

PROCES-VERBAL
DE LA SOIXANTIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
TENUE A BALE, LE SAMEDI 10 JUIN 1972 A 15 HEURES 30

Sont présents: le Gouverneur de la Banque de France et Président du Comité, M. Wormser, accompagné par M. Clappier; le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Klasen, accompagné par M. Emminger; le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, M. Vandeputte, accompagné par M. Janson; le Gouverneur de la Banca d'Italia, M. Carli, accompagné par M. Baffi; le Président de la Nederlandsche Bank, M. Zijlstra, accompagné par le Baron Mackay; assistent en outre le Vice-Président de la Commission des Communautés européennes, M. Barre, accompagné par M. Mosca; le Gouverneur de la Banque d'Angleterre, Sir Leslie O'Brien, accompagné par M. Balfour; le Gouverneur de la Banque du Danemark, M. Hoffmeyer, accompagné par M. Andersen; le Gouverneur de la Banque Centrale d'Irlande, M. Whitaker; le Gouverneur de la Banque de Norvège, M. Wold, accompagné par M. Hansen; le Président des Suppléants du Groupe des Dix, M. Ossola; MM. Théron et Mertens de Wilmars, Présidents des groupes d'experts. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et son adjoint, M. Bascoul, sont aussi présents, ainsi que M. Rainoni.

Le Président prend note que l'ordre du jour ne soulève pas d'objection et est accepté par le Comité.

I. Approbation des procès-verbaux des cinquante-huitième et cinquante-neuvième séances

Le Président signale que le projet du procès-verbal de la cinquante-neuvième séance (8 mai 1972) n'a pas fait l'objet de transmission de remarques au secrétariat. Aucune observation n'étant formulée, le procès-verbal est approuvé à l'unanimité par le Comité dans le texte du projet adressé le 19 mai, auquel il convient toutefois de corriger une petite erreur de frappe: page 11, déclaration de M. Emminger, début de la 6e ligne, il faut ajouter un "ne" avant "pourraient être le seul motif...".

* Approuvé lors de la séance du 10 juillet 1972.

Le Président ajoute que le procès-verbal de la cinquante-huitième séance (10 avril 1972) n'avait pas été approuvé en mai à cause du désaccord sur le traitement à retenir pour les swaps entre banques centrales et banques commerciales résidentes dans l'état des réserves servant de base aux règlements intracommunautaires.

Cette question fait l'objet d'une proposition des experts dans le quatrième rapport du groupe présidé par M. Théron; elle sera donc réglée lors de l'examen de ce document.

II. Examen du quatrième rapport du groupe d'experts présidé par M. Théron sur divers problèmes techniques posés par le fonctionnement et l'extension du système de rétrécissement des marges de fluctuation entre les monnaies de la Communauté

A l'invitation du Président, M. Théron présente brièvement le rapport comme suit:

Les experts ont examiné quatre questions et pour toutes ils ont pu dégager une attitude unanime qui est exprimée dans leur rapport en conclusion de chacun des points étudiés.

1) Calcul des réserves servant de base aux règlements des soldes intracommunautaires

La proposition des experts est de retenir comme base des règlements, les statistiques de réserves traditionnellement fournies au Comité des Gouverneurs, statistiques qui ne comprennent pas dans les réserves les devises mises à la disposition des banques commerciales résidentes sous quelque forme que ce soit, swaps ou dépôts.

2) Association de pays tiers au système communautaire de rétrécissement des marges

Des deux formules principales d'association analysées - association unilatérale et association formelle - c'est cette dernière qui est apparue préférable aux experts. Mais il est bien évident qu'on ne peut empêcher un pays tiers d'intervenir comme bon lui semble sur son marché des changes pour maintenir sa monnaie dans la "bande communautaire".

3) La participation de la Banque Centrale d'Irlande au mécanisme de rétrécissement des marges

Le système actuel des changes de l'Irlande est très particulier; les opérations de la banque centrale ont peu d'influence sur le marché des devises

en général et elles sont d'ailleurs de faible montant. Les experts proposent donc de dispenser, en règle générale, la Banque Centrale d'Irlande des procédures de concertation.

