

PROCES-VERBAL*
DE LA SOIXANTE ET ONZIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
TENUE A BALE, LE DIMANCHE 17 JUIN 1973 A 10 HEURES 30

Sont présents: le Président de la Deutsche Bundesbank et Président du Comité, M. Klasen, accompagné par M. Emminger, ainsi que par MM. Jennemann et Titzhoff; le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, M. Vandeputte, accompagné par M. Janson; le Gouverneur de la Danmarks Nationalbank, M. Hoffmeyer, accompagné par MM. Andersen et Mikkelsen; le Gouverneur de la Banque de France, M. Wormser, accompagné par M. de Lattre; le Gouverneur de la Central Bank of Ireland, M. Whitaker; le Directeur Général de la Banca d'Italia, M. Baffi; le Directeur de la Nederlandsche Bank, M. Szász, accompagné par M. Sillem; le Gouverneur de la Bank of England, Lord O'Brien of Lothbury, accompagné par M. McMahon; assistent en outre le Vice-Président de la Commission des Communautés européennes, M. Haferkamp, accompagné par M. Mosca; le Président des Suppléants du Groupe des Dix, M. Ossola, ainsi que M. Théron, Président du groupe d'experts. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et son adjoint, M. Bascoul, et M. Scheller sont aussi présents, ainsi que M. Rainoni.

I. Approbation du procès-verbal de la soixante-dixième séance

Le Président indique que les représentants de la Banque de France ont proposé quelques légères modifications de forme qui ne soulèvent pas de question de fond. Compte tenu de ces modifications, qui seront insérées dans la version définitive que les participants recevront ultérieurement, le procès-verbal de la soixante-dixième séance est approuvé à l'unanimité par le Comité.

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

A l'invitation du Président, M. Théron fait le bref exposé résumé ci-après.

* Texte définitif approuvé lors de la séance du 9 juillet 1973.

1. Evolution au cours du mois de mai

Durant la période considérée, le cours du dollar n'a pas cessé de s'affaiblir. Il est resté, pendant les deux premières semaines de mai, dans ses anciennes limites mais, à partir du 14 mai, le bord inférieur du "serpent" s'est situé à plus de 2,25% au-dessous de la "ligne des parités" et, depuis le 21 mai, même le bord supérieur du "serpent" n'a pratiquement plus jamais été compris dans l'ancien "tunnel".

Le franc français a été la monnaie la plus ferme; les couronnes norvégienne et suédoise ont pris son relais à partir du 14 mai. A l'autre extrémité de la bande européenne a figuré le florin néerlandais, d'abord seul, accompagné ensuite par le deutsche mark.

Les interventions ont donc essentiellement consisté à soutenir le florin, puis, concurremment le florin et le deutsche mark, grâce à des cessions de francs français et de couronnes norvégiennes et suédoises. Le franc belge a également participé au soutien du florin néerlandais, dans le cadre de l'arrangement particulier du Benelux. L'emploi de la couronne danoise a été très occasionnel.

Le soutien au florin a porté sur environ 180 millions d'UCME; il a été effectué contre:

- franc belge pour 50%
- franc français pour 43%
- couronne norvégienne pour 4%
- couronne suédoise pour 2%
- couronne danoise pour 1%.

Le soutien au mark a porté sur environ 150 millions d'UCME; il a été effectué contre:

- couronne norvégienne pour 48%
- couronne suédoise pour 27%
- franc français pour 25%.

Au total, toutes les monnaies participant au rétrécissement des marges ont été utilisées au cours du mois de mai, certaines pour être soutenues, d'autres pour être en position créditrice.

A la fin du mois de mai, il y a eu des règlements de soldes importants résultant des opérations effectuées au cours du mois d'avril, et de certaines opérations reportées du mois de mars. Les opérations de règlement les plus marquantes ont été les suivantes:

- La Deutsche Bundesbank a réglé des soldes pour une contre-valeur de 376 millions d'UCE; le règlement a été effectué en dollars pour 77% et en DTS pour le reste.
- La Nederlandsche Bank a réglé des soldes d'une contre-valeur de 176 millions d'UCE en dollars (25%) et en éléments durs (48%), c'est-à-dire en tirages sur la position au FMI.

