

PROCES-VERBAL*
DE LA QUATRE-VINGT ET UNIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
TENUE A BALE, LE DIMANCHE 9 JUIN 1974 A 17 HEURES 30

Sont présents: le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique et Président du Comité, M. Vandeputte, accompagné par M. Janson; le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Klasen, accompagné par MM. Tüngeler et Jennemann; 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 MM. de Lattre, Koch et Barre; le Gouverneur de la Central Bank of Ireland, M. Whitaker, accompagné par M. Breen; le Gouverneur de la Banca d'Italia, M. Carli, accompagné par MM. Baffi et Masera; le Président de la Nederlandsche Bank, M. Zijlstra, accompagné par M. Boot; le Gouverneur de la Bank of England, M. Richardson, accompagné par MM. McMahon et Balfour; assistent en outre le Vice-Président de la Commission des Communautés européennes, M. Haferkamp, accompagné par M. Mosca. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et son adjoint, M. Basoul, et M. Scheller sont aussi présents, ainsi que M. Rainoni.

I. Approbation du procès-verbal de la quatre-vingtième séance

Le Président indique que le procès-verbal de la 80e séance n'a fait l'objet que d'une proposition d'amendement; elle émane de M. de Lattre qui demande d'apporter plusieurs modifications, généralement de forme, à l'exposé qu'il a fait sur les projets de législation américaine relatifs aux banques étrangères établies aux Etats-Unis (pages 5 à 8 du projet de procès-verbal).

Compte tenu de ces modifications qui seront insérées dans le texte définitif par le secrétariat, le procès-verbal de la 80e séance est approuvé à l'unanimité par le Comité.

* Texte définitif approuvé lors de la séance du 9 juillet 1974 et ne présentant par rapport au projet que quelques modifications de forme.

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

Le Président indique que M. Théron, qui présente normalement le rapport succinct sur l'évolution de la concertation, est empêché pour quelque temps d'exercer ses fonctions par suite d'une indisposition sérieuse. Il espère que M. Théron se rétablira rapidement et il propose au Comité que le groupe des responsables de la concertation ainsi que celui des experts du système de change de la CEE (communément appelé le "groupe Théron") soit présidé provisoirement jusqu'au retour de M. Théron par un membre de la délégation française, à moins que les Gouverneurs soient d'un avis différent et jugent utile de désigner un autre président.

M. de Lattre est heureux de pouvoir dire au Comité que M. Théron quittera très prochainement l'hôpital; il ne devrait pas reprendre néanmoins ses activités avant le milieu de l'été.

M. de Lattre se rallie à la proposition du Président pour ce qui est de la présidence du groupe des responsables de la concertation dont le rapport est préparé normalement à la Banque de France, mais il estime qu'il ne conviendrait pas d'étendre cette formule de remplacement et d'introduire une automaticité en ce qui concerne l'autre groupe qui va d'ailleurs recevoir de nouveaux mandats.

M. Wormser indique que la maladie de M. Théron a coïncidé avec certaines réflexions de la Banque de France sur un changement de présidence du groupe d'experts; M. Théron a exercé ses fonctions avec beaucoup de talent mais il est tout à fait naturel d'envisager aussi pour ce groupe une certaine rotation, telle qu'elle existe au sein du Comité des Gouverneurs, et de voir une autre banque centrale assurer la présidence.

Toutefois, à la demande du Président, M. Wormser accepte l'idée qu'un membre de la Banque de France préside provisoirement le "groupe Théron", étant entendu que la question sera reprise en septembre-octobre prochain.

Le Président constate l'accord du Comité sur cette solution provisoire. Il invite M. Barre à présenter au Comité le rapport succinct sur le fonctionnement de la concertation au cours du mois écoulé.

M. Barre fait le bref exposé résumé ci-après.

1. Au cours du mois de mai, la concertation s'est déroulée sans difficultés, avec cependant quelques problèmes concernant les communications téléphoniques sur lesquels il a été convenu d'attirer l'attention des différents techniciens intéressés.

