

PROCES-VERBAL *
DE LA QUARANTE-QUATRIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
TENUE A BALE LE DIMANCHE 8 NOVEMBRE 1970 A 10 HEURES

Sont présents: le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique et Président du Comité, le baron Ansiaux, accompagné par M. de Strycker; le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Klasen, accompagné par M. Emminger; le Sous-Gouverneur de la Banque de France, M. Clappier, accompagné par M. Théron; le Directeur Général de la Banca d'Italia, M. Baffi, accompagné par M. Maserà; le Président de la Nederlandsche Bank, M. Zijlstra, accompagné par le comte van den Bosch; assistent en outre le Directeur Général des Affaires économiques et financières de la Commission des Communautés européennes, M. Mosca, et le Président du Comité des Suppléants du Groupe des Dix, M. Ossola. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et son adjoint, M. Bascoul, sont aussi présents, ainsi que M. Rainoni.

I. Approbation du procès-verbal de la quarante-troisième séance

M. d'Aroma procède à la lecture des légères modifications de texte qui ont été demandées par certains membres du Comité pour des interventions reproduites dans les pages 4, 5 et 12 du projet de procès-verbal. Compte tenu de ces modifications, qui seront insérées dans le texte définitif, lequel sera envoyé à tous les membres, le Comité approuve à l'unanimité le procès-verbal de la quarante-troisième séance.

II. Echange de vues sur le rapport au Conseil et à la Commission concernant la réalisation par étapes de l'union économique et monétaire dans la Communauté (rapport du "Groupe Werner" du 8 octobre 1970)

Le Président ouvre la discussion en indiquant qu'à son avis, il existe des différences assez sensibles entre le rapport du "Groupe Werner" et les propositions de la Commission au Conseil en date du 29 octobre 1970. Il invite les membres du Comité à faire part de leurs observations sur ces documents.

M. Baffi présente les remarques suivantes:

- Le rapport du "Groupe Werner" accorde trop d'importance aux aspects monétaires (l'Italie a fait l'expérience des limites de la politique dans ce domaine); il ne semble pas considérer que si les marchés nationaux du travail restent autonomes, des tensions se créeront, notamment dans l'évolution des salaires et entraîneront un défaut d'harmonisation des revenus qui rendra impossible l'atteinte des buts fixés.

- Le rapport a trop tendance à définir les éléments constitutifs de la stratégie commune, alors qu'il vaudrait mieux, pour atteindre les objectifs arrêtés en commun, laisser plus de liberté aux autorités nationales dans l'utilisation de leurs instruments. En outre, la stratégie commune se réfère principalement aux taux d'intérêt, tandis qu'en Italie on considère qu'il vaut mieux mettre l'accent sur les mouvements de la masse monétaire.

- Pour la première étape, il n'apparaît pas nécessaire de disposer d'un Fonds, et partant d'un Agent, même si la différenciation des marges intracommunautaires n'est pas obtenue, comme le souhaiterait la Banca d'Italia, par un élargissement jusqu'à $\pm 1\%$ de la marge avec le dollar, mais par une limitation des fluctuations des cours des monnaies communautaires.

En réponse aux remarques de M. Baffi, le Président:

- rappelle que le rapport du "Groupe Werner" respecte le parallélisme entre les aspects économiques et les aspects monétaires et qu'il précise notamment que "l'évolution des revenus dans les différents pays membres sera suivie et discutée au niveau communautaire avec la participation des partenaires sociaux";

- indique que l'importance attachée par certains à l'harmonisation des instruments de la politique monétaire s'explique par le fait que dans l'étape finale, avec une liberté complète au sein de la Communauté des mouvements de capitaux à court et à long terme, une telle harmonisation sera nécessaire et même, dans une large mesure, obligatoire;

- fait observer qu'à l'exemple du rapport qui donne les raisons de sa position en faveur d'un Fonds et d'un agent, ceux qui sont plutôt défavorables à ces derniers devraient davantage expliciter leur point de vue.

M. Zijlstra déclare que le rapport du "Groupe Werner" est important et d'un grand intérêt mais que sur le plan des décisions politiques à prendre, les propositions de la Commission constituent maintenant le document fondamental. Il partage les idées exprimées par M. Baffi sur l'importance des mouvements de la masse monétaire, sur le Fonds et sur la préférence pour différencier

les marges intracommunautaires au moyen d'un élargissement de la marge avec le dollar.

