

15 juillet 1992

Confidentiel

Texte définitif

(Traduction)

PROCES-VERBAL

DE LA 267<sup>ème</sup> SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES  
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE

TENUE A BALE, LE LUNDI 15 JUIN 1992 A 9 HEURES

---

## Table des matières

	<u>Page</u>
Compte rendu de la séance restreinte .....	1
I. Approbation du procès-verbal de la 266ème séance .....	2
II. Surveillance des développements et politiques économiques et monétaires dans la CEE	
1. Exposé de M. Saccomanni, Président, Sous-Comité de politique des changes (surveillance) .....	2
2. Exposé de M. Ciampi .....	3
3. Discussion par le Comité .....	4
III. Adoption par le Comité du rapport destiné aux Ministres des Finances des pays de la CEE concernant l'évolution sur les marchés des changes des dix-neuf pays participant à la con- certation au cours du mois de mai et des premiers jours de juin 1992 .....	5
IV. Travaux préparatoires au passage à la phase finale de l'UEM: adoption du mandat du Groupe de travail sur les systèmes de paiement dans la CE .....	5
V. Autres questions relevant de la compétence du Comité	
1. Financement monétaire des gouvernements de la CE .....	5
2. Proposition de la Suomen Pankki en vue d'accords de crédits croisés bilatéraux avec les banques centrales de la CE .....	6
3. Rattachement de la livre cyprïote à l'Écu .....	6
4. Proposition concernant un échange de personnel entre les banques centrales de la CE .....	6
5. Effectifs du Secrétariat .....	6
6. Rapport annuel de la BRI .....	7
VI. Date et lieu de la prochaine séance .....	7

\* \* \*

La liste des participants est jointe en annexe.

Le Président ouvre la séance en résumant les principaux points examinés lors de la séance restreinte tenue précédemment.

Tout d'abord, le Comité a confirmé que le Président devait conserver ses fonctions malgré l'issue du référendum au Danemark. Deuxièmement, il a été procédé aux nominations suivantes pour la présidence de divers groupes de travail: M. Y. Barroux (Banque de France), Groupe de travail sur les systèmes d'information; M. Heemskerck (de Nederlandsche Bank), Groupe de travail sur les questions comptables; M. T. Padoa-Schioppa (Banca d'Italia), Groupe de travail sur les systèmes de paiement dans la CE; Dr K. Hanau (Deutsche Bundesbank), Groupe de travail sur les statistiques. En outre, M. Coldrey (Banque de France) a été confirmé comme rapporteur du Groupe de travail sur l'impression et l'émission d'un billet de banque européen.

Troisièmement, sur la base des informations recueillies après le référendum danois, le Président a présenté quelques commentaires au sujet des facteurs qui expliquent ce résultat. Immédiatement après la signature du Traité en février, les sondages d'opinion au Danemark faisaient apparaître une réaction positive substantielle. Un référendum constituait une nécessité politique. Des informations complètes, largement reprises par les médias, avaient été fournies au public danois. Le débat sur les divers points s'était déroulé dans un bon esprit et n'avait pas suscité une émotion excessive. Toutefois, juste avant le référendum, les attitudes étaient devenues progressivement plus négatives; de nombreux votants n'étaient pas convaincus de la nécessité d'accomplir alors un nouveau pas dans une direction qui semblait encore incertaine. En fait, 50,7% des participants se sont prononcés contre le Traité et 49,3% en sa faveur. Au total, 3,3 millions de personnes ont pris part au scrutin, soit 83% du corps électoral.