2. En ce qui concerne l'allure du "serpent", on peut distinguer trois périodes: pendant la première quinzaine du mois de mai, les monnaies du "bloc européen" ont continué à progresser par rapport au dollar, leur prime moyenne passant de 6,5 à 10%. Au cours de la seconde quinzaine, le mouvement s'est renversé et la prime moyenne est tombée, à la fin du mois, à 5%. Ce renversement assez brusque peut être imputable aux facteurs suivants:

- l'annonce d'un accord entre les banques centrales de l'Allemagne Fédérale et de la Suisse d'une part, et le Système de Réserve Fédérale d'autre part, en vue de soutenir le dollar, annonce qui, même si elle s'est rapportée à un fait inexact, a exercé un impact psychologique sur le marché;
- la poursuite de la hausse des taux d'intérêt américains;
- l'annonce d'un excédent commercial des Etats-Unis en avril;
- la décision de la Deutsche Bundesbank d'accorder certaines facilités au marché monétaire intérieur.

Durant la première semaine de juin, le redressement du dollar a cessé et la prime moyenne des monnaies du "serpent" est remontée à environ 6% le 5 juin.

Les marchés de change ont été rendus "nerveux" et inquiets par les difficultés possibles sur l'euro-marché.

En ce qui concerne les positions relatives des monnaies du "serpent", il est à noter que le deutsche mark a été la monnaie la plus ferme et s'est située au plafond jusqu'au 24 mai, ce qui a nécessité, jusqu'au 17 mai, un soutien plus ou moins important de toutes les devises du "serpent", à l'exception du florin. Toutefois, au cours de la dernière semaine de mai, des dénouements de positions à la hausse du deutsche mark et la fermeté générale du dollar ont modifié la situation et ont permis à la couronne danoise et au franc belge de se placer alternativement au plus haut de la marge européenne, les monnaies les plus faibles étant alors le florin et la couronne norvégienne. A partir du 5 juin, le deutsche mark a retrouvé sa position de monnaie la plus forte.

Les interventions en monnaies européennes participant au "serpent" se sont élevées en mai à un montant total de 393 millions d'UCME, ce qui représente une diminution d'environ 25% par rapport au mois d'avril. La totalité a concerné d'un côté le deutsche mark et, de l'autre, les monnaies indiquées ci-après:

	millions d'UCME
couronne suédoise	150,5
couronne danoise	133,2
franc belge	62,4
couronne norvégienne	47,2

Le maintien du "serpent" a été réalisé également par des interventions en dollars parmi lesquelles il convient de signaler notamment les suivantes:

- La Deutsche Bundesbank a acheté sur le marché des dollars pour la contrevaieur de 38 millions d'UCME (contre 315 en avril).
- Les achats de la Banque Nationale de Belgique ont été faibles (4,9 millions d'UCME), mais suffisants pour éviter, fin mai des interventions en monnaies du "serpent".
- A l'inverse, les cessions de dollars effectuées par la Danmarks Nationalbank en vue de soutenir sa monnaie ont été en augmentation (39 millions d'UCME contre 25 en avril); toutefois, le montant engagé a été largement couvert par des emprunts publics effectués pendant la même période.

3. En ce qui concerne les pays en dehors du "serpent", les interventions ont été généralement importantes.

- La Banca d'Italia a vendu des dollars pour un montant de 712 millions d'UCME, et a prélevé sur ses réserves un montant de 90 millions d'UCME pour servir les besoins de sa clientèle. En revanche, elle a reçu 332 millions d'UCME en dollars au titre d'emprunts. Compte tenu de quelques autres opérations diverses de faible importance, la perte des réserves a atteint un montant de 484 millions d'UCME.
- La Bank of England a acheté des dollars pour un montant de 229 millions d'UCME et a encaissé pour 103 millions d'UCME au titre des recettes d'emprunts du secteur public. En sens inverse, elle a dû céder 371 millions d'UCME pour compte de sa clientèle. Au total, ses réserves ont diminué de 29 millions d'UCME.
- La Banque de France a acheté 9 millions d'UCME en dollars sur le marché dont l'équilibre a été assuré par la cession du produit d'emprunts publics ou semi publics à hauteur d'environ 200 millions d'UCME, chiffre seulement approximatif du fait que, contrairement à ce qui se passe au Royaume-Uni et en Italie, les cessions

ne sont pas opérées directement au profit de la Banque de France, mais sont faites sur le marché.