4) Utilisation dans les règlements intracommunautaires des instruments de réserve liés au Fonds Monétaire International

Les experts estiment que la réponse du FMI n'est pas de nature à modifier le régime d'utilisation des différentes catégories de réserves envisagé pour les règlements intracommunautaires.

Le Président reprend les quatre questions pour lesquelles M. Théron vient d'exposer les conclusions auxquelles les experts ont abouti.

1) Le Président prend acte de l'accord du Comité sur la formule proposée par les experts dans leur rapport du 6 juin 1972 (chapitre I, 4, 2e alinéa: "Après en avoir discuté intracommunautaires"; il confie à M. d'Aroma le soin d'apporter les modifications nécessaires au procès-verbal de la cinquante-huitième séance, lequel est donc approuvé par le Comité.

2) Association de pays tiers au système communautaire de rétrécissement des marges

Le Président rappelle que les experts présentent un choix entre l'association unilatérale et l'association formelle et marquent leur préférence pour celle-ci; il procède à un "tour de table" pour que chaque Gouverneur exprime son opinion sur les différents aspects, notamment technique, de cette question.

M. Klasen se déclare en accord avec la proposition des experts et pense que la formule de l'association formelle est bonne.

M. Vandeputte préférerait laisser la question momentanément en suspens du fait notamment qu'il ne dispose pas encore du point de vue du gouvernement belge.

MM. Wold, Whitaker et Hoffmeyer marquent leur accord avec la proposition des experts.

M. Zijlstra exprime son assentiment pour une association formelle de la Suède il indique toutefois que le Ministre des Finances néerlandais estime qu'au-delà de l'aspect technique, l'association de pays tiers soulève des aspects politiques qui pourraient être discutés par les Ministres des Finances à leur réunion de Londres.

Sir Leslie O'Brien exprime un point de vue très proche de celui de M. Zijlstra: l'association de pays tiers présente un intérêt technique, mais ses implications politiques doivent être examinées, en particulier par les Ministres concernés.

En se référant aux remarques que M. Mosca a déjà présentées à la séance du Comité de mai, M. Barre formule les observations suivantes:

- Le rapport des experts ne tient pas assez compte, dans la première phrase de la page 4, de l'ordre des pensées du Conseil des Communautés européennes. En effet, plusieurs Etats membres n'ont accepté le rétrécissement des marges que dans la mesure où il a été accompagné par des engagements en matière de coordination des politiques économiques. Le système de rétrécissement n'est donc pas indépendant et s'inscrit complètement dans l'union économique et monétaire.
- Les experts ont indiqué à la page 7 de leur rapport "que des problèmes pourraient apparaître au fur et à mesure des progrès de l'unification monétaire dans la CEE" et il ne faut pas sous-estimer ces problèmes.
- L'objection des experts contre l'association unilatérale (cf. chapitre II, A, est peu valable étant donné que tout pays tiers peut intervenir à l'intérieur des limites de la "bande communautaire" en dollars et en monnaies communautaires.
- Si la Commission souhaite que des relations aussi étroites que possible s'établissent avec les pays européens non membres, elle doit souligner que l'association formelle pourrait être en contradiction avec le développement ultérieur de la CEE. Cette question devrait donc être examinée non seulement au niveau de la Conférence des Ministres des Finances à la réunion de Londres, mais aussi au niveau du Conseil.

M. Clappier se déclare très proche de l'opinion de M. Zijlstra et de Sir Leslie O'Brien: l'association formelle présente des avantages techniques mais aussi des implications politiques nombreuses et variées - favorables ou défavorables - qui nécessitent un débat au niveau des Ministres d'abord à la réunion de Londres de juillet, et ensuite en Conseil.

M. Klasen indique que si on accepte l'idée que l'association formelle est favorable techniquement, il faut surtout se demander quels sont ses inconvénients possibles pour un développement ultérieur de la Communauté, étant donné qu'au stade actuel, avec une marge relativement ample, une telle association ne devrait pas soulever de difficultés.

