

PROCES-VERBAL\*  
DE LA QUATRE-VINGT-QUINZIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES  
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE  
TENUE A BALE, LE MARDI 14 OCTOBRE 1975 à 10 heures

---

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 Vice-Président de la Deutsche Bundesbank, M. Emminger, accompagné par M. Jennemann; 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. Breen; le Gouverneur de la Banca d'Italia, M. Baffi, accompagné par MM. Ossola, Ercolani et Magnifico; 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 Directeur Général des Affaires économiques et financières de la Commission des Communautés européennes, M. Mosca, accompagné par MM. Boyer de la Giroday et Hutton; le Commissaire au Contrôle des Banques du Grand-Duché de Luxembourg, M. Dondelinger; les Présidents des groupes d'experts, MM. Emde, Heyvaert et Bastiaanse. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et son Adjoint, M. Bascoul, MM. Scheller et Freeland sont aussi présents, ainsi que M. Rainoni.

I. Approbation du procès-verbal de la 94e séance

Le procès-verbal de la 94e séance est approuvé à l'unanimité par le Comité dans le texte du projet établi par le secrétariat.

II. Rapport succinct sur l'évolution de la concertation au cours des mois de juillet, août et septembre

---

\* Texte définitif, approuvé dans les conditions spécifiées lors de la séance du 11 novembre 1975 (cf. projet du procès-verbal de cette séance) et ne présentant par rapport au projet qu'une légère modification.

A. Exposé de M. Heyvaert

Durant la période sous revue, les marchés des changes ont été souvent agités. Seules la seconde quinzaine d'août et la première de septembre ont connu une accalmie et par conséquent des fluctuations de cours beaucoup moins larges.

Les interventions des banques centrales en dollars ont été fréquentes; elles ont porté, certains jours, sur des montants relativement élevés.

Le dollar s'est en effet raffermi très nettement depuis la fin juin. Vis-à-vis de l'ensemble des monnaies du "serpent", son disagio moyen est revenu de 12,75% le 30 juin à moins de 1% le 30 septembre. La progression du dollar s'est réalisée en majeure partie en juillet, s'est nettement ralentie en août, puis a repris, mais un peu moins vivement qu'en juillet, dans le courant de la seconde quinzaine de septembre. Cette tendance fondamentalement persistante ne s'est néanmoins pas développée sans quelques réactions qui se sont traduites, certains jours, par un repli momentané du dollar, parfois assez ample.

Durant les dix premiers jours d'octobre, le dollar a cependant reperdu régulièrement du terrain: son recul moyen vis-à-vis des monnaies du "serpent" se chiffre par 2,75%.

L'épaisseur du "serpent", que le franc français a rejoint le 10 juillet, a fréquemment atteint le maximum de 2,25% en juillet et pendant les premiers jours du mois d'août. Par la suite, la tension entre les monnaies occupant les positions extrêmes a généralement été comprise entre 1,75% et le maximum autorisé sans atteindre à aucun moment celui-ci.

Depuis la fin septembre, la cohésion des monnaies du "serpent" s'est renforcée si l'on en juge par la largeur de la bande communautaire, réduite le plus souvent à 1,5% environ.

La couronne suédoise a été la monnaie la plus forte jusqu'au 22 août. La couronne danoise lui a, par moments, tenu compagnie.

Le florin a ensuite remplacé la couronne suédoise en tête du groupe; il a été accompagné, essentiellement, par la couronne danoise qui a occupé aussi, fréquemment, le bord supérieur du "serpent". Ces tout derniers jours, le franc français s'est joint à ces deux monnaies.

Le mark allemand s'est trouvé en permence au bord inférieur jusqu'à fin août. La couronne norvégienne l'y a remplacé dans la suite, sans interruption.

Les autres monnaies sont généralement restées assez bien groupées entre elles, le plus souvent plus près des monnaies fortes.

Cependant, la plupart des monnaies du "serpent" ont occupé des positions très variables: la représentation graphique montre qu'elles ont, à une ou à plusieurs reprises, traversé le "serpent". Le mark allemand et la couronne danoise ont fait preuve de plus de régularité.

Des interventions en monnaies européennes, peu importantes, n'ont eu lieu qu'en juillet et dans la première semaine d'août.

Dans le cadre du FECOM, le Danemark est devenu créancier et l'Allemagne débitrice pour 13,5 millions d'UCME; mais ce financement a été liquidé très rapidement par rachats de couronnes danoises dans le marché. D'autre part, la Banque Nationale du Danemark s'est désendettée dans le FECOM au moyen de francs belges acquis dans le marché à concurrence de 48 millions d'UCME.

