

le 9 juillet 1991

Confidentiel

Texte définitif

(Traduction)

PROCES-VERBAL

DE LA 256ème SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES  
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE

TENUE A BALE, LE LUNDI 10 JUIN 1991 A 10 HEURES

---

Table des matières

	<u>Page</u>
I.        Approbation du procès-verbal de la 255ème séance .....	1
II.       Surveillance des développements et des politiques économiques et monétaires dans la CEE sur la base de: .....	1
1.    Exposé de M. Dalgaard, Président, Sous-Comité de politique des changes (surveillance) .....	1
2.    Discussion par le Comité .....	2
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 1991 .....	2
IV.      Union économique et monétaire: suivi des récentes réunions de la CIG .....	3
1.    Exposé de M. Baer, Secrétaire Général .....	3
2.    Discussion par le Comité .....	3
V.       Autres questions relevant de la compétence du Comité .....	3
VI.      Date et lieu de la prochaine séance .....	4

\* \* \*

La liste des participants est jointe en annexe.

I. Approbation du procès-verbal de la 255ème séance

Le Comité approuve le procès-verbal de la 255ème séance sous réserve de l'incorporation des modifications proposées dans le texte définitif.

II. Surveillance des développements et des politiques économiques et monétaires dans la CEE sur la base de:

- Préparation par le Sous-Comité de politique des changes (surveillance);
- Graphiques et tableaux.

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

Le dollar EU s'est renforcé ces derniers temps et s'est rapproché de la limite supérieure de sa récente marge de fluctuation. La Deutsche Bundesbank a essayé de freiner la hausse du dollar en raison de son incidence défavorable sur le niveau des prix. D'autres banques centrales semblent moins préoccupées par l'impact de l'appréciation de la monnaie américaine sur leur économie; cependant, soucieuses d'éviter un cours du dollar susceptible d'entraîner une hausse des taux d'intérêt allemands, elles se sont montrées favorables à des interventions concertées. De plus, les banques centrales ont veillé en permanence à empêcher l'apparition de dérèglements sur les marchés. Le Groupe de surveillance a convenu, en outre, qu'il sera difficile de résister au sentiment haussier du marché sur le dollar et qu'il sera particulièrement important d'inclure le Federal Reserve Board dans toute intervention concertée. Dans ce contexte, cependant, il est estimé que la Federal Reserve ne se montrera probablement pas disposée à participer. Pour obtenir l'impact et l'effet psychologique maximums, il importe que toutes les autres banques centrales prennent part aux interventions. Une autre question concerne l'ampleur que les interventions devraient revêtir. Si le niveau des interventions de ces derniers mois (c'est-à-dire quelques centaines de millions de dollars) n'a peut-être pas exercé un effet direct significatif, un volume, même modeste, indique au marché que les banques centrales continuent de s'intéresser activement au cours du dollar.

2. Discussion par le Comité

Le Président exprime son regret quant à la position des autorités américaines sur le niveau du cours de change du dollar et déclare qu'il semble y avoir une différence d'opinion entre la Federal Reserve et le Trésor des Etats-Unis. Apparemment, les autorités américaines n'ont pas souhaité accroître leurs avoirs en devises, en raison des pertes de change qu'elles encourent. Il estime cependant qu'à son niveau actuel le dollar nuit d'ores et déjà à la stabilité des prix au sein de la Communauté et propose que les banques centrales de la CE participent aussi pleinement que possible à une action concertée.

M. de Larosière déclare que la vigueur du dollar EU est due à des éléments considérés comme fondamentaux par le marché; il s'agit notamment de l'attente d'une reprise imminente de l'économie américaine - qui sera sans doute plus forte que prévu initialement - ainsi que des déclarations récentes de M. Greenspan, particulièrement galvanisantes. Dans ces conditions, il serait préférable d'intervenir de manière concertée et avec la Federal Reserve. Il regrette la réticence de cette dernière et du Trésor des Etats-Unis à intervenir. La Banque de France est prête à participer à une action concertée, bien qu'il ne faille pas sous-estimer les répercussions monétaires des interventions.