M. Barre pense que des difficultés apparaîtront lors de nouvelles étapes de réalisation de l'union économique et monétaire, qu'elles pourraient constituer des obstacles au progrès dans cette voie et qu'il convient donc d'approfondir les problèmes qui ont été signalés dans le rapport des experts.

M. Zijlstra ne voit aucun obstacle ou inconvénient pour les Etats membres lorsqu'ils réduiront davantage les marges dans le cadre de l'union économique et monétaire, même si les pays associés ne suivent pas le mouvement; en participant au système de rétrécissement, ces pays contribuent à sa stabilité. M. Zijlstra souhaite que, si les Ministres des Finances discutent cette question à Londres, le Président du Comité soit en mesure de défendre la solution d'une association formelle de pays tiers, comme la Suède. En effet, une telle association semble possible jusqu'à un certain moment du processus d'intégration et dans certaines limites - par exemple une marge de 2,25% ou 2% - étant entendu que les pays associés pourraient ne pas suivre les rétrécissements plus marqués mais resteraient liés aux monnaies communautaires par des marges inférieures à celles admises sur le plan international.

Le Président déclare que son opinion personnelle est très proche de celle de M. Zijlstra mais qu'il ne pourra la défendre à Londres au nom du Comité que s'il reçoit un mandat unanime de celui-ci.

M. Carli indique qu'il apporte son appui, à titre personnel, au point de vue en faveur de l'association formelle.

M. Vandeputte précise que ses réserves vont au-delà de celles qui ont été exprimées par la plupart des Gouverneurs. L'association peut faire apparaître des difficultés même dans son application, par exemple dans le cas de l'institution d'un Fonds qui ne relèverait que de la CEE et dont le bénéfice ne pourrait être étendu aux pays associés.

M. Zijlstra fait observer que dans l'association formelle qu'il préconise:

- il exclut la participation des pays associés au soutien monétaire à court terme et à un Fonds,
- il retient la règle des interventions en monnaies communautaires et il envisage un accord ad hoc pour le règlement des soldes d'intervention.

Le Président conclut la discussion en disant qu'il présentera aux Ministres des Finances le sentiment du Comité généralement favorable à l'association formelle, dans le sens précisé par M. Zijlstra, et la réserve de M. Vandeputte.

3) La participation de la Banque Centrale d'Irlande au système de rétrécissement des marges

Le Président prend note de l'accord du Comité sur la proposition des experts qui est résumée dans le dernier alinéa de la page 8 du rapport du 6 juin 1972.

M. Whitaker exprime son appréciation pour la compréhension qu'a manifestée le groupe d'experts présidé par M. Théron et pour l'approbation par le Comité des conclusions des experts.

4) Utilisation dans les règlements intracommunautaires des instruments de réserve liés au Fonds Monétaire International

Le Président indique que pour cette question qui a déjà été traitée en mai dernier, il suffit de prendre note de l'aide-mémoire du FMI annexé au rapport des experts, et de l'avis donné par ceux-ci sur l'aide-mémoire.

III. Examen du rapport du groupe d'experts présidé par M. Mertens de Wilmars sur un Fonds européen de coopération monétaire

A l'invitation du Président, M. Mertens de Wilmars présente le rapport dans un exposé résumé ci-après.

Le groupe d'experts composé de représentants des banques centrales et des Trésoreries, s'est trouvé confronté à une matière relativement vaste (fonctions, organisation et statuts d'un Fonds) et à un délai assez bref qui ne lui a pas permis de faire une description complète d'un Fonds. Les experts ont principalement mis l'accent:

- d'une part, sur la contribution d'un Fonds au développement des initiatives récentes en matière de rétrécissement des marges et de mécanismes financiers qui s'y rattachent;
- d'autre part, sur l'évolution d'un Fonds vers la perspective plus lointaine de son intégration dans une organisation communautaire des banques centrales, ce qui implique une mise en commun progressive des réserves.