Durant le mois de mai, il y a eu aussi des interventions par les banques centrales dont les monnaies sont au-dehors du "serpent", à savoir la lire italienne et la livre sterling. La Banque d'Angleterre a acheté des dollars pour des montants relativement importants (près de 340 millions d'UCE). En dépit de ces achats, la livre sterling s'est raffermie contre le dollar. D'autre part, la Banca d'Italia a dû vendre des dollars afin de soutenir le cours de la lire, cours qui a eu toutefois tendance à fléchir pendant cette période.

2. Evolution au cours du mois de juin

En juin, le dollar a continué à s'affaiblir contre toutes les monnaies européennes. La décote par rapport au franc français et aux couronnes norvégienne et suédoise a atteint 8,5%. Le deutsche mark qui était la monnaie la plus faible dans la période précédente a brusquement traversé tout le "serpent" et se trouve maintenant dans la position de la monnaie la plus forte. Le florin néerlandais demeure la monnaie la plus faible dont le cours doit être soutenu.

Le Président remercie M. Théron de son rapport et demande au représentant de la Nederlandsche Bank si les autorités monétaires des Pays-Bas ont envisagé des mesures qui assureraient une plus grande stabilité du florin.

M. Szász indique que les autorités monétaires s'inquiètent de la forte expansion du crédit bancaire et qu'elles examinent actuellement les possibilités de prendre des mesures, modérées au début, qui permettraient de faire face à cette expansion. D'autre part, il est difficile de ventiler les facteurs qui influencent actuellement la balance des paiements. L'expansion du crédit bancaire semble indiquer que certains facteurs cycliques contribuent à la faiblesse du florin, alors que la réussite de certains récents emprunts néerlandais lancés à l'étranger a mis en évidence le fait qu'on continue de s'intéresser au florin à l'extérieur des Pays-Bas.

En raison de l'absence momentanée de M. Baffi, la déclaration de celui-ci concernant la situation de la lire italienne est reportée à la fin de la séance (point V, 3 du procès-verbal).

III. Echange de vues sur la mise en commun des réserves et l'aménagement du concours à court terme

A l'invitation du Président, M. Haferkamp présente un exposé oral résumé ci-après.

1. Exposé de M. Haferkamp

M. Haferkamp regrette de ne pas être en mesure de soumettre un document écrit au Comité mais la Commission n'a pas encore terminé la mise au point du rapport; elle a eu un premier débat d'information le 14 juin qui sera suivi d'autres discussions au cours de la semaine prochaine, et elle envisage d'adopter le rapport le 27 juin 1973 et de le soumettre ensuite au Conseil des Communautés européennes. Celui-ci a demandé à la Commission de lui présenter une communication orale lors de sa session du 28 juin consacrée à l'examen de la situation conjoncturelle dans la Communauté. Au cours de cette session, le Conseil des Ministres pourrait également confier aux Représentants permanents et aux comités compétents un mandat sur la fin à réserver à ce rapport. De ce fait, la discussion effective au Conseil des Ministres ne commencerait qu'en octobre 1973.

a) Mise en commun des réserves

La Commission a replacé les propositions à ce sujet dans leur contexte politique. Elle rappelle que la mise en commun des réserves a déjà été évoquée au cours de la Conférence au sommet de La Haye, dont le communiqué final contenait un mandat d'étude. La Conférence au sommet de Paris a donné un mandat plus précis et la Commission établit un lien entre l'exécution de ce mandat et la déclaration des chefs d'Etats à Paris de réaliser d'ici 1980 l'union économique et monétaire dont le passage à la deuxième étape devrait avoir lieu le 1er janvier 1974.