Les sondages d'opinion ont mis en lumière divers aspects du vote. Les gens présentant un niveau d'éducation modeste ont eu tendance à voter contre, alors que les couches sociales plus évoluées étaient davantage favorables au Traité. En outre, les femmes, celles en particulier d'âge moyen, ont voté de manière plus négative que les hommes, et, parmi les votants appartenant au plus gros parti politique du Danemark, les socio-démocrates, près de 60% se sont prononcés pour le non, malgré une recommandation positive des dirigeants de ce parti. Ceux qui ont voté en faveur du Traité l'ont fait dans une large mesure parce qu'ils estimaient que le

Danemark ne devait pas être isolé et que le Traité représentait un développement logique et économiquement avantageux. Les arguments relatifs à l'intégration de l'Allemagne en Europe ainsi qu'à la monnaie unique ont seulement motivé dans chaque cas 1% des votes favorables. Les réponses négatives ont été encouragées par les éléments suivants: perspective d'une perte de souveraineté (20%), insuffisance d'information (10%), crainte de l'Allemagne (2%) et monnaie unique (1%). Sur l'ensemble des participants, 70% environ étaient d'avis que le texte du Traité présentait trop de difficultés de compréhension et qu'il ne se prêtait donc pas à un référendum.

Une partie substantielle de la population s'est montrée de plus en plus réservée, ces dernières années, en ce qui concerne l'appartenance à la CE. Toutefois, après le référendum, un sondage a montré que plus de 80% des personnes interrogées étaient opposées au fait que le Danemark quitte la Communauté.

I. Approbation du procès-verbal de la 266ème séance

Le Comité approuve le procès-verbal de la 266ème séance.

II. Surveillance des développements et politiques économiques et monétaires dans la CEE

- Préparation par le Sous-Comité de politique des changes (surveillance);
- Graphiques et tableaux préparés par le Secrétariat;
- Note élaborée par l'Unité économique intitulée "Community Financial Markets following the Danish Referendum".

1. Exposé de M. Saccomanni, Président, Sous-Comité de politique des changes (surveillance)

Le Groupe de surveillance est arrivé à la conclusion qu'il était prématuré d'anticiper les développements qui interviendront sur les marchés dans un futur proche à la suite des résultats du référendum au Danemark. De trop nombreuses incertitudes existent à cet égard, en ce qui concerne surtout le prochain référendum en Irlande et la réunion du Conseil européen au Portugal. Dans le même temps, il est à noter que les banques centrales ont réagi en utilisant la gamme d'instruments prévus dans l'accord de Bâle/Nyborg, ce qui leur a permis de maintenir la crédibilité générale des

orientations de politique monétaire et de taux de change. Des indications préliminaires montrent cependant que les marchés ont été affectés; l'Écu s'est affaibli, en particulier, et le rendement des obligations en Écus a augmenté, même s'il demeure au-dessous de son niveau théorique. Des préoccupations sont apparues concernant le fait que, sur les marchés obligataires internationaux, les opérateurs recommandaient généralement aux investisseurs de vendre des obligations en Écus et à haut rendement sans fournir davantage de précisions. En outre, la perception du risque de change s'est généralement accrue, et il est encore difficile de savoir quand il sera possible de réduire les primes de risque.

## 2. Exposé de M. Ciampi

M. Ciampi déclare qu'il n'a jamais minimisé les problèmes de l'économie italienne, qu'il vient tout juste de passer en revue à l'occasion de la présentation du Rapport annuel de la Banca d'Italia il y a deux semaines. L'Union européenne est fortement ressentie en Italie comme un objectif à atteindre; les engagements pris à Maastricht ont été interprétés à juste titre comme un puissant stimulant propre à accélérer l'ajustement de l'économie italienne, afin de ramener l'inflation aux niveaux des pays communautaires les plus stables et de réaliser l'assainissement des finances publiques.

Ces dernières semaines ont été marquées par les développements suivants. Tout d'abord, les divisions politiques causées par les élections législatives en Italie, le 5 avril, ont rendu extrêmement complexe la formation d'un nouveau gouvernement. Un pas en avant important a été accompli avec l'élection d'un Président d'une haute valeur morale, doté d'une expérience politique considérable, et qui avait été épargné par les dissensions entre les divers partis politiques. Deuxièmement, la situation politique de l'Italie a été aggravée par les retombées des nouveaux scandales de pots-de-vin et de corruption. L'action entreprise à cet égard par les autorités judiciaires est louable. Troisièmement, le résultat du référendum au Danemark a eu des répercussions sur l'ensemble des marchés de la Communauté, mais davantage encore en Italie en raison de la faiblesse fondamentale de l'économie italienne; l'obligation dans laquelle se trouve le pays de remédier aux carences de son économie a été ressentie comme moins rigoureuse.