Les experts ont été d'accord notamment sur les points suivants:

- . le caractère bilatéral des opérations de financement et de règlement du système de rétrécissement ne permet guère de compensation et de globalisation,
- . le soutien monétaire à court terme devrait être rendu plus utilisable,
- . l'unité de compte est un élément technique indispensable tant pour la multilatéralisation du système de rétrécissement que pour la mise en commun des réserves.

Les experts ont eu des divergences en particulier:

- sur l'opportunité de réaliser à brève échéance la compensation et d'allonger les crédits actuels pour atteindre certains objectifs décrits dans le rapport,
- sur l'ampleur et le calendrier de réalisation d'un Fonds.

La plus grande partie du rapport est consacrée aux développements des fonctions d'un Fonds qui sont mentionnées au paragraphe 18. Pour certaines de ces fonctions, notamment la multilatéralisation (18 B) et la mise en commun des réserves (18 C), plusieurs formules techniques sont présentées dans un ordre généralement d'importance croissante en matière d'intégration ou d'innovation par rapport à la situation actuelle.

Le rapport des experts donne également une esquisse de l'organisation d'un Fonds distinguant:

- . le Fonds comme organisme de technique financière, et
- . le Fonds comme organisme à responsabilité financière propre.

Le Président remercie M. Mertens de Wilmars pour son exposé et pour les travaux qu'il a menés avec les experts. Il propose la procédure suivante:

Le Comité des Gouverneurs devrait, durant la présente séance, échanger des vues et aboutir à certaines conclusions. Sur cette base, le Président avec le secrétariat pourrait résumer dans un bref document d'une à deux pages le sentiment des Gouverneurs sur le rapport. Le Comité monétaire procédera de manière analogue et à la séance du 10 juillet les Gouverneurs devront voir si les opinions des deux Comités concordent, en vue de transmettre ensuite un document au Conseil.

La discussion du Comité s'engage sur la base du questionnaire proposé par le Président; elle est résumée ci-après autour des points suivants:

1) Premières fonctions d'un Fonds organe des banques centrales (question 1)

M. Klasen ouvre le débat par une remarque préalable sur le caractère du Fonds. Selon lui, ce dernier doit être un organe d'aide ou d'exécution du Comité des Gouverneurs des banques centrales, et pas une nouvelle instance dépendant à la fois du Conseil, de la Commission et du Comité des Gouverneurs. La discussion doit se limiter à un Fonds présentant un tel caractère, ce qui couvre les fonctions A, B et D du paragraphe 18, mais pas la fonction C, mise en commun des réserves, et pas le Fonds comme organisme à responsabilité financière propre (paragraphe 66 et 67).

Le Président fait remarquer que l'observation de M. Klasen correspond à la question 6 (paragraphes 64 et 65); il est clair que les experts ont songé à un Fonds dirigé par le Comité des Gouverneurs - en particulier s'il est un organisme de technique financière - mais qu'ils n'ont pas examiné l'acte juridique nécessaire à un Fonds organisme à responsabilité financière propre dont la nature pourrait alors ressembler à celle d'un "Board" américain.

A la suite de la remarque préalable de M. Klasen, tous les Gouverneurs expriment leur accord sur la conception d'un Fonds, organe des banques centrales avec l'idée toutefois qu'il ne faut pas ignorer et rejeter dès le début les possibilités de développement et les progrès graduels d'un tel organe. En liaison avec cette idée, certains Gouverneurs apportent les précisions suivantes:

M. Carli indique qu'il n'est pas opposé à un Fonds disposant de ressources propres mais qu'en vue de rallier l'unanimité du Comité, il accepte la solution d'un Fonds à évolution progressive, ce qui signifie pour le début un organisme de technique financière et l'exclusion d'une mise en commun des réserves.

M. Zijlstra partage largement les vues de M. Carli; il considère sage de commencer avec les fonctions A, B et D du paragraphe 18, mais sans exclure la mise en commun des réserves qui, le moment venu, devra être réalisée dans un Fonds sous l'autorité des Gouverneurs.