Compte tenu de ce calendrier préétabli, la Commission est d'avis que des mesures énergiques s'imposent si l'on veut encore réaliser dans les délais fixés, qui sont relativement courts, la volonté politique des chefs d'Etat et de gouvernement. Elle envisage d'articuler ses propositions de telle sorte que le Conseil puisse traduire en réalité la volonté politique exprimée à la Conférence au sommet de Paris. En raison des relations évidentes entre la mise en commun des réserves et l'adaptation du soutien à

court terme, la Commission examinera ces deux questions dans un seul rapport. Celui-ci comportera une partie principale de caractère politique (de moins de dix pages) et traitera dans des annexes les questions techniques.

D'après la Commission, la mise en commun des réserves devrait s'opérer de telle façon que les actifs transférés au Fonds européen ressortent désormais exclusivement de la libre disposition du Fonds et qu'ils ne puissent plus être retirés par les banques centrales participantes.

En ce qui concerne les méthodes de mise en commun des réserves, la Commission a examiné deux possibilités:

- La dotation à l'occasion d'opérations déterminées telles que les interventions en dollars. Cette méthode conduirait à une extension occasionnelle des ressources du Fonds et ne répondrait pas aux attentes de l'opinion publique. En outre, elle serait en retrait par rapport aux propositions que la Commission avait soumises le 11 mars 1973 au Conseil dans le contexte monétaire particulier.
- La mise en commun, selon un calendrier fixe et dans des proportions préétablies; la Commission est en faveur de cette méthode. Dans un premier stade, il conviendrait de transférer au Fonds 20% des réserves monétaires brutes des banques centrales des pays membres, soit environ 11 milliards d'unités de compte. On continuerait ensuite à mettre en commun tous les 18 mois 20% des réserves, de sorte qu'au bout du délai imparti, c'est-à-dire en 1980, la mise en commun serait complète.

Les versements seraient proportionnels à la composition des réserves des différentes banques centrales participantes, ce qui pose le problème du transfert de l'or, étant donné la situation actuelle de celui-ci, ainsi que le problème des contributions, notamment en or, très variables selon les banques centrales. Il convient néanmoins d'accepter ces problèmes et ces différences si l'on est prêt à réaliser l'union économique et monétaire.

Les gains et les pertes résultant des réserves monétaires seraient inscrits au crédit ou au débit du Fonds. A ce sujet, la Commission propose d'établir une liaison entre le Fonds et le budget des Communautés de la même façon qu'il existe, entre le budget de l'Etat et la banque centrale, des rapports régis par les réglementations nationales.

b) Aménagement du soutien monétaire à court terme

La Commission est en faveur du maintien du financement à très court terme. Dans le cas du soutien monétaire à court terme, il conviendrait de partir du système existant. Il faudrait, toutefois, multiplier les

plafonds par six et allonger la durée à 18 mois maximum au lieu de 6 actuellement.

La Commission propose de ne pas imposer de conditions de politique économique pour la première période de six mois. La première prolongation de six mois déclencherait automatiquement la procédure d'examen de la situation économique du pays considéré, par les organes communautaires compétents. Une prolongation pour une troisième période de six mois ne serait évidemment possible que sous réserve du respect d'obligations spéciales et de conditions particulières concernant la politique économique du pays considéré. Ces conditions et obligations seraient établies sur la base de la procédure d'examen mentionné précédemment.

Cette formule permettrait de créer un lien entre la solidarité communautaire des prêteurs et le comportement conforme à l'esprit communautaire des emprunteurs dans la coordination des politiques économiques, qui s'impose de plus en plus par suite de l'interpénétration croissante des pays de la CEE.

Il est à noter en outre que dans son rapport sur le passage à la deuxième étape de l'union économique et monétaire, la Commission propose d'attribuer un droit d'intervention croissant aux institutions communautaires en cas de modification de parités.

En conclusion, M. Haferkamp exprime la conviction que le moment est venu d'aller au-delà des résolutions politiques générales. Dans d'autres domaines également, tel que le programme d'action social, le programme régional, etc., on ne peut guère aller au-delà de déclarations d'intention générale si le noyau politique de la Communauté, à savoir l'union économique et monétaire, n'est pas développé au maximum.

