

## Procès-verbal de la 61e séance du Comité des gouverneurs des banques centrales des États membres de la CEE (Bâle, 10 juillet 1972)

**Légende:** Le procès-verbal de la 61e séance du Comité des gouverneurs des banques centrales des États membres de la CEE qui s'est déroulée à Bâle le 10 juillet 1972 fait état des échanges d'experts au sujet de la poursuite des débats autour d'un Fonds européen de coopération monétaire (prévu par le rapport Werner). En cette matière, les principaux échanges ont visé quatre axes: le recours à une unité de compte indispensable au fonctionnement d'un Fonds, l'organisation et les statuts d'un Fonds, la mise en commun des réserves des États membres et une approche plus globale et ambitieuse relative au Fonds.

**Source:** Procès-verbal de la soixante et unième séance du Comité des gouverneurs des banques centrales des États membres de la Communauté économique européenne. [EN LIGNE]. [Bâle]: Comité des gouverneurs des banques centrales des États membres de la CEE, [11.10.2012]. Disponible sur

[http://www.ecb.int/ecb/history/archive/pdf/agendas/CoG\\_61st\\_meeting\\_10\\_07\\_1972\\_FR.pdf?4fe271a4495501756d463061ebbbc89f](http://www.ecb.int/ecb/history/archive/pdf/agendas/CoG_61st_meeting_10_07_1972_FR.pdf?4fe271a4495501756d463061ebbbc89f)

**Copyright:** (c) Banque centrale européenne

**URL:**

[http://www.cvce.eu/obj/proces\\_verbal\\_de\\_la\\_61e\\_seance\\_du\\_comite\\_des\\_gouverneurs\\_des\\_banques\\_centrales\\_des\\_etats\\_membres\\_de\\_la\\_cee\\_bale\\_10\\_juillet\\_1972-fr-ca4b6c97-db29-4072-8491-8ac4c342c8cf.html](http://www.cvce.eu/obj/proces_verbal_de_la_61e_seance_du_comite_des_gouverneurs_des_banques_centrales_des_etats_membres_de_la_cee_bale_10_juillet_1972-fr-ca4b6c97-db29-4072-8491-8ac4c342c8cf.html)

**Date de dernière mise à jour:** 26/11/2012

Confidentiel

PROCES-VERBAL\*  
DE LA SOIXANTE ET UNIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES  
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE  
TENUE A BALE, LE LUNDI 10 JUILLET 1972 A 10 HEURES

---

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. Morse; le Gouverneur de la Banque Nationale du Danemark, M. Hoffmeyer; le Gouverneur de la Banque Centrale d'Irlande, M. Whitaker, accompagné par M. Reynolds; le Gouverneur de la Banque de Norvège, M. Getz Wold; le Président des Suppléants du Groupe des Dix, M. Ossola; ainsi que MM. Théron et Mertens de Wilmars, Présidents des groupes d'experts. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et son adjoint, M. Bascou, sont aussi présents, ainsi que M. Rainoni.

Le Président prend note que l'ordre du jour est accepté par le Comité.

I. Approbation du procès-verbal de la soixantième séance

M. d'Aroma indique que le secrétariat du Comité a reçu deux demandes de légères modifications du projet de procès-verbal:

- page 5: la déclaration de M. Carli doit se lire désormais comme suit: "M. Carli indique qu'il apporte son appui, à titre personnel, au point de vue en faveur de l'association formelle";
- page 8: le texte entre parenthèses de la déclaration de Sir Leslie O'Brien est à supprimer.

Le secrétariat propose, pour sa part:

---

\* Texte approuvé lors de la séance du 11 septembre 1972.

- 2 -

- page 10: une petite correction de forme dans l'alinéa commençant par MM. Getz Wold, Whitaker et Hoffmeyer;
- page 13: la suppression dans le second tiret au milieu de la page, des mots "afin que ceux-ci se fassent au pair"; à la note en bas de cette page 13, Sir Leslie O'Brien et M. Getz Wold demandent d'ajouter "la Banque d'Angleterre et la Banque de Norvège".