M. Clappier pense, comme M. Zijlstra, que les propositions de la Commission doivent maintenant être étudiées par les gouvernements et que la publication récente en rend difficile une discussion immédiate et approfondie par les Gouverneurs. Il souligne que ces derniers ne sont pas les seuls à avoir des avis divergents sur les propositions de la Commission et particulièrement sur les différences qu'elles présentent par rapport au document du "Groupe Werner". En effet, selon les journaux, ces différences sont grandes, insignifiantes ou insuffisantes.

M. Klasen déclare que s'il accepte pleinement le rapport du "Groupe Werner", il ne peut en faire autant des propositions de la Commission. En effet, celles-ci font apparaître des différences sensibles par rapport au premier document et soulèvent aussi des problèmes particuliers en ce qui concerne le statut de la Bundesbank. Il estime qu'il faudrait savoir d'abord à quoi arriveront les discussions entre les gouvernements avant de pouvoir s'engager et de pouvoir notamment se prononcer sur les questions contenues dans les points III et IV de l'ordre du jour. M. Klasen propose donc d'ajourner l'examen de ces questions.

M. Ossola retire l'impression que l'élément monétaire est dominant dans les deux documents. La Commission indique par exemple qu'"elle attache une importance particulière à la position exprimée dans le rapport au sujet de la réduction progressive des marges de fluctuation des cours entre les monnaies des pays membres", alors qu'une telle mesure est considérée en Italie comme un pas symbolique au-delà duquel on ne devrait s'engager que si la coordination des politiques économiques est meilleure. Or, à cet effet, les deux documents parlent d'une multiplication des réunions du Conseil et du Comité des Gouverneurs (le rôle accru envisagé pour ce dernier est d'ailleurs une autre manifestation de l'accent mis sur l'élément monétaire), mais ne proposent pas les nouvelles méthodes qui seront nécessaires pour obtenir une coordination véritable et efficace. Tout en exprimant son acceptation du contenu de l'étape finale de l'union économique et monétaire, M. Ossola indique qu'il devrait être clair que dans la phase de transition, la renonciation aux modifications autonomes de parités n'interviendra que lorsqu'il y aura eu un transfert significatif des responsabilités du plan national au plan communautaire.

Le Président souligne à nouveau que le rapport du "Groupe Werner" n'est pas uniquement axé sur les aspects monétaires et qu'il propose au contraire, notamment à partir de la page 14, une série d'actions à entreprendre concernant le budget, la fiscalité, les marchés financiers et la concertation avec les partenaires sociaux.

En réponse aux remarques exprimées par les Gouverneurs, M. Mosca confirme qu'il est convaincu que les propositions de la Commission répondent à tous les objectifs et motivations contenus dans le rapport du "Groupe Werner". La différence entre les documents tient essentiellement à une question de présentation due au fait que le "Groupe Werner" rassemblait des personnalités très qualifiées qui ont toujours raisonné en termes fonctionnels alors que la Commission s'est exprimée en termes correspondant aux nécessités juridiques et politiques. M. Mosca montre dans une exégèse résumée ci-après que les points de force du rapport se retrouvent dans le document de la Commission. Ces points sont les suivants:

1) La définition d'un objectif final, la conscience que l'adoption des premières mesures est indissociable du processus complet de réalisation de l'union économique et monétaire et que cette réalisation présente un caractère irréversible et implique un engagement politique qui est demandé clairement par la Commission.

2) Le parallélisme entre le renforcement de la coordination des politiques économiques et celui de la coordination des politiques monétaires est retenu d'une manière particulièrement nette par la Commission. En effet, les deux propositions de décision du Conseil reprennent les idées du "Groupe Werner" et portent sur un tel renforcement; elles mettent même surtout l'accent sur les politiques économiques, alors que les progrès envisagés en matière monétaire, pour la première étape, sont relativement modestes.

3) Comme le "Groupe Werner", la Commission a mis l'accent sur le contenu de la première étape et a reconnu la nécessité de conserver une certaine souplesse dans la définition du processus à suivre au-delà de cette étape.

4) La Commission a également repris l'idée que les dispositions du Traité de Rome autorisent toutes les actions à mener au cours de la première étape, mais qu'ultérieurement, et notamment pour l'étape finale, des modifications du Traité seront requises; elle indique qu'elle présentera des propositions à ce sujet avant le 1er mai 1973.

