

PROCES-VERBAL  
DE LA SEIZIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES  
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE  
TENUE A BALE LE 9 JANVIER 1967 A 14 h

---

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 M. Emminger; le Sous-Gouverneur de la Banque de France, M. Clappier, 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. van den Bosch; assiste en outre le Vice-Président de la Communauté Economique Européenne, M. Marjolin, accompagné par M. Bobba. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et M. Bascoul sont aussi présents.

Le Président Holtrop ouvre la séance en exprimant à M. Bobba tous les regrets du Comité devant son départ et tous les voeux qui sont formulés pour ses nouvelles fonctions. M. Marjolin s'associe à cet hommage et déclare que les longues années de travail en commun avec M. Bobba lui font particulièrement ressentir son départ.

Approbation du procès-verbal de la quinzième séance

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

Mise au point, sur la base du projet distribué, du mandat à confier aux experts chargés de poursuivre les travaux du Comité dans le domaine des mouvements de capitaux à court terme à l'intérieur de la Communauté Economique Européenne

Le Dr Holtrop commence l'examen de ce point de l'ordre du jour en présentant quelques remarques générales sur le projet de mandat et sur la composition et le fonctionnement du comité d'experts. Les Gouverneurs expriment ensuite l'esprit dans lequel ils se rallient au projet de mandat; ils indiquent également les changements qu'ils souhaiteraient apporter à ce texte et les points sur lesquels il est utile d'attirer l'attention des experts. Au cours de cette discussion générale, les Gouverneurs conviennent de quelques modifications portant essentiellement sur l'ordre d'énumération des différents points inscrits dans le mandat. En outre, ils se déclarent d'accord pour que le comité d'experts soit composé de deux représentants (normalement un spécialiste de la réglementation des changes et un économiste spécialiste de la politique monétaire) de chaque banque centrale et de la Commission de la Communauté, auxquels s'ajouteront M. Rainoni qui dirigera les travaux de ce comité, et M. Bascoul. Il est entendu, d'autre part, que le secrétariat du Comité s'occupera de l'organisation de la première réunion qui aura lieu fin janvier ou début février à Bâle.

Autres questions relevant de la compétence du Comité

Coordination entre les Six à propos des arrangements de swap conclus avec les Etats-Unis

Le Président Holtrop pense qu'il est préférable d'examiner cette question avant d'aborder les autres points de l'ordre du jour. Il fait remarquer que, pour obtenir une coordination dans ce domaine entre les pays membres de la Communauté, coordination qui renforcerait la position des Six et éviterait des discussions purement bilatérales avec les Américains, il serait utile d'uniformiser les dates d'échéance et les durées des accords de swap actuellement en cours. Il estime, en outre, que le caractère plus temporaire des swaps additionnels de septembre 1966 pourrait être marqué sous la forme d'une durée moins longue que celle des swaps anciens.

Une discussion générale s'engage sur ce sujet et les membres du Comité s'accordent sur les termes suivants:

"Les échéances de tous les accords de swap conclus par les cinq banques centrales de la C.E.E. avec la Fédérale seront uniformisées de manière à ce qu'elles tombent toutes à la fin d'un des trimestres civils, c'est-à-dire mars, juin, septembre ou décembre. Cette uniformisation de dates sera réalisée au fur et à mesure des renouvellements correspondant aussi bien aux derniers accords conclus en septembre 1966 qu'aux accords antérieurs.

En ce qui concerne la durée de ces accords, les Gouverneurs décident de ne pas instaurer une uniformisation analogue et, par conséquent, de laisser subsister des périodes différentes (le plus souvent 3, 6 ou 12 mois).

Toutefois, les banques centrales d'Allemagne, de Belgique et des Pays-Bas conviennent que les accords relatifs à leurs anciens swaps auront une durée de 6 mois et l'échéance à la fin des semestres, soit juin et décembre, tandis que les swaps additionnels conclus en septembre 1966 auront une durée de 3 mois, l'échéance tombant toujours à la fin d'un trimestre, conformément à la décision générale précitée. Cette uniformisation, comme la première qui intéresse toutes les banques centrales, sera réalisée dès que les renouvellements permettront de faire les changements nécessaires. Etant donné les modalités actuelles des différents accords de swap, l'opération se fera généralement en deux étapes, le premier renouvellement permettant d'harmoniser les échéances, le second la durée.

Il est clairement entendu que ces décisions sur l'uniformisation des échéances et de la durée des accords de swap conclus avec la Fédérale sont destinées à faciliter la coordination entre les banques centrales de la Communauté et, notamment, les consultations précédant le renouvellement éventuel ou la modification du montant de leurs swaps.

Il est tout aussi clair, à l'inverse, que ces mêmes décisions ne comportent aucune implication quant à la position de chaque banque centrale sur la décision à prendre librement par elle dans chaque cas particulier ou sur le fond du problème des swaps. Le Comité envisage d'aborder cet examen sur le fond quand il sera en possession des résultats des études que le Groupe de Travail No 3 de l'O.C.D.E. va réaliser."

