

## Propositions françaises concernant une action coordonnée sur les euro-marchés (3 décembre 1974)

**Légende:** Lors de ses sessions des 16 septembre et 18 novembre 1974, le Conseil des Communautés européennes a donné mandat au Comité des gouverneurs des banques centrales d'étudier les propositions françaises sur la relance monétaire européenne. À l'invitation du Comité des gouverneurs, un groupe d'experts présidé par F. Heyvaert (groupe Heyvaert) aborde successivement les différents domaines visés par ces propositions et rédige un rapport, qui est publié le 3 décembre 1974, traitant des possibilités d'une action coordonnée sur les euro-marchés.

**Source:** Propositions françaises concernant une action coordonnée sur les euro-marchés. Nr 28. Groupe d'experts présidé par M. Heyvaert [en ligne]. Comité des gouverneurs des banques centrales des États membres de la Communauté économique européenne, 3 décembre 1974 [consulté le 29 mai 2012]. Disponible à l'adresse:

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/emu\\_history/documentation/chapter7/19741203fr10actioncoordonnee.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/emu_history/documentation/chapter7/19741203fr10actioncoordonnee.pdf).

**Copyright:** (c) Comité des gouverneurs des banques centrales des États membres de la CEE

**URL:**

[http://www.cvce.eu/obj/propositions\\_francaises\\_concernant\\_une\\_action\\_coordonnee\\_sur\\_les\\_euro\\_marches\\_3\\_decembre\\_1974-fr-0e15b313-e7e5-4421-9c80-769db3068155.html](http://www.cvce.eu/obj/propositions_francaises_concernant_une_action_coordonnee_sur_les_euro_marches_3_decembre_1974-fr-0e15b313-e7e5-4421-9c80-769db3068155.html)

**Date de dernière mise à jour:** 20/10/2014

Comité des Gouverneurs  
des banques centrales des Etats membres  
de la Communauté économique européenne

3 décembre 1974

Groupe d'experts présidé par M. Heyvaert

No 28

PROPOSITIONS FRANÇAISES CONCERNANT  
UNE ACTION COORDONNÉE SUR LES EURO-MARCHÉS

Lors de ses sessions des 16 septembre et 18 novembre 1974, le Conseil des Communautés européennes a donné mandat au Comité des Gouverneurs d'étudier les propositions françaises sur la relance monétaire européenne.

A l'invitation du Comité des Gouverneurs, le groupe d'experts a abordé successivement les différents domaines visés dans ces propositions (cf. Rapports N° 23, 26 et 27). Le présent rapport traite des possibilités d'une action coordonnée sur les euro-marchés.

Le groupe (cf. liste des membres en annexe) tient tout d'abord à souligner la brièveté du délai dont il a disposé pour examiner une question vaste et complexe que d'autres instances, notamment au sein de la Communauté (groupe "Mouvements de capitaux à court terme") et du Groupe des Dix ("Comité permanent des euro-monnaies") ont étudiée d'une manière approfondie depuis de nombreux mois.

Dans ces conditions, les experts se sont essentiellement limités, à ce stade, à examiner les propositions françaises à la lumière des conclusions dégagées par les travaux mentionnés ci-dessus, afin de discerner dans quelle mesure ces conclusions restent encore valables et peuvent être complétées par quelques nouvelles considérations. Avant d'aborder successivement les trois volets de l'action coordonnée sur les euro-marchés suggérée par les autorités françaises, le présent document expose quelques réflexions d'ordre général

## I. CONSIDERATIONS GENERALES

1) Au cours des dernières années, le marché des euro-monnaies a connu une croissance rapide qui a entraîné un développement considérable du rôle des banques et aggravé certains problèmes posés par les mouvements internationaux de capitaux. Les événements récents ont donné à la question plus d'acuité encore.

La dimension du problème est donc devenue telle qu'elle peut justifier l'adoption de mesures qui, tout en restant de la compétence des autorités nationales, exigent une coordination non seulement au niveau de la CEE mais aussi dans un cadre plus large.

2) Une politique commune bien menée sur les marchés de change pourrait déjà contribuer à contenir une accentuation des déséquilibres internationaux produits par l'ampleur et le caractère erratique des mouvements de capitaux. Les marchés des changes et le marché des euro-monnaies sont en effet étroitement liés et complémentaires. La combinaison d'actions communes sur ces deux marchés pourrait conduire à une réduction de certaines difficultés monétaires d'origine extérieure et indirectement à une meilleure harmonisation des politiques monétaires nationales.