2. Discussion du Comité

Le Président remercie M. Haferkamp pour son rapport et lui pose les questions suivantes.

- La Commission compte-t-elle faire une différence entre les pays à l'intérieur et à l'extérieur du "serpent"?
- Quelles sont les dispositions prévues par la Commission dans le cas d'un pays, qui, après avoir mis en commun 20% de ses réserves, se voit exposé à des pertes massives de réserves? Dans quelle mesure le Fonds participe-t-il à la mise à disposition des moyens de réserve ainsi requis?

En ce qui concerne la première question, M. Haferkamp déclare que la Commission n'a fait aucune différence entre les Six et les Trois. Ce

problème est seulement temporaire alors que la mise en commun des réserves revêt un caractère fondamental et permanent. La Commission établira un rapport complémentaire sur la situation économique des pays en dehors du "serpent", mais elle veut absolument éviter qu'on ne commence à discuter de la mise en commun des réserves qu'à partir du moment où ces pays auront rejoint le système de change communautaire. La Commission escompte plutôt que des progrès rapides dans ce domaine amèneront les pays à monnaie flottante à examiner de façon plus concrète et plus rapide un retour dans le "serpent".

En ce qui concerne la seconde question, M. Haferkamp est d'avis que dans un premier stade, ce problème ne se pose pas encore, étant donné que les 80% de réserves que conserverait la banque centrale concernée suffiraient à faire face à la situation évoquée. En outre, sa charge serait allégée dans des proportions correspondantes lors des prochaines obligations de versements. Dans des cas exceptionnels, le Fonds pourrait mettre des moyens de secours à disposition.

A propos de la méthode de mise en commun des réserves, le Président remarque qu'une cession d'actifs au Fonds non assortie d'une obligation du Fonds lui-même à l'égard des payeurs, donc sans passif, lui semble un procédé quelque peu singulier.

Lord O'Brien confirme la volonté de la Grande-Bretagne de faire rentrer dès que possible la livre dans le "serpent". Il appuie les propositions de la Commission et considère qu'elles attestent de façon parfaitement convaincante le désir de réaliser l'union économique et monétaire. Il se déclare donc d'accord pour qu'on mette les réserves en commun, selon un calendrier déterminé et dans des proportions préétablies; il souscrit également aux vues de la Commission sur le soutien à court terme.

A la demande de M. Whitaker, M. Haferkamp précise que contrairement à ce que prévoit la proposition présentée par la Commission en mars de cette année, l'obligation de versement ne peut pas être exécutée partiellement en monnaie nationale par le pays considéré. Il n'y a pas de raison à cela étant donné que les besoins en monnaies communautaires sont satisfaits au moyen du système de crédit à très court terme.

M. Whitaker suggère que, dans la présentation de son plan, la Commission devrait assurer les pays membres que les réserves mises en commun, c'est-à-dire les unités de compte qu'ils obtiendront en contrepartie de leurs réserves actuelles, seront utilisables, entièrement et facilement, pour financer des règlements de balance de paiements tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de la Communauté. Il souligne en outre que la perte de revenus qu'implique la mise en commun des réserves

- constituées en grande partie de dollars et de livres sterling dans le cas de l'Irlande - revêt une grande importance dans son pays.

M. Haferkamp admet que les réserves cédées ne sont plus à la libre disposition des différentes banques centrales. Toutefois, leur utilisation dépendra de décisions communautaires auxquelles les différentes banques centrales participeront. De telles décisions communautaires pourraient certainement avoir pour objet une action d'aide du Fonds en faveur du pays touché par les pertes de réserves. Les unités de compte nées en contrepartie de la cession de réserves seraient utilisables comme instrument de règlement à l'intérieur de la Communauté; dans une perspective à plus long terme, elles pourraient jouer un rôle aussi en dehors de la Communauté. Les revenus tirés des moyens de réserve resteraient au Fonds. Il est néanmoins prévu qu'à l'exemple des réglementations régissant les rapports sur le plan national entre les banques centrales et le budget de l'Etat, une relation serait établie entre le Fonds et le budget communautaire. Pour éviter tout malentendu, il convient d'ajouter qu'il n'est nullement envisagé de se procurer ainsi des moyens additionnels, par exemple pour le budget agricole.