En application de l'accord bilatéral entre la Deutsche Bundesbank et la Sveriges Riksbank, des interventions au profit du mark ont eu lieu pour 114 millions d'UCME en juillet et pour 48 millions d'UCME en août.

Au total, le soutien apporté au mark par deux de ses partenaires dans le "serpent" s'est élevé à 176 millions d'UCME.

Les banques centrales du "serpent" ont procédé à de nombreuses interventions en dollars, à l'achat et à la vente. Comme le montrent les tableaux résumant les données fournies en concertation, durant le troisième trimestre, cinq banques centrales ont procédé à des ventes nettes d'ensemble 624 millions d'UCME, dont 60% par la Deutsche Bundesbank et 25% par la Norges Bank. Les deux autres ont acheté net une somme de dollars équivalente à 602 millions d'UCME, dont 80% pour la Banque de France et 20% pour la Banque de Suède. Par solde, les banques centrales du "serpent" ont donc vendu l'équivalent en dollars de 22 millions d'UCME seulement.

Parmi les banques centrales dont la monnaie flotte, la Bank of England a acheté net au comptant l'équivalent en dollars de 573 millions d'UCME tandis que la Banca d'Italia a vendu net l'équivalent de 485 millions d'UCME.

Au total, les interventions de toutes les banques centrales de la CEE et de celles associées au "serpent" se sont traduites par un soutien net au dollar égal à l'équivalent de 66 millions d'UCME, ce qui, sur le seul plan des chiffres considérés globalement, permet de conclure à une compensation presque complète à l'intérieur de ce groupe.

Enfin, la Federal Reserve Bank of New York a procédé dans le marché à des achats de quatre monnaies européennes contre dollars pour l'équivalent de 425 millions d'UCME, dont 87% ont été affectés au remboursement de tirages dans les arrangements de swap.

La concertation doit être jugée sous ses trois aspects:

- le fonctionnement des réseaux téléphoniques,
- les relations, les contacts entre les banques centrales participantes,
- les effets sur la politique d'interventions dans les marchés des changes.

Une nette amélioration est apparue en ce qui concerne les deux premiers points. La rapidité de l'information et la qualité de la concertation s'en sont trouvées renforcées.

Cependant la politique d'intervention dans les marchés des changes connaît une nouvelle orientation depuis quelques semaines. En effet, si les interventions en dollars ont été coordonnées d'une manière généralement satisfaisante en vue de régulariser les mouvements souvent amples et brusques des cours de la monnaie américaine, elles visent de plus en plus, du moins dans le chef de certaines banques centrales, d'une part à maintenir aussi une position déterminée de la monnaie nationale, soit dans le "serpent", soit vis-à-vis d'un groupe plus étendu d'autres monnaies, d'autre part à éviter des interventions en monnaies européennes. C'est ainsi que ces dernières interventions se sont nettement réduites, puis sont devenues complètement inexistantes et que seules demeurent les interventions en dollars.

Ces objectifs se sont donc ajoutés aux deux buts assignés initialement à la politique d'interventions coordonnées en dollars, savoir assurer un marché des changes ordonné et partager au mieux le fardeau des interventions.

Les interventions en dollars de la Banca d'Italia restent fonction uniquement de la tenue de la lire vis-à-vis d'un ensemble de monnaies importantes. C'est ainsi que la Banca d'Italia a réussi à maintenir un parallélisme presque parfait entre l'évolution de la lire et celle du "serpent".

Malgré les achats importants de dollars effectués par la Bank of England dans le marché et les pressions qui se sont exercées récemment sur la livre sterling, celle-ci s'est, pour l'ensemble du trimestre, rapprochée de la médiane du "serpent" d'un peu plus de 2,5%.

Les réserves officielles ont enregistré des mouvements parfois importants, en particulier celles de la Deutsche Bundesbank et de la Banca d'Italia

qui s'inscrivent en baisse, et celles de la Banque de Suède et de la Banque de France, en hausse.

La Banca d'Italia a effectué un tirage équivalant à 768 millions d'UCME sur la facilité pétrole auprès du FMI, mais a remboursé d'autres emprunts à concurrence des deux tiers de ce tirage.

Enfin, durant ce troisième trimestre, le marché des changes français a été alimenté à concurrence de 75% du montant total des interventions à l'achat de dollars de la Banque de France, par la réalisation du produit d'emprunts d'organismes publics.

#### B. Discussion du Comité

En se référant au rapport présenté par M. Heyvaert, M. de Strycker estime que l'évolution observée pendant les dernières semaines - à savoir le recours exclusif aux interventions en dollars pour maintenir les cours à l'intérieur de la "bande communautaire" et pour éviter d'atteindre les limites de celle-ci - mérite l'attention du Comité. En effet, il s'agit d'un développement de caractère accidentel qui ne relève pas d'une politique délibérée, adoptée en commun.

