

CONSEIL - COMMISSION  
DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

Rapport au Conseil et à la Commission  
concernant la réalisation par étapes de  
**L'UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE**  
dans la Communauté

**«Rapport Werner»**

(texte final)

10.2.01  
SF

Rapport au Conseil et à la Commission  
concernant la réalisation par étapes  
de l'union économique et monétaire dans  
la Communauté



Luxembourg  
8 octobre 1970

## SOMMAIRE

	Page
Avant-propos	5
I. Introduction	7
II. Le point de départ	8
III. Le point d'arrivée	9
IV. Les principes de réalisation du plan par étapes	14
V. La première étape	16
VI. La transition vers le point d'arrivée	25
VII. Conclusions	27
Annexe 1 : Communiqué de La Haye	33
Annexe 2 : Mandat du groupe	37
Annexe 3 : Composition du groupe	38
Annexe 4 : Extrait du relevé des décisions du Conseil des 8 et 9 juin 1970	39
Annexe 5 : Rapport transmis par le Comité des gouverneurs des banques centrales de la CEE sur les questions posées par le Comité « ad hoc » présidé par M. le premier ministre Werner, et annexes	41

## AVANT-PROPOS

Le présent rapport achève les travaux du groupe placé sous la présidence de Monsieur Pierre Werner, président et ministre des finances du gouvernement luxembourgeois, pour dégager les éléments d'une réalisation par étapes de l'union économique et monétaire dans la Communauté.

Afin de conserver l'unité de présentation du texte, il a été jugé préférable de fondre dans un seul rapport les éléments considérés dans le rapport intérimaire du 20 mai 1970, et ceux étudiés ultérieurement. Les chapitres I : Introduction ; II : Le point de départ ; et IV : Les principes de réalisation du plan par étapes, ont été repris dans une large mesure du rapport intérimaire. Il en va de même pour le chapitre III : Le point d'arrivée, sauf en ce qui concerne les réformes institutionnelles. Par contre, les chapitres V : La première étape ; VI : La transition vers le point d'arrivée ; et VII : Conclusions, constituent des textes presque entièrement nouveaux. En conséquence, le présent rapport rend compte à lui seul de l'ensemble des travaux du groupe.

## I. INTRODUCTION

En exécution des directives données par la conférence des chefs d'Etat ou de gouvernement tenue à La Haye les 1<sup>er</sup> et 2 décembre 1969 et conformément au mandat qui lui a été confié par décision du Conseil de ministres du 6 mars 1970, le groupe, placé sous la présidence de M. Pierre Werner, président et ministre des finances du gouvernement luxembourgeois, a présenté au Conseil de ministres, le 20 mai 1970, un rapport intérimaire sur la réalisation par étapes de l'union économique et monétaire dans la Communauté. Pour répondre à l'invitation du Conseil, formulée lors de sa session des 8 et 9 juin 1970, le groupe a l'honneur de présenter son rapport final qui complète et précise le rapport intérimaire, notamment à la lumière des orientations qui se sont dégagées de l'échange de vues ayant eu lieu au cours de cette même session (1). Le présent rapport ne traduit pas les préférences individuelles des membres du groupe, mais formule des réponses communes. Les idées exprimées sont placées sous la responsabilité personnelle des membres du groupe.

L'élaboration du plan par étapes suppose qu'il soit procédé d'abord à un examen de la situation actuelle, permettant une définition précise du point de départ et que soient développées des conceptions communes relatives à l'état de l'union économique et monétaire à l'issue du plan par étapes. Ainsi, les termes extrêmes de l'évolution étant mieux précisés, le rapport énonce certains principes fondamentaux et des propositions précises pour entamer et développer le processus qui doit mener les États membres à l'union économique et monétaire.

Sans négliger pour autant la phase ultérieure du processus, le groupe a cru devoir mettre un accent particulier sur la première étape qui implique des actions concrètes et importantes dans l'immédiat.

(1) cf. Annexe 1: Communiqué de la Haye.

Annexe 2: Mandat du groupe.

Annexe 3: Composition du groupe.

Annexe 4: Décision du Conseil des 8 et 9 juin 1970.

Annexe 5: Rapport transmis par le Comité des gouverneurs des banques centrales de la CEE sur les questions posées par le Comité « ad hoc » présidé par M. le premier ministre Werner, et annexes.

## II. LE POINT DE DÉPART

Depuis la signature du traité de Rome, la Communauté économique européenne a franchi diverses étapes d'importance capitale dans la voie de son intégration économique. L'achèvement de l'union douanière et la définition d'une politique agricole commune en constituent les jalons les plus significatifs.

