

PROCES-VERBAL  
DE LA VINGT-TROISIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES  
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE  
TENUE A BALE LE LUNDI 12 FEVRIER 1968 A 14 h

---

Sont présents: le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique et Président du Comité, M. Ansiaux, accompagné par M. de Strycker; le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Blessing, accompagné par M. Tungeler; le Gouverneur de la Banque de France, M. Brunet, accompagné par M. Clappier; le Directeur Général de la Banca d'Italia, M. Baffi, accompagné par M. Masera; le Président de la Nederlandsche Bank, M. Zijlstra, accompagné par M. van den Bosch; assistent, en outre, le Vice-Président de la Commission des Communautés Européennes, M. Barre, accompagné par M. Mosca, ainsi que le Président du Comité Monétaire de la C.E.E., M. van Lennep. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Arma, et son adjoint, M. Bascoul, sont aussi présents.

1. Approbation du procès-verbal de la vingt-deuxième séance

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

Le Président rappelle qu'à la séance du mois de décembre, la lecture du procès-verbal de la séance précédente, c'est-à-dire celle de novembre, n'a pas été faite. Il ajoute que ce procès-verbal reflète correctement les discussions des Gouverneurs et qu'il pourrait être considéré comme approuvé. Le Comité donne son accord à cette proposition.

Echange de vues sur les mesures économiques et financières  
annoncées récemment par les Etats-Unis et la Grande-Bretagne  
et sur l'évolution des taux d'intérêt

M. Ansiaux indique que les mesures américaines et anglaises soulèvent deux grandes questions pour les banques centrales de la Communauté, d'une part, la coordination de leurs efforts en matière de politique conjoncturelle et plus particulièrement de politique de taux d'intérêt; d'autre part, leur attitude au cas où ces mesures ne donneraient pas de résultats.

La première question suppose le choix par les Six d'une politique d'expansion économique destinée à la fois à aider le redressement des balances des paiements des Etats-Unis et de la Grande-Bretagne et à faire contrepoids aux effets déflationnistes des mesures prises par ces deux pays. Cette option implique une action concertée des banques centrales en vue notamment de maintenir les taux d'intérêt.

La deuxième question est liée à un échec global possible des mesures américaines, échec qui pourrait provoquer une reprise de la spéculation sur le dollar et sur l'or et entraîner les Etats-Unis à des réactions qui ont déjà été évoquées (dollar standard, taux fluctuants, etc.). Les Six doivent donc se préparer à faire face en commun à une situation dangereuse et ils doivent définir une politique commune de nature, à la fois, à consolider les liens à l'intérieur de la Communauté et à consolider le système monétaire international en le faisant reposer davantage sur la C.E.E.

M. Ansiaux estime qu'il serait utile que les Gouverneurs aient un échange de vues à cette réunion, et peut-être à d'autres, sur ces questions, avant de définir une action commune qui s'impose.

Une longue discussion générale s'engage qui peut être résumée comme suit:

Avec la réserve de M. Zijlstra, qui pourrait être amené dans les mois à venir à appliquer des mesures de freinage destinées à prévenir aux Pays-Bas un retour vers l'inflation, les membres du Comité sont dans l'ensemble en faveur d'une politique de soutien de la conjoncture, impliquant de la part des banques centrales une action de maintien d'un niveau stable des taux d'intérêt. Ils craignent généralement que d'ici les élections de la fin de l'année, les autorités américaines ne prennent pas de décision claire et efficace.

A ce consensus d'ensemble, s'ajoutent diverses observations.

Ainsi, M. Barre souligne que l'exposé de M. Ansiaux rejoint très largement les préoccupations de la Commission et également de tous les partenaires sociaux de la C.E.E. Il rappelle que, pour le soutien de la conjoncture, la Commission a suggéré des mesures sélectives et réversibles, tandis qu'en matière de taux d'intérêt, les Six devraient s'opposer à une hausse. M. Barre fait observer que le déficit extérieur américain est depuis une dizaine d'années un déficit structurel pour lequel les Six ne doivent pas maintenant supporter tout le fardeau de l'ajustement. Il ajoute qu'il existe un risque d'une crise monétaire majeure dans les mois à venir et que si dans une telle situation les pays de la C.E.E. n'adoptent pas une position cohérente et commune, la Communauté pourrait éclater. En raison de ces perspectives inquiétantes, la Commission a décidé de saisir le Conseil des Ministres au moyen d'un document qui sera transmis à ces derniers, probablement en mars.

M. Baffi indique que l'élaboration et la diffusion du document de la Commission devraient être particulièrement discrètes, afin qu'en voulant sauver la Communauté, on ne contribue pas à aggraver dangereusement les difficultés du dollar.

M. van Lennep soulève une question de procédure: selon lui, le mémorandum de la Commission pourrait faire l'objet d'un échange de vues avec le Comité Monétaire avant qu'il soit soumis au Conseil des Ministres.