Les Gouverneurs devraient donc examiner cette question lors d'une prochaine séance et voir en particulier s'il convient d'intervenir en dollars avant d'atteindre les cours limites et de renoncer par là-même à un des éléments essentiels de l'Accord de Bâle, à savoir les interventions en monnaies communautaires aux cours limites.

M. Emminger fait les deux observations ci-après.

- Il convient tout d'abord de rappeler que l'évolution soulignée par M. de Strycker n'est pas en contradiction avec le principe, adopté par le Comité des Gouverneurs en février 1974 et réaffirmé lors du retour du franc français dans le "serpent", d'une plus grande souplesse en matière de modalités d'intervention. Ce principe prévoit d'agir à titre préventif en vue notamment de réduire l'amplitude des fluctuations des monnaies et d'éviter que celles-ci n'atteignent trop vite leurs cours limites.

- Les interventions en dollars de la Deutsche Bundesbank ont eu lieu dans les deux sens; leur but n'a pas été d'éviter que le deutsche mark ne touche le bord inférieur de la "bande communautaire", mais de maintenir des conditions ordonnées sur les marchés de change, en application de l'arrangement, conclu en mars 1975, entre les banques centrales de la CEE, sur une politique commune d'intervention à l'égard du dollar.

M. Clappier partage entièrement le point de vue de M. Emminger. En effet, le fait que les cours limites n'aient pas été atteints par suite d'interventions en dollars n'est pas à condamner, car il importe d'atténuer les tensions à l'intérieur du "serpent".

M. Clappier se préoccupe plutôt de l'ampleur et de la soudaineté des fluctuations du cours du dollar par rapport aux monnaies communautaires et du fonctionnement pas toujours satisfaisant du mécanisme d'interventions coordonnées vis-à-vis du dollar. Il se demande s'il ne conviendrait pas d'améliorer ce mécanisme par des interventions plus systématiques avant la limite de fluctuation quotidienne de 1%.

M. Clappier pense que le Comité devrait avoir périodiquement un échange de vues sur la base du rapport relatif à la concertation présenté par M. Heyvaert. Il suggère que lors d'une prochaine séance les Gouverneurs procède à un examen plus approfondi du fonctionnement du "serpent" et de la mise en oeuvre de la politique commune de change vis-à-vis du dollar, examen qui serait préparé par le groupe d'experts présidé par M. Heyvaert.

M. Zijlstra se déclare d'accord sur la proposition de M. Clappier; il souligne cependant que les questions évoquées ne sont pas uniquement techniques mais revêtent aussi un aspect politique. En effet, si les interventions en dollars perdent leur caractère occasionnel et deviennent de plus en plus exclusives, il en résulte un changement complet de la nature et de la conception d'origine du "serpent".

Le Président rappelle que le Comité est convenu, en juin 1975, de réexaminer, dans six mois, la question de l'aménagement des règles d'intervention à la lumière de l'expérience acquise durant cette période et en prenant en considération les propositions que les autorités françaises ont faites à l'occasion de la rentrée du franc français dans le "serpent". Il propose d'inviter le groupe d'experts à présenter un rapport à ce sujet avant la séance du 9 décembre 1975; à cette occasion, les experts pourraient faire le point sur les problèmes que le Comité vient d'évoquer en séance.

Le Comité marque son accord sur la proposition du Président.

III. Association de la Suisse au système de change communautaire: adoption d'un rapport destiné au Conseil des Communautés européennes sur la base du document préparé par le groupe d'experts présidé par M. Heyvaert et des travaux du Comité des Suppléants

Après un bref rappel du mandat qui a été confié, le 22 septembre 1975, par les Ministres des Finances de la CEE au Comité des Gouverneurs, le Président invite MM. Heyvaert et Mikkelsen à exposer les résultats auxquels ont abouti les travaux et discussions menés par le groupe d'experts et par le Comité des Suppléants.

A. Exposé de M. Heyvaert

Le Rapport No 33 établi par le groupe d'experts constitue à la fois un rapport du groupe au Comité des Gouverneurs et un projet de rapport du Comité des Gouverneurs aux Ministres. C'est dans cette dernière optique surtout qu'il a été dépouillé au maximum de développements techniques, pour contenir essentiellement des propositions fondées sur les conclusions auxquelles le groupe est arrivé.

Si la rédaction des chapitres I et II n'a guère posé de problèmes, celle du chapitre III relatif à l'organisation du marché des changes fut beaucoup plus laborieuse.