Toutefois, les progrès vers l'intégration ont pour conséquence que les déséquilibres économiques généraux dans les pays membres se répercutent directement et rapidement sur l'évolution globale de la Communauté. L'expérience des dernières années a clairement montré que de tels déséquilibres sont susceptibles de compromettre sérieusement l'intégration réalisée dans les domaines de la libération des mouvements de biens, des services et des capitaux. Ceci vaut en particulier pour le marché commun agricole. Compte tenu des divergences marquées qui subsistent entre les pays membres dans la réalisation de l'objectif de croissance et de stabilité, des déséquilibres risquent de surgir si l'on ne parvient pas à harmoniser de manière effective la politique économique.

L'interpénétration croissante des économies a entraîné l'affaiblissement de l'autonomie des politiques conjoncturelles nationales. La maîtrise de la politique économique est devenue d'autant plus difficile que cette perte d'autonomie au niveau national n'a pas trouvé sa contrepartie dans l'instauration de politiques communautaires. Les insuffisances et le déséquilibre du processus de réalisation du marché commun se trouvent ainsi mis en évidence.

Les efforts déployés ont permis de réaliser des progrès partiels mais ils n'ont pas conduit, en fait, à une coordination ou à une harmonisation efficace des politiques économiques dans la Communauté, qui aurait pourtant répondu à l'esprit du traité de Rome et qui aurait pu être réalisée dans une large mesure par l'application des dispositions fondamentales du traité et en particulier des articles relatifs à la politique économique et monétaire.

Des objectifs quantitatifs suffisamment harmonisés, qui sont l'une des conditions importantes d'une coordination efficace, n'ont pas été dégagés par les deux premiers programmes à moyen terme. Les examens de la situation conjoncturelle dans la Communauté n'ont souvent trouvé leur issue que dans des recommandations formulées en termes tout à fait généraux, même lorsque l'intérêt communautaire aurait exigé des prises de position plus concrètes. En général, les procédures de consultation n'ont pas donné les résultats escomptés, soit qu'elles aient revêtu un caractère purement formel, soit que les États membres s'y soient soustraits par recours à des clauses d'exception.

L'extension de la libération des mouvements de capitaux ainsi que la réalisation du droit d'établissement et de la libre prestation des services des entreprises bancaires et financières n'ont pas assez progressé. Ce retard trouve sa cause dans l'absence d'une coordination suffisante des politiques économique et monétaire et dans des particularismes de droit ou de fait.

La libre circulation des personnes n'est pas encore assurée de façon entièrement satisfaisante et des progrès véritables n'ont pas été accomplis en ce qui concerne l'harmonisation des politiques sociales.

En matière de politique régionale, sectorielle et des transports, les réalisations sont restées jusqu'à maintenant assez modestes.

Dans les relations extérieures, et surtout dans les relations monétaires internationales, la Communauté n'a pas suffisamment réussi à affirmer sa personnalité par l'adoption de positions communes, en raison, suivant les cas, de divergences de politique ou de conception.

Tandis que ces lacunes apparaissaient, les agents économiques se sont, au moins partiellement, adaptés aux nouvelles conditions des marchés. Ainsi, a-t-on vu se développer des sociétés multinationales, s'établir et s'élargir considérablement les marchés des eurodevises et des euroémissions. Par ailleurs, les mouvements spéculatifs de capitaux se sont renforcés massivement. Ces développements, dont certains présentent des aspects positifs, contribuent cependant à rendre encore plus difficile la maîtrise de l'évolution économique par les États membres, alors que l'interdépendance toujours plus étroite des économies industrialisées pose de manière de plus en plus nette le problème de l'individualité de la Communauté.

La réalisation des actions préconisées dans le mémorandum de la Commission au Conseil du 12 février 1969 peut donner une impulsion nouvelle aux efforts de coordination et d'harmonisation des politiques économiques et monétaires. Cette réalisation ne constitue toutefois qu'une base de départ pour la construction de l'union économique et monétaire qu'il importe de mener à son terme dans les meilleurs délais.

### III. LE POINT D'ARRIVÉE

Le groupe n'a pas cherché à construire dans l'abstrait un système idéal. Il s'est plutôt attaché à définir les éléments indispensables à l'existence d'une union économique et monétaire complète. L'union, telle qu'elle est décrite ici, représente le minimum de ce qui doit être fait et un stade dans une évolution dynamique que la pression des faits et la volonté politique pourront modeler de façon différente.

L'union économique et monétaire permettra de réaliser une zone à l'intérieur de laquelle les biens et les services, les personnes et les capitaux circuleront librement et sans distorsions de concurrence, sans pour autant engendrer des déséquilibres structurels ou régionaux.