Suite à une question de M. Ossola, M. Haferkamp précise que dans l'esprit de la Commission, chaque pays devrait mettre à disposition pendant la phase initiale, 20% de ses réserves et non pas des réserves à hauteur de 20% de sa quote-part dans le soutien monétaire à court terme. Avec cette dernière clé, la charge serait trop différente selon les Etats membres.

M. Baffi fait précisément remarquer que la proposition de la Commission aboutit pour la cession d'or à des charges très inégales.

M. Haferkamp est d'avis que ce procédé s'inscrit logiquement dans le cadre de la politique de la Communauté. Il cite, à titre d'exemple, le système agricole communautaire qui avait été mis en oeuvre en dépit de grandes différences structurelles d'un pays à l'autre. Il reconnaît néanmoins que la Commission n'a pas encore fait complètement le tour de cette question.

Le Président partage les vues de M. Haferkamp mentionnées à l'alinéa précédent; des réglementations d'exception pour l'or lui paraissent illogiques, si l'on part du principe de la contribution modulée en fonction de la capacité du pays considéré.

M. Szász se demande:

- si dans sa proposition d'amendement du crédit à court terme, la Commission veut reporter, de la période initiale à la première prolongation, le processus de consultation prévu par les dispositions actuellement en vigueur;

- s'il doit y avoir un lien entre le soutien à court terme et le concours à moyen terme et si, d'une façon générale, il est possible d'assortir de conditions de politiques économique un crédit qui ne serait pas accordé comme le concours à moyen terme par les pays membres mais par le Fonds européen.

M. Haferkamp signale que la Commission ne propose pas simplement une procédure de consultation mais une procédure d'examen pour la première prolongation du soutien monétaire. En ce qui concerne la seconde question, il souligne que la lourdeur de la procédure prévue à l'article 108 du Traité de Rome explique, dans une large mesure, que le concours mutuel n'a pas été utilisé. La Commission est d'avis qu'une procédure nettement plus simple doit être mise au point. L'essentiel est de créer un lien entre le domaine monétaire et la coordination de la politique économique.

M. Hoffmeyer relève, dans les idées de la Commission, l'absence de possibilités d'action du Fonds telles que les interventions de celui-ci sur les marchés des changes.

M. Haferkamp assure que ces possibilités d'action, en particulier celles qui ont trait au domaine externe seront mises au point au fur et à mesure de l'évolution de la situation. C'est au Conseil d'Administration qu'il reviendra, pour l'essentiel, de prendre une décision à ce propos.

M. Wormser critique le caractère trop abstrait de la proposition de la Commission. Le système proposé n'est pas adapté aux circonstances présentes, étant donné que les Six n'effectuent pas pour l'instant d'interventions à l'égard de pays tiers. Il faudrait donc un système plus pragmatique et il serait préférable pour l'instant, compte tenu de la situation monétaire actuelle, d'améliorer le mécanisme du "serpent".

En outre, M. Wormser se demande si l'on peut défendre le système proposé par la Commission en faisant valoir qu'il permet une certaine égalisation des répercussions de la politique agricole commune. Il redoute en outre que lors de l'utilisation de réserves communautaires, certains différends puissent apparaître. Enfin, M. Wormser souligne que l'on obtiendrait des résultats tout à fait différents si, au lieu de prendre pour base les réserves brutes, on utilisait les réserves nettes.