5) La Commission prévoit aussi, comme le "Groupe Werner", les transferts de responsabilité nécessaires à la réalisation de l'union économique et monétaire. Elle estime que ces transferts doivent trouver leur solution dans le cadre des Institutions communautaires existantes, moyennant un réaménagement des compétences et des liaisons entre ces Institutions d'une part, et entre celles-ci et les autorités des Etats membres d'autre part.

6) La Commission a aussi suivi le "Groupe Werner" ainsi d'ailleurs que le texte du Communiqué final de la Conférence des chefs d'Etats et de Gouvernement de La Haye, en employant les termes de communauté de croissance et de stabilité.

A la suite des remarques du Président, M. Mosca apporte encore les quelques précisions suivantes:

- La Commission a souligné l'importance du rapport du "Groupe Werner" ce qui veut dire notamment qu'il restera d'une grande utilité pour la définition ultérieure et plus précise de certains points.

- La Commission s'est clairement exprimée en faveur d'un système communautaire des banques centrales, mais comme il a déjà été dit, elle considère que les transferts de responsabilité impliqués par un centre de décision pour la politique économique, doivent trouver leur solution dans le cadre des Institutions existantes.

M. de Strycker indique qu'il est malaisé de discuter dans cette enceinte des mérites respectifs du rapport du "Groupe Werner" et des propositions de la Commission, car il s'agit d'un débat plutôt politique. Toutefois, ces deux documents contiennent, en ce qui concerne les banques centrales, des propositions précises dont il est nécessaire de mieux connaître le contexte. Dans cette optique, les documents font apparaître une différence d'approche: le rapport s'est efforcé de situer les propositions concrètes de la première étape dans la ligne d'un développement progressif aboutissant au stade final d'une union économique et monétaire; il constitue une oeuvre utile et hardie étant donné la difficulté d'imaginer à l'heure présente les formes exactes de l'union économique et monétaire et de l'union politique qui doit l'accompagner. Tout en affirmant des objectifs semblables, le document de la Commission ne propose pas des vues identiques. Même s'il s'agit d'un problème hautement politique, il est important pour les banques centrales de savoir si les mesures proposées sont l'amorce d'une véritable union économique et monétaire. Les efforts demandés n'ont en effet de signification que dans la mesure où ils sont destinés à conduire à une telle union, et si ce n'était pas le cas, il serait peu indiqué de les accomplir.

M. Klasen rappelle sa position sur les différences qu'il constate entre les deux documents et sur la nécessité, avant de s'engager, de mieux connaître le sens des propositions de la Commission. Il ajoute que celles-ci s'écartent dans plusieurs cas du contenu du rapport du "Groupe Werner", notamment à propos des actions et des progrès à accomplir par les banques centrales qui sont bien décrits dans le rapport.

M. Mosca reconnaît que si des incertitudes subsistent, il sera utile de les éliminer. A cette fin, il serait toutefois nécessaire, pour les questions qui se posent, de procéder à un examen plus détaillé que celui qui semble possible au cours de la présente réunion. Il souligne à nouveau que sur le plan des procédures, la Commission a suivi étroitement la voie du rapport et s'engage à faire des propositions pour la période de transition avant le 1er mai 1973; elle reconnaît aussi qu'il faudra améliorer les procédures de coordination des politiques économiques afin de les rendre plus contraignantes et plus efficaces; mais il y a lieu de noter que le "Groupe Werner" considérait déjà comme un progrès le fait que l'effort de coordination passe des Comités techniques à un débat au Conseil au moins trois fois par an. M. Mosca ajoute qu'à ce stade, le caractère irréversible de l'action à entreprendre en vue de la création d'un union économique et monétaire ne peut être consacré qu'en termes politiques et non techniques; la Commission espère que cette consécration interviendra avant la fin de l'année en cours.

Le Président pense qu'il n'est pas possible de pousser plus loin la comparaison entre le rapport du "Groupe Werner" et les propositions de la Commission et que les Gouverneurs doivent prendre acte des déclarations de M. Mosca. Il considère que, même sans prendre de décision, il y aurait avantage à examiner aujourd'hui le rapport du groupe d'experts sur les problèmes techniques soulevés par la "concertation". En revanche, le projet de mandat destiné au second groupe d'experts pourrait n'être mis au point qu'ultérieurement, c'est-à-dire après les décisions du Conseil relatives aux propositions de la Commission.