La mise en œuvre d'une telle union améliorera de façon durable le bien-être dans la Communauté et renforcera la contribution de cette dernière à l'équilibre économique et monétaire du monde. Elle suppose le concours des divers milieux économiques et sociaux pour que, à travers l'effet combiné des forces du marché et des politiques conçues et consciemment mises en œuvre par les autorités responsables, soient atteints à la fois une croissance satisfaisante, un haut degré d'emploi et la stabilité. En outre, la politique communautaire devra tendre à réduire les disparités régionales et sociales et à assurer la protection de l'environnement.

Une union monétaire implique à l'intérieur la convertibilité totale et irréversible des monnaies, l'élimination des marges de fluctuation des cours de change, la fixation irrévocable des rapports de parité et la libération totale des mouvements de capitaux. Elle peut s'accompagner du maintien de signes monétaires nationaux ou consacrer l'établissement d'une monnaie communautaire unique. Du point de vue technique, le choix entre ces deux solutions pourrait paraître indifférent, mais des considérations d'ordre psychologique et politique militent en faveur de l'adoption d'une monnaie unique qui affirmerait l'irréversibilité de l'entreprise.

Dans une telle union, seule importe la balance des paiements globale de la Communauté vis-à-vis du monde extérieur. L'équilibre au sein de la Communauté sera à ce stade réalisé, comme à l'intérieur d'un territoire national, grâce à la mobilité des facteurs de production et aux transferts financiers des secteurs public et privé.

Pour assurer la cohésion de l'union économique et monétaire, des transferts de responsabilité du plan national au plan communautaire seront indispensables. Ces transferts seront maintenus dans les limites nécessaires à l'efficacité de l'action communautaire et concerneront essentiellement l'ensemble des politiques qui déterminent la réalisation de l'équilibre général. En outre, il faudra que dans les divers domaines les instruments de la politique économique soient harmonisés.

*Des objectifs quantitatifs à moyen terme, établis sous forme de projections, compatibles entre eux et avec les finalités du marché commun, seront fixés au niveau communautaire pour la croissance, l'emploi, les prix et l'équilibre extérieur. Ces projections seront mises à jour périodiquement.*

*La politique conjoncturelle sera décidée dans ses grandes lignes au niveau communautaire. A cette fin, pour apprécier et fixer les conditions de l'action*



sur l'offre et la demande globale, notamment à travers les politiques monétaires et budgétaires, il conviendra d'établir chaque année des budgets économiques normatifs et compatibles et d'en contrôler la réalisation.

Il est indispensable que les principales décisions en matière de *politique monétaire* soient centralisées, qu'il s'agisse de la liquidité, des taux d'intérêt, des interventions sur le marché des changes, de la gestion des réserves ou de la fixation des parités de change vis-à-vis du monde extérieur. La Communauté devra disposer d'un éventail complet des instruments nécessaires, dont l'utilisation pourra cependant, dans certaines limites, rester différenciée par pays. En outre, il faudra assurer une politique et une représentation communautaires dans les rapports monétaires et financiers avec les pays tiers et les organisations internationales de caractère économique, financier et monétaire.

Pour guider le développement général de l'économie, la *politique budgétaire* revêt une grande signification. Le budget communautaire sera sans doute au début de l'étape finale plus important qu'aujourd'hui, mais son poids conjoncturel restera encore faible comparé à celui des budgets nationaux dont la gestion harmonisée constituera un facteur essentiel de cohésion de l'union.

Les marges à l'intérieur desquelles devront se situer les grandes masses budgétaires, et cela tant pour le budget annuel que pour la programmation pluriannuelle, seront décidées au niveau communautaire en tenant compte de la situation conjoncturelle et des particularités structurelles de chaque pays. L'élément fondamental sera constitué par la détermination de la variation du volume des budgets, de l'ampleur du solde et des modes de financement du déficit ou de l'utilisation des surplus éventuels. Afin de pouvoir infléchir rapidement et efficacement l'évolution conjoncturelle, il sera opportun de disposer au niveau national d'instruments budgétaires et fiscaux pouvant être gérés d'après des directives communautaires.

Dans ce domaine, il faut se garder de tout centralisme excessif. Les transferts de pouvoir aux organes communautaires devront être assurés dans la mesure nécessaire au bon fonctionnement de l'union et respecter une structure budgétaire différenciée qui s'étage à plusieurs niveaux, communautaire, national, etc.

