétaire.

Le baron Ansiaux propose de discuter ces points l'un après l'autre, le premier correspondant très largement au titre II, 1) de l'ordre du jour.

II.1) Organisation des travaux du Comité des Gouverneurs pour faire face au développement de ses missions

Le baron Ansiaux rappelle qu'il avait proposé que les séances du Comité se tiennent à Bruxelles et qu'elles durent une journée entière, placée en dehors des week-ends. Plusieurs Gouverneurs ont toutefois estimé qu'une telle formule serait difficilement applicable et ils préfèrent mettre à profit leur déplacement mensuel à Bâle. Les réunions pourraient donc se tenir à Bâle, le samedi après-midi avec prolongation possible le dimanche matin ou le lundi matin ou encore le lundi après-midi; elles seraient préparées par les Suppléants qui pourraient eux-mêmes se faire assister par des experts selon la nature des problèmes à étudier. La première tâche consistera à fixer des objectifs, une orientation générale des politiques des banques centrales afin de pouvoir préciser ensuite les actions de coordination

et les modalités pratiques et les procédures selon lesquelles ces actions seront entreprises. Il serait donc souhaitable de demander aux Suppléants ou à d'autres collaborateurs d'étudier l'organisation qui peut être envisagée pour faire face aux nouvelles tâches du Comité. Il est à noter d'autre part que la politique des taux d'intérêt au sein de la Communauté*, compte tenu notamment de celle des Etats-Unis, représente un cas pratique immédiat méritant une collaboration étroite.

M. Zijlstra se déclare d'accord sur le lieu et les dates des réunions proposés par le baron Ansiaux, sous réserve qu'il lui serait difficile d'assister à des séances le dimanche matin et qu'il préférerait donc, sauf nécessité absolue, que le Comité n'envisage pas de se réunir à ce moment-là. Il considère, d'ailleurs, que si les séances du Comité sont bien préparées et organisées par les Suppléants, un après-midi devrait suffire, soit le samedi, soit le lundi, de 13 h 30 à 16 h 30. Il ajoute qu'en ce qui concerne les tâches prévues sous le point II, 1) a) de l'ordre du jour "activité institutionnelle du Comité", il sera difficile d'aboutir à des mesures pratiques tant que des progrès n'auront pas été accomplis en matière d'harmonisation des instruments de la politique monétaire (point II, 3) de l'ordre du jour). L'expérience des années passées a montré en effet que l'absence ou l'insuffisance de cette harmonisation sont une source d'obstacles et de difficultés. Il convient donc, sans vouloir retarder les travaux du Comité, de demander aux Suppléants ou aux experts d'entreprendre immédiatement l'étude de cette question.

Le baron Ansiaux reconnaît l'utilité d'une pareille étude, mais étant donné qu'elle exigera au moins une année, les banques centrales créeraient une grande déception dans la Communauté si elles attendaient les résultats de ces travaux pour renforcer la coordination de leur politique.

M. Klasen se rallie à MM. Ansiaux et Zijlstra pour le lieu et la date des séances du Comité, en précisant cependant que le lundi après-midi paraît le moment à la fois le plus utile et le plus favorable (le samedi après-midi soulèverait des difficultés) et qu'il y a lieu donc de réserver le lundi après-midi, les détails de l'horaire étant fonction de la préparation approfondie qui sera faite par les Suppléants. Tout en reconnaissant l'utilité des travaux sur l'harmonisation des instruments de la politique monétaire, il rappelle qu'il est question au point II, 1) a) de l'ordre du jour de la "fixation de lignes générales de conduite, notamment en ce qui concerne l'évolution de la liquidité bancaire, les conditions de la distribution du crédit et le niveau des taux d'intérêt".

* Cette question a fait l'objet, en fin de séance, d'un échange de vues qui est résumé ci-après.

M. Klasen suggère que chaque banque centrale prépare un projet sur ses propres lignes générales; à partir de cet inventaire, une confrontation devrait permettre de dégager les points de convergence et les possibilités d'action immédiates.