4. Au cours du mois dernier, la Banque de Réserve Fédérale de New York n'a effectué aucune intervention, alors qu'elle avait soutenu le dollar pour des montants de 250 millions d'UCME en mars et de 90 millions d'UCME en avril.

Le Président remercie M. Barre de son exposé et constate que les membres du Comité n'ont pas de remarque à présenter.

III. Renouvellement du soutien monétaire à court terme utilisé par la Banca d'Italia (dépôts à trois mois échéant le 18 juin 1974)

Le Président rappelle que l'article VI, paragraphe 2, de l'Accord instituant le soutien monétaire à court terme prévoit que l'utilisation de ce crédit "sera renouvelable une fois pour une durée de 3 mois à la demande de la banque centrale bénéficiaire". Il demande à M. Carli si la Banca d'Italia sollicite le renouvellement du soutien qu'elle a utilisé le 18 mars 1974 et qui vient à échéance le 18 juin 1974.

M. Carli présente la demande de la Banca d'Italia de renouveler l'utilisation du soutien pour une durée de 3 mois. Il rappelle qu'il a déjà fait un exposé à plusieurs membres du Comité, mais il se déclare prêt à donner des précisions supplémentaires si le Comité le souhaite.

En réponse aux questions de M. Wormser, M. Carli fournit les informations suivantes:

D'après l'objectif fixé, le déficit de la balance des transactions courantes de l'Italie devrait être ramené en 1975 à un montant d'environ 3 milliards de dollars. Selon le calcul des autorités italiennes, un tel objectif nécessite, pour l'année 1975, une restriction de la demande interne, en termes réels, d'environ 4 à 5% par rapport à celle qui a été enregistrée en 1973. Les perspectives sur les marchés des marchandises internationaux qu'on rencontre à l'heure actuelle, font penser que la diminution de la demande interne ainsi obtenue ne pourra pas être compensée complètement par une augmentation correspondante de la demande externe; il en résulte que le produit national brut en termes réels baissera de 2% par rapport à celui de 1973 et de 7 à 8% en termes de tendance, c'est-à-dire par rapport à celui qu'on escompte en 1974. Cette évolution signifierait une récession assez importante.

L'action visant à réaliser cet objectif comprendra des mesures de politiques fiscale et du crédit. Dans le domaine fiscal et parafiscal, il sera nécessaire d'augmenter les impôts directs et indirects, ainsi que certaines redevances, d'un montant de l'ordre de 6 milliards de dollars. Cette hausse considérable des charges fiscales contribuera, pour une partie non négligeable, à la réduction du déficit budgétaire. Celui-ci est d'ailleurs largement imputable aux transferts en faveur des collectivités locales et d'autres institutions semi publiques, transferts qui ont joué dans le passé un rôle déstabilisateur puisqu'ils ont été adaptés automatiquement aux taux d'inflation, tandis que les recettes fiscales n'ont pas suivi, pas à pas, la hausse des prix. Cette situation a amené les autorités italiennes à revoir le système des transferts publics.

Les divergences d'opinions qui empêchent encore à l'heure actuelle l'adoption des mesures de stabilisation (et qui a conduit à la démission du gouvernement italien le 10 juin 1974), ne portent pas sur l'effet envisagé par l'action restrictive mais plutôt sur la question du choix des instruments fiscaux et du calendrier de la politique du crédit. Dans ce domaine, la Banca d'Italia maintient fermement sa position de poursuivre, pour une période intérimaire, son action restrictive. Il convient de signaler à cet égard, que certaines forces politiques représentées dans le gouvernement italien souhaitent que l'administration financière - composée par la Trésorerie et la Banca d'Italia - s'engagent, dans la limite de certains montants globaux fixés, à assurer le financement de certains secteurs (par exemple construction, investissement dans le sud de l'Italie). La Banca d'Italia n'est pas favorable à de telles idées.

Le Comité décide de renouveler pour 3 mois, c'est-à-dire jusqu'au 18 septembre 1974, les dépôts de dollars à 3 mois échéant le 18 juin 1974, que les banques centrales de la CEE ont constitués en faveur de la Banca d'Italia. Il a été rappelé que l'article VI, paragraphe 2, de l'Accord instituant le soutien monétaire ne prévoit qu'un seul renouvellement pour 3 mois de l'utilisation de ce soutien.