Le groupe s'est efforcé, en effet, d'analyser l'évolution du franc suisse dans le marché des changes depuis le 1er mai 1975, date à laquelle l'ensemble des mesures prises par les autorités suisses pour la sauvegarde de la monnaie est devenu pleinement effectif. L'insuffisance des statistiques suisses constitue évidemment la cause des difficultés rencontrées pour interpréter les divers mouvements qui ont pu être relevés et en déterminer les origines exactes. Cette situation n'était pas de nature, au contraire, à rapprocher les points de vue. Ainsi le groupe a-t-il été amené à reproduire, entre crochets, dans le corps du chapitre III, les termes qui définissent la position minoritaire d'un Gouverneur, celui de la Banque de France.

L'énumération des éléments constitutifs des accords bilatéraux à conclure ou à aménager fait l'objet du chapitre II. Ces éléments comprennent trois points nouveaux, à savoir:

- l'absence de limite de montant au financement,
- l'uniformisation du taux de rémunération,
- la possibilité de prolonger le financement initial par accord mutuel.

L'inclusion de ces éléments nouveaux avait déjà été proposée par les experts et par les Suppléants dans des rapports précédents, mais elle ne paraît pas avoir fait, jusqu'à présent, l'objet d'une approbation formelle du Comité des Gouverneurs.

En annexe au rapport figure un projet de texte modèle des accords bilatéraux qui n'est pas destiné aux Ministres et sur lequel le groupe souhaiterait recueillir également l'approbation du Comité.

Il faut signaler en outre que les représentants de la Commission dans le groupe d'experts ont insisté pour que le texte de ce modèle d'accord ainsi que toute question relative au fonctionnement du "serpent" soient examinés aussi par le Conseil d'administration du FECOM.

Enfin, certaines délégations ont suggéré que la Banque Nationale Suisse participe dès à présent à la concertation téléphonique quotidienne afin de disposer plus rapidement de part et d'autre de renseignements plus complets sur l'évolution du marché des changes. Cette participation serait possible, indirectement, sans raccordement aux réseaux actuels de téléconférence. Le groupe a chargé son Président de demander l'avis du Comité sur cette suggestion, approuvée par tous les experts.

#### B. Exposé de M. Mikkelsen sur les travaux des Suppléants

Lors de leur séance du lundi 13 octobre, les Suppléants sont partis de l'hypothèse qu'on ne pourrait guère concilier le point de vue de la Banque de France et celui des autres banques centrales. C'est ainsi que la version présentée par les Suppléants maintient l'opinion minoritaire française et ne comporte que de légères modifications par rapport au texte établi par les experts. La nouvelle phrase qui figure au bas de la page 6 "La Banque Nationale Suisse s'est engagée à remplir ces conditions" a reçu l'approbation de M. Leutwiler, Président de cette banque.

Il convient en outre d'attirer l'attention du Comité sur la note au bas de la page 2 qui a été insérée à la demande du représentant de la Commission. Celui-ci a estimé, en effet, que les consultations envisagées devraient avoir lieu dans le cadre du Conseil d'administration du FECOM.

#### C. Discussion du Comité

##### 1. Position de la Banque de France

M. Clappier indique que l'absence d'unanimité qui apparaît pour la première fois dans un rapport qui est le 6e sur la question tient à la raison simple suivante.

Au cours des échanges de vues qui ont eu lieu, notamment à Bruxelles le 22 septembre 1975, il est ressorti clairement:

- que l'association du franc suisse au "serpent" est une question délicate soulevant des passions;
- qu'en se limitant aux aspects techniques, il existe entre les Ministres des Finances des différences d'appréciation pour lesquelles les Gouverneurs des banques centrales ont été invités à apporter des éclaircissements.

Pour cette raison, la Banque de France estime utile que son point de vue et celui des autres banques centrales soient exposés en termes aussi clairs que possible dans le document destiné aux Ministres.

M. de Strycker demande à M. Clappier une clarification sur la nature des mesures qui, selon l'avis de la Banque de France, devraient être prises par les autorités suisses avant la signature des accords d'association. S'agit-il de mesures concernant le rapatriement des avoirs détenus par les résidents suisses à l'étranger et cette possibilité de contrôle a-t-elle fait l'objet de conversations avec la Banque Nationale Suisse?

M. Clappier confirme l'interprétation de M. de Strycker. La Banque de France estime que les mouvements de capitaux initiés par les résidents sont un des éléments qui affectent la tenue du franc suisse. Or, ces mouvements semblent importants, du fait que la facilité d'obtenir la qualité de résidents et l'absence de contrôle sur ces derniers amènent précisément de nombreuses sociétés à s'installer en Suisse pour bénéficier de cette liberté de transactions. Vu l'ampleur de ces transactions, il serait nécessaire de les soumettre à une réglementation régularisatrice.