M. Barre déclare que les services de la Commission ont virtuellement terminé l'étude menée par le Comité monétaire sur les instruments de la politique monétaire. Cette étude fournira donc à brève échéance un document de base pour les travaux envisagés. Il rappelle qu'en janvier dernier à Amsterdam, les Ministres des finances ont évoqué, à propos de la coordination des politiques budgétaires, des idées qui pourraient avoir une certaine utilité pour les banques centrales. Ils ont reconnu en effet qu'un grand nombre de problèmes découlaient de la diversité des procédures budgétaires dans la Communauté mais que dans un premier temps l'uniformité ne doit pas être recherchée dans les instruments, étant donné que des moyens différents peuvent être utilisés pour atteindre des buts communs. Dans cet ordre d'idées on pourrait envisager que les banques centrales déterminent les thèmes d'intérêt commun et les domaines essentiels dans lesquels, avec des instruments différents, des objectifs communs peuvent être poursuivis.

En réponse à une suggestion de M. de Strycker, M. Clappier précise, en tant que Président du Comité monétaire, que ce dernier a effectivement évoqué, au cours de sa séance du 3 mars 1971, l'organisation des travaux qui doivent être menés en collaboration avec le Comité des Gouverneurs*. Mais celui-ci a seul la tâche de définir sa propre activité institutionnelle (point I, 1) a) de l'ordre du jour). En ce qui concerne les séances des Gouverneurs, le principe du lundi après-midi à Bâle semble sage et pratique; de la sorte, les Suppléants pourraient se réunir le samedi après-midi à la B.R.I., ce qui éviterait un déplacement supplémentaire et permettrait d'avoir une préparation précédant de peu les séances du Comité. Bien entendu, les Suppléants pourraient aussi se retrouver en mettant à profit d'autres occasions.

En réponse à une remarque de M. Zijlstra sur la fréquence des réunions du Comité, qui doit tenir compte notamment de la participation des Gouverneurs aux trois sessions que le Conseil tiendra par an pour examiner la situation économique de la Communauté, M. Barre fournit les indications suivantes:

* Cette question qui correspond au point II, 3) de l'ordre du jour, est traitée plus loin dans le présent procès-verbal.

La Commission souhaite que les trois sessions que le Conseil tiendra très probablement en mars, juin et octobre (la première devant avoir lieu en juin 1971) soient à la fois bien préparées et restreintes. A cette fin, il importe d'une part de mettre au point, en liaison avec tous les participants, notamment les Représentants permanents et les Gouverneurs, les modalités pratiques d'organisation des sessions; d'autre part d'avoir pour chacune de celles-ci une préparation soignée comportant des réunions auxquelles les Gouverneurs devront se faire représenter. Il serait souhaitable, en outre, que le Comité des Gouverneurs se réunisse à l'occasion de ces trois sessions du Conseil, qui auront lieu normalement à Bruxelles, en vue notamment d'adopter des positions communes.

M. Wormser fait remarquer que le Comité des Gouverneurs pourra être appelé à se réunir aussi bien avant que pendant ou après les sessions du Conseil. En effet, il peut s'avérer utile que les Gouverneurs se rassemblent pour préparer par exemple un avis collectif sur des idées avancées par les ministres.

MM. Klasen et Zijlstra estiment que les réunions du Comité à Bruxelles ne doivent pas être une question de principe mais d'efficacité - si les Gouverneurs sont dans la même ville, ils peuvent si c'est opportun se réunir en Comité. Ils considèrent que d'une manière plus générale, la règle pour les séances pourrait être comme suit: le Comité des Gouverneurs se réunit toutes les fois qu'il est nécessaire (cela peut-être plus ou moins que tous les mois) normalement le lundi après-midi des séances mensuelles de la B.R.I. à Bâle, et en outre en profitant d'occasion comme notamment les trois sessions par an du Conseil des Communautés européennes.

Le baron Ansiaux indique que sur le point II, 1) de l'ordre du jour, le Comité a abouti à certaines conclusions pratiques en particulier en ce qui concerne:

- le lieu, la date et la fréquence des séances,
- la préparation des séances,
- la définition de l'activité institutionnelle du Comité (il rappelle à ce sujet que les Suppléants ont été invités, d'une part, à présenter dans les meilleurs délais un projet élaboré sur la base des notes des banques centrales et visant à dégager des vues communes sur les matières devant faire l'objet d'une coordination accrue; d'autre part, à proposer les procédures adéquates nécessaires pour mener à bien ce renforcement de la collaboration des banques centrales).