IV. Echange de vues à la suite de la session du 6 juin 1974 du Conseil des Ministres des Finances des pays de la Communauté à Luxembourg

Le Président indique qu'au cours de sa dernière session tenue à Luxembourg le 6 juin 1974, le Conseil des Communautés européennes a confié au Comité des Gouverneurs et au Comité monétaire différentes tâches en liaison avec les propositions faites par la Commission dans sa communication intitulée "Mesures urgentes en matière économique et monétaire". Il s'agit essentiellement d'avis ou d'études sur les questions suivantes:

- Renforcement de la concertation économique et monétaire internationale notamment, en matière de recyclage des capitaux;
- Mise en place d'un dispositif de solidarité communautaire comportant en particulier un crédit spécial de dimension importante, financé directement ou par emprunts groupés et solidairement garantis à l'extérieur;
- Système de flottement concerté des monnaies communautaires qui flottent librement et de celles qui participent au "serpent" européen.

M. Haferkamp confirme que sur les questions mentionnées ci-dessus, la Commission précisera ses idées dans des notes qui seront établies dans les meilleurs délais.

Le Président propose que le "groupe Théron" examine d'abord ces notes et fasse rapport aux Gouverneurs.

Le Comité marque son accord sur cette proposition.

Le Président ajoute que le Comité a également reçu un mandat concernant le problème de l'or. Ce problème présente manifestement des éléments politiques - par exemple la question de savoir si la mobilisation d'avoirs en or des banques centrales s'effectuerait par des cessions de celles-ci au Fonds Monétaire International - qui relèvent des Ministres. Mais il y a des questions techniques qui entrent dans la compétence des Gouverneurs par exemple, les modalités pour, d'une part respecter l'objectif du non-accroissement du stock d'or détenu par les banques centrales; d'autre part, éviter le rétablissement d'un nouveau prix officiel de l'or qui pourrait résulter d'une trop grande rigidité dans l'organisation des transactions sur or entre les banques centrales.

Le Président se demande si le Comité veut entreprendre les études sur la question de l'or dès à présent et charger le groupe d'experts d'un examen préalable ou s'il veut attendre les résultats des conversations officieuses prévues à Washington pour la semaine prochaine.

M. Zijlstra estime utile d'engager les études aussitôt que possible et de les faire porter à la fois sur le problème du non-accroissement du stock d'or détenu par les banques centrales et sur les modalités d'un système d'intervention sur le marché visant à éviter des fluctuations trop brutales du prix de l'or sans conduire à l'établissement d'un nouveau prix officiel de celui-ci.

M. Wormser ne partage pas l'avis de M. Zijlstra. En effet, il existe une énorme différence entre un système dans lequel le stock d'or détenu par les banques centrales serait stabilisé et le système convenu par les Ministres des Finances à Zeist qui laisse aux banques centrales une entière liberté pour les transactions sur or qu'elles effectueraient tant entre elles que sur le marché. Dans ce dernier système, l'or ne représente qu'une marchandise ou une matière première comme les autres. Le premier système attribue au contraire à l'or un statut particulier, puisque les banques centrales ne pourraient plus augmenter leurs réserves d'or au-delà du montant détenu au jour de la conclusion de l'accord (M. Wormser rappelle que son opposition à un tel système est partagée par plusieurs banques centrales de la CEE).

Par conséquent, en étudiant sur le plan technique les possibilités de stabiliser le stock d'or, le Comité mettrait en évidence l'absence d'unanimité au sein de la Communauté et entamerait la position des Ministres des Finances, en particulier vis-à-vis des Etats-Unis qui demanderont probablement de tendre à une diminution du stock d'or détenu par les banques centrales. Le Comité devrait donc attendre que les Ministres prennent leurs responsabilités et arrêtent leurs positions.

En ce qui concerne le souci d'éviter l'établissement d'un nouveau prix de l'or officiel, M. Wormser se déclare moins catégorique. En effet, avec l'accord de Zeist - qu'il veut maintenir tel qu'il a été conclu, sans interprétation nouvelle - les pays de la Communauté ne cherchent pas à remettre l'or au centre du système monétaire international et acceptent l'idée que celui-ci sera construit autour du droit de tirage spécial.

