

PROCES-VERBAL  
DE LA SEPTIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES  
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE  
TENUE A BALE LE 12 JUILLET 1965, A 14.30 HEURES

---

Sont présents: le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, M. Ansiaux, accompagné par M. de Strycker; le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Blessing, accompagné par le Dr Emminger; le Gouverneur de la Banca d'Italia, M. Carli, accompagné par M. Baffi; le Président de la Nederlandsche Bank et Président du Comité, M. Holtrop, accompagné par M. van den Bosch; assiste en outre le Vice-Président de la Communauté Economique Européenne, M. Marjolin, accompagné par M. Bobba. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et M. Bascoul sont aussi présents.

Le Président Holtrop ouvre la séance en exprimant ses regrets devant l'absence des membres français. Il ajoute qu'il a consulté M. Brunet et qu'aucune impression désagréable ne s'est dégagée de la conversation. Il paraît, toutefois, souhaitable de maintenir cette réunion, car, même si la discussion ne pourra pas avoir la même valeur qu'elle aurait eue, le Comité étant au grand complet, il reste utile de connaître les premières réactions sur les problèmes traités par les notes de la Nederlandsche Bank et de la Deutsche Bundesbank. Il est entendu également que M. Brunet sera informé des discussions de ce jour.

I. Approbation du procès-verbal de la sixième séance

Le Président invite le Secrétaire Général du Comité à donner lecture du procès-verbal de la sixième séance et, après l'adoption du document à l'unanimité, il demande aux

membres du Comité s'ils sont satisfaits de la procédure actuelle qui, à la différence de ce qui se fait dans certains autres comités, ne comporte aucune distribution de procès-verbal. On peut envisager de ne pas modifier, pour l'instant, le régime actuel, en considérant toutefois que la question reste ouverte à la discussion et peut donc être examinée à nouveau ultérieurement. Il ne faut pas oublier, en effet, qu'à l'exception du Président, les membres du Comité peuvent trouver quelques inconvénients dans le système présent.

En liaison avec cette question, M. Marjolin indique que l'Assemblée parlementaire européenne, et plus précisément sa Commission économique et financière, a déjà manifesté le désir d'être informée des travaux du Comité et qu'au cours de sa prochaine réunion elle renouvellera certainement sa demande. Cette information soulève un problème de principe sur lequel une discussion générale s'engage.

Le Président fait d'abord remarquer qu'aucune des banques centrales représentées n'est responsable devant le Parlement de son pays et n'a donc pas à lui rendre compte de son activité. Certes, chaque institut d'émission publie un important rapport annuel dans lequel il expose et justifie sa politique, mais un tel rapport serait sans fondement pour le Comité et ne pourrait être, de toute manière, qu'un document assez neutre et vide.

M. Blessing déclare qu'effectivement il ne voit pas quel pourrait être, actuellement, le contenu d'un rapport qui serait communiqué à l'extérieur; l'utilité de ce dernier pourrait peut-être apparaître plus tard. M. Ansiaux se trouve en conformité avec ces vues et, se référant au mandat du Comité, il constate que ce dernier est redevable devant le Conseil des Ministres de la Communauté et non devant l'Assemblée parlementaire. Parmi les trois possibilités qui peuvent être envisagées, celle d'un procès-verbal complet

conduirait à une limitation sensible de notre liberté d'expression; un rapport écrit, d'après les termes mêmes du mandat, représenterait un document sans grand intérêt (il est à noter que le Conseil des Ministres n'a pas demandé de rapport); une communication verbale faite par exemple périodiquement par le Président, comme l'a suggéré M. Marjolin, serait assurément la meilleure formule; toute initiative dans ce sens ne pourrait toutefois être prise qu'après avoir pris contact avec le Conseil des Ministres.

En l'absence des membres français qui, de toute manière, devraient être consultés, l'accord se réalise pour réexaminer le problème à la séance du mois de septembre. M. Marjolin précise qu'il faut cependant envisager de donner une satisfaction à la Commission économique et financière de l'Assemblée parlementaire européenne, mais qu'au cours de sa prochaine rencontre avec les parlementaires, il restera prudent et se bornera à prendre note de leurs désirs et à les assurer qu'ils seront transmis au Comité.

## II. Règlement financier de la politique agricole de la Communauté

A la demande du Président, M. Marjolin fait un exposé sur le contenu de ce règlement et sur les raisons qui ont empêché le Conseil de la Communauté d'aboutir à un accord dans ce domaine lors de sa séance du 30 juin 1965.

## II. Analyse de la note de la Nederlandsche Bank sur les mouvements de capitaux à court terme à l'intérieur de la Communauté (Annexe VII/A)

M. Holtrop indique qu'en raison de la date tardive de distribution de cette note il est impossible d'avoir une discussion très approfondie. Toutefois, un échange de vues sur les premières réactions lui apparaît utile et souhaitable.