M. Haferkamp confirme que la Commission ne veut pas établir de liens entre la politique agricole et la mise en commun des réserves. La politique agricole n'a été citée qu'à titre d'exemple pour prouver que dans d'autres domaines les avantages et les inconvénients, pour les différents pays, de la politique communautaire, ne sont pas totalement compensés. Il n'en reste pas moins que, sans établir un lien direct entre ces questions, on peut dire

que dans les autres domaines également on ne progresserait guère si on restait en retard sur le plan monétaire.

M. Vandeputte se demande quelle instance devrait décider du sort des réserves communes, compte tenu de la répartition des compétences de la politique monétaire entre les organes de la Communauté et les organes des pays membres.

Lord O'Brien indique que s'il ne faut pas, au début, se fixer des projets trop ambitieux, il ne faut pas non plus exagérer les dangers, autrement la réalisation de l'union économique et monétaire serait perpétuellement différée.

M. Wormser doute que les pays membres veuillent se dessaisir de l'or qu'ils possèdent au prix de 42,22 dollars l'once, alors que la question du métal jaune reste complètement ouverte. Il préfère qu'on établisse, à l'exemple des réglementations du FMI, une quote-part déterminée par pays et qu'on fixe un pourcentage uniforme de cette quote-part pour le versement de l'or. M. Wormser fait remarquer en outre que la Conférence au sommet de Paris a certes demandé un rapport sur la mise en commun des réserves, mais n'a pas décidé de mettre ce système en vigueur dans un proche avenir. Dans la situation monétaire actuelle, la mise en commun des réserves ne se justifie que pour autant qu'elle permet d'améliorer sensiblement le fonctionnement du mécanisme du "serpent". Les interventions à l'égard du reste du monde ne sont à envisager que dans la mesure où il s'agit de maintenir des cours acceptables du dollar; il reste enfin à déterminer qui doit prendre les décisions concernant de telles interventions en monnaies tierces.

M. Haferkamp n'a pas l'impression qu'à la longue la Communauté donnera la préférence à un régime de flottement, mais estime que pour les parités on a peut-être trop mis l'accent sur la stabilité et pas assez sur l'ajustement. Quoi qu'il en soit, le retour vers une plus grande stabilité amènera le Fonds à agir davantage et probablement à se servir des unités de compte qui seront émises en contrepartie des versements faits au Fonds par les Etats membres. Les décisions pour une telle utilisation des réserves du Fonds relèveront essentiellement du Conseil d'Administration (c'est-à-dire des Gouverneurs) dans le cadre de la répartition des compétences entre celui-ci et le Conseil des Ministres.

M. Haferkamp termine en remerciant les Gouverneurs de leurs remarques qui seront extrêmement précieuses dans la perspective des délibérations prochaines de la Commission sur la mise au point définitive du rapport.

IV. Analyse de la soixante-troisième série de documents de travail (données statistiques et sommaire des événements et des mesures adoptées dans la Communauté)

En raison de la longue discussion précédente et de l'heure, il n'est pas procédé à cette analyse.

V. Autres questions relevant de la compétence du Comité

1. Date, lieu et ordre du jour de la prochaine séance du Conseil d'Administration du Fonds européen de coopération monétaire

Conformément à la décision prise lors de la première séance du Conseil d'Administration qui prévoyait de tenir la prochaine séance de celui-ci en liaison avec la session du Conseil des Ministres des Finances de la CEE qui aura lieu à Luxembourg le jeudi 28 juin 1973 à 10 heures, le Président propose au Comité de siéger dans le Centre européen du Kirchberg le 28 juin à 9 heures. La séance dans cet immeuble permettrait aux Gouverneurs d'assister ensuite à la session des Ministres sans aucun déplacement.

Compte tenu de quelques questions encore ouvertes sur la session du Conseil des Ministres, le Comité ne retient qu'à titre provisoire la date du 28 juin 1973 à 9 heures pour la deuxième séance du Conseil d'Administration du Fonds.