Sir Leslie O'Brien souligne qu'un Fonds doit être l'embryon d'un système comparable à un "Board" américain; il devrait avoir une activité réelle, concrète et si on le limite aux fonctions A (pour celle-ci par exemple il serait utile d'attendre d'avoir acquis une expérience qui fait encore défaut), B et D du paragraphe 18, sa création ne se justifie guère d'un point de vue économique et technique. Toutefois, son institution pourrait se justifier politiquement pour ouvrir la voie à des développements ultérieurs.

M. Clappier estime que si on décide de progresser dans la voie de l'union économique et monétaire, un Fonds apparaît utile et même nécessaire; il ne l'est pas s'il s'agit seulement d'aider à gérer plus commodément le système de rétrécissement des marges. Il est toutefois en faveur d'un premier stade limité aux fonctions A, B et D, étant entendu que le jour où le Conseil décidera de doter le Fonds d'un certain pourcentage des réserves des Etats membres, il pourrait également décider que le Fonds continuerait d'être administré par le Comité des Gouverneurs, celui-ci préfigurant alors un Système européen de Réserve fédérale.

M. Barre rappelle qu'il a déjà déclaré au Conseil que la Commission est en faveur d'un Fonds placé sous l'autorité du Comité des Gouverneurs et commençant avec les fonctions A, B et D.

Le Président résume comme suit le débat du Comité sur cette première question:

Il existe un consensus parmi les Gouverneurs pour que les fonctions A, B et D d'un Fonds soient traitées en priorité par le Comité et par le Conseil,

sans exclure toutefois l'expression d'une opinion sur la fonction C (mise en commun des réserves) du fait:

- d'une part, que celle-ci pourrait relever du Comité,
- d'autre part, qu'un Fonds limité aux fonctions A, B et D serait, aux yeux de certains Gouverneurs, bien modeste et peu justifié.

2) L'organisation de la concertation entre les banques centrales
(question 2 - paragraphes 21 à 26 du rapport des experts)

Sir Leslie O'Brien observe qu'en matière de concertation, l'expérience des banques centrales a été satisfaisante mais elle est encore très limitée; il estime que le recours à un agent comme la BRI serait tout aussi utile qu'un nouvel organisme comme le Fonds. Il serait en effet important et d'un grand intérêt d'avoir un avis désintéressé d'une institution spécialisée et expérimentée telle que la BRI.

M. Clappier reconnaît que la concertation a fonctionné correctement depuis avril dernier, mais les problèmes à résoudre jusqu'à présent ont été simples et les cambistes ont pu se mettre d'accord. Des problèmes plus complexes peuvent se poser - par exemple pour des interventions en dollars à l'intérieur des limites - pour lesquels il serait utile d'avoir l'avis et le conseil désintéressé d'un agent comme la BRI qui connaît bien les marchés des changes.

M. Klasen reconnaît cet intérêt, mais il s'agit alors d'un agent, la BRI, et pas d'un Fonds; il voit mal, à l'inverse, la contribution de celui-ci dans la concertation; cette contribution ne peut être appréciée que si on connaît mieux l'organisation et l'envergure du Fonds. On pourrait imaginer que, pour la concertation impliquant le Comité des Gouverneurs, ce soit le Président du Comité qui agisse.

M. Carli se demande aussi quel organe serait chargé de donner des avis sur des questions réclamant des décisions, soit immédiates, soit au niveau des Gouverneurs. Un rôle dans la concertation ne peut justifier la création d'un organe comme un Fonds. Une activité de caractère consultatif peut être confiée à l'agent BRI, mais il faut d'une part éviter de compliquer le fonctionnement du système, et d'autre part voir que la concertation se fonde sur des décisions prises par les banques centrales, celles-ci ne pouvant que recevoir des suggestions d'autres banques centrales et de l'agent BRI.

Le Président résume la discussion sur cette question comme suit:

La concertation est nécessaire et s'il existe un Fonds, le sentiment général est de lui confier une mission dans ce domaine qui pourrait être utile

et remplie avec efficacité en recourant à un agent expérimenté, la BRI. L'agent donnerait notamment des avis ou conseils mais ne bénéficierait pas d'une dévolution de pouvoirs.