Analyse de la douzième série de documents de travail (données statistiques et sommaire des événements et des mesures adoptées dans la Communauté)

Répondant à une question de M. Ansiaux, M. Emminger fournit quelques précisions sur les mesures prises par la Bundesbank en matière de réserves bancaires: la réduction temporaire des réserves, appliquée le 1er décembre, libère environ 1 milliard de deutsche marks de liquidités bancaires; elle a été prorogée, mais ces liquidités seront diminuées d'un montant équivalent du fait que, dans le calcul des réserves, les banques ne peuvent plus désormais compenser leurs engagements à l'égard de l'étranger par des avoirs à court terme à l'étranger. Cette suppression du privilège du calcul des réserves sur le chiffre net des engagements doit inciter les banques allemandes à ne plus exporter de fonds à l'étranger ou à effectuer même des rapatriements.

En liaison avec la déclaration qu'il doit faire, fin janvier, devant le Parlement Européen, M. Marjolin fait observer que l'économie allemande étant l'élément principal de la conjoncture dans la Communauté, il serait désireux de connaître quelles sont les prévisions faites à son sujet. M. Blessing indique que le ralentissement actuel de l'activité est en grande partie le résultat de fautes du passé, notamment dépenses publiques et salaires trop élevés. Il ajoute qu'il serait dangereux de mettre en péril la stabilité atteinte et qu'un processus d'ajustement devrait permettre de retrouver ensuite une

expansion saine. Il signale encore que le taux de chômage est assez faible en raison des départs importants de travailleurs étrangers, et que la crainte de la perte de l'emploi a entraîné un changement de la mentalité des salariés.

Interrogé sur l'expérience de l'encadrement du crédit en Belgique, M. Ansiaux déclare que les résultats ont été bons en 1965, mais moins satisfaisants en 1966. Malgré l'incertitude, liée en partie à l'évolution en Allemagne, sur les perspectives d'un début de récession de l'activité économique ou d'une reprise, il est apparu prudent de prolonger l'encadrement du crédit jusqu'à fin juin 1967 en excluant toutefois les crédits à l'exportation et la plupart des crédits aux investissements.

M. Holtrop fait remarquer que l'encadrement du crédit a été également prolongé aux Pays-Bas pour les quatre premiers mois de 1967, bien qu'on ne prévoie qu'une augmentation faible. En 1966, la limite de 8% imposée à l'accroissement des crédits a été respectée.

M. Carli indique que, malgré des dommages assez considérables, les conséquences des inondations, sur l'économie italienne, ont été moins graves que prévues. L'initiative privée a été très active et le Gouvernement a adopté un financement des travaux de réparation qui n'est pas inflationniste, mais au contraire temporairement déflationniste. Le secteur public pourrait cependant se révéler inflationniste si, d'une part, les nombreuses dépenses qui ont été approuvées par le Parlement venaient à être réalisées d'une manière massive et rapide et si, d'autre part, les employés se lançaient au printemps dans de violentes revendications.

M. Baffi signale à ce sujet que la situation d'ensemble du marché du travail italien ne présente pas actuellement de potentiel inflationniste. Il observe, en outre, que les mouvements de travailleurs tendent à répondre aux variations de la demande monétaire (exemple de l'émigration en Italie en 1964

et du reflux actuel des travailleurs étrangers en Allemagne) et que le maintien d'une certaine peur de la perte de l'emploi permet certainement de modérer la hausse des salaires.

En ce qui concerne le système de réserves bancaires instauré en France, M. Clappier précise qu'il sera mis en place progressivement de janvier à octobre 1967, date à laquelle le taux minimum de réserves s'élèvera à 4,5% pour les dépôts à vue et à 2% pour les dépôts d'épargne. En contrepartie de la non-rémunération des réserves, le plancher de Bons du Trésor de 5% sera progressivement supprimé d'ici le 1er septembre 1967 (l'annonce de cette mesure a fait monter de 1% le taux des certificats de trésorerie). De plus, si l'ancien coefficient de trésorerie a été aboli, il a été remplacé par un portefeuille minimum d'effets représentatifs de crédits à moyen terme dont le taux est fixé à 20% des exigibilités des banques. Ce portefeuille, institué à titre temporaire, a pour objet de faciliter la transaction avec le nouveau régime des réserves obligatoires.

A la fin de ce tour d'horizon sur la situation économique et monétaire des pays membres de la Communauté, M. Marjolin demande aux Gouverneurs s'ils pourraient lui donner, lors de la prochaine séance le 13 mars, leurs réactions concernant le rapport présenté à la Commission sur le développement du marché européen des capitaux.

Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle, le lundi 13 mars 1967 à 14 heures.

Le Président

Le Secrétaire Général