M. Klasen regrette de ne pas pouvoir se rallier, pour des raisons tactiques, aux vues de M. Wormser. Selon son avis, les conversations récentes ont montré que les Etats-Unis s'apprêtent à adopter une position plus flexible à l'égard du problème de l'or. D'autre part, les pays communautaires jugent nécessaire que l'arrangement qu'ils ont envisagé soit

au moins toléré par les Etats-Unis. Mais il convient de rappeler que ceux-ci sont particulièrement soucieux d'éviter que l'organisation des achats et des ventes par les banques centrales aboutisse à l'établissement d'un nouveau prix officiel de l'or.

Il semble donc qu'un accord pourrait être plus facilement atteint si les pays de la CEE pouvaient présenter des modalités techniques faisant la preuve qu'un nouveau prix officiel de l'or n'est pas envisagé. Or, pour l'instant, il est très difficile d'exposer aux Américains la nouvelle conception européenne en l'absence par exemple d'une définition concrète des notions de "stocks régulateurs" ou "d'absence d'un prix minimum, mais limitation des fluctuations du prix de l'or". La solution du problème de l'or semble être proche mais cette fois il apparaît plus utile d'élaborer les modalités techniques en vue de faciliter les décisions politiques que de procéder dans l'ordre inverse.

M. Haferkamp estime que le Comité des Gouverneurs et les groupes d'experts spécialisés ont déjà accompli une série de travaux préparatoires. Il craint que la décision des Ministres ne soit renvoyée indéfiniment si ceux-ci ne disposent pas des éléments techniques nécessaires. Le problème de l'or a été à peine abordé à Luxembourg et il ne devrait occuper qu'une place marginale à l'ordre du jour de la réunion du Comité des Vingt à Washington. Si les Ministres des Finances de la CEE ne se prononcent pas le 15 juillet, date de la prochaine session du Conseil, la question devra être renvoyée à l'automne et ce sera une nouvelle perte de temps.

M. Haferkamp estime utile d'entreprendre les travaux techniques et de faire rapport au Conseil des Communautés avant sa session prévue pour le 15 juillet. Etant donné que certaines décisions politiques ne sont pas encore prises, l'avis du Comité des Gouverneurs devrait retenir différentes hypothèses.

M. Zijlstra partage l'avis de M. Wormser en ce qui concerne le maintien du stock d'or des banques centrales qui est, en effet, un problème de nature purement politique. En revanche, le second problème - à savoir éviter l'établissement de fait d'un nouveau prix de l'or officiel - devrait être examiné par le Comité et il ne voit pas d'inconvénient de le faire déjà en juillet.

Le Président conclut qu'il faudrait pour l'instant laisser le premier problème en suspens et se concentrer sur le second, c'est-à-dire examiner de quelle manière l'organisation des achats et des ventes d'or par les banques centrales doit être conçue afin d'éviter la fixation d'un prix officiel et de disposer de toute la souplesse nécessaire.

M. Zijlstra précise que les études techniques doivent également retenir l'objectif d'obtenir une certaine stabilisation du prix de l'or sur le marché.

M. Wormser rappelle que le Ministre français de l'Economie et des Finances s'est opposé à Luxembourg à l'idée d'une diminution du stock d'or des banques centrales. Il suggère qu'on étudie dès maintenant comment, dans le cadre de l'arrangement de Zeist, les banques centrales pourront échanger de l'or entre elles à des prix dérivés du marché et comment elles interviendront à l'achat ou à la vente, sur le marché. L'arrangement rappelé ci-dessus prévoit la fixation d'un commun accord par les banques centrales de marges et une sorte d'engagement négatif: au-dessus des limites supérieures du prix de l'or, elles s'abstiendraient d'acheter sur le marché libre, en dessous des limites inférieures, elles s'abstiendraient de vendre sur le marché.

En outre, M. Wormser ne voit pas d'inconvénient à examiner l'idée des "stocks régulateurs" qui a été présentée par M. Schmidt lors de la Conférence à Zeist. Il indique enfin son intention de donner aux représentants de la Banque de France dans le groupe d'experts, l'instruction de ne pas admettre que le rapport prenne en considération deux hypothèses: l'une d'un niveau constant du stock d'or des banques centrales, l'autre d'un niveau variable.

Le Comité marque son accord pour faire entreprendre les études telles qu'elles viennent d'être présentées par M. Wormser.