Cas pratique de coordination:

La politique des taux d'intérêt au sein de la Communauté

A l'invitation du baron Ansiaux, M. Klasen fait part des impressions qu'il a retirées de son voyage récent aux Etats-Unis: le pays vit dans un climat général d'une assez grave récession et le grand sujet des hommes politiques est à la fois l'inflation et la récession. L'action du "Federal Reserve Board" est axée sur la lutte contre cette dernière et, de ce fait, il n'y a pas lieu d'en attendre une aide pour l'Europe dans le domaine des taux d'intérêt. Ceux-ci semblent cependant avoir atteint un minimum en ce qui concerne le court terme, un léger enchérissement est même attendu à moins que les mesures de relance en préparation n'entraînent une nouvelle création importante de liquidités. Les taux à long terme devraient, à l'inverse, être rendus plus avantageux.

Le baron Ansiaux fait observer que dans la Communauté, où l'activité économique est généralement encore assez vive, les politiques monétaires sont plutôt restrictives. Elles sont toutefois de plus en plus mises en échec par le recours, sur une large échelle, aux crédits à l'extérieur, notamment marché de l'euro-dollar, dont les taux sont nettement plus bas que dans les pays de la C.E.E. Ainsi, ces derniers peuvent, en matière de taux d'intérêt,

- soit les maintenir à leur niveau élevé, ce qui entraîne un afflux de dollars et d'euro-dollars à travers les emprunts, les "leads and lags", etc.;
- soit les baisser, ce qui signifie une politique de relance, alors qu'elle n'est pas nécessaire et qu'elle risquerait d'aggraver l'inflation.

M. Vandeputte indique que le baron Ansiaux a parfaitement décrit les hésitations actuelles en Belgique où les taux sont relativement élevés et il souhaiterait connaître la position de ses collègues.

M. Klasen précise que la Deutsche Bundesbank a accepté le risque d'un afflux important de dollars en maintenant sa politique restrictive. Celle-ci toutefois, du fait de l'entière liberté d'obtenir des crédits à l'étranger, ne frappe guère plus que les petites et moyennes entreprises et présente par conséquent de grands inconvénients. Il est donc probable que la Bundesbank diminuera, dans les semaines à venir, ses taux (compte tenu aussi que la politique américaine ne devrait pas faire remonter les taux dans un proche avenir) mais sans desserrer les réserves obligatoires.

M. Zijlstra note qu'aux Pays-Bas la situation est très voisine de celle de l'Allemagne. Les taux d'intérêt sont relativement élevés mais les

pressions de l'extérieur sont tellement fortes que la banque centrale devra accepter les conséquences de la politique américaine. En réponse à une question du baron Ansiaux, il précise que, malgré les restrictions de change encore en vigueur aux Pays-Bas, la politique monétaire a perdu, dans une très large mesure, son efficacité. En effet, les importations de capitaux, qui ont atteint un milliard de dollars en 1970, peuvent se faire par différents moyens (leads and lags, investissements à long terme directs ou en titres, etc.

M. Ercolani indique que la Banca d'Italia cherche à réduire les taux d'intérêt à travers une augmentation de la liquidité. Cette action a connu un certain succès pour les taux à long terme, mais pas encore pour les taux des banques. Celles-ci ont en effet décidé de diminuer les taux servis sur les dépôts, sans étendre, pour l'instant, la baisse aux taux débiteurs. La politique expansionniste sera poursuivie, compte tenu notamment du fait que les prévisions d'accroissement du produit national brut pour 1971 sont de 4%, en termes réels, alors que l'augmentation a été de 5,3% en 1970 et qu'on a estimé que dans le moyen terme le taux potentiel pourrait atteindre environ 7%. Il est à noter, en outre, que sous l'effet d'un ralentissement des investissements, la demande de crédits a eu tendance à baisser.