En vue de permettre l'abolition des frontières fiscales, tout en sauvegardant l'élasticité nécessaire pour que la politique fiscale puisse exercer ses fonctions aux divers niveaux, un degré suffisant d'*harmonisation fiscale* sera réalisé, notamment en ce qui concerne la taxe à la valeur ajoutée, les impôts susceptibles d'exercer une influence sur les mouvements de capitaux et certaines accises.

La suppression des obstacles de nature diverse doit permettre d'aboutir à un véritable *marché commun des capitaux* sans distorsions. La politique

financière des États membres devra être suffisamment unifiée pour assurer un fonctionnement équilibré de ce marché.

La réalisation de l'équilibre économique global peut être dangereusement menacée par des différences de structure. La coopération entre partenaires de la Communauté en matière de *politique structurelle et régionale* contribuera à surmonter ces difficultés, en même temps qu'elle permettra d'éliminer les distorsions de concurrence. La solution des grands problèmes dans ce domaine sera facilitée par des mesures financières de compensation. Dans une union économique et monétaire, les politiques structurelles et régionales ne pourront être exclusivement du ressort des budgets nationaux. Par ailleurs, les problèmes d'environnement que posent la croissance industrielle et le développement urbain devront être traités au niveau communautaire sous leurs divers aspects techniques, financiers et sociaux. Enfin, le développement continu des échanges intracommunautaires trouvera un stimulant nouveau dans une politique des transports adéquate.

La cohésion de l'union économique et monétaire sera d'autant mieux assurée que les *partenaires sociaux* seront consultés préalablement à l'élaboration et à la mise en œuvre de la politique communautaire. Il importe de mettre au point des procédures permettant d'assurer à de telles consultations un caractère systématique et continu. Dans ce contexte, afin d'éviter l'apparition de divergences excessives, l'évolution des revenus dans les différents pays membres sera suivie et discutée au niveau communautaire avec la participation des partenaires sociaux.

En résumé, l'union économique et monétaire implique les principales conséquences suivantes :

- les monnaies communautaires sont assurées d'une convertibilité réciproque totale et irréversible, sans fluctuation de cours et avec des rapports de parités immuables ou, de préférence, sont remplacées par une monnaie communautaire unique ;
- la création de liquidités dans l'ensemble de la zone et la politique monétaire et du crédit sont centralisées ;
- la politique monétaire à l'égard du monde extérieur est du ressort communautaire ;
- les politiques des États membres à l'égard du marché des capitaux sont unifiées ;
- les données essentielles de l'ensemble des budgets publics, et en particulier la variation de leur volume, l'ampleur des soldes et les modes de financement ou d'utilisation de ces derniers sont décidées au niveau communautaire ;

- les politiques régionales et structurelles ne sont plus exclusivement du ressort des pays membres ;
- une consultation systématique et continue des partenaires sociaux est assurée au niveau communautaire.

Il en résulte que, sur le plan des *réformes institutionnelles*, la réalisation de l'union économique et monétaire exige la création ou la transformation d'un certain nombre d'organes communautaires auxquels devront être transférées des attributions jusque-là exercées par les autorités nationales. Ces transferts de responsabilité représentent un processus de signification politique fondamental qui implique le développement progressif de la coopération politique. L'union économique et monétaire apparaît ainsi comme un ferment pour le développement de l'union politique dont elle ne pourra, à la longue, se passer.

Le groupe n'estime pas devoir formuler des propositions détaillées quant à la forme institutionnelle à donner aux différents organes communautaires ; il indique néanmoins les principales exigences auxquelles devront se conformer deux organes qui lui paraissent indispensables à la maîtrise de la politique économique et monétaire à l'intérieur de l'union : un centre de décision pour la politique économique, un système communautaire des banques centrales.

Le *centre de décision pour la politique économique* exercera de façon indépendante, en fonction de l'intérêt communautaire, une influence décisive sur la politique économique générale de la Communauté. Étant donné que le rôle du budget communautaire comme instrument conjoncturel sera insuffisant, le centre communautaire de décision devra être en mesure d'influencer les budgets nationaux, notamment en ce qui concerne le niveau et le sens des soldes ainsi que les méthodes de financement des déficits ou d'utilisation des excédents. En outre, les modifications de parité de la monnaie unique ou de l'ensemble des monnaies nationales seront du ressort de ce centre. Enfin, pour assurer le lien nécessaire avec la politique économique générale, sa responsabilité s'étendra aux autres domaines de la politique économique et sociale qui auront été transférés au niveau communautaire. Il est essentiel que le centre de décision pour la politique économique soit en mesure de prendre des décisions rapides et efficaces selon des modalités à préciser, notamment quant à la façon dont les États membres y participeront.