3) La mise en oeuvre éventuelle d'une certaine action coordonnée sur les euro-marchés nécessiterait évidemment toute une série de conditions politiques et techniques qui seront évoquées dans les chapitres suivants; les experts notent cependant, dès à présent, que les principes de cette action et son contenu devraient être arrêtés en tenant compte de plusieurs éléments:

- la diversité des situations économiques et monétaires des Etats membres et de leurs besoins, notamment en matière de financement de balance des paiements;
- les effets sur l'un des principaux processus de recyclage des fonds des pays exportateurs de pétrole;
- les décisions prises et les projets en cours au sein d'institutions extérieures à la Communauté (OCDE, FMI, BRI, etc.) qui s'occupent également des problèmes de recyclage;
- la nécessité de préserver la capacité du marché de répondre aux besoins économiques normaux, notamment en matière de commerce et d'investissements internationaux;

- le fait que les euro-marchés ne se limitent pas aux Etats membres et que des pays tiers y jouent également un rôle important;
- le fait que, dans la mesure où les euro-marchés mettent essentiellement en jeu le dollar, ils sont pour une large part un compartiment du marché monétaire et financier américain; il en résulte que le rôle éventuel des autorités monétaires américaines peut être déterminant et leur coopération nécessaire.

Dans l'esprit des propositions françaises, les mesures à prendre devraient s'appliquer aux trois domaines d'action qui sont examinés ci-après.

## II. HARMONISATION DES REGLEMENTATIONS MONETAIRES NATIONALES VIS-A-VIS DE L'EXTERIEUR

1) L'harmonisation des réglementations monétaires nationales vis-à-vis de l'extérieur peut poursuivre un double objectif:

- d'une part, éviter d'entraver la libre circulation des capitaux non spéculatifs au sein de la Communauté et améliorer ainsi le fonctionnement du marché européen des capitaux,
- d'autre part, viser à établir une meilleure régulation des flux de capitaux entre la Communauté et l'extérieur de celle-ci afin de préserver la stabilité des marchés de change ainsi que l'autonomie et l'efficacité des politiques monétaires internes.

L'accentuation des divergences entre les situations économiques et monétaires des Etats membres a rendu encore plus difficile la réalisation de l'objectif d'harmonisation. Il convient en effet de tenir compte de l'opposition des intérêts des Etats membres, certains étant appelés à financer des déficits extérieurs importants par des importations de capitaux, alors que d'autres, au contraire, tiennent à en freiner l'afflux.

2) En tenant compte de ce changement du contexte dans lequel se placerait une éventuelle harmonisation des réglementations monétaires nationales vis-à-vis de l'extérieur, le groupe a noté que d'importants travaux ont déjà été effectués dans ce domaine, tant par la Banque des Règlements Internationaux qu'au sein de la CEE.

- a) Les travaux entrepris dans le cadre de la BRI montrent une divergence d'opinion entre:
- ceux qui "considèrent les euro-marchés comme une partie intégrante de l'ensemble plus vaste du marché international des capitaux et estiment que la seule protection efficace consiste pour chaque pays à assurer sa propre défense chaque fois que la nécessité s'en fait sentir",
  - ceux pour lesquels, au contraire, les problèmes posés par les euro-marchés, qui contribuent de manière spécifique et significative à aggraver les difficultés causées par les mouvements de capitaux, ne peuvent pas être maîtrisés sur le seul plan national et justifient donc une action coordonnée.
- b) Pour sa part, le groupe "Mouvement de capitaux à court terme" de la CEE (cf. Rapport en date du 9 octobre 1973) a souligné qu'une véritable harmonisation devrait s'appliquer, suivant l'ordre croissant de contrainte, aux objectifs, aux instruments et à l'utilisation des instruments. S'il existe déjà un large consensus sur les objectifs à long terme (création d'un marché unique des capitaux et organisation d'une réglementation communautaire de change) et une certaine tendance à l'harmonisation des instruments disponibles, il n'en est pas de même pour les objectifs à court terme et l'utilisation des instruments, domaines dans lesquels les divergences reflètent la diversité des situations; il semble dès lors difficile de progresser rapidement dans cette voie à l'heure actuelle.
- 3) Malgré ces circonstances peu favorables, mais à la condition toutefois que les choix politiques communautaires préalables soient faits, le groupe estime qu'il n'y aurait pas de difficultés techniques insurmontables à tracer le cadre d'une politique coordonnée comportant à la fois:
- une liste de règles communes à choisir en fonction des objectifs politiques retenus,
  - une gamme de modalités d'application dont l'utilisation serait modulée selon les besoins et les pays.

- 5 -

L'élaboration d'un tel cadre pourrait s'appuyer sur les travaux déjà mentionnés et notamment sur l'inventaire permanent des réglementations monétaires vis-à-vis de l'extérieur qui est tenu à jour par la Commission.