M. Barre déclare qu'il est normal que la Commission s'adresse directement les Ministres et que ces derniers seront libres ensuite de faire examiner le mémorandum par les organes compétents de la C.E.E., notamment le Comité Monétaire.

M. van Lennep, d'autre part, attire l'attention du Comité sur la responsabilité des pays de la C.E.E. dans le rétablissement de l'équilibre international. Il considère qu'en 1967, une partie de l'excédent des transactions courantes de la Communauté est imputable à l'insuffisance de la demande intérieure et qu'il faut donc faire en sorte qu'en 1968 les Six ne puissent pas être critiqués pour une politique de sous-emploi des ressources productives.

M. Mosca fournit quelques indications sur l'échange d'informations qui a eu lieu au début de février à Washington entre les autorités américaines et la délégation de la Commission des Communautés. Cet échange, qui a été dominé par la situation au Viêt-nam, a montré des différences suivant les administrations certaines, comme la Trésorerie et le Comité des Conseillers économiques du Président, insistant sur la nécessité, en 1968, de mesures d'ensemble pour modérer la demande globale.

M. Ansiaux prend note de l'accord général du Comité pour mener actuellement une politique tendant à favoriser l'expansion. Il souligne l'utilité d'étudier, pour les discuter ensuite en commun, les techniques qui pourraient être utilisées éventuellement pour combattre une hausse des taux sur les marchés internationaux.

Les Gouverneurs conviennent de laisser au Président le soin de réunir le Comité en cas de besoin avant le mois d'avril, date normalement prévue pour la prochaine séance.

#### Examen du rapport préliminaire du groupe d'experts sur les mouvements de capitaux à court terme

M. Ansiaux rappelle les quatre questions que les Gouverneurs étaient convenus de faire examiner dans leur banque centrale. Les deux premières questions étant liées

aux préalables que les experts néerlandais ont posé à la suppression des restrictions de change, M. Zijlstra intervient pour indiquer qu'au stade actuel de l'intégration européenne, avec des politiques budgétaires autonomes, chaque pays membre est responsable de sa conjoncture et doit donc avoir une politique monétaire autonome. Il ajoute que les moyens monétaires dont l'efficacité est renforcée par certaines restrictions ne peuvent pas être abandonnés tant que les moyens fiscaux ne sont pas meilleurs. M. Zijlstra reconnaît toutefois qu'en dehors de la réglementation de la position nette des banques, qui est utile et qu'il veut conserver, les autres restrictions en vigueur aux Pays-Bas lui paraissent moins essentielles.

M. Ansiaux observe qu'il existe une différence d'approche entre la majorité des pays de la C.E.E. qui ont libéré les mouvements de capitaux à court terme sans dommage pour leur économie et qui recourent, en cas de besoin, à des moyens monétaires, et les Pays-Bas qui estiment nécessaire de contrôler ces mouvements à l'aide de restrictions de change.

M. Brunet souligne que si la libération n'est pas sans entraîner des difficultés, elle est un moyen pour obtenir une dose de sagesse des autorités publiques en matière budgétaire.

M. Baffi observe que les Six pourraient décider qu'entre leurs monnaies il n'y aurait pas de marge de fluctuation

Les Gouverneurs admettent l'intérêt d'examiner la possibilité d'introduire une réglementation de la position nette des banques qui pourrait constituer un certain compromis entre les Six et s'avérer éventuellement utile.

Avec cette même idée de compromis, M. Zijlstra se déclare prêt à examiner la possibilité de proposer, pour la prochaine réunion du Comité, des mesures d'abolition de restrictions encore en vigueur aux Pays-Bas.

Relation sur les travaux du groupe d'experts chargé d'améliorer les tableaux statistiques élaborés pour le Comité

M. Ansiaux indique que les experts se sont réunis à Paris les 17 et 18 janvier et que leurs discussions techniques se traduiront par une nouvelle série de documents statistiques lors de la séance du mois d'avril.

7. Analyse de la dix-neuvième série de documents de travail (données statistiques et sommaire des événements et des mesures adoptées dans la Communauté)

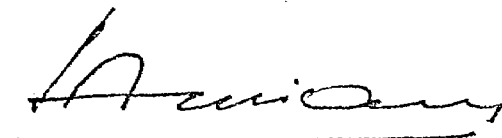
A propos des documents de travail, M. Barre fait remarquer que l'appréciation portée dans la note de synthèse sur l'activité économique en Belgique, en France et en Italie lui paraît un peu pessimiste.

8. Autres questions relevant de la compétence du Comité.


M. Ansiaux signale aux membres du Comité que leur dossier contient le tableau trimestriel des réserves officielles nettes des pays membres de la C.E.E. qui constitue la mise à jour de la clé de répartition que le Comité a décidé d'appliquer en cas d'aide extérieure des Six.

9. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu normalement à Bâle, le lundi 8 avril 1968 à 14 heures, avec la possibilité, laissée à la discrétion du Président, de réunir le Comité avant cette date.



Le Président



Le Secrétaire Général