M. Haferkamp précise que la communication de la Commission intitulée "Mesures urgentes en matière économique et monétaire" ne prétend pas être exhaustive; elle ne visait qu'à orienter le Conseil, à provoquer des réactions et à déclencher certaines procédures. La situation que la Communauté a connue dans les dernières semaines a fait craindre l'effondrement du marché commun. Heureusement, les Ministres de l'agriculture ont abouti à un accord qui évite que les autres pays prennent, en réaction aux mesures de sauvegarde adoptées par l'Italie, des mesures de rétorsion, mesures qui d'ailleurs ne se seraient pas limitées au marché agricole.

La Commission pense qu'il faut prévenir de nouveaux dangers en renforçant les efforts pour une meilleure coordination des politiques économiques et en adoptant des mesures communautaires susceptibles de soutenir les actions de stabilisation qui ont été ou seront prises notamment par

l'Italie et par la France. La communication n'évoque qu'une partie de l'ensemble des actions que la Commission estime nécessaire et qu'elle présentera au Conseil avant sa session prévue pour le 15 juillet 1974.

En réponse à des questions de certains Gouverneurs, le Président résume l'accord du Comité quant à l'examen du problème de l'or: il a été convenu d'une part, de ne pas traiter la question du maintien ou de la variation, sur une certaine période, du stock d'or détenu par les banques centrales étant donné que ce problème exige une décision politique, d'autre part d'étudier les modalités techniques possibles pour les achats et les ventes d'or sur le marché libre et entre les banques centrales à un prix mobile dérivé de celui du marché. Ces modalités devront tenir compte que l'or est à considérer comme une marchandise et qu'il ne s'agit pas de le remettre au centre du système monétaire international.

En revanche, suite à la demande de M. Wormser, les experts ne devront pas prendre en considération les hypothèses du maintien ou de la variation du stock d'or détenu par les banques centrales.

V. Bref exposé sur l'amélioration de la documentation en matière de taux d'intérêt appliqués dans les pays de la CEE

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

Conformément au mandat du Comité d'étudier les possibilités d'améliorer la documentation mise régulièrement à sa disposition en matière de taux d'intérêt, des experts des banques centrales de la CEE et de la Commission des Communautés européennes se sont réunis les 4 et 5 juin à Bâle. Lors de cette réunion, les experts ont sélectionné parmi les taux en vigueur dans chaque Etat membre, les taux directeurs qui seront groupés sous les rubriques: taux officiels, taux du marché monétaire, taux du marché à moyen et à long terme, et taux débiteurs et créditeurs appliqués par les banques commerciales. Chaque taux d'intérêt ainsi choisi sera normalement accompagné d'une brève note faisant ressortir sa signification et son importance pour la situation et la politique monétaires. Il n'apparaît pas possible de retenir la même série de taux pour tous les Etats membres, car les structures des marchés monétaires, des marchés des capitaux et des systèmes bancaires diffèrent trop de pays à pays.

Le secrétariat prépare un document sur la base des discussions des experts; il sera soumis à ceux-ci en vue d'être éventuellement complété et corrigé et de pouvoir aboutir à l'établissement d'une première documentation pour la réunion du Comité des Gouverneurs de juillet.

Le même groupe d'experts a étudié également la réforme des documents de travail qui a été évoquée lors de la séance du Comité du 13 novembre et dont les lignes directrices ont recueilli l'accord des Gouverneurs. Il s'agit à la fois de compléter les documents de travail des données relatives aux trois pays: Danemark, Irlande et Royaume-Uni, et de les améliorer tout en les simplifiant. Les experts ont préparé de nouveaux schémas qui doivent être encore examinés dans les banques centrales et qui devraient être établis régulièrement après l'été.

Le Président exprime son appréciation à propos de la progression rapide des travaux des experts et de la possibilité de disposer en juillet d'une première documentation sur les taux d'intérêt.

VI. Analyse de la 72e série de documents de travail (données statistiques et sommaire des événements et des mesures adoptées dans les pays de 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

1. Problèmes soulevés par les projets de législation américaine relatifs aux banques étrangères établies aux Etats-Unis

Le Président invite M. de Lattre à faire une courte communication au sujet des visites en Europe du Gouverneur Mitchell.