La Banca d'Italia a répondu à la réaction du marché en relevant d'un demi-point, à 13%, le 4 juin, le taux de ses avances à terme fixe; le taux interbancaire est depuis lors monté au-dessus de 14% et les écarts de taux d'intérêt par rapport aux autres monnaies du MCE se sont accrus. Des interventions à la vente de monnaies étrangères ont également été effectuées. Toutefois, l'incidence de ces diverses mesures a été quelque peu atténuée par l'affaiblissement du dollar EU et le renforcement du deutsche mark qui en est résulté.

Toute action ultérieure dépendra de plusieurs facteurs: tout d'abord, les développements sur les autres marchés de la Communauté - une réduction, même faible, des taux d'intérêt dans les pays à monnaie forte allégerait la tension en confirmant l'engagement commun vis-à-vis d'une coordination de politiques orientées vers la stabilisation; deuxièmement, la durée de la crise constituée par la formation du gouvernement en Italie et la manière de la résoudre. La Banca d'Italia continuera d'agir pour empêcher une détérioration de l'économie italienne durant la période d'intérim, qui ne ferait qu'aggraver les difficultés du futur gouvernement. Elle entend maintenir une politique de taux de change ferme dans la lutte contre l'inflation, et l'orientation monétaire restrictive a été complétée par une politique de limitation des augmentations de salaires, à commencer par le secteur public; il devrait être encore possible de ramener le taux d'inflation, actuellement de 5,7%, à moins de 5% à la fin de 1992.

L'économie italienne possède les ressources humaines et techniques pour s'engager dans une nouvelle phase de croissance durable: la politique des revenus devra être confirmée et renforcée par le nouveau gouvernement, qui devra également s'employer à réduire le déficit budgétaire, en particulier en freinant les dépenses publiques.

### 3. Discussion par le Comité

M. Beleza déclare qu'on peut s'estimer satisfait de la manière dont les banques centrales de la Communauté et les marchés ont réagi aux événements récents; c'est la preuve que les politiques monétaires et de taux de change demeurent crédibles. La politique anti-inflationniste sera poursuivie et, dans le cadre de l'application de sa politique de taux de change, le Banco de Portugal continuera d'essayer d'éviter des tensions pour les autres monnaies du MCE. La décision a été prise de lever la majeure partie des contrôles encore en vigueur sur les sorties de capitaux

au Portugal; un mémorandum détaillé sera disponible dès que les mesures auront été officiellement adoptées.

III. Adoption par le Comité du rapport destiné aux Ministres des Finances des pays de la CEE concernant l'évolution sur les marchés des changes des dix-neuf pays participant à la concertation au cours du mois de mai et des premiers jours de juin 1992

Le Comité adopte ce rapport, qui sera transmis aux Ministres des Finances de la CEE selon la procédure habituelle.

IV. Travaux préparatoires au passage à la phase finale de l'UEM: adoption du mandat du Groupe de travail sur les systèmes de paiement dans la CE

S'agissant du mandat du Groupe de travail sur les systèmes de paiement dans la CE, le Président déclare que les termes de l'actuel projet ne sont pas totalement satisfaisants. Il suggère que les réserves émises à ce sujet soient transmises par écrit au Président du Comité des Suppléants.

M. Schlesinger précise que le mandat est trop détaillé et devrait être plus concis.

Le Comité est d'accord pour qu'il soit demandé aux Suppléants de préparer un nouveau texte qui sera soumis à l'attention des Gouverneurs lors de leur séance de juillet.