M. Klasen accepte cette suggestion mais il rappelle qu'il ne s'estime pas en mesure de prendre position sur le rapport des experts tant que les banques centrales ne savent pas d'une façon claire la voie dans laquelle elles se dirigeront.

III. Examen du rapport du groupe d'experts sur les problèmes techniques soulevés par la "concertation"

M. Théron présente brièvement le rapport du groupe d'experts dont il a dirigé les travaux, en soulignant en particulier les points suivants:

- L'uniformisation des horaires de fonctionnement des marchés des changes

Afin notamment d'obtenir dans les cotations officielles des cours mieux harmonisés et de faciliter la "concertation" entre les banques centrales, les experts suggèrent quelques changements d'horaires, essentiellement pour les séances de cotation dans les Etats membres. Ces modifications ne devraient pas soulever de difficultés.

- L'harmonisation des méthodes d'intervention des banques centrales de la C.E.E. sur les marchés des changes

Ces méthodes sont différentes à l'heure actuelle mais leur harmonisation n'apparaît pas indispensable dans l'immédiat, c'est-à-dire pendant les deux premières phases du processus proposé dans les conclusions du rapport du comité d'experts présidé par le baron Ansiaux. Une certaine harmonisation se fera d'ailleurs d'elle-même au fur et à mesure du rétrécissement des marges intracommunautaires.

Il n'y a pas non plus de nécessité immédiate d'harmoniser les marges de fluctuation des monnaies communautaires vis-à-vis du dollar des Etats-Unis, déclarées à l'Agent de l'Accord Monétaire Européen. Toutefois, il convient de l'envisager pour un avenir aussi proche que possible.

- L'établissement d'un réseau de communications directes entre les banques centrales de la Communauté

Il s'agit là du problème le plus délicat car tout système est relativement lourd, onéreux, et implique des négociations avec les administrations nationales des Postes. Deux types de réseau apparaissent réalisables: l'un, le "réseau de conférence" est relativement simple, serait installé dans un délai d'environ deux mois, mais ne permettrait pas de conversations bilatérales; l'autre réseau, doté d'un central technique, pourrait fournir une gamme plus complète de services, mais demanderait de 1 à 4 ans pour sa mise en place.

Compte tenu de la technicité de ces questions, les experts suggèrent que des spécialistes entreprennent une étude afin de pouvoir faire ensuite un choix.

En réponse à des remarques du Président et de MM. Clappier et de Strycker, M. Théron donne les précisions suivantes:

- Le délai de deux mois pour l'installation d'un "réseau de conférence" est une indication qui résulte des entretiens avec les différentes administrations téléphoniques. Il est à noter, d'autre part, qu'un tel réseau nécessitera une discipline de parole du fait que tous les correspondants seront en liaison.

- L'utilité de conversations bilatérales s'entend essentiellement pour les domaines autres que la "concertation" liée à l'action des banques centrales sur les marchés des changes.

- Un système de télévision doublant le réseau téléphonique entraînerait un allongement des délais d'installation qui sont déjà importants.

M. van den Bosch rend hommage à M. Théron pour la qualité du rapport des experts. Il fait observer que les deux séances quotidiennes systématiques de concertation qui sont proposées soulèveront des difficultés lorsque les spécialistes des marchés des changes ne pourront se mettre d'accord entre eux.

IV. Examen du projet, daté du 21 octobre 1970, du mandat à confier au groupe d'experts sur l'harmonisation des instruments de politique monétaire et sur les conditions de création et de fonctionnement d'un Fonds

Selon les propositions du Président, l'examen de ce projet est ajourné.

V. Echange de vues sur le renouvellement et les conditions des accords de swap conclus entre la Banque de Réserve Fédérale de New York et les banques centrales de la Communauté

Le Président indique que les clauses des accords de swap, conclus entre les banques centrales de la Communauté et la Banque de Réserve Fédérale de New York, soulèvent deux problèmes, à savoir: les cours des opérations de change entre banques centrales et la garantie de change.

En ce qui concerne les cours, le système actuel tend à toujours accorder les bénéfices de change au tireur - soit, en l'occurrence, le plus souvent la Fédérale - ce qui n'est pas logique pour des opérations qui ne sont pas destinées à faire de tels bénéfices, mais qui visent notamment à fournir une garantie de change.