D'autre part, conformément aux instructions données par le Président à la séance du 10 juin, le procès-verbal de la 58e séance (10 avril 1972), approuvé le 10 juin, comporterait, à la page 5, 5e alinéa, le texte suivant remplaçant l'ancien:

"Le Comité convient, d'une part, qu'il n'y a pas lieu de faire de distinction entre les swaps conclus entre les banques centrales et les banques commerciales résidentes et les dépôts faits auprès de celles-ci par les premières; d'autre part, que les devises mises à la disposition des banques commerciales résidentes, sous quelque forme que ce soit, sont à exclure des réserves à retenir pour servir de base aux règlements intracommunautaires."

## II. Poursuite de l'examen du rapport du groupe d'experts présidé par M. Mertens de Wilmars sur un Fonds européen de coopération monétaire

Le Président ouvre la discussion en rappelant brièvement les points qui ont été examinés en juin et pour lesquels il a préparé, avec le secrétariat du Comité, un projet d'avis qui sera distribué à tous les membres et qui sera complété ultérieurement avec les résultats des débats de la présente séance.

Ces débats peuvent être résumés comme suit:

### 1) Le recours à une unité de compte (cf. paragraphes 56 à 60 du rapport des experts)

Le Comité a déjà marqué en juin son assentiment général sur le recours à une unité de compte qui apparaît comme indispensable au fonctionnement d'un Fonds. Cette position est confirmée et précisée dans les termes suivants:

- L'unité de compte serait définie par le poids d'or correspondant à l'ancien dollar des Etats-Unis, c'est-à-dire à la parité officielle de cette monnaie, en vigueur de 1934 à mai 1972.
- L'adoption de cette unité de compte pourrait peut-être fournir l'occasion d'uniformiser le chiffre exact retenu pour les unités de compte en vigueur dans la Communauté (la différence entre 0,888671 gramme d'or pour le dollar et 0,88867088 pour l'unité de compte européenne tient essentiellement au problème d'arrondissement par excès ou par défaut).

- 3 -

- M. Ossola fait remarquer que choisir pour l'unité de compte un poids d'or ou un droit de tirage spécial revient au même actuellement; toutefois, la définition de ce dernier pourrait changer à l'avenir, dans le cadre de la réforme du système monétaire international, et par conséquent une décision en matière d'unité de compte présentera un caractère provisoire et contingent.
- A la suite d'une observation de M. Zijlstra, le Comité reconnaît que la Communauté pourrait se décider actuellement pour un poids d'or et pourrait éventuellement reconsidérer sa position à l'avenir, dans le cas notamment où la relation entre l'or et les DTS serait changée.
- La définition de l'unité de compte ne serait assortie d'aucune clause spécifique de modification, étant entendu toutefois que cette définition pourrait être réexaminée et éventuellement modifiée par une décision unanime dans le cas, par exemple, d'un changement du prix de l'or ou de la parité d'une ou plusieurs monnaies communautaires.

2) Organisation et statuts d'un Fonds (cf. paragraphes 61 à 67 du rapport des experts)

L'accord est général parmi les Gouverneurs sur la conception d'un Fonds, organe des banques centrales placé sous l'autorité exclusive du Comité des Gouverneurs. Dans la perspective d'un Fonds agissant essentiellement comme un organisme de technique financière, l'organisation devrait être légère et elle pourrait être celle qui est mentionnée au paragraphe 65 du rapport des experts, en la réduisant toutefois par suppression du "Comité directeur", aux deux éléments suivants:

- le Comité des Gouverneurs, et
- l'Agent exécutif qui pourrait être la Banque des Règlements Internationaux.

Dans l'hypothèse plus lointaine d'un organe complexe ayant une responsabilité financière propre et un rôle essentiel en matière de crédits, l'organisation décrite ci-dessus ne serait probablement pas suffisante.

3) Mise en commun des réserves

A la séance de juin, le Comité avait estimé, dans l'ensemble, que cette question n'était pas d'actualité et qu'elle ne devait pas être retenue dans l'avis du Comité.

Certains membres expriment cependant des remarques qui corrigent quelque peu le sentiment général rappelé ci-dessus:

M. Barre estime que les événements récents et les décisions adoptées par le Conseil le 26 juin à Luxembourg posent le problème de la mise en commun

- 4 -

des réserves. Même si celle-ci n'est pas à prévoir pour la première étape d'un Fonds, elle ne peut être longtemps négligée.