Le transfert à l'échelon communautaire des pouvoirs exercés jusqu'ici par les instances nationales ira de pair avec le transfert d'une responsabilité parlementaire correspondante du plan national à celui de la Communauté. Le centre de décision de la politique économique sera politiquement responsable devant un Parlement européen. Ce dernier devra être doté d'un statut correspondant à l'extension des missions communautaires, non seulement du point de

vue de l'ampleur de ses attributions, mais aussi eu égard au mode d'élection de ses membres.

La constitution du système communautaire des banques centrales pourrait s'inspirer d'organismes du type du « Federal Reserve System » fonctionnant aux États-Unis. Cette institution communautaire sera habilitée à prendre, en fonction des exigences de la situation économique, des décisions de politique monétaire interne en ce qui concerne la liquidité, les taux d'intérêts, l'octroi de prêts aux secteurs public et privé. Dans le domaine de la politique monétaire externe, elle sera compétente pour les interventions sur les marchés des changes et pour la gestion des réserves monétaires de la Communauté.

Le transfert à l'échelon de la Communauté d'attributions des centres de décision nationaux soulève un certain nombre de problèmes politiques. A cet égard, il convient de citer notamment les rapports entre le centre de décision de la politique économique et le système communautaire de banques centrales ainsi que ceux entre les organes communautaires et les autorités nationales. Tout en sauvegardant les responsabilités propres de chacun, il faudra garantir que l'organe communautaire compétent pour la politique économique et celui traitant des problèmes monétaires poursuivent les mêmes objectifs.

Une étude plus approfondie des problèmes institutionnels ainsi posés dépasse le cadre de la mission du groupe, qui a cependant estimé nécessaire d'en relever les aspects essentiels.

La mise en œuvre de l'union économique et monétaire exige des réformes institutionnelles qui supposent une modification des traités de Rome. Certes, les dispositions actuelles permettent déjà des progrès substantiels dans la voie de l'union économique et monétaire, mais il faudra ultérieurement une modification des traités pour rendre possibles un développement plus accentué des transferts de responsabilité et la mise en place progressive des institutions finales.

Le groupe estime que l'union économique et monétaire est un objectif réalisable dans le courant de la présente décennie, dès lors que la volonté politique des États membres de réaliser cet objectif, exprimée solennellement à la conférence de La Haye, est présente.

#### IV. LES PRINCIPES DE RÉALISATION DU PLAN PAR ÉTAPES

En décrivant le point d'arrivée, le groupe entendait établir avec clarté et précision l'objectif final à atteindre. Il importe qu'aucune équivoque ne s'établisse à cet égard, car l'unification économique et monétaire est un processus irréversible dans lequel il convient de s'engager avec la ferme volonté de le

mener à son terme en acceptant toutes les implications qu'il comporte sur les plans économique et politique.

Le groupe ne veut nullement suggérer que l'union économique et monétaire soit réalisable sans transition. Elle doit, au contraire, être développée de manière progressive, dans le prolongement des actions déjà entreprises pour le renforcement de la coordination des politiques économiques et de la coopération monétaire.

Dans tous les domaines, les actions à entreprendre seront interdépendantes et se renforceront mutuellement ; en particulier, le développement de l'unification monétaire devra être articulé sur des progrès suffisants dans le domaine de la convergence, puis de l'unification des politiques économiques. Parallèlement à la limitation de l'autonomie des États membres en matière de politique économique, il faudra développer au niveau de la Communauté des compétences correspondantes.

Tout en poursuivant son unification économique et monétaire, la Communauté devra affirmer, vis-à-vis du monde extérieur, ses propres objectifs de politique économique internationale. Il importe que, en aménageant ses structures internes, elle continue de participer, par l'intermédiaire de ses pays membres ou par elle-même, aux actions de libération des échanges, de coopération économique et monétaire, et d'aide aux pays en voie de développement, qui se décident à l'échelon mondial. Dans ces conditions, l'union économique et monétaire aura servi à renforcer la division internationale du travail et non à établir un nouveau bloc autarcique au sein de l'économie mondiale.

Le communiqué de La Haye prévoit que le plan par étapes pour l'union économique et monétaire soit élaboré « sur la base du mémorandum présenté par la Commission le 12 février 1969 ». Aussi le groupe a-t-il considéré que les actions préconisées par ce mémorandum constituent le point de départ du processus d'ensemble et qu'il importe, par conséquent, que le Conseil statue avant la fin de 1970 sur les seuls éléments encore en suspens de ce mémorandum, c'est-à-dire, d'une part, le troisième programme à moyen terme comportant des orientations chiffrées et des actions structurelles et, d'autre part, le concours financier à moyen terme.