2. Avis de la Commission sur le règlement intérieur provisoire du Fonds européen de coopération monétaire

M. Haferkamp indique que la Commission a établi son avis sur le règlement intérieur provisoire du Fonds européen de coopération monétaire approuvé par le Conseil d'Administration du Fonds lors de la séance du 14 mai 1973, et qu'elle l'a transmis au Conseil des Ministres de la CEE. La Commission s'est déclarée d'accord sur le contenu de ce document et n'a proposé que des amendements de forme qui ne soulèvent pas de questions de fond. Une copie de l'avis de la Commission, en version allemande et française, sera distribuée à tous les participants au Comité.

3. Rapport de M. Baffi sur la situation de la lire italienne

M. Baffi présente brièvement la situation de la lire italienne. Durant les quatre derniers mois jusqu'au 13 juin, la Banca d'Italia a dû intervenir sur les marchés de devises, par la vente de 600 millions de dollars, afin de soutenir le cours de la lire italienne. En raison des interventions

très lourdes du 13 juin, le marché de devises a été livré à lui-même et par suite de certaines rumeurs concernant en particulier la crise gouvernementale, le taux de change de la lire a fléchi de 3,5% le 14 juin. Ce développement a produit un effet de choc grâce auquel les milieux politiques sont maintenant plus sensibles à l'appel évoqué dans le dernier rapport annuel de la Banca d'Italia qui consiste à freiner l'expansion monétaire. Le Comité interministériel du crédit se réunira le 18 juin et adopterait probablement les mesures suivantes:

- les taux d'intérêt pour les avances sur titres seraient élevés de 3,5 à 5,5%,
- les taux de pénalité imposés aux organismes qui auront trop souvent recours au crédit de la banque centrale, seraient aggravés.

Ces taux visent à produire un effet de démonstration sans qu'ils puissent influencer le mouvement des liquidités. En effet, le déficit de l'Etat est tellement important que les banques ne sont guère contraintes de recourir au crédit de la banque centrale. En vue de freiner l'expansion de crédit, les autorités monétaires ont étudié la possibilité d'augmenter les coefficients de réserve obligatoires mais une telle mesure n'aboutirait qu'à une limitation globale du volume des crédits et ne toucherait pas particulièrement les crédits à court terme qui servent à la spéculation contre la lire. Dans ces conditions, et afin aussi de favoriser le marché de capitaux les autorités ont opté pour un système de coefficient minimum de portefeuille, c'est-à-dire qu'une certaine proportion (6%) des dépôts existants des banques doit être investie jusqu'à la fin de l'année en titres du marché de capitaux.

D'autre part, il conviendrait de faire comprendre au public que les partenaires de l'Italie dans la Communauté et ailleurs, sont prêts à coopérer avec elle dans le cas où ces mesures, durant la période de transition, ne pourraient éviter certaines nouvelles interventions sur les marchés des changes. La Banca d'Italia a l'intention de mettre en oeuvre des facilités de swaps ouvertes par la Federal Reserve Bank of New York, d'un montant de 1,250 milliard de dollars. En outre, les autorités monétaires italiennes aimeraient déclarer dans le communiqué qui paraîtra demain, lundi 18 juin, que la banque centrale d'Italie est en contact avec les autres banques centrales et qu'elle bénéficiera en cas de besoin de concours financiers à court terme, par exemple des facilités de swap.

Sur la base de l'exposé de M. Baffi, le Comité prend note du fait que, pour l'instant, la Banca d'Italia ne demande pas l'octroi d'un crédit

chiffré précisément; le Comité marque toutefois son accord de principe pour une aide à la Banca d'Italia qui comporterait les deux formules suivantes:

- la mise en oeuvre du soutien monétaire à court terme; le montant maximum prévu dans l'accord du 9 février 1970 pourrait être accordé à l'Italie, celle-ci préférerait que le crédit soit octroyé en dollars mais quelques Gouverneurs font remarquer qu'il y aurait une certaine contradiction - et peut-être un problème technique et psychologique - à procéder de la sorte étant donné que les Six n'interviennent pas en dollars;
- la mise sur pied d'arrangements de swap spéciaux en dollars entre certains partenaires d'une part, et la Banca d'Italia d'autre part.