M. Carli estime aussi que dans une approche globale (voir développements ci-après) du Fonds et de la Résolution du 21 mars 1972, la mise en commun d'une partie des réserves devrait être réalisée dès le premier stade.

MM. Barre et Carli reconnaissent toutefois que la mise en commun des réserves est un problème vaste qui présuppose des progrès dans la coordination des politiques économiques.

M. Zijlstra considère que la mise en commun des réserves soulèvera la même difficulté pratique, due à l'écart entre le prix officiel de l'or et son prix sur le marché libre, qui est apparue à Luxembourg à l'occasion de l'application du système de rétrécissement des marges.

#### 4) Approche globale et conception plus ambitieuse d'un Fonds

M. Carli ouvre la discussion par la déclaration suivante: la Résolution du 21 mars 1972 devrait être considérée comme un ensemble dans lequel les différents éléments sont interdépendants. En matière de Fonds, les divergences d'opinion des Gouverneurs concernent la période de réalisation, mais pas la substance. Or, les événements récents montrent que les décisions devraient être prises et mises en oeuvre aussitôt que possible et qu'il serait opportun que dès le début le Fonds:

- mette à la disposition des différents participants des crédits communautaires de montants adéquats,
- mette en commun une partie des réserves,
- utilise une unité de compte.

De la sorte, il serait possible de faire face aux difficultés susceptibles d'affecter telle ou telle monnaie communautaire, ce qui éviterait de recourir à une solution institutionnelle limitée à une seule monnaie, et de retomber dans les problèmes qui ont marqué le Conseil du 26 juin à Luxembourg. D'autre part, une telle formule corrigerait l'anomalie ou l'asymétrie résultant du fait qu'actuellement les pays de la CEE se sont engagés à accumuler des dollars inconvertibles - c'est-à-dire à faire crédit aux Etats-Unis - pour des montants illimités, alors qu'ils ne font pas de même entre eux.

Cette approche globale de M. Carli suscite les remarques ci-après:

M. Emminger: Si l'asymétrie signalée par M. Carli existe actuellement, les discussions sur la réforme du système monétaire international, notamment au sein du Comité monétaire, ont montré la volonté de la faire disparaître et

- 5 -

de ne plus admettre que la création de liquidités internationales repose sur l'accumulation illimitée de dollars. Il convient donc d'éviter de faire la même erreur dans le cadre communautaire et de ne pas créer de nouvelles liquidités ou facilités. Cela est d'autant plus vrai que les facilités de crédit existantes (financement à très court terme de l'accord sur le rétrécissement et soutien monétaire à court terme) n'ont pas été utilisées alors qu'elles pourraient atteindre des montants considérables.

M. Zijlstra: La remarque de M. Emminger est juste, et on ne peut se fonder sur l'asymétrie entre le dollar et les autres monnaies pour créer de nouvelles facilités. A l'inverse, afin d'assurer le bon fonctionnement du système de rétrécissement des marges, on pourrait examiner quels sont les crédits nécessaires et surtout quelles sont les adaptations qu'il faudrait apporter aux facilités existantes pour les rendre plus utilisables.

M. Barre: L'asymétrie signalée par M. Carli peut être attribuée à la défense des accords de Washington que les pays européens assurent dans leur intérêt (éviter la réévaluation de leur monnaie) mais elle s'applique aussi aux mécanismes de crédit qui sont plus complexes, plus contraignants et plus onéreux dans la CEE qu'avec les pays tiers. En conséquence, tout en évitant d'être laxiste et inflationniste, il convient de revoir les mécanismes de crédit communautaires sur le plan des montants et des conditions en vue de les rendre utiles et utilisables. Dans cet esprit, le mécanisme rénové proposé par les experts pourrait être retenu.

M. Vandeputte: En raison de son opinion très favorable à l'égard de la création d'un Fonds, la Banque Nationale de Belgique ne peut qu'approuver, dans l'ensemble, les idées exprimées par MM. Barre et Carli; elle souhaiterait en particulier que le Comité s'accorde pour demander aux experts d'étudier, dans les meilleurs délais, le mécanisme rénové, ainsi que les autres types de crédit (celui de l'accord de Bâle et le soutien monétaire à court terme).