Sur la base de ces principes, le groupe s'est tout d'abord attaché à clarifier les principales actions à envisager au cours de la première étape, destinée à renforcer les habitudes de travail en commun des autorités nationales et à mettre en place les structures et mécanismes indispensables.

## V. LA PREMIÈRE ÉTAPE

Les actions proposées pour la première étape appellent déjà de la part des États membres et de la Communauté un effort important. Il faudra se garder de toute précipitation excessive, mais la crédibilité et la bonne marche de l'entreprise demandent la fixation d'un délai déterminé; le groupe estime qu'une durée de trois ans est appropriée.

### *Les dispositions générales*

Le renforcement de la coordination des politiques économiques au cours de la première étape est apparu comme l'une des principales actions à entreprendre. Un des objectifs essentiels à atteindre sera de développer une information réciproque rapide et de permettre la définition en commun des orientations fondamentales de la politique économique et monétaire.

Un certain nombre d'exigences et de limites doivent être signalées. La coordination des politiques économiques signifie nécessairement une contrainte, mais cette dernière ne peut être développée que progressivement. Les dispositifs à mettre en place et les actions à entreprendre devront viser l'efficacité et tenir compte de la vision finale de l'union économique et monétaire. Au cours de la première étape, les mécanismes et les institutions nécessaires seront instaurés et fonctionneront sur la base des dispositions actuelles du traité. Cependant, les décisions prises devront déjà s'inscrire dans le processus d'évolution qui doit déboucher sur la structure prévue pour la fin du plan par étapes.

### *Les procédures*

La coordination des politiques économiques devra s'articuler *sur au moins trois examens* annuels approfondis de la situation économique dans la Communauté permettant d'aboutir à des orientations définies en commun.

Le calendrier indiqué ci-après est resté à dessein relativement souple. Toutefois, les examens auront lieu à dates fixes. Au début, ces dates seront choisies de façon à obtenir la meilleure adaptation possible aux échéances en vigueur actuellement dans les États membres pour l'établissement et l'adoption des budgets. Par la suite, ces échéances seront synchronisées afin de permettre une plus grande efficacité dans la coordination des politiques.

Un *premier examen* au printemps permettra de faire le bilan pour la politique économique de l'année écoulée et d'adapter, éventuellement, celle relative à l'année en cours aux exigences de l'évolution économique. En même

temps, un premier échange de vues aura lieu afin de préparer la réunion suivante. En outre, les objectifs quantitatifs à moyen terme seront mis à jour, selon la procédure prévue pour l'établissement des programmes de politique économique à moyen terme.

Afin de parvenir à la définition d'orientations quantitatives pour les principaux éléments de l'ensemble des budgets publics de l'année suivante et de permettre aux gouvernements d'être informés des réactions communautaires avant qu'ils n'arrêtent de façon définitive leur projet de budgets, ordinaire et extraordinaire, un *deuxième examen*, peu avant le milieu de l'année, dégagera les premières orientations de la politique à engager pour l'année suivante et fera le point de la politique à mener pendant l'année en cours. Cette analyse s'effectuera dans le cadre des comptes économiques et permettra d'établir des budgets économiques préliminaires.

Enfin, un *examen situé à l'automne* permettra de fixer plus en détail les orientations dégagées au cours de l'été. Des budgets économiques, compatibles entre eux, seront alors établis. Ils contiendront, pour la politique budgétaire, les mêmes éléments que dans l'examen précédent, complétés par les données additionnelles qui n'auraient pu être disponibles auparavant. Les orientations fixées dans les budgets économiques serviront de référence aux autorités compétentes pour la détermination de la politique monétaire et du crédit. A l'occasion de cet examen, le Conseil arrêtera, sur proposition de la Commission, un « *rapport annuel sur la situation économique de la Communauté* » indiquant, en particulier, les orientations de politique économique à court terme pour l'année suivante.

Ces examens réguliers permettront de procéder à une surveillance permanente de la situation. Cependant, comme le prévoit d'ailleurs la décision du Conseil du 17 juillet 1969, des examens « *ad hoc* » pourront se révéler nécessaires pour recommander ou décider des actions spécifiques ; ils seront entrepris à la demande d'un État membre ou de la Commission. Afin de faciliter la détection de situations dangereuses, un système d'indicateurs communautaires sera mis au point.

Les recommandations quant aux orientations de la politique économique à suivre s'adresseront de manière spécifique et détaillée à chaque pays membre. Aussi, pourrait-on envisager un arrangement de portée générale prévoyant que, dans le cas où de telles recommandations donneraient lieu à une procédure de vote, le pays concerné s'abstienne.