M. Rubio déclare que le Banco de España participera pleinement aux interventions concertées. M. Duisenberg indique que la Nederlandsche Bank s'y joindra aussi, bien qu'il ne puisse se prononcer sur le degré d'efficacité d'une telle action. M. Ciampi demande instamment aux banques centrales de la CE d'adopter une position commune et estime qu'un accord a déjà été réalisé sur la nécessité de limiter la hausse du dollar. La Banca d'Italia est - et continuera d'être - prête à intervenir.

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 1991

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

IV. Union économique et monétaire: suivi des récentes réunions de la CIG

1. Exposé de M. Baer, Secrétaire Général

L'attention des Gouverneurs est attirée sur un "non-paper" (daté du 6 juin 1991) qui a été préparé sous la responsabilité du Président des représentants personnels de la CIG sur le projet d'articles relatif au Traité établissant la CEE. A ce document est annexé un autre "non-paper" sur le projet de statuts. Le texte suit le projet des Gouverneurs de très près, et la plupart des modifications qui ne figurent pas entre crochets peuvent être considérées comme anodines. Le principal point de divergence par rapport au projet du Comité des Gouverneurs porte sur l'attribution d'un rôle aux autorités politiques dans toute décision visant à accroître le capital de la BCE et sur la limitation de la distribution de bénéfices au Fonds de réserve générale ainsi que la dimension de ce dernier; d'après le projet des Gouverneurs, cette décision incombe au Conseil de la BCE.

De nouveaux crochets ont été ajoutés au projet de statuts, là où aucun accord n'a été réalisé parmi les représentants personnels. Il s'agit essentiellement des questions suivantes: possibilité de financement non obligatoire du gouvernement par les banques centrales nationales et opérations volontaires sur le marché primaire de titres d'Etat; adjonction de critères financiers et politiques à la clé pour la souscription au capital; fait de savoir si les actionnaires de la BCE devront être les banques centrales nationales ou les Etats membres; rôle éventuel de la BCE dans la surveillance bancaire.

2. Discussion par le Comité

Le Président remercie le Secrétaire Général pour son rapport, dont le Comité prend acte.

V. Autres questions relevant de la compétence du Comité

Extension de la coopération bilatérale avec la Finlande

Le Secrétaire Général déclare qu'à la suite de la décision des autorités finlandaises de rattacher leur monnaie à l'écu, la Suomen Pankki voudra peut-être conclure des accords bilatéraux de swap avec les banques centrales de la CE. Cependant, aucune décision définitive n'a été prise à

cet égard par la Suomen Pankki. La question qui se pose aux Gouverneurs est de savoir si, en principe, ils sont disposés à offrir de telles facilités.

Le Président déclare que la décision des autorités finlandaises de rattacher le mark à l'écu a été accueillie avec satisfaction, puisqu'elle se traduit par l'adjonction d'une monnaie à la zone de taux de change stables centrée sur le SME.

M. de Larosière déclare que la Banque de France sera prête à participer à une facilité au cas où la Suomen Pankki recherche de tels accords.

VI. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance du Comité des Gouverneurs se tiendra à Bâle, le mardi 9 juillet 1991 à 9 h 30.

256ème SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS

LE 10 JUIN 1991

---

Sont présents:

Président du Comité des Gouverneurs	M. Pöhl
Banque Nationale de Belgique	M. Verplaetse M. Rey* M. Michielsen
Danmarks Nationalbank	M. Hoffmeyer Mme Andersen
Deutsche Bundesbank	M. Tietmeyer M. Rieke
Banque de Grèce	M. Chalikias 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. Santini
Institut Monétaire Luxembourgeois	M. Jaans
Nederlandsche Bank	M. Duisenberg M. Szász M. Boot
Banco de Portugal	M. Tavares Moreira M. Borges M. Bento
Bank of England	M. Leigh-Pemberton M. Crockett M. Foot
Commission des Communautés européennes	M. Pons
Président du Sous-Comité de politique des changes	M. Dalgaard
Secrétariat du Comité des Gouverneurs	M. Baer M. Guiomard M. Petit

---

\* Président du Comité des Suppléants