La Banque Nationale Suisse est consciente de ce problème, mais elle a déclaré qu'il serait extrêmement difficile d'établir une réglementation applicable aux mouvements de capitaux des résidents.

2. Mise au point des accords bilatéraux et organe compétent pour discuter de ces accords

Le Président indique que le Comité devrait se prononcer:

- sur le contenu du texte modèle des accords bilatéraux, modèle qui ne préjuge pas cependant les conditions qui pourraient être appliquées, ultérieurement, à d'autres banques centrales qui deviendraient candidates à l'association;

- sur la question de savoir si le texte de ce modèle d'accord ainsi que toute question relative au fonctionnement du "serpent" doivent être examinés au sein du Conseil d'administration du FECOM.

M. Heyvaert précise que le texte modèle a été rédigé dans le souci d'uniformiser autant que possible les accords bilatéraux entre les banques centrales de la CEE et les banques centrales associées. Il ne s'agit toutefois que des dispositions minimales à insérer dans chaque accord, les banques centrales pouvant convenir bilatéralement si elles le désirent de dispositions complémentaires.

M. Heyvaert rappelle que l'accord type contient les trois éléments nouveaux par rapport aux arrangements actuels qu'il a déjà signalés et que les experts suggèrent, en vue d'améliorer la concertation, de tenir des réunions:

- plus régulièrement, tous les 2 ou 3 mois, au niveau des Suppléants ou des Gouverneurs des banques centrales de la CEE et des banques centrales associées,
- d'une manière ad hoc, en cas d'urgence.

M. Mosca indique que l'association du franc suisse au système communautaire de change présente deux volets:

- Les modalités d'interventions et les facilités de financement qui sont définies dans des accords bilatéraux à conclure entre les banques centrales participant au "serpent"; une uniformisation de ces accords bilatéraux, comme les experts la proposent, est très utile.
- Les concertations et consultations sur les politiques monétaires et les politiques de change pour lesquelles les experts et les Suppléants proposent très justement qu'elles aient lieu entre toutes les banques centrales de la CEE et les banques centrales associées et non pas seulement entre les instituts participant au "serpent".

Les consultations mentionnées ci-dessus devraient se dérouler au sein du Conseil d'administration du FECOM étant donné que le Règlement (CEE) No 907/73 du Conseil des Communautés européennes du 3 avril 1973 a chargé le FECOM "d'assurer la concertation nécessaire au bon fonctionnement du système de change institué dans la Communauté".

M. Emminger fait les déclarations suivantes:

- La Deutsche Bundesbank reconnaît l'utilité de l'accord modèle tel qu'il a été élaboré par les experts et accepte le contenu de celui-ci, y compris les trois nouvelles dispositions qui, jusqu'à présent, ne figurent pas dans les accords bilatéraux conclus avec la Norvège et la Suède.
- La Deutsche Bundesbank est d'accord pour que des contacts soient organisés et que ceux-ci se fassent entre toutes les banques centrales de la CEE et des pays associés.
- Les contacts devraient toutefois avoir lieu dans le cadre du Comité des Gouverneurs et non du Conseil d'administration du FECOM, afin notamment de mieux marquer le caractère bilatéral des accords avec les banques centrales associées et de mieux préserver la liberté de décision des banques centrales de la CEE, en vue des négociations qui pourraient avoir lieu éventuellement avec d'autres candidats à une association au "serpent". Il convient d'ailleurs de rappeler que le Comité des Gouverneurs est un organisme communautaire créé par le Conseil des Communautés européennes.

M. Zijlstra se déclare entièrement d'accord avec M. Emminger. Il ajoute qu'il y a déjà des contacts avec les pays associés (Norvège et Suède); toutefois, il n'a jamais été question d'insérer ces contacts dans le cadre étranger et plus formel du FECOM. Il est essentiel d'éviter d'être trop formaliste et il faut au contraire être pragmatique. Dans cet esprit, et afin de ne pas multiplier et allonger les réunions, on pourrait tenir, à des intervalles à établir, des discussions avec les représentants des banques centrales associées, discussions qui auraient lieu dans le cadre des séances du Comité des Gouverneurs lorsque celui-ci traite des problèmes du "serpent".

M. Mosca répond aux remarques de M. Zijlstra en indiquant que lorsque la Norvège et la Suède ont adhéré au système communautaire de change, le FECOM n'existait pas encore et, de ce fait, le problème ne s'est pas posé.

Il ne s'agit pas de faire participer les Gouverneurs des banques centrales associées aux séances du Conseil d'administration, mais plutôt d'organiser les contacts, pour respecter les textes communautaires, entre d'une part le Conseil d'administration du FECOM et, d'autre part, les Gouverneurs des banques centrales associées.