M. Blessing juge le document utile et se déclare plus ou moins en accord suivant les opinions exprimées. Il est particulièrement favorable à l'idée que l'harmonisation entre les taux d'intérêt n'apparaît pas nécessaire et à la thèse selon laquelle un certain contrôle est opportun pour les entrées ou importations de capitaux à court terme, tandis que les sorties de capitaux devraient être aussi libres que possible. Il manifeste, en revanche, quelque réserve à l'égard d'un comité d'experts, chargé notamment d'harmoniser les régimes nationaux. L'Allemagne est en effet la plus libérale dans ce domaine et peut donc craindre d'avoir à devenir plus restrictive par rapport à la situation présente. M. Blessing et M. Emminger ajoutent que, dans l'état actuel de la réglementation allemande, un contrôle plus étroit des mouvements de capitaux à court terme nécessiterait le vote d'une loi. Ils insistent d'autre part sur le fait que, si les crédits et les emprunts des banques à destination ou en provenance de l'étranger pouvaient être effectivement contrôlés, il n'en est pas de même pour les opérations des entreprises industrielles qui échappent pratiquement à tout contrôle, alors qu'elles peuvent comporter, comme c'est le cas en Allemagne, un recours important au financement à l'extérieur.

Le Dr Holtrop souligne que les restrictions doivent manifestement être envisagées différemment suivant qu'il s'agit d'importations ou d'exportations de capitaux. Dans le premier cas, elles ont pour objet de rendre le contrôle interne du crédit plus efficace et sont par conséquent utiles. Dans le second cas, elles sont rares et limitées actuellement, mais elles pourraient être admises dans la mesure où elles tiennent compte des contrôles en vigueur dans les pays partenaires et tendent à soutenir la politique monétaire poursuivie par ces derniers. En outre, il ne faut pas oublier, d'une part, que les banques peuvent échapper aux restrictions

nationales de crédit en échangeant leurs débiteurs ou en croisant leurs opérations, d'autre part que dans les relations entre grand et petit pays il se crée généralement un déséquilibre au détriment de ce dernier.

M. Ansiaux déclare que la note de la Nederlandsche Bank est une excellente base de discussion et qu'en attendant de pouvoir en faire une étude très approfondie, il désire présenter quelques premières remarques. Il considère qu'en ce qui concerne les effets économiques des mouvements de capitaux, la distinction entre court terme et long terme est trop nette, les mouvements de cette dernière catégorie pouvant être en effet "pro-cyclique". Il estime également que l'effet d'équilibre de la balance des paiements mentionné au paragraphe 10 n'est peut-être pas aussi général et que les mouvements de capitaux à court terme sont parfois liés à des motifs tout autres que des différences de taux d'intérêt (cas par exemple de la Suisse).

M. Carli remarque à son tour que dans plusieurs pays il n'existe pas d'harmonie entre les taux d'intérêt et la balance des paiements et que dans certains, comme la France et l'Italie, les facteurs institutionnels et structurels déterminent dans une assez large mesure les taux d'intérêt qui, de ce fait, ne reflètent que très imparfaitement l'état de la liquidité et de la balance des paiements. M. Holtrop reconnaît que certaines propositions ont peut-être été trop généralisées et correspondent plus spécifiquement à la situation des Pays-Bas. Il lui apparaît important de voir que la libre circulation des capitaux, qui a été fixée comme objectif de la Communauté, concernait les mouvements entraînant transfert de ressources réelles. De tels mouvements doivent être libéralisés alors qu'à l'inverse, tant que la Communauté ne constitue pas une seule entité, tant que les politiques diffèrent de pays à pays, les mouvements de capitaux à court

terme sont en général nuisibles car ils n'entraînent que rarement un transfert de ressources réelles.

M. Marjolin soulève deux questions à propos de la note constructive de la Nederlandsche Bank. D'une part, si les mouvements de capitaux à court terme, et particulièrement ceux qui sont nuisibles, ne sont pas véritablement contrôlés et contrôlables, ne serait-il pas préférable d'assurer une liberté qui permettrait aux gouvernements d'être confrontés immédiatement avec les conséquences économiques et financières de leur politique? D'autre part, les mouvements nuisibles ne résultent-ils pas, dans une large mesure, des politiques gouvernementales déraisonnables qui sont appliquées en matière budgétaire et fiscale?

M. Emminger se déclare en accord avec ce dernier point. Il considère toutefois que s'il est possible, en ce qui concerne les banques, de contrôler partiellement mais efficacement les importations de capitaux, cela n'est plus vrai pour les secteurs non bancaires. M. Carli ajoute que le contrôle au niveau bancaire est réalisable aussi bien pour les importations que pour les exportations. En revanche, il ne pense pas que la liberté des mouvements de capitaux aurait automatiquement pour effet de montrer les conséquences des politiques gouvernementales.