M. Wormser déclare que, comme dans la plupart des pays de la Communauté la baisse des taux d'intérêt représente une gêne en France - la hausse des prix et des salaires y est également forte et par conséquent des taux bas ne s'imposent pas. La baisse des taux américains a toutefois coïncidé en France avec la mise en application d'un nouveau système de refinancement des banques qui, pour l'instant, met un peu à l'abri des principaux inconvénients. En effet, selon une vieille tradition, le prix du crédit en France est déterminé par le taux d'escompte, lequel est immobilisé à 6,50%, alors que les banques se financent sur le marché monétaire aux taux d'intervention de la Banque de France qui sont inférieurs d'un point environ au taux ci-dessus, ce qui freine les entrées de capitaux. Il en résulte, en outre, pour le système bancaire, un changement inconscient et progressif d'un mécanisme où le taux directeur est le taux d'escompte de la banque centrale, à un mécanisme dans lequel les banques proclameraient un "prime rate".

Le baron Ansiaux fait remarquer que presque tous les pays de la Communauté sont dans la même situation difficile et n'ont pas trouvé les moyens d'y faire face. Sur son initiative, les Gouverneurs conviennent qu'afin d'éviter des mouvements désordonnés aucun d'eux ne prendra une mesure en matière de taux d'intérêt sans prendre contact avec les autres.

M. Barre fait part de ses préoccupations devant une situation caractérisée dans la Communauté, par:

- des politiques monétaires qui ont beaucoup perdu de leur efficacité,
- des politiques budgétaires qui ne sont pas très encourageantes,
- des prévisions pour 1971 d'une expansion modérée, mais d'une hausse des prix de 4 à 5% et des salaires de 9 à 10%.

Il se demande si les économies peuvent continuer avec de tels taux d'accroissement et il craint un ajustement généralisé du type américain, c'est-à-dire un retour aux équilibres fondamentaux à travers une véritable récession.

M. Zijlstra se déclare en accord avec l'analyse de M. Barre et souligne notamment le décalage de temps important qui se produit entre les décisions d'investissements et les investissements réels. Il pense qu'on pourrait s'acheminer vers une récession, d'un type inconnu depuis la dernière guerre, causée par l'excès des hausses de salaires qui ont largement dépassé les progrès de la productivité.

II. 2) Mise en oeuvre de la "concertation" ayant pour objet la réduction des marges de fluctuation intracommunautaires

Le baron Ansiaux indique qu'il importe dans ce domaine de se prononcer sur une procédure, sur le recours à un agent et sur les pouvoirs propres des spécialistes des marchés des changes (on pourrait d'autre part confier à ces derniers la tâche de préciser les modalités pratiques de la "concertation"). Sans prendre nécessairement dès cette séance une décision trop formelle, il faut également définir une stratégie et une philosophie de la réduction des marges et examiner notamment comment on peut déterminer l'ampleur de celle-ci, la durée pendant laquelle elle serait maintenue, et le passage ultérieur à une réduction plus marquée. Il y a lieu de noter que le rétrécissement des marges ne devrait pas actuellement soulever de difficultés étant donné que les cinq monnaies communautaires se trouvent dans des positions extrêmement voisines.

M. Wormser pense qu'outre un débat sur la procédure il serait opportun d'engager un débat de fond portant notamment sur l'ampleur de la réduction des marges et sur le "niveau communautaire" du dollar, ce "niveau" déterminant comment et par qui seront supportés les effets de la réduction.

M. Zijlstra se rallie à la suggestion de M. Wormser et considère qu'il convient d'examiner les points suivants:

- réduction absolue ou relative, c'est-à-dire le maintien des marges intracommunautaires actuelles et un élargissement des marges applicables au dollar (il s'agit de la première question capitale);

- adoption d'une procédure pour le changement de la "bande communautaire" (unanimité, majorité simple ou pondérée);
- durée de validité du "niveau communautaire" adopté (une semaine? un mois?; les responsables des services des changes peuvent-ils décider en ce domaine?);
- possibilité d'une exception pour le partenaire dont la situation serait très différente de celle des autres.

M. Zijlstra se demande si les Gouverneurs peuvent répondre aujourd'hui à ces questions ou s'ils doivent d'abord les faire examiner par leurs Suppléants en vue de se prononcer à la séance d'avril.