M. Zijlstra estime qu'il conviendrait de décider que le Comité des Gouverneurs sera l'organe communautaire qui invitera les Gouverneurs des banques centrales associées à participer aux discussions. Il fait observer que les Ministres des Finances des pays membres du "serpent" tiennent leurs réunions hors du cadre du Conseil des Communautés européennes et que les Gouverneurs devraient pouvoir faire de même.

M. Mosca souligne que la Commission tient avant tout à ce qu'une concertation aussi étroite que possible ait lieu entre tous les membres de la CEE. Les réunions qui se tiennent hors du cadre des institutions communautaires ne sont pas illégales mais elles n'ont pas de valeur juridique pour les Communautés européennes.

Le Président fait remarquer que le mandat d'étudier les problèmes en suspens liés à l'association de la Suisse au "serpent" a été confié au Comité des Gouverneurs par les Ministres des Finances des pays membres du "serpent", mais a été confirmé par le Conseil des Communautés européennes. Il constate que les Gouverneurs approuvent la proposition d'organiser des contacts entre les banques centrales de la CEE d'une part, et celles des pays associés d'autre part; ces contacts auront lieu dans le cadre et sur initiative du Comité des Gouverneurs.

M. Mosca rappelle que la Commission est en faveur du Conseil d'administration du FECOM et qu'elle maintient à ce sujet sa position juridique. Il prend acte toutefois avec satisfaction que les invitations des banques centrales associées seront faites par un organe communautaire, le Comité des Gouverneurs, les consultations ayant lieu entre celui-ci et les banques centrales associées. Il ajoute que, compte tenu de l'inscription au procès-verbal des déclarations ci-dessus du Président et de lui-même, il conseillera à la Commission de ne pas soulever ce problème de l'organisme compétent au Conseil des Ministres des Finances et il accepte la suppression de la note en bas de la page 2 du rapport.

Avec cette suppression qui sera faite dans la version définitive, le rapport complémentaire sur certains problèmes liés à l'association de la Suisse au système de change communautaire est adopté par le Comité; il sera transmis par le Président du Comité au Président du Conseil des Communautés européennes.

3. Extension aux accords bilatéraux conclus avec la Norvège et la Suède des dispositions du texte modèle

Le Comité convient de ne pas procéder immédiatement à cette application des nouvelles dispositions et d'attendre la décision que le Conseil des Ministres de la CEE devrait prendre, le 17 novembre 1975, à l'égard de l'association de la Suisse au "serpent".

4. Participation immédiate de la Banque Nationale Suisse à la concertation

A la suite d'une question de M. Emminger, M. Heyvaert indique que la Banque Nationale Suisse ne sera raccordée aux réseaux téléphoniques spéciaux de la CEE qu'après une décision positive du Conseil des Communautés européennes. En attendant, cette banque centrale pourrait participer indirectement à la concertation en fournissant avant et en recevant après chaque séance de concertation, par l'intermédiaire du Président de séance, les renseignements échangés habituellement.

M. Clappier souhaite attendre la décision du Conseil des Ministres à l'égard de l'association de la Suisse au "serpent".

M. de Strycker pense que l'échange d'informations que M. Heyvaert vient de mentionner serait utile, en particulier les renseignements que fourniraient la Banque Nationale Suisse compléteraient la connaissance de l'évolution des marchés des changes.

Le Président propose la formule suivante: la Banque Nationale Suisse participera dès à présent aux concertations téléphoniques quotidiennes. Il est entendu que sa participation:

- portera sur un échange d'informations susceptible d'améliorer la connaissance des évolutions dans les marchés des changes,
- ne préjuge en rien la décision qui devrait être prise le 17 novembre prochain par le Conseil des Ministres des Finances de la CEE au sujet de l'association éventuelle de la Banque Nationale Suisse au système de change communautaire.

Le Comité marque son accord sur la formule proposée par le Président.

M. Emminger fait remarquer que, même dans le cas d'une décision négative du Conseil des Ministres en novembre, il pourrait être utile de continuer cette procédure, étant donné l'intérêt pour les pays membres du "serpent" à cet échange d'informations.

Le Président indique que, si l'hypothèse évoquée par M. Emminger se réalisait, le Comité examinerait la question à la lumière des expériences faites

IV. Echange de vues sur les problèmes soulevés par le financement du secteur public des pays membres de la CEE

En raison du temps qui serait nécessaire pour procéder à un examen complet de ces problèmes, le Comité renvoie l'échange de vues à sa prochaine séance de novembre.