V. Autres questions relevant de la compétence du Comité

1. Financement monétaire des gouvernements de la CE

Le Comité examine la lettre du 29 mai 1992 adressée par M. Schlesinger au Président, concernant la proposition de surveiller en permanence les moyens utilisés actuellement par les gouvernements des Etats membres pour bénéficier du financement de la banque centrale. En outre, les mesures en cours d'adoption pour modifier les divers cadres juridiques nationaux, de manière à empêcher tout financement monétaire au début de la deuxième étape de l'UEM, devraient être également suivies avec attention. Il est convenu que les points précisés dans cette lettre seront soumis à l'examen du Sous-Comité de politique monétaire.

2. Proposition de la Suomen Pankki en vue d'accords de crédits croisés bilatéraux avec les banques centrales de la CE

Le Comité est d'accord pour que le Sous-Comité de politique des changes examine la lettre du 4 juin 1992 adressée par le Gouverneur de la Suomen Pankki au Président, concernant la proposition d'ouvrir des négociations en vue d'accords de crédits croisés bilatéraux entre la banque centrale de Finlande et celles des pays membres. Lors de leur séance de juillet, les Gouverneurs étudieront la requête finlandaise indépendamment des délibérations en cours au sujet de la coopération monétaire avec les pays tiers.

3. Rattachement de la livre cyprïote à l'Écu

Le Président fait référence à un entretien qu'il a eu récemment avec le Gouverneur de la Banque Centrale de Chypre, au cours duquel ce dernier lui a expliqué que, suite à la décision du gouvernement de Chypre de rattacher la livre à l'Écu, les autorités seraient désireuses de renforcer la coopération avec les banques centrales de la Communauté. Le Président a répondu que les questions plus vastes liées aux demandes de cette nature étaient actuellement examinées par le Sous-Comité de politique des changes et que la Banque Centrale de Chypre serait tenue informée de la suite donnée à cette discussion.

4. Proposition concernant un échange de personnel entre les banques centrales de la CE

Le Comité approuve la proposition d'un échange de personnel entre les banques centrales de la CE figurant dans le mémorandum en date du 3 juin 1992 préparé par les Chefs du personnel des banques centrales de la CE à la demande du Comité des Gouverneurs.

5. Effectifs du Secrétariat

Le Comité a nommé M. Alders (de Nederlandsche Bank) membre professionnel du Secrétariat. M. Alders succédera à M. Guiomard qui retourne à la Central Bank of Ireland.



6. Rapport annuel de la BRI

M. de Larosière fait part de son inquiétude à propos de la référence négative figurant dans le Rapport annuel de la BRI au sujet des conséquences de l'Union monétaire européenne.

VI. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance du Comité des Gouverneurs se tiendra à Bâle, le mardi 14 juillet à 9 h 30.

267ème SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS

LE 15 JUIN 1992

---

Sont présents:

Président du Comité des Gouverneurs	M. Hoffmeyer
Banque Nationale de Belgique	M. Verplaetse M. Rey* M. Michielsens
Danmarks Nationalbank	Mme Andersen M. Hansen
Deutsche Bundesbank	M. Schlesinger M. Tietmeyer M. Rieke
Banque de Grèce	M. Christodoulou M. Papademos M. Karamouzis
Banco de España	M. Rubio M. Linde M. Durán
Banque de France	M. de Larosière M. Lagayette M. Cappanera
Central Bank of Ireland	M. Doyle M. Coffey M. Reynolds
Banca d'Italia	M. Ciampi M. Dini M. Fazio
Institut Monétaire Luxembourgeois	M. Jaans
Nederlandsche Bank	M. Duisenberg M. Koning
Banco de Portugal	M. Beleza M. Borges M. Bento
Bank of England	M. Leigh-Pemberton M. Crockett M. Foot
Commission des Communautés européennes	M. Pons
Président des Sous-Comités/Groupes de travail	M. Saccomanni
Secrétariat du Comité des Gouverneurs	M. Baer M. Scheller M. Stone

---

\* Président du Comité des Suppléants