M. Wormser suggère de procéder à un tour de table pour dégager un premier sentiment des Gouverneurs sur les principales questions soulevées par M. Zijlstra. Il déclare que pour sa part il ne veut pas modifier la marge actuelle appliquée au dollar ($\pm 0,75\%$) et qu'il propose de ramener de 1,50 à 1,20% les marges entre les monnaies communautaires. Une telle réduction comporte un risque qui n'est pas très grand, mais qui est suffisant pour que la mesure ait un sens.

M. Klasen indique que la Bundesbank n'a pas encore arrêté définitivement sa position, mais qu'il peut se rallier à l'avis de M. Wormser, c'est-à-dire au maintien de la marge de $\pm 0,75\%$ avec le dollar et à l'abaissement à 1,20% des marges intracommunautaires. Le maintien de la marge actuelle avec le dollar (celle-ci varie en fait de $\pm 0,72$ à $\pm 0,82\%$ selon les monnaies communautaires, ce qui peut entraîner des difficultés pour l'application du rétrécissement des marges intracommunautaires) tient à deux raisons principales: d'une part il convient de "faire" l'Europe en Europe; d'autre part une légère augmentation de la marge avec le dollar - jusqu'à $\pm 1\%$ - n'apporterait aucun avantage technique sensible, en particulier dans la conjoncture actuelle d'accumulation d'importants montants de dollars, alors qu'elle pourrait irriter les Etats-Unis et donner naissance à une certaine inquiétude. Une simple réflexion tactique amène donc à conclure qu'il vaut mieux conserver la marge actuelle avec le dollar - son changement nécessiterait en vérité un débat beaucoup plus vaste - et demander aux experts d'étudier les autres questions liées à la réduction des marges intracommunautaires.

M. de Strycker déclare que la Banque Nationale de Belgique estime qu'il n'y a pas lieu d'élargir la marge applicable au dollar. Il serait inopportun, en effet, de donner l'impression d'entrer dans la voie de l'assouplissement du système monétaire international. Il serait à l'inverse souhaitable:

comme les experts l'ont suggéré, d'uniformiser la marge avec le dollar car leurs légères différences actuelles poseront des difficultés techniques pour la mise en oeuvre du rétrécissement des marges intracommunautaires. Celles-ci pourraient être établies à 1,20%, ce qui paraît un début modéré et raisonnable qui ne devrait pas soulever de problèmes pratiques majeures. Il conviendrait également de fixer dès le début un "niveau communautaire" du dollar, même si sa signification est limitée dans la situation actuelle des monnaies de la C.E.E. Les réductions ultérieures des marges intracommunautaires devraient relever de la compétence des Gouverneurs. En ce qui concerne le "niveau communautaire" du dollar, les experts des marchés des changes pourraient donner aux Gouverneurs des suggestions pour sa détermination et pourraient obtenir de ceux-ci la possibilité de changement dans certaines limites définies.

M. Ercolani déclare que la Banca d'Italia peut marquer son accord avec les avis déjà exprimés par MM. Wormser, Klasen et de Strycker - à savoir réduire les marges intracommunautaires à 1,20% sans modifier la marge appliquée actuellement au dollar, mais sans préjuger ce qui pourrait être fait à l'avenir à l'égard de cette dernière marge.

M. Zijlstra rappelle que la Nederlandsche Bank était en faveur d'un rétrécissement relatif, c'est-à-dire d'un élargissement de la marge sur le dollar de $\pm 0,75\%$ à $\pm 1\%$, mais il reconnaît qu'une telle formule serait un peu difficile à appliquer actuellement et il se rallie à la position de ses collègues. Il ajoute toutefois que si on entérine celle-ci par la double décision de maintenir la marge actuelle sur le dollar et d'abaisser à 1,20% les marges intracommunautaires, on ne peut fixer le "niveau communautaire" du dollar tant que n'a pas été établie une procédure satisfaisante pour le changement de ce "niveau", ou en d'autres termes pour le déplacement de la "bande communautaire" à l'intérieur de la "bande extérieure" ou "tunnel". On pourrait concevoir une procédure diversifiée: l'unanimité serait requise pour éloigner, dans un sens ou dans l'autre, le "niveau communautaire" du dollar de la parité (la "bande communautaire" se déplace dans ce cas vers l'extérieur), la majorité serait suffisante pour le mouvement en sens inverse qui ramènerait le "niveau communautaire" vers la parité, c'est-à-dire la "bande communautaire" vers sa position centrale ou symétrique. Il conviendrait en outre, de déterminer s'il est nécessaire de prévoir la possibilité pour un pays dont la situation est très différente de celle des autres, une exception lui permettant de situer sa monnaie en dehors de la "bande communautaire".