V. Echange de vues sur l'état des travaux relatifs à la proposition d'une directive du Conseil visant à la coordination des dispositions législatives réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (document COM(74)2010 final du 10 décembre 1974)

M. Hutton prie le Comité d'excuser l'envoi tardif et le style lapidaire de la note établie pour les Gouverneurs. Il indique que la Commission a dû attendre l'issue de la dernière séance qui a eu lieu juste avant le week-end, du groupe de travail du Conseil sur la proposition de directive de la Commission visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice. Les travaux de ce groupe ne progressent que très lentement; or la Commission attache une importance politique au respect du délai prévu pour l'adoption de la directive, à savoir avant la fin de l'année 1975.

Dans le cas où ce calendrier ne serait pas respecté, on rencontrerait certains problèmes et la solution finale risquerait d'être moins bonne que la proposition actuelle.

La Commission aura au cours des semaines à venir des consultations dans les différentes capitales européennes, en vue de trouver des formules de compromis pour les difficultés existantes et d'arriver à un accord unanime; elle souhaiterait que les Gouverneurs prêtent leur assistance à cette recherche de compromis et appuient la solution qui sera dégagée des travaux du groupe de travail du Conseil.

Le Président rappelle que le Comité a déjà promis, en mars 1975, d'appuyer la proposition de directive et de faire accélérer la procédure relative à son adoption.

M. Richardson est très surpris par la forme adoptée par la Commission dans sa communication au Comité des Gouverneurs, en particulier au paragraphe 6 qui semble constituer une menace, alors qu'il est clair qu'une proposition

alternative pour une action immédiate n'est pas justifiée. En effet, il est faux de prétendre que le public persiste à ressentir la vulnérabilité du système bancaire en général. Cette conclusion n'est valable au plus que pour certaines banques américaines.

M. Richardson confirme la volonté des autorités britanniques de contribuer à la recherche d'une solution mais il estime que la Commission aurait pu agir différemment.

M. Hutton regrette que la communication de la Commission ait donné la fausse impression d'une menace. Il convient cependant de comprendre que depuis près d'un an la Commission s'est exposée sur le plan politique et tient donc à trouver une conclusion à cette directive dans les meilleurs délais. Certains pensent à la Commission que si l'on n'aboutit pas à une solution, il serait nécessaire d'envisager une alternative qui pourrait être plus rigide que le projet de directive actuel.

M. Emminger suppose que quand la Commission parle de la vulnérabilité du système bancaire, elle pense au système bancaire international et notamment aux banques impliquées dans les opérations sur les euro-marchés. Il s'agit alors d'un domaine qui déborde le cadre communautaire, ce qui explique que la CEE n'a pas été à même de proposer des mesures concrètes valables.

M. Emminger estime en outre, comme M. Richardson, que la vulnérabilité du système bancaire n'est plus d'actualité. Les quelques problèmes que peuvent avoir certains banques américaines représentent un aspect intérieur des Etats-Unis.

M. Zijlstra considère que le système bancaire n'est plus aussi vulnérable que précédemment. En effet, les banques centrales et les autorités de surveillance ont tiré des enseignements du passé et échangent leurs expériences, comme par exemple au sein du "Groupe Blunden" et du groupe de contact officieux.

M. Zijlstra se demande en outre quelle est la nature de l'action immédiate que la Commission envisagerait de proposer dans le cas où le calendrier ne serait pas respecté.

Enfin, en ce qui concerne le point 10 de la Communication de la Commission, il est à noter que les Gouverneurs ont déjà promis, en mars dernier, à la Commission leur coopération en vue de la mise au point et de l'adoption de la directive sur les établissements de crédit.

M. Théron partage les opinions exprimées par MM. Richardson et Zijlstra. Il souligne que depuis un an et demi des progrès sensibles ont été

réalisés dans la voie de la maîtrise des problèmes rencontrés lors des années précédentes, à la suite notamment des études menées dans nombre de comités, en particulier au sein du "Groupe Blunden" et du groupe de contact officieux. On ne peut donc pas reprocher aux banques centrales et aux autorités de surveillance d'avoir été indifférentes à l'égard de ces problèmes en matière de système bancaire.

M. Théron suggère en outre de réfléchir d'ici la prochaine séance au problème de la répartition des fonctions entre le comité de contact dont la création est proposée dans le projet de directive, et les deux groupes existants qu'il vient de rappeler. Est-il envisagé que le comité de contact se limite au cadre communautaire, tandis que les deux autres groupes poursuivraient leurs contacts permanents ou sporadiques avec des pays tiers? Ces contacts sont nécessaires du fait que les problèmes bancaires internationaux dépassent le cadre de la CEE.