IV. Analyse de la note de la Deutsche Bundesbank sur la politique des réserves monétaires des instituts d'émission des pays de la C.E.E. (Annexe VII/B)

(Ce point de l'ordre du jour est examiné brièvement en fin de séance.)

M. Holtrop qualifie la note d'exposé positif sur le problème et trouve que l'idée de crédit automatique qui est contenue dans tout accord sur un minimum de réserves est particulièrement intéressante. Il pense qu'il serait essentiel

de fixer à un minimum la part en or des réserves et qu'un système équivalant à celui qui est proposé par la note pourrait consister à décider que par exemple 5% des réserves de chaque pays seraient mis en commun et feraient l'objet de décisions communautaires pour leur investissement.

M. Emminger fait remarquer que les deux solutions conduiraient effectivement à des résultats très voisins. M. Carli se déclare en accord avec les principes de la note de la Deutsche Bundesbank. M. Ansiaux précise qu'il ne peut encore avoir une position très définie et que, selon lui, la part des réserves en devises dépendra beaucoup de la qualité de ces réserves. Il estime également que les créances sur le Fonds Monétaire International devraient être mieux aménagées.

Les idées de la Communauté Economique Européenne sont plus ambitieuses que l'arrangement proposé par la note, mais M. Marjolin considère néanmoins qu'il représenterait un grand progrès.

Le Président Holtrop conclut ce rapide examen en espérant qu'il pourra être repris ultérieurement et en se demandant quelle va être la position des autorités américaines dans le cadre de la conférence monétaire internationale qu'elles viennent de proposer.

V. Analyse de la troisième série de documents de travail  
(données statistiques et sommaire des événements et des mesures adoptées dans la Communauté) (Annexe VII/C)

Le Président fait d'abord remarquer que, comme en avril, les membres du Comité ont pu disposer de ces documents dès leur arrivée à Bâle. L'examen de la documentation pose, à son avis, deux questions formelles:

1. Afin d'avoir la faculté de mieux les étudier, faudrait-il envisager la possibilité de nous faire envoyer

les dossiers plus tôt, c'est-à-dire avant de venir à Bâle, même au risque de disposer de données moins récentes?

2. Le moment est-il venu de demander à nos experts de se réunir à nouveau pour procéder à une plus grande harmonisation des schémas?

En ce qui concerne la première question, l'accord est général pour avancer d'une semaine l'envoi des statistiques par les banques centrales au secrétariat du Comité, ce qui permettra de recevoir la documentation une semaine environ avant la réunion.

En réponse au deuxième point, le degré d'harmonisation déjà atteint est jugé satisfaisant. Les différences qui existent résultent essentiellement des différences de structure et les experts ne pourraient guère qu'intervenir sur la traduction et le sens exact de certaines données. Aussi cette question pourra-t-elle être réexaminée ultérieurement.

#### I. Documents C.E.E.

M. Marjolin prie le Président de l'excuser de n'avoir pu distribuer le rapport qu'il avait annoncé sur la politique du financement de l'exportation des biens d'équipement. Des travaux nombreux et urgents ont retardé l'élaboration de ce rapport qui devrait être adressé prochainement à tous les membres du Comité.

#### I. Autres questions relevant de la compétence du Comité

##### A. Réélection du Président

En raison de l'absence des membres français du Comité, cette question est renvoyée à la prochaine séance.

B. Fonctionnement des centrales des risques

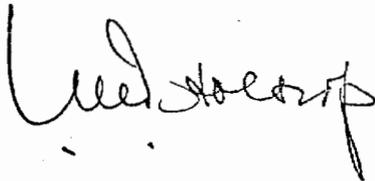
Les rapports des cinq banques centrales sur la situation existant dans chacun des pays de la Communauté en ce qui concerne le fonctionnement d'une centrale des risques ou d'un système comparable sont maintenant tous parvenus au secrétariat du Comité. Les traductions dans les différentes langues sont presque achevées. Une documentation complète sera distribuée avant la fin du mois de juillet.

1. Date et lieu de la prochaine séance

Le Président Holtrop rappelle que, selon les accords pris en avril, la prochaine réunion aura lieu le lundi 13 septembre à Bruxelles et qu'à cette occasion, tous les participants seront les hôtes de la Commission et de la Banque Nationale de Belgique. A la suite d'une suggestion de M. Marjolin, il est décidé de se réunir dans les bureaux de la Commission et d'avoir deux séances: une le matin à 11 h et l'autre, l'après-midi.

Bâle, le 13 septembre 1965

Le Président



Le Secrétaire Général