M. Zijlstra précise qu'il n'est pas en faveur des exceptions, mais que de toute manière les questions qu'il vient d'évoquer, y compris les

critères sur la base desquels la "bande communautaire" sera déplacée, doivent être étudiées par les Suppléants des Gouverneurs ou par des experts.

Le baron Ansiaux rappelle que le rapport du comité d'experts daté, du 1er août 1970, a déjà fourni certains critères.

M. Emminger signale qu'effectivement le rapport du comité, présidé par le baron Ansiaux, a proposé deux critères, l'un étant le pourcentage d'accumulation ou de perte de réserves; l'autre, l'importance et le sens de la position nette globale des cinq banques centrales de la Communauté à l'égard du monde extérieur. Ces deux critères devront être retenus, mais d'autres pourront l'être aussi.

M. Wormser estime que si certains problèmes doivent être confiés aux experts, la fixation du "niveau communautaire" du dollar sera toujours une question très délicate qui est de la compétence des Gouverneurs. Il illustre son point de vue en reprenant l'exemple suivant, déjà cité par le baron Ansiaux. Dans l'hypothèse où, parmi les monnaies communautaires, quatre sont fortes et une est faible, la fixation de la "bande" en fonction de celle-ci ou de celles-là touche la politique au sens élevé du terme. En effet, si la "bande" est fixée en fonction des quatre monnaies fortes, la banque centrale de la monnaie faible sera obligée de vendre des dollars à un cours moins élevé que ne lui permettrait la marge applicable au dollar et cela pourra lui faire perdre davantage de réserves. Dans le cas contraire, les banques centrales des quatre monnaies fortes achèteront des dollars à un prix relativement élevé, ce qui sera avantageux pour les vendeurs, mais tendra à accroître l'accumulation de dollars. Dans de tels exemples les Gouverneurs devront assumer leurs responsabilités et les experts ne pourront pas avoir un grand rôle.

M. Wormser ajoute qu'il n'est pas aisé d'imposer à un partenaire un système difficile pour lui et que, plus généralement, il préférerait que les Gouverneurs ne se prononcent pas au stade actuel sur la question de votation (unanimité, majorité).

M. de Strycker observe que M. Wormser a exposé le cas le plus difficile pour lequel évidemment les responsabilités incomberont aux Gouverneurs. Il pourrait en être autrement dans des cas moins extrêmes. En effet, afin de faciliter le travail des experts des changes et de leur permettre de réaliser la concertation entre les banques centrales, une certaine marge devrait leur être donnée dans la détermination du "niveau communautaire" du dollar.

A l'intérieur de cette marge, si les experts sont d'accord entre eux, ils pourraient procéder à un léger changement du "niveau communautaire"; en cas de désaccord ils en référerait au Comité des Gouverneurs.

M. Klasen fait remarquer que les changements du "niveau communautaire" du dollar ne seront pas fréquents, en tout état de cause pas quotidiens, et que par conséquent le rôle des experts dans ces changements sera limité. Si les propositions de M. Zijlstra n'excluent pas l'unanimité, il est clair que lorsque la "bande communautaire" s'éloignera de sa position centrale les risques courus par certains partenaires seront accrus. De ce fait, il ne s'agit pas d'un débat entre unanimité et majorité, mais il importe qu'à un accord donné pour déplacer le "niveau communautaire" du dollar dans le sens du risque le plus grand corresponde la possibilité de revenir facilement à une situation plus normale ou, en d'autres termes, la garantie de pouvoir revenir à une position comportant moins de risques.

Le baron Ansiaux dégage de la discussion du Comité sur le point II 2 a) de l'ordre du jour la conclusion pratique suivante:

renvoi de l'étude aux Suppléants des Gouverneurs, avec comme indication d'examiner la possibilité de

- réduire à 1,20% les marges intracommunautaires;
- fixer le "niveau communautaire" du dollar;
- déterminer les critères permettant d'établir les conditions de changement de ce niveau;
- préciser les procédures de ce changement.