M. de Lattre indique que M. Mitchell a rendu visite, fin mai, à la Bank of England et à la Banque de France et qu'il se propose de revenir fin juin dans les autres pays européens. Les conversations à Paris, avec la banque centrale ainsi qu'avec les banques commerciales, soit en groupe, soit individuellement, ont fait ressortir que les Américains prennent mieux conscience des problèmes que soulèvent leurs projets de législation et des différences qui existent selon les pays et les catégories de banques.

Les problèmes les plus importants sont les suivants:

- L'interdiction de ne plus exercer d'activités dans plusieurs Etats des Etats-Unis ("multistate banking") ne devrait pas poser de difficulté sérieuse, car il semble qu'on puisse obtenir une "grandfathering clause" définitive pour l'ensemble des établissements actuellement en place.
- En revanche, les perspectives sont peu favorables pour une solution satisfaisante du problème de l'interdiction d'exercer à la fois l'activité d'une "commercial bank" et d'une "investment bank" ("Glass-Steagall-Act"). Toutefois, si le Congrès laissait suffisamment de liberté dans l'application de la loi au Système de Réserve Fédérale, celui-ci serait prêt à régler favorablement des cas particuliers. Des questions plus complexes se posent à propos du "Bank Holding Company Act". Selon la loi et la pratique actuelles, les règles d'interdiction ne s'appliquent pas si l'entreprise industrielle ou commerciale contrôlée par la "one bank holding" ne tire pas plus de la moitié de ses revenus de son activité aux Etats-Unis ou si l'intérêt de la banque ou du groupe financier européen dans l'entreprise commerciale ou industrielle installée aux Etats-Unis ne dépasse pas une certaine proportion. Ces dispositions très restrictives ne semblent pas acceptables pour les sociétés concernées.

M. de Lattre conclut sa communication en indiquant que les interlocuteurs américains semblent faire preuve de bonne volonté mais que les problèmes restent très complexes.

M. Richardson indique que les conversations à Londres ont permis de dégager des impressions proches de celles que M. de Lattre vient d'indiquer. Certains problèmes restent ouverts, notamment ceux relatifs aux "investment corporations", pour lesquelles les dispositions semblent être trop restrictives. Les interlocuteurs américains n'ont pas pu donner l'assurance que les difficultés pourront être surmontées.

Le Président constate que le Comité n'estime pas indispensable, dans l'immédiat, d'élaborer et de présenter sur cette question une position commune des pays de la Communauté.

2. Rapport de M. Janson sur la réunion des Suppléants du Comité des Gouverneurs

M. Janson fait le bref exposé résumé ci-après:

Certaines divergences d'appréciation sont apparues parmi les Suppléants quant à l'étendue du réexamen qu'ils doivent faire à propos des mandats et des tâches confiées au Comité des Gouverneurs. De ce fait, les Suppléants n'ont eu qu'un bref échange de vues sur l'ensemble de la note de la Commission concernant les tâches du Comité des Gouverneurs et l'état de leur réalisation et ils se sont pratiquement limités, pour l'instant, à la question des travaux périodiques réalisés par le groupe d'experts présidé par M. Bastiaanse sur l'évolution de la masse monétaire.

Tout en reconnaissant que l'obligation juridique d'établir des rapports trimestriels sur l'évolution de la masse monétaire dans les Etats membres n'existe plus, les Suppléants estiment utile de continuer à faire des études dans ce domaine et ils proposent que les rapports:

- soient trimestriels comme auparavant;
- soient "allégés" et prennent surtout la forme d'un résumé des éléments essentiels;
- mettent en évidence les incohérences et les contradictions des politiques monétaires appliquées dans les Etats-membres (les experts ne pouvant être invités à critiquer véritablement ces politiques).

Revus selon les lignes directrices mentionnées ci-dessus, les rapports des experts devraient représenter à la fois une base et une préparation pour de véritables débats que les Gouverneurs tiendraient périodiquement.

Les Suppléants suggèrent, en outre, si le Comité en est d'accord, de poursuivre en juillet l'examen des mandats et des tâches du Comité des Gouverneurs et l'état de leur réalisation.

Le Comité marque son accord sur les propositions des Suppléants.

VIII. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle, le mardi 9 juillet 1974 à 10 heures.