Etant donné que la parité monétaire est prise comme base lorsque les remboursements des tirages sont faits au moyen d'une cession d'or ou de droits de tirage spéciaux, ou d'un tirage sur le Fonds Monétaire International, il semble normal qu'il en soit de même pour les opérations de change effectuées en vertu des swaps. En conséquence, le Président propose que les banques centrale de la Communauté fassent une demande dans ce sens (c'est-à-dire application du pair aux opérations mentionnées ci-dessus) à la Fédérale, à l'occasion du renouvellement annuel des accords de swap.

Tous les Gouverneurs expriment leur plein accord à ce sujet ainsi qu'à la proposition de M. Emminger d'inviter la Banque Nationale Suisse à s'associer à l'entente et à la demande des Six, vu que cette institution a déjà manifesté des intentions dans ce sens dans le passé.

En ce qui concerne le second problème, la garantie de change, le Président rappelle la clause actuelle qui protège contre la réévaluation en permettant au "tireur" d'acquérir auprès du "tiré" la monnaie nécessaire au

cours du marché précédent immédiatement le changement de parité. Il souligne qu'il y a dans ce domaine un équilibre puisque le risque de dévaluation est également garanti et que, par conséquent, on ne peut désirer la suppression de la clause actuelle qu'en se fondant sur l'hypothèse que le dollar des Etats-Unis ne sera pas dévalué et que les monnaies européennes seront amenées à être réévaluées. Une revendication fondée de la sorte et non sur une défec-tuosité des accords apparaît difficile; elle donnerait aussi l'impression que les banques centrales veulent se soustraire à l'équilibre actuel de la clause.

M. Baffi est en faveur du maintien de cet équilibre et estime qu'on ne peut pas fonder une demande sur une situation monétaire qui est conjoncturelle et n'exclut pas de ce fait un changement à l'avenir.

M. Emminger ne pense pas non plus qu'il faille demander à présent une modification de la clause de garantie de change. Il considère cependant utile d'obtenir de la Fédérale des éclaircissements sur l'obstacle formel qu'elle a évoqué à l'encontre d'un changement de la clause; une fois ces explications recueillies, le Comité pourrait reprendre la discussion sur ce sujet.

M. Clappier se rallie à la suggestion de M. Emminger et fait part des réserves de fond de la Banque de France en ce domaine.

M. van den Bosch exprime son accord avec l'intervention de M. Emminger.

Le Président conclut que les banques centrales de la Communauté conviennent de ne pas faire dépendre le prochain renouvellement des accords de swap d'une modification de la garantie de change, mais qu'elles se proposent de reprendre cette question avec le partenaire américain.

VI. Analyse de la trente-septième série de documents de travail (données statis-tiques et sommaire des événements et des mesures adoptées dans la Communauté)

A l'invitation du Président, M. Rainoni présente brièvement les docu-ments de travail en mettant notamment l'accent sur le phénomène de ralentisse-ment de la croissance de l'activité économique selon qu'une accélération est généralement observée pour les salaires et pour la masse monétaire. Cette évolution est illustrée par trois séries de graphiques dans lesquels appa-raissent à la fois les pays membres séparément et l'ensemble de la C.E.E.

A propos du graphique sur les disponibilités monétaires et quasi monétaires, M. Emminger se demande s'il ne serait pas préférable de l'établir avec des données corrigées des variations saisonnières. Après avoir indiqué que de telles données ne sont pas disponibles dans pratiquement aucun des pays de la Communauté, M. Rainoni fournit quelques précisions sur les récentes

mesures prises en matière monétaire et du crédit, sur la balance des paiements de la C.E.E. et notamment les dernières estimations relatives au mois d'octobre 1970 et sur les taux d'intérêt.

En ce qui concerne les récentes mesures prises en France, M. de Strycker demande à M. Clappier s'il n'y a pas une certaine contradiction entre la réduction des plafonds de réescompte qui risque d'entraîner une tension des taux sur le marché monétaire et l'abaissement du taux d'escompte.