M. Zijlstra fait une remarque sur le marché des changes libre belge; il se demande comment on peut concevoir la continuation de ce régime spécial avec les arrangements communautaires qui vont être mis en oeuvre et il aimerait avoir l'opinion de M. Barre sur la compatibilité, sur le plan de la philosophie, entre le système belge et le système communautaire.

M. Barre indique qu'il ne peut donner une réponse aujourd'hui. Il s'agit effectivement d'un problème de philosophie, lié à la fois aux aspects intérieurs et extérieurs de la Communauté, mais qui n'a pas de liaison directe avec les questions discutées à cette séance par les Gouverneurs.

M. Zijlstra pense qu'il faudra choisir, à l'avenir, entre la suppression du système spécial belge et son adoption par les autres pays membres de la C.E.E.

Tout en indiquant que, même avec les nouveaux arrangements communautaires, le système belge peut être continué, le baron Ansiaux pense que si ce système était un jour généralisé, on devrait alors le faire jouer dans les deux sens (sorties et entrées de capitaux).

Le Comité aborde les problèmes techniques soulevés par la "concertation" qui apparaissent sous les points II 2 b), c), d) et e) de l'ordre du jour.

M. de Strycker estime qu'il faut déterminer quel organisme sera confié l'étude de la réalisation du réseau téléphonique spécial et qu'il convient donc de charger les experts de se mettre d'accord sur le maître d'oeuvre et d'aboutir à des propositions concrètes et à une sorte d'appel d'offres. Il faudrait également déterminer l'emplacement du coeur du réseau (dans une des banques centrales? ou à la B.R.I. si le Comité décide de la prendre comme agent?), car l'emplacement choisi entraîne des conséquences sur les caractéristiques techniques et sur l'efficacité des contacts que l'on peut avoir avec les entreprises spécialisées dans l'installation des réseaux téléphoniques. M. de Strycker pense, en outre, que les études demandées aux experts sur les critères de la fixation du "niveau communautaire" du dollar devraient donner des indications sur l'utilité d'un agent.

M. Clappier appuie le point de vue de M. de Strycker sur le réseau téléphonique. Un délai de trois mois environ s'écoulera entre la décision d'installer celui-ci et son fonctionnement réel et il importe donc que le Comité, dès aujourd'hui, charge le groupe d'experts qui s'est déjà réuni en octobre 1970 de se mettre d'accord sur le plus grand nombre de questions et de soumettre éventuellement, à la séance d'avril, celles sur lesquelles les Gouverneurs devraient se prononcer. M. Clappier ajoute que le problème de l'agent est en partie lié à celui du réseau téléphonique (ce dernier passera-t-il ou non par un éventuel agent?) et que les experts poseront probablement cette question.

Le baron Ansiaux considère raisonnable les suggestions de M. Clappier. A leur séance d'avril, les Gouverneurs devraient disposer de propositions précises pour le réseau téléphonique spécial et devraient prendre position sur les points II 2 c) et II 2 d) que les experts pourraient inclure à nouveau dans leurs travaux complémentaires. Il reconnaît que le problème de l'agent est en partie lié à celui du réseau téléphonique mais il pense qu'il serait utile d'avoir rapidement la collecte de renseignements.

M. Zijlstra estime qu'il serait prématuré de se prononcer maintenant sur l'agent; il faut attendre à la fois les conclusions sur les nombreuses questions qui ont été soulevées au cours de cette séance et une certaine expérience du fonctionnement de la "concertation" entre les banques centrales.

Les experts devraient être invités à examiner la possibilité de créer un réseau reliant les cinq banques centrales, pour lequel on peut prendre un maître d'oeuvre et on peut toujours choisir ultérieurement le nombre de participants.

M. Klasen indique qu'on doit prévoir en effet la possibilité d'élargir le réseau téléphonique aux pays actuellement candidats à l'entrée dans la Communauté et que si les experts insistaient vraiment pour l'emplacement d'un "coeur technique" on devrait songer à Bruxelles, ville vers laquelle l'avenir de la C.E.E. se dirige. En réponse à une remarque du baron Ansiaux qui craint que l'absence de nouvelles installations téléphoniques appropriées n'amène les banques centrales à retarder de quelques mois leur action dans le domaine des marges de fluctuation, il indique que la réduction de ces dernières peut être réalisée avec les installations actuelles.