Dans cet ordre d'idées, il serait logique, si les gouvernements acceptent l'association de pays tiers au système de rétrécissement des marges, de confier au Fonds une mission de liaison avec ces pays.

3) Multilatéralisation des positions résultant du financement en monnaies communautaires et multilatéralisation des règlements intracommunautaires (question 3 - paragraphes 27 à 43)

M. Vandeputte est en faveur du principe de la multilatéralisation et du recours à l'unité de compte qu'elle implique. Parmi les différentes voies d'approche possibles de la multilatéralisation, il convient de retenir les deux premières, a) paragraphe 34, qui est un minimum, et b) paragraphes 35 à 39, sans écarter le mécanisme rénové (paragraphes 40 à 43) dont il serait utile d'approfondir l'étude.

MM. Wold, Whitaker et Hoffmeyer partagent l'opinion de M. Vandeputte; M. Hoffmeyer se demande toutefois si, avec les voies a) et b) mentionnées ci-dessus, la liberté d'opérations bilatérales sera sauvegardée.

M. Klasen se déclare en principe d'accord pour la multilatéralisation si elle présente des avantages. Est-il cependant utile de créer des mécanismes de crédit compliqués, comme ceux mentionnés sous la voie b), pour obtenir la multilatéralisation? D'autre part, il est nécessaire de disposer d'une meilleure et d'une plus longue expérience des mécanismes actuels.

M. Carli note que si on introduit la multilatéralisation avec, pour objectif final, l'organisation communautaire des banques centrales, la solution préférable serait le mécanisme rénové avec, comme corollaire, des crédits entre les participants qui pourraient être:

- soit illimités en montant, mais pas en durée,
- soit illimités en durée, mais pas en montant.

M. Zijlstra marque son accord sur le principe de la multilatéralisation pour laquelle il préférerait, pour le moment, la formule décrite au paragraphe 38. Le mécanisme rénové pourrait être accepté ou refusé dès à présent, en tant que principe. Il semble logique toutefois qu'un tel mécanisme s'inscrive entre la multilatéralisation selon la formule du paragraphe 38 et la mise en commun des réserves; sa mise en place dépendra:

- de l'expérience de cette première formule,
- du degré de coordination atteint en matière de politiques économique et monétaire,
- d'études plus approfondies.

Sir Leslie O'Brien se déclare également en faveur de la multilatéralisation; il considère que le mécanisme rénové présenterait l'avantage de faire un grand pas, mais il admet les réserves formulées par certains Gouverneurs sur son aspect de mécanisme de crédit trop automatique.

M. Clappier estime que le principal intérêt de la multilatéralisation réside dans l'introduction et l'acclimatation de l'unité de compte. Comme M. Carli et Sir Leslie O'Brien, il pense que la multilatéralisation qui, avec les marges actuelles ne peut guère jouer, pourrait être réalisée au moyen du mécanisme rénové. Celui-ci représenterait un grand progrès par rapport aux formules a) et b). Toutefois, il convient peut-être de ménager une certaine progressivité et le Comité pourrait donc recommander au départ de se limiter aux deux premières formules sans perdre de vue l'intérêt de la troisième.

Le Président résume la discussion sur cette question comme suit:

- Le Comité est animé d'un sentiment favorable à l'égard de la multilatéralisation.
- Le Comité marque sa préférence pour réaliser celle-ci au moyen des voies décrites sous a) et b) (paragraphes 34 à 39) tout en visant l'objectif du mécanisme rénové.
- Le Comité, après une explication technique fournie par M. Mertens de Wilmars, exprime dans l'ensemble une préférence pour choisir à l'intérieur de la voie b) la formule décrite au paragraphe 38.