Les procédures de consultation seront renforcées par l'abandon de toute restriction quant à leur caractère préalable et obligatoire. Ces consultations couvriront la politique économique à moyen terme, la politique conjoncturelle, la politique budgétaire et la politique monétaire ; elles devront conduire à la

formation de décisions nationales conformes aux points de vue dégagés en commun.

Pour assurer l'efficacité, la rapidité et la discrétion indispensables, il convient d'envisager des procédures spéciales pour la préparation des travaux, leur déroulement et leurs conclusions. Les procédures actuellement en vigueur ne sont pas adaptées aux nécessités. Le groupe est pleinement conscient des très grandes charges que comporte la procédure proposée. Elle exige de tous les participants de grands efforts et suppose que, tant dans les États membres que dans les institutions communautaires, les conditions nécessaires au point de vue personnel et organisation soient remplies.

### *Les organes*

La coordination des politiques économiques au cours de la première étape doit reposer sur une activité accrue des organes communautaires, en particulier du Conseil et de la Commission ainsi que du Comité des gouverneurs des banques centrales.

Au cours de la première étape, le Conseil sera l'organe central de décision pour la politique économique générale. Il fixera les objectifs à moyen terme et, dans ce cadre, déterminera des programmes d'action annuels. Plus généralement, il suivra et orientera la politique économique tout au long de l'année. En particulier, le Conseil traduira les intentions de la politique générale en définissant les grandes lignes de la politique budgétaire.

Le Conseil sera composé des ministres responsables dans chaque État membre pour les domaines économiques et financiers avec la participation des membres compétents de la Commission ; les gouverneurs des banques centrales devront assister aux réunions. Ces dernières seront restreintes et auront lieu à date fixe pour les examens réguliers mentionnés auparavant.

Afin d'assurer l'efficacité des travaux du Conseil sur la base d'informations aussi récentes que possible, et de garantir une coordination suffisante, il faudra être en mesure de réunir rapidement des personnalités de haut niveau représentant les gouvernements et les banques centrales. Ces personnalités, qui ne siègeront donc pas à titre d'experts indépendants, auront des responsabilités suffisantes pour faciliter les prises de décisions. En outre, elles pourront aussi procéder aux consultations rendues obligatoires par les décisions du Conseil du 17 juillet 1969 et du 16 février 1970.

Des responsabilités importantes devront être assumées par la Commission à qui il appartiendra, notamment dans le cadre de ses compétences prévues aux traités, de faire au Conseil toute proposition utile afin que celui-ci puisse



statuer sur les matières en question. La Commission prendra tous les contacts nécessaires avec les administrations nationales compétentes soit directement, soit à travers les comités ou groupes d'experts.

Une activité plus grande sera également déployée par les différents comités chargés des problèmes de politique économique.

Enfin, le Comité des gouverneurs des banques centrales jouera un rôle de plus en plus important pour ce qui concerne les problèmes de politique monétaire à la fois interne et externe. La fréquence des réunions et la compétence du comité seront adaptées afin d'assurer la préparation des aspects monétaires des réunions du Conseil envisagées ci-dessus, de réaliser la consultation courante et de permettre, en particulier, la définition des orientations générales de la politique monétaire et du crédit dans la Communauté.

Le Comité des gouverneurs pourra adresser des avis ou des recommandations aux banques centrales des pays membres lorsqu'il entendra promouvoir une orientation déterminée de l'action de ces dernières. Il pourra remettre au Conseil et à la Commission des avis suggérant les mesures communautaires qui lui paraissent s'imposer.

Grâce aux propositions qui viennent d'être faites, la coordination des politiques économiques pourra être mieux assurée, mais il est opportun que, au moins une fois l'an, elle donne lieu à un acte plus formel. Dans ce but, le « rapport annuel sur la situation économique dans la Communauté », mis au point lors de l'examen prévu à l'automne, sera transmis au Parlement européen et au Comité économique et social et les gouvernements le porteront à la connaissance des parlements nationaux afin que ces derniers puissent en tenir compte lors de la discussion des projets de budget. Une procédure analogue sera suivie pour les objectifs quantitatifs à moyen terme fixés au niveau communautaire.

#### *La concertation avec les partenaires sociaux*

Pour le succès de la réalisation de l'union économique et monétaire, il importe d'associer les partenaires sociaux à la préparation de la politique économique communautaire ; il convient donc que les grandes orientations de la politique économique ne soient adoptées qu'après les avoir consultés. A cet effet, il faudra établir, dès la première étape, des procédures de concertation régulière au niveau communautaire entre la Commission et les partenaires sociaux.