M. Clappier reconnaît que, prises isolément, ces deux mesures apparaissent contradictoires. Mais il faut juger la réduction des plafonds en parallèle avec la suppression de l'encadrement du crédit alors que l'abaissement du taux d'escompte a été essentiellement provoqué par la baisse des taux de l'Euro-dollar. La suppression de l'encadrement s'explique par l'impression que la conjoncture est devenue plus calme et surtout par le fait qu'en se prolongeant, l'encadrement n'est plus efficace. En effet, des circuits de crédits parallèles, avec ou sans l'intermédiaire des banques, se sont développés et ils n'ont été véritablement connus que lorsque les limitations fixées ont été mieux respectées. Il semble donc logique de s'attendre à un accroissement des crédits dû à un transfert des circuits parallèles vers les circuits normaux auquel pourrait s'ajouter un gonflement assez naturel dans les cas de suppression de restrictions. Afin de prévenir toute éventualité et tout excès, la Banque de France a réduit les plafonds de réescompte et maintient les taux du marché monétaire légèrement au-dessus des taux mondiaux.

Le baron Ansiaux indique que M. Rainoni a parlé, à juste titre, de la tendance à la baisse des taux d'intérêt à court terme. Cette évolution a été observée en Belgique après l'abaissement du taux d'escompte et elle pourrait se poursuivre étant donné que, depuis quelques semaines, les banques recherchent moins de capitaux sur le marché de l'Euro-dollar. Il s'en suit que le taux d'escompte, ne pouvant rester trop éloigné des taux du marché, la Banque Nationale de Belgique pourrait être amenée à l'abaisser à nouveau.

M. Klasen précise qu'en Allemagne un mouvement analogue est apparu très nettement. Les entreprises continuent d'obtenir d'importants crédits à l'étranger et cet afflux de capitaux n'est pas évidemment sans effet. Il est probable que tôt ou tard un changement aura lieu en matière de taux d'intérêt.

M. Clappier souligne le fait que la conjoncture actuelle montre tout l'intérêt de confier sans tarder à des experts les études sur l'harmonisation des instruments de la politique monétaire. Il conviendrait, en particulier, de connaître les expériences respectives des partenaires.

VII. Autres questions relevant de la compétence du Comité

VIII. Date et lieu de la prochaine séance

Le Président indique qu'il s'est déjà entretenu avec les Gouverneurs sur les difficultés de consacrer un temps suffisant aux problèmes de la Communauté et que leur sentiment est unanime pour tenir les réunions à Bruxelles et pour y consacrer une journée entière. Plusieurs Gouverneurs préférant éviter le week-end, il s'agirait de trouver un jour de semaine une fois par mois, et, si possible, toujours le même. Il s'agirait aussi de faire préparer les réunions afin que les discussions ne soient pas superficielles, mais touchent le fond des problèmes.

Le Président propose que MM. d'Aroma et Bascoul continuent d'assurer le secrétariat du Comité. Il précise que les séances du Comité se tiendraient au siège de la Commission et que le déjeuner aurait lieu normalement à la Banque Nationale de Belgique. Il demande s'il y a un accord sur le principe qu'il vient d'exposer.

M. Klasen se déclare favorable au principe, mais ne désire pas l'appliquer cette année.

M. Emminger estime qu'il ne faut pas exclure la possibilité de courtes réunions à Bâle.

M. Baffi propose que, pour des raisons notamment de commodité, le lieu des réunions soit partagé à peu près également entre Bâle et Bruxelles.

Le Président indique que sa proposition pourra être réexaminée, par exemple en décembre et qu'un projet pourrait alors être mis au point en vue d'une application en janvier 1971. La recherche du jour possible dans la semaine fait ressortir ce qui suit: le lundi ne peut convenir à M. Klasen; le mardi est le jour de réunion du Comité de direction de la Nederlandsche Bank; le mercredi se réunissent le Conseil de régence de la Banque Nationale de Belgique et le Conseil central de la Deutsche Bundesbank; le jeudi est le jour de réunion du Conseil général de la Banque de France.

M. Ossola souhaiterait une coordination entre les réunions du Comité monétaire et celles du Comité des Gouverneurs du fait que plusieurs personnes participent à ces deux Comités.

Le Président fait remarquer que le Comité monétaire ne se réunit pas à des dates régulières. Il propose que toute cette question des réunions soit examinée et il demande à M. d'Aroma de faire une petite enquête en vue de présenter des possibilités.

En ce qui concerne la prochaine séance, le Comité décide, en tenant compte notamment que le Conseil doit examiner les propositions de la Commission le 23 novembre et ensuite le 14 décembre 1970, qu'elle aura lieu à Bâle le samedi 12 décembre 1970 à 17 heures.