### III. RECHERCHE D'UNE SURVEILLANCE CONCERTÉE DES EURO-MARCHÉS

S'il apparaît que les progrès dans la voie de l'harmonisation des réglementations monétaires nationales vis-à-vis de l'extérieur ne pourraient être, à l'heure actuelle, que très limités, il semble à l'inverse que la surveillance des euro-marchés pourrait être quelque peu améliorée.

Une telle surveillance existe déjà, à des degrés divers et sous des formes différentes, dans les Etats membres: plusieurs de ceux-ci l'ont même renforcée dans le courant de l'année. Par ailleurs, les banques - instruites sans doute par les récents incidents - ont eu tendance d'elles-mêmes, depuis plusieurs mois, à resserrer le contrôle de leurs opérations avec l'étranger.

En tout état de cause, l'amélioration de la surveillance des euro-marchés nécessite une meilleure connaissance du marché par une intensification des échanges d'informations et une meilleure homogénéité des contrôles.

#### 1) La connaissance du marché

Malgré les progrès accomplis, les statistiques internationales actuelles peuvent difficilement constituer un outil de travail opérationnel, du fait notamment de la valeur inégale et de la disponibilité tardive des statistiques nationales. Aussi serait-il nécessaire; si l'on veut mieux connaître le marché pour mieux le surveiller, de demander aux banques, ou tout au moins aux plus importantes d'entre elles, de fournir rapidement et avec une périodicité suffisante des données comparables sur leurs positions de change au comptant et à terme et sur leur position de liquidité, c'est-à-dire en particulier l'état de leurs engagements et créances, par échéance, sur les euro-marchés. L'idée a été émise que pour faciliter l'obtention de ces renseignements, les banques centrales pourraient fournir en retour aux banques une situation récapitulative à l'échelle nationale.

S'il était décidé d'adresser aux banques une telle demande, celle-ci devrait faire l'objet d'une initiative simultanée des banques centrales de la CEE, afin de ne pas créer une quelconque suspicion dans tel ou tel Etat membre. Elle devrait aussi être complétée par de meilleurs contacts officiels entre les banques centrales et les banques, surtout dans les pays où, en raison de la structure et des habitudes du système bancaire, il serait très difficile d'obtenir des informations plus rapidement qu'à l'heure actuelle.

Les renseignements ainsi recueillis sur le plan national pourraient être ensuite centralisés périodiquement sur le plan communautaire ou, de préférence, dans un cadre plus large, par exemple celui de la BRI.

En outre, le fait d'interroger régulièrement les banques les amènerait sans doute d'elles-mêmes à suivre et à mieux contrôler leurs opérations.

## 2) La surveillance des opérations bancaires sur les euro-marchés

Ainsi qu'il a été dit, les opérations bancaires sur les euro-marchés sont soumises à une surveillance dans tous les Etats membres. Toutefois, s'il était décidé de la renforcer par des règles nouvelles, celles-ci devraient être harmonisées afin de ne pas risquer d'élargir les différences déjà existantes entre les réglementations et de fausser ainsi la concurrence entre les banques.

Dans ce domaine, l'harmonisation des règles peut être poursuivie:

- soit, de façon maximaliste, en adaptant à chaque pays les règles les plus strictes,
- soit, de façon minimaliste, en généralisant seulement les critères les plus largement acceptés.

Quelle que soit l'approche retenue, la surveillance à exercer, soit par les banques centrales, soit par les organes de contrôle spécifiques, devrait porter sur:

- la gestion des trésoreries des banques (risques, liquidité, solvabilité),
- le respect des règles imposées en matière de positions de change en raison du lien étroit existant entre les euro-marchés et le marché des changes.

Dans les deux cas s'impose la nécessité de maintenir la responsabilité première des directions des banques elles-mêmes (cf. chapitre IV ci-après).

- 7 -

Par ailleurs, l'expérience récente semble indiquer qu'une surveillance efficace des banques implique une collaboration plus étroite, tant au niveau des autorités responsables qu'à celui des experts, entre les instances compétentes en matière de contrôle des banques et en matière de politique de change.

Ainsi apparaît la difficulté de s'accorder sur des mesures précises à appliquer par tous les Etats membres et si possible même par certains grands pays tiers. Dès lors, l'amélioration de la surveillance des opérations bancaires sur les euro-marchés devrait s'orienter essentiellement vers la prévention de tout accident et reposer, pour ce faire, sur:

- une connaissance meilleure de ces marchés par la mise au point de documents statistiques fournissant rapidement et à intervalles rapprochés, des données plus homogènes,
- une intensification des échanges d'informations entre les autorités concernées,
- une meilleure harmonisation des travaux poursuivis dans ce domaine dans différentes enceintes communautaires et internationales,
- une concertation entre les autorités responsables, notamment lorsque un ou plusieurs Etats membres ont l'intention de modifier leur réglementation.