M. Klasen pense qu'il n'est pas nécessaire de présenter aux Ministres des propositions trop détaillées techniquement; il ajoute qu'il ne peut accepter la mention, dès à présent, comme objectif du mécanisme rénové. En effet, s'il n'est pas opposé à l'établissement, à l'avenir, d'une organisation communautaire des banques centrales et s'il la considère possible, il estime dangereux de donner déjà son accord de principe sur le mécanisme rénové qui est décrit aux paragraphes 40 à 43.

En raison de l'heure, le Président constate la préférence du Comité de clore la discussion sur le Fonds européen de coopération monétaire et de l'ajourner à la prochaine séance, le 10 juillet.

M. Barre pense que le rapport sur le Fonds ne sera pas examiné par le Conseil lors de la session du 26 juin 1972; les Ministres devraient en débattre pour la première fois au cours de leur réunion de Londres les 17 et 18 juillet 1972.

IV. Analyse de la cinquante-troisième 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, l'analyse n'a pu être faite.

V. Autres questions relevant de la compétence du Comité

Renouvellement des accords de swap conclus entre la Banque de Réserve Fédérale de New York et les banques centrales de la CEE

A l'invitation du Président, M. d'Aroma lit une courte note sur ce sujet, qui a été placée dans les dossiers des Gouverneurs et qui est reproduite ci-dessous:

Conformément à sa décision de janvier 1967 introduisant une uniformisation des échéances et de la durée des accords de swap conclus entre la "Fédérale" et les banques centrales de la Communauté, le Comité des Gouverneurs procède, chaque fin d'année, depuis cette date, à un échange de vues sur les accords de swap, au cours de la séance précédant leur renouvellement. Le dernier échange de vues à ce sujet a eu lieu en décembre 1971, mais, étant donné que le renouvellement a été fait pour une période de six mois au lieu de douze mois, le Comité doit tenir, à cette séance, une discussion destinée à dégager une position commune sur la question des swaps. A cette fin, il semble utile de rappeler, ci-dessous, les termes sur lesquels les Gouverneurs se sont accordés en décembre 1971, termes qui pourraient être largement repris pour le renouvellement à faire au-delà de juin 1972.

"Le Comité est convenu que les banques centrales de la CEE qui actuellement n'ont pas de tirages en cours ou seulement des tirages d'un montant limité renouvelleront leurs accords de swap aux échéances normales comprises entre le 16 et 31 décembre 1971. Ce renouvellement présentera toutefois deux particularités par rapport aux années précédentes:

- d'une part, il sera fait pour une période de six mois au lieu de douze mois, durée qui était la règle depuis l'uniformisation des échéances et de la durée que le Comité des Gouverneurs a adoptée en janvier 1967;
- d'autre part, il sera assorti d'une réserve stipulant que l'utilisation des swaps par les deux partenaires ne sera pas automatique, mais sera

subordonnée à une entente ad hoc entre ceux-ci, valable uniquement pour chaque cas d'espèce.

En raison de sa situation particulière dans ce domaine, la Banque Nationale de Belgique renouvellera son accord de swap pour la durée antérieure de douze mois."

Le Comité se rallie à la proposition de M. Emminger, qui est résumée ci-après:

- Comme en décembre 1971, le renouvellement des accords de swap sera fait pour une période de six mois*, c'est-à-dire jusqu'à fin 1972, et sera assorti de la réserve stipulant que l'utilisation des swaps par les deux partenaires ne sera pas automatique, mais sera subordonnée à une entente ad hoc entre ceux-ci, valable uniquement pour chaque cas d'espèce.
- Le renouvellement devrait être accompagné d'une demande auprès de la Banque de Réserve Fédérale pour modifier les conditions des swaps.

Le Président constate que les Gouverneurs semblent d'accord pour réexaminer cette question en Comité en juillet, notamment au cas où la "Fédérale" n'accepterait pas le changement des conditions proposé.

VI. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle, le lundi 10 juillet 1972 à 10 heures.

* La Banque Nationale de Belgique, la Banque du Danemark, la Banque de Norvège et la Banque d'Angleterre ont renouvelé, en décembre 1971, leurs accords de swap pour douze mois et ne sont donc pas concernées par le renouvellement actuel.