Le Comité marque également son accord sur la déclaration ci-après qui sera publiée dans le communiqué du Comité interministériel du crédit italien, le 18 juin 1973.

"Nous sommes en contact avec les autorités monétaires des pays représentées à la BRI, en particulier avec nos partenaires européens, en vue de l'utilisation des facilités de crédit existantes avec ces pays, notamment dans le cadre du soutien monétaire à court terme de la Communauté, et de leur élargissement éventuel."

M. Baffi remercie les membres du Comité de leur bonne volonté et exprime le souhait que la Banca d'Italia soit un jour en mesure de leur rendre service à son tour.

4. Travaux du groupe d'experts présidé par M. Théron

A l'invitation du Président, M. Théron indique que son groupe d'experts a établi deux documents qui seront soumis à l'approbation du Conseil d'Administration lors de la prochaine séance et distribués à tous les participants dans les prochains jours:

- le projet de la deuxième directive à l'agent du Fonds relative aux règlements intracommunautaires en or et à la mise en oeuvre du soutien monétaire à court terme à travers le Fonds, ce document répond au mandat confié lors de la première séance du Conseil d'Administration du Fonds et tient compte des décisions du Comité des Gouverneurs concernant le "Treizième rapport";
- le projet d'une décision du Conseil d'Administration du Fonds destinée à compléter pour une question de détail, à savoir le lieu de dépôt de l'or, les dispositions déjà arrêtées par le Comité des Gouverneurs pour les règlements intracommunautaires en or à travers le Fonds.

En outre, le groupe s'est demandé s'il ne convient pas d'examiner les conditions dans lesquelles les règlements intracommunautaires en DTS pourraient être effectués eu égard aux problèmes que la faiblesse accrue du dollar soulève pour l'application de la règle 0-3 du FMI. La position actuelle du "serpent" à l'extérieur de l'ancien "tunnel", a rendu de plus en plus urgente la solution de ces problèmes.

Le Comité approuve cette suggestion et invite le groupe d'experts présidé par M. Théron à procéder à une étude de cette question en s'inspirant notamment des notes qui ont été transmises par la Deutsche Bundesbank et par la Danmarks Nationalbank, et de celles qui seront éventuellement communiquées par d'autres banques centrales.

5. Elaboration d'un statut du personnel du Fonds européen de coopération monétaire par un nouveau groupe d'experts présidé par M. Ende

Le Président rappelle au Comité sa proposition de confier le mandat d'élaborer un statut du personnel à un nouveau groupe d'experts présidé par M. Ende, membre du Comité-Directeur de la Deutsche Bundesbank et ancien Secrétaire d'Etat. Cette proposition a été transmise à tous les participants par lettre du Président en date du 22 mai 1973. Le Président a reçu l'accord de la majorité des participants sur cette proposition, sauf de la part de la Banque de France et la Danmarks Nationalbank.

M. Wormser et M. Hoffmeyer déclarent qu'ils ont répondu par une lettre qui devrait arriver incessamment à Francfort.

VI. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle, le lundi 9 juillet 1973 à 10 heures.

* * *

Le Président rappelle au Comité que Lord O'Brien a participé aujourd'hui pour la dernière fois à une séance des Gouverneurs. Il se fait l'interprète de ceux-ci pour exprimer à Lord O'Brien le grand regret de voir partir un collaborateur, un collègue et un fidèle ami, ainsi que l'espoir de conserver des contacts sous d'autres formes. Le Comité n'oubliera pas la contribution toujours extrêmement précieuse de Lord O'Brien et en particulier ses dernières interventions au cours de la présente séance.

Lord O'Brien remercie le Président de ses paroles et regrette de quitter le Comité au début d'une série d'importantes tâches qui restent à accomplir et pour lesquelles il exprime tous ses meilleurs voeux.



Président



Secrétaire Général