#### IV. ATTITUDE CONCERTÉE DES BANQUES CENTRALES VIS-A-VIS DES DIFFICULTÉS OU INCIDENTS SUSCEPTIBLES D'INTERVENIR DANS LES EURO-MARCHÉS

Cette question revêt des aspects politiques et les experts s'estiment peu qualifiés pour les traiter utilement. Ils se sont donc limités à émettre les considérations générales qui suivent, tout en se référant au Communiqué de presse du 10 septembre 1974 joint en annexe.

Le groupe considère que même si la mise en place de règles communes (cf. chapitre II ci-dessus) et d'une surveillance coordonnée et plus efficace (cf. chapitre III ci-dessus) réduisaient sensiblement les difficultés ou incidents, ceux-ci resteront cependant toujours possibles. La question se pose dès lors de savoir si les banques centrales de la CEE pourraient, à leur égard, adopter une attitude concertée efficace.

Des mesures ont d'ailleurs déjà été prises dans quelques pays isolément.

Une attitude concertée devrait donc chercher avant tout:

- à rassurer la clientèle des banques,
- à donner certaines assurances aux banques sans que celles-ci y trouvent une incitation à négliger, même involontairement, leurs responsabilités propres,
- à régler les problèmes de la garantie des maisons-mères sur les opérations de leurs sièges à l'étranger, des banques consortiales et celui du prêteur en dernier ressort (quelle banque centrale et dans quelles conditions?).

Il y a lieu de rappeler que le dollar reste l'instrument dominant sur les euro-marchés et qu'il n'est pas certain qu'en toutes circonstances les banques centrales puissent venir en aide aux banques qui relèveraient de leur responsabilité. En pareil cas, il pourrait être fait appel sous une forme ou sous une autre, à la Banque de Réserve Fédérale de New York.

## BANQUE DES REGLEMENTS INTERNATIONAUX

10 septembre 1974

COMMUNIQUE DE PRESSE

A l'occasion de leur réunion mensuelle à Bâle, le 9 septembre, les Gouverneurs des banques centrales des pays membres du Groupe des Dix et de la Suisse ont examiné le fonctionnement du système bancaire international. Ils ont fait l'inventaire des dispositifs existants pour la supervision et la réglementation bancaires et noté les améliorations récemment introduites dans ces domaines par un certain nombre de pays importants.

Ils se sont mis d'accord pour intensifier l'échange d'informations entre banques centrales, sur les activités des banques opérant sur les marchés internationaux, et pour resserrer davantage, en cas de besoin, la réglementation applicable aux positions de change.

Les Gouverneurs ont aussi procédé à un échange de vues sur la question du prêteur de dernier ressort en ce qui concerne les euro-marchés. Ils ont reconnu qu'il ne serait pas pratique de fixer à l'avance, de manière détaillée, les règles et procédures permettant de fournir temporairement des liquidités, mais ils ont constaté que les moyens pour ce faire étaient disponibles et seraient utilisés le cas échéant.

Comité des Gouverneurs  
des banques centrales des Etats membres  
de la Communauté économique européenne

Annexe

GROUPE D'EXPERTS PRESIDE PAR M. HEYVAERT

Liste des participants

Président	M. F. Heyvaert
Banque Nationale de Belgique	M. J.J. Rey
Danmarks Nationalbank	M. O. Schelin M. E. Niepoort
Deutsche Bundesbank	M. H. Zimmermann M. K. Weber M. H. Rinke
Banque de France*	M. R. Floc'h M. S. Robert M. A. Icard
Central Bank of Ireland*	M. M.A. Cleere M. G.F. Murphy
Banca d'Italia	M. A. Ginex M. E. Tuccimei M. F. Papadia
Nederlandsche Bank	M. J.A. Sillem M. J.H. du Marchie Sarvaas
Bank of England*	M. R.H. Gilchrist M. I. Plenderleith
Commissariat au Contrôle des Banques - Luxembourg	M. P. Jaans
Commission des Communautés européennes*	M. G. Morelli M. T. Webb M. H. Carré
Agent du Fonds européen de coopération monétaire	M. K. Schmid
Secrétariat du Comité des Gouverneurs	M. A. Bascoul M. H.K. Scheller

Le groupe a tenu deux séries de réunions: les 26 et 27 novembre 1974;  
les 2 et 3 décembre 1974.

\* La composition de cette délégation n'a pas été identique pour les deux  
séries de réunions.