##### 5) Conclusions du débat sur le Fonds

Le Président formule les remarques suivantes:

- Les récents événements ont amené certains Gouverneurs à modifier quelque peu leur point de vue. Alors qu'en juin, soit par scepticisme, soit par doctrine, le Comité a porté, dans l'ensemble, sur le Fonds un jugement pragmatique et prudent qui prévoyait une progression lente et qui ne retenait pas toutes les suggestions des experts, l'approche proposée maintenant par M. Carli va au-delà même du contenu du rapport des experts.

- 6 -

- Cette approche immédiate et globale n'ira pas sans soulever des difficultés diverses dues notamment au fait que certains gouvernements et banques centrales ne sont pas disposés à retenir une telle approche. Il y aura donc des opinions différentes et peut-être isolées.
- Sur un plan pratique:
  - . une note de M. Carli, à transmettre vers le 1er août, présentera l'approche globale indiquée ci-dessus,
  - . une réflexion complémentaire des Gouverneurs sur le mécanisme rénové pourrait permettre de décider éventuellement à la séance de septembre d'un approfondissement de cette formule par les experts,
  - . le projet d'avis du Comité sur le Fonds sera établi par le Président et le secrétariat, et soumis à tous les membres en vue de le transmettre ensuite rapidement, avec le rapport des experts, au Conseil et à la Commission; ce projet reprendra, en la complétant, la version fragmentaire datée du 10 juillet qui a été distribuée en séance à tous les membres.

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

Cette question est inscrite pour ordre. Le Comité prend acte de la déclaration suivante de M. d'Arma:

Les banques centrales concernées ont renouvelé en juin dernier leurs accords de swap avec la "Fédérale" en tenant compte des dispositions convenues par le Comité lors de la séance de juin, à savoir:

- renouvellement pour une période de six mois, soit jusqu'à fin 1972;
- indication que l'utilisation des swaps par les deux partenaires ne paraît pas probable et que, pour chaque cas d'utilisation, il sera décidé, d'un commun accord, si la clause concernant un changement de parité ou toute autre clause sera appliquée.

### V. Analyse de la cinquante-quatrième série de documents de travail (données statistiques et sommaire des événements et des mesures adoptées dans la Communauté

. En raison de l'importance de l'ordre du jour, le Comité ne procède pas à cette analyse.



IV. Examen du cinquième rapport du groupe d'experts présidé par M. Théron sur les modalités, limites et conditions selon lesquelles la Banca d'Italia, dans le cadre de l'accord sur le rétrécissement des marges, pourra continuer à intervenir en dollars jusqu'au 30 septembre 1972

A l'invitation du Président, M. Théron présente comme suit le cinquième rapport du groupe d'experts qu'il préside.

"Les experts n'ont pas réussi à vous fournir un rapport unanime. Ils se sont en effet séparés en deux groupes: d'une part, les représentants italiens, d'autre part, les autres experts, essentiellement parce que les deux groupes avaient une interprétation différente du mandat donné, aussi bien que de l'importance de la crise italienne.

Le groupe majoritaire a estimé que le mandat impliquait la recherche de solutions plus proches de l'accord de Bâle que celle résultant d'une dérogation aux règles d'intervention permettant à la Banca d'Italia de défendre la "bande communautaire" uniquement par des interventions en dollars, c'est-à-dire sans avoir à effectuer des règlements partiels en or ou réserves rattachées à l'or. Il lui a semblé qu'il devrait y avoir un progrès effectif dans ce sens entre le régime adopté jusqu'au 15 juillet et le régime ultérieur.

C'est ainsi qu'il préconise en définitive le régime suivant:

1. Dans une première phase, devant durer quelques jours, élargissement progressif de 2,10 à 2,25% de la "bande communautaire" entre la lire et la devise de la CEE la plus appréciée; cet élargissement devrait provoquer, toutes choses égales d'ailleurs:

- des interventions plus fréquentes et plus importantes des banques centrales partenaires de la Banca d'Italia sous forme d'achats de lires à rembourser dans le cadre de l'accord de Bâle;
- de moindres interventions à la vente en dollars par la Banca d'Italia.