M. Baffi se rallie aux remarques déjà exprimées sur la vulnérabilité du système bancaire et indique qu'en Italie les déposants jouissent d'une protection préférentielle. Il ajoute que l'accroissement des placements auprès des banques reflète la confiance du public dans le système bancaire.

M. Dondelinger partage les opinions formulées par plusieurs Gouverneurs. Il estime qu'en raison des questions de fond qui restent encore ouvertes, il n'est pas raisonnable de croire que le Conseil pourra adopter la directive en décembre et qu'on devrait être satisfait si l'on aboutissait à cette date à un texte unanime. Il ne comprend pas que la Commission laisse planer la menace d'une proposition alternative, car celle-ci risquerait d'être mal accueillie par le Conseil et de ruiner les efforts de compromis réalisés jusqu'à présent.

En résumant les discussions, le Président conclut que tout en regrettant la forme de la Communication de la Commission et notamment son point 6, le Comité:

- confirme son engagement de mars 1975 d'appuyer le déroulement des travaux et la recherche de solutions de compromis concernant la proposition de directive,
- estime que pour la répartition des fonctions entre le comité proposé et les groupes existants, il faudra éviter dans la mesure du possible les doubles emplois et chevauchements.

VI. Analyse de la 83e série de documents de travail (données statistiques et sommaire des événements et des mesures adoptées dans la Communauté)

En raison de l'ordre du jour chargé, le Comité ne procède pas à cette analyse.

VII. Autres questions relevant de la compétence du Comité

Travaux du comité ad hoc présidé par M. Kirbyshire sur le projet de Loi du Federal Reserve Board concernant l'activité des banques étrangères aux Etats-Unis

Le Président indique que M. Kirbyshire lui a communiqué que les auditions du sous-comité de la Commission bancaire sénatoriale, au sujet du projet de loi émanant du Federal Reserve Board commenceront probablement plus tôt que prévu, à savoir mi-novembre. De ce fait, le comité ad hoc a déjà examiné la question de savoir qui devrait déposer devant ce sous-comité au nom des banques européennes. Les experts estiment que la représentation des intérêts des banques ne devrait pas être assurée par les banques centrales ou d'autres autorités publiques de la CEE, mais plutôt par la Fédération bancaire européenne, qui paraît la plus intéressée au projet de loi du Federal Reserve Board. Pour des raisons d'urgence, cette suggestion a déjà été portée à la connaissance des Associations bancaires nationales.

Le Comité prend acte de cette procédure.

VIII. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle, le mardi 11 novembre 1975 à 10 heures.

\* \* \*

A la fin de la séance, M. de Strycker exprime sa déception sur le fait que le Comité n'a procédé ni à l'échange de vues sur les problèmes soulevés par le financement du secteur public (point IV de l'ordre du jour) ni à l'analyse des documents de travail (point VI de l'ordre du jour). Le Comité manque ainsi à sa mission essentielle d'examiner régulièrement l'évolution de la situation monétaire et financière et d'oeuvrer pour un renforcement de la coordination des politiques monétaires. Il est évident que le

nombre des problèmes à traiter par le Comité requiert souvent plus de deux heures de travail et il conviendrait donc, soit d'allonger les séances du Comité jusqu'à 13 heures, soit de les poursuivre, le cas échéant, l'après-midi.

M. Clappier rappelle que le Comité n'a jamais exclu la possibilité de poursuivre, en cas de besoin, la séance l'après-midi. Il n'est pas opposé à l'idée de se réunir l'après-midi lorsque ce sera nécessaire.

M. Emminger indique que si le Comité a reporté l'échange de vues sur le financement des déficits publics à la prochaine séance, il l'a fait dans le souci de pouvoir mieux préparer les discussions. En effet, les documents préparatoires n'ont été remis aux membres du Comité que peu de temps avant la séance, alors que la complexité de la matière exige une préparation approfondie dans chaque banque centrale.

Le Président pense que la majorité du Comité préfère tenir la séance de 10 heures à 12 heures. Ce laps de temps devrait normalement être suffisant, à moins qu'il n'y ait, comme aujourd'hui, une multitude de points importants à l'ordre du jour. En tout cas, il faudrait annoncer à l'avance les séances de l'après-midi, afin qu'elles ne se déroulent pas avec une composition réduite. Il y aurait lieu aussi d'examiner si les séances pourraient être allongées jusqu'à 12 h 30 - 13 heures.

M. Richardson est d'accord pour tenir des séances l'après-midi en cas de besoin et à condition d'en être averti à l'avance. On pourrait par exemple prévoir que de telles séances auraient lieu tous les 3 mois.

Le Président indique qu'il examinera la prochaine fois, en fonction de l'ordre du jour, la nécessité d'allonger la séance du matin ou de la poursuivre l'après-midi.