Afin de tenir compte des avis différents exprimés par les Gouverneurs, le baron Ansiaux considère que les experts devraient travailler, pour le réseau téléphonique, avec deux hypothèses, à savoir avec et sans la B.R.I. comme participant immédiat.

II.3) Lancement des travaux que le Comité monétaire et le Comité des Gouverneurs doivent mener en étroite collaboration

M. Clappier rappelle que ces travaux concernent:

- l'harmonisation des instruments de la politique monétaire, et
- l'organisation, les fonctions et les statuts d'un Fonds européen de coopération monétaire.

Le Comité monétaire a envisagé, dans sa séance du 3 mars 1971, de créer deux groupes d'experts communs aux deux Comités. Il a estimé que le groupe chargé du second thème - le Fonds - pourrait ne commencer ses travaux qu'en septembre 1971 du fait que le rapport ne doit être soumis qu'avant le 30 juin 1972, et que, d'autre part, il serait utile de disposer d'une certaine expérience de la "concertation" que les banques centrales vont mettre en oeuvre en liaison avec la réduction des marges de fluctuation intracommunautaires. Le groupe sur l'harmonisation des instruments de la politique monétaire devrait au contraire commencer ses travaux tout de suite; son mandat devrait être formulé par les Gouverneurs (ceux-ci s'accordent pour que le mandat soit arrêté lors de la séance d'avril sur la base d'un texte que prépareront les Suppléants en reprenant le projet, en date du 21 octobre 1970, qui a été adressé par le secrétariat du Comité) et porté à la connaissance du Comité monétaire; sa composition devrait également être fixée par les Gouverneurs, lesquels pourront prendre contact avec leurs ministres pour la désignation des experts, normalement deux par pays.

Le baron Ansiaux estime que les Gouverneurs peuvent être d'accord avec les suggestions décrites par M. Clappier. Il pense que les Suppléants qui sont membres du Comité monétaire pourraient, en pratique, procéder au choix des experts.

M. Klasen marque son accord sur l'idée de ne pas commencer avant septembre 1971 les études sur le Fonds européen de coopération monétaire; mais il ajoute que la même idée devrait être retenue aussi pour les travaux sur l'harmonisation des instruments de la politique monétaire, car il convient d'abord de confronter les lignes générales de conduite dont il a déjà été question.

III. Centralisation internationale des risques (cf. lettre du secrétariat du Comité du 15 janvier 1971 et note de décembre 1970)

IV. Analyse de la quarantième série de documents de travail

En raison de l'ordre du jour chargé, ces points III et IV n'ont pas été examinés.

V. Autres questions relevant de la compétence du Comité: Répartition des frais du secrétariat du Comité pour les années 1969 et 1970

Les Gouverneurs marquent leur accord sur l'estimation des frais telle qu'elle apparaît dans le tableau distribué en séance, et sur le règlement de ces frais à la B.R.I. par leurs banques centrales, suivant les modalités déjà appliquées dans le passé.

VI. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle le lundi 19 avril 1971 à 13 heures 30.

Au nom de ses collègues, M. Wormser exprime les sentiments que les Gouverneurs ressentent au moment où le baron Ansiaux quitte la présidence du Comité du fait de la cessation de ses fonctions à la tête de la Banque Nationale de Belgique. Il tient à souligner la manière brillante avec laquelle le baron Ansiaux a toujours conduit sa tâche, et ses qualités de grande patience, de courtoisie, de compétence, de dynamisme et de conviction que tout le monde lui connaît. Le Comité a grandement bénéficié de ces qualités et a vu les résultats concrets ainsi que les promesses d'avenir qu'elles lui ont apportés.

M. Wormser ajoute que malgré la mélancolie qu'elles contiennent, ses paroles ne sont qu'un au revoir puisque le baron Ansiaux reste membre du Conseil d'administration de la B.R.I. et qu'ainsi, les Gouverneurs pourront continuer individuellement ou collectivement à le voir et à profiter de ses jugements. Il désire enfin transmettre au baron Ansiaux tous les vœux des Gouverneurs ainsi que leur grande gratitude et leurs remerciements.