2. Dans une seconde phase, retour au régime de l'accord de Bâle pour les interventions, étant entendu que la Banca d'Italia pourrait être autorisée à reprendre ses interventions en dollars, si la pression sur la lire demeurerait forte et impliquait de ce fait des règlements trop importants en moyens de réserve autres que le dollar.

3. Il a également semblé à ce groupe d'experts que la charge que cette solution pourrait représenter pour la Banca d'Italia aurait des chances d'être allégée si:

- le règlement des interventions en devises autres que le dollar était reporté à l'échéance limite prévue par l'accord de Bâle, soit 4 à 5 mois;



- 8 -

- des mesures étaient prises en Italie pour limiter les possibilités de pression sur la lire italienne.

Cette réponse au mandat donné au groupe d'experts n'a pas été acceptée par les représentants de la Banca d'Italia qui estiment être en droit, par l'accord de Luxembourg, d'utiliser pleinement jusqu'au 30 septembre la faculté qui leur a été accordée d'intervenir en dollars. Ces représentants se sont cependant déclarés d'accord pour:

- entreprendre l'élargissement progressif de la marge, c'est-à-dire appliquer la première phase du régime proposé par les autres experts, mais pour autant que les interventions en devises autres que le dollar demeurent minimales;
- envisager, si besoin était, des mesures supplémentaires de contrôle des changes;
- reprendre le fonctionnement normal de l'accord de Bâle dès qu'ils estimeraient la crise de la lire terminée.

C'est à l'examen de cette question des interventions de la Banca d'Italia que le groupe d'experts a consacré l'essentiel de son temps. Il a cependant saisi l'occasion de la réunion pour soumettre aux Gouverneurs deux questions de moindre importance:

- le problème des interventions éventuelles lorsque les marchés sont fermés;
- le problème de la discrétion à observer en ce qui concerne les interventions.

Le Président remercie M. Théron pour son exposé oral et pour le rapport des experts qui est très clair.

M. Klasen indique que le montant limité de l'ensemble des interventions entre le 28 juin et le 8 juillet 1972 montre qu'il n'y a pas de crise grave, mais un certain déséquilibre. Il convient, par conséquent, de trouver, pour la période jusqu'au 30 septembre, une solution pratique et discrète qui fasse l'accord de tous les participants.

M. Carli précise qu'il partage entièrement l'opinion des experts italiens exprimée dans le rapport et qu'il n'est donc pas en mesure d'accepter les propositions faites par le groupe majoritaire des experts. Il ajoute les remarques suivantes:

- la solution recherchée doit être globale et doit éviter d'isoler une monnaie;
- la politique d'intervention en dollars de la Banca d'Italia a toujours été conduite, depuis le 28 juin, avec l'exigence de ne pas provoquer d'afflux excessifs de dollars chez les partenaires (dans cet esprit, des ventes et des achats de dollars ont parfois été effectués dans la même journée);

- 9 -

- le montant des dollars qui affluent chez les partenaires ne dépend pas nécessairement des techniques d'intervention ou du mode de règlement des dettes; en effet, en changeant ou en prenant certaines mesures, l'Italie pourrait provoquer des afflux de dollars qui feraient baisser leur cours au-delà de ce qui est nécessaire; toutefois, pour le respect de la "bande communautaire" en dehors du resserrement du contrôle des changes qui a déjà été appliqué et qui pourrait être éventuellement accentué, il ne serait dans l'intérêt ni de l'Italie, ni de la Communauté d'introduire les mesures évoquées ci-dessus, surtout si elles devaient avoir des effets sur l'économie réelle italienne;
- l'expérience montre que les crédits, qui ne sont ni suffisants, ni adéquats dans le cadre communautaire, peuvent être trouvés sur le marché international
- la période après le 30 septembre 1972 posera le problème fondamental du règlement des dettes, problème qui se rattache à celui du Fonds européen de coopération monétaire.

Le Président se déclare préoccupé par la position de M. Carli et par son interprétation de l'accord de Luxembourg. En effet, M. Carli retient le paragraphe 2 de cet accord mais n'accepte pas, pratiquement, des limites aux conditions prévues par le paragraphe 3, pour la période 15 juillet - 30 septembre; en outre, il demande une révision de l'accord de Bâle pour après cette dernière date.

Le Président doute que le Conseil ait voulu aboutir à un tel résultat le 26 juin et il se demande dans ces conditions ce que les Gouverneurs pourront décider et pourront dire ensuite aux Ministres.

M. Carli interprète le mandat donné au Comité par le Conseil comme une directive n'exigeant pas un rapport aux Ministres. Le Comité est responsable; il serait inopportun et non sans danger de reprendre la discussion au niveau politique. Le paragraphe 3 de l'accord de Luxembourg peut être considéré comme appliqué si on accepte la position de la Banca d'Italia et si on lui fait confiance qu'elle continuera à intervenir en dollars dans les limites strictement nécessaires au respect de la "bande communautaire".

M. Vandeputte exprime des préoccupations voisines de celles du Président en vue d'aboutir à une solution au sein du Comité, et tout en reconnaissant, après une remarque de M. Théron, qu'il sort du cadre de l'accord de Luxembourg, il suggère ce qui suit:

A titre exceptionnel et temporaire, la Banca d'Italia rembourserait uniquement en dollars les dettes qui résulteraient des interventions en monnaie

- 10 -

communautaires, et ses partenaires seraient disposés à reporter l'échéance des dettes.

M. Carli trouve la proposition de M. Vandeputte amicale, mais elle présente plusieurs inconvénients:

- elle ne change pas la substance et l'importance du problème du règlement auquel il faudra trouver une solution globale dans le cadre de la Résolution du 21 mars 1972;
- elle change, à l'inverse, la solution adoptée le 26 juin, ce qui pourrait avoir des effets négatifs sur l'opinion publique et les marchés auxquels on a déjà expliqué cette solution;
- elle ne modifierait pas les montants de dollars mis en jeu; en effet, ceux-ci seraient les mêmes qu'ils viennent des règlements des dettes ou d'interventions en dollars faites dans les limites nécessaires pour respecter la "bande communautaire".

M. Klasen estime que le Comité pourrait considérer son mandat rempli si, sur la base de l'expérience acquise, il peut dire que les banques centrales participantes ne sont pas contraintes à absorber trop de dollars et qu'il fait confiance à la façon dont sont conduites les interventions en dollars de la Banca d'Italia. Celle-ci devrait en outre accepter que le Comité se consulte dans le cas où les opérations en dollars atteindraient des montants importants.

Le Président note que les interventions en dollars faites par la Banca d'Italia, à une marge de 2,10% par rapport à la monnaie communautaire la plus forte risquent d'avoir pour effet, en dépréциant le cours du dollar sur les autres marchés, de contraindre les partenaires à acheter non seulement les dollars vendus par la Banca d'Italia, mais ceux qui proviennent en quelque sorte du respect de l'accord de Washington.

M. Théron indique que les chiffres montrent que la Communauté est plus touchée par la faiblesse du dollar que par celle de la lire; il ne pense pas que des interventions en monnaies communautaires auraient fait décoller le "serpent" du "tunnel", comme cela s'était produit en juin avec la livre sterling. En se référant notamment aux montants des interventions en dollars qui, le 7 juillet, ont été identiques, mais en sens inverse, entre d'une part la Banca d'Italia et d'autre part ses partenaires, M. Théron se demande si ces mouvements ne résultent pas des besoins des banques italiennes en monnaies communautaires qu'elles achètent contre dollars sur les marchés des partenaires. Afin de pallier ce risque, le nivellement de la position extérieure des banques italiennes qui est fait chaque jour devrait se faire par monnaies et non pas seulement globalement.

- 11 -

M. Carli déclare qu'il prendra en considération la suggestion de M. Théron; il fait remarquer qu'en abordant ces questions on touche en fait le problème plus vaste de la politique de chaque pays en matière de mouvements de capitaux à court terme (aussi, par exemple, la forte position extérieure débitrice des banques françaises pourrait représenter une grande marge d'action pour les autorités).

M. Zijlstra précise qu'il aurait préféré la solution des experts comportant une clause de sauvegarde pour la Banca d'Italia. Afin d'éviter d'aboutir à un constat d'échec, il se rallierait à la suggestion de M. Klasen. Celle-ci pose cependant deux questions:

- à quel ordre de grandeur de montant de dollars pense-t-on pour que la concertation entre en jeu?
- quelles seraient les grandes lignes de l'action qu'il faudrait entreprendre dans le cas de mouvements massifs de dollars déclenchant une concertation entre les Gouverneurs et au sein du "groupe Théron"?

M. Klasen pense qu'on doit faire confiance au Président tant pour le jugement sur l'ordre de grandeur que pour le déclenchement de la concertation; dans un effort commun de coopération, les solutions qui dépendront de la situation pourront être trouvées par le "groupe Théron".

M. Carli donne les précisions suivantes:

- la balance des paiements italienne enregistre normalement l'excédent le plus important en été et, de ce fait, une "avalanche" de dollars ne devrait pas se produire; d'ailleurs, si elle se produisait, le problème se poserait en d'autres termes;
- le problème du mode de règlement et de son changement éventuel est à poser pour la période après le 30 septembre, mais dans le cadre plus vaste qui a été évoqué à l'occasion du Fonds.

Le Président estime que la question du règlement des dettes pourrait faire l'objet d'échanges de vues, mais il craint qu'avec l'idée de M. Carli de consentir au débiteur le choix des moyens de règlement, on n'aboutisse qu'à des paiements en dollars.

Tout en se déclarant prêt à discuter les améliorations possibles de l'accord de Bâle, M. Klasen demande à M. Carli s'il confirme ses déclarations antérieures selon lesquelles les difficultés de la lire devraient être résolues à la fin de septembre, et la Banca d'Italia se soumettrait alors à l'accord de Bâle.

- 12 -

M. Carli indique que cet accord a toujours été considéré à titre d'expérience. On peut donc le réexaminer et l'adapter après le 30 septembre. Cela devrait d'ailleurs être fait dans le cadre de l'ensemble des actions prévues dans la Résolution du 21 mars 1972 (la note sur l'approche globale répondra précisément à cette idée).

A la suite de cette déclaration, plusieurs membres font les remarques suivantes:

M. Barre rappelle qu'à Luxembourg, il a soutenu la dérogation temporaire en faveur de la Banca d'Italia parce que celle-ci déclarait qu'elle reviendrait à l'accord de Bâle. Il ajoute que les autorités italiennes n'ont jamais dit que cet accord serait frappé de précarité si des décisions dans d'autres domaines n'étaient pas prises.

Le Président observe qu'il n'y a pas de lien entre l'approche globale de M. Carli, qui sera présentée dans sa note, et le paragraphe 1 de la décision de Luxembourg qui dit que l'accord de Bâle est maintenu en vigueur. S'il existe un lien, c'est avec le Fonds, et le Comité verra alors si l'approche prudente qu'il a généralement adoptée à l'égard du Fonds peut être améliorée et révisée.

M. Klasen renouvelle son assentiment pour une révision ultérieure de l'accord de Bâle, mais en attendant, celui-ci doit être respecté et ne doit pas être remis en cause. En conséquence, si les difficultés de la lire sont surmontées à fin septembre, la Banca d'Italia devrait appliquer à nouveau l'accord.

M. Carli:

- souligne sa volonté de surmonter les difficultés existantes,
- indique que le problème fondamental réside dans la coordination des politiques économiques,
- déclare que si les difficultés sont surmontées, la condition des interventions en dollars aura cessé.

M. Zijlstra exprime le pessimisme qu'il ressent à la suite du débat du Comité sur le futur de l'accord de Bâle sur le rétrécissement des marges.

M. Hoffmeyer partage dans une large mesure les idées de M. Carli: il précise que l'accord de Bâle est expérimental et comporte des règles d'intervention qui ne sont pas très efficaces. Il est probable que, placée dans les mêmes conditions, n'importe quelle banque centrale participante aurait agi comme la Banca d'Italia. Aussi, apparaît-il préférable de modifier les dispositions plutôt que d'essayer de revenir à l'accord de Bâle.

- 13 -

VI. Autres questions relevant de la compétence du Comité

Il n'y a pas de question.

VII. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle le lundi 11 septembre 1972  
à 10 heures.