### La politique budgétaire

Dans le cadre des procédures déjà décrites, un accent tout particulier doit être mis sur l'effort à accomplir en vue de la coordination et de l'harmonisation des politiques budgétaires.

En fonction de la situation économique de chaque pays, des orientations quantitatives seront indiquées pour les principaux éléments des budgets publics, notamment les recettes et les dépenses globales, la répartition de ces dernières entre investissement et consommation, le sens et l'ampleur du solde. Enfin, une attention spéciale sera consacrée aux modes de financement des déficits ou d'utilisation des excédents.

Pour faciliter l'harmonisation des politiques budgétaires, des travaux approfondis de comparaison des budgets des États membres seront menés à la fois sous l'angle quantitatif et qualitatif. Sous l'aspect quantitatif, la comparaison concernera l'ensemble des budgets publics, y compris les collectivités locales et la sécurité sociale. Il importera d'évaluer, dans l'ensemble, la pression fiscale et le poids des dépenses publiques dans les différents pays de la Communauté et les effets que les recettes et les dépenses publiques exercent sur la demande intérieure globale et sur la stabilité monétaire. Il conviendra également de mettre au point une méthode de calcul qui permette d'évaluer les impulsions que l'ensemble des budgets publics exerce sur l'économie.

Sous l'aspect pratique, il faudra parvenir à une harmonisation des calendriers pour l'établissement et l'adoption des projets de budgets.

Enfin, dès la première étape, des efforts seront accomplis pour mettre au point et développer dans chaque pays des instruments homologues ; à titre d'exemple, on peut citer, du côté des recettes, les « régulateurs fiscaux », du côté des dépenses, les « budgets conjoncturels ». Les régulateurs fiscaux autorisent des modifications rapides des taux d'imposition pour un montant et pour une période limitée ; les budgets conjoncturels permettent d'ajouter ou de retrancher des budgets définitifs un certain pourcentage des dépenses.

### La politique fiscale

Afin de permettre une suppression progressive et complète des frontières fiscales dans la Communauté, tout en respectant l'élasticité nécessaire pour que la politique fiscale puisse exercer ses fonctions aux divers niveaux, il faudra réaliser dans les divers domaines de la fiscalité les mesures énumérées ci-après.

En ce qui concerne les impôts indirects, le système de la taxe à la valeur ajouté sera généralisé et un programme de rapprochement des taux adopté. De même, pour les accises un programme conduisant à un alignement suffisant des taux sera élaboré pour celles d'entre elles qui ont une incidence directe sur la libre circulation à travers les frontières.

Les programmes de rapprochement seront exécutés de manière parallèle et le rythme de la mise en œuvre sera tel que, dès la fin de la première étape, les contrôles des particuliers aux frontières intracommunautaires puissent être supprimés.

Dans le domaine des impôts directs, il faudra harmoniser certains types d'impôts qui sont susceptibles d'avoir une influence directe sur les mouvements de capitaux à l'intérieur de la Communauté. En l'occurrence, il s'agit notamment de l'harmonisation du régime fiscal appliqué aux intérêts provenant des valeurs mobilières à revenu fixe et aux dividendes. De même, il faudra entamer et poursuivre activement l'harmonisation de la structure des impôts sur les sociétés.

#### La politique des marchés financiers

La libération des mouvements de capitaux à l'intérieur du marché commun est restée en deçà des objectifs fixés dans le traité. Dans un certain nombre de pays existent toujours des restrictions de change pour des transactions importantes ; en outre, des législations et pratiques internes empêchent une libre circulation des capitaux au sein de la Communauté. Les inégalités dans le coût et dans les conditions d'accès au crédit qui en résultent faussent la concurrence et sont en contradiction avec l'instauration de l'union économique et monétaire.

Pour remédier à cet état de chose, il apparaît nécessaire d'engager rapidement des actions dans deux directions : l'abolition des obstacles aux mouvements des capitaux et, en particulier, des dispositions résiduelles de contrôle des changes, et une coordination des politiques à l'égard des marchés financiers. Cette double action paraît nécessaire pour que l'ouverture des marchés puisse avoir sa pleine efficacité et contribue au bon fonctionnement du marché commun.

En ce qui concerne l'abolition des obstacles, il sera utile, comme premier pas, de fixer des plafonds de libération dans la limite desquels les émissions d'obligation par les résidents des autres pays membres seront autorisées sans discrimination découlant de la réglementation des changes ou des pratiques administratives. Ces plafonds seront progressivement relevés en vue d'aboutir à une ouverture complète des marchés. Des actions similaires seront engagées

pour le financement des investissements par des crédits à moyen et long terme.

L'introduction en bourse des valeurs mobilières provenant des autres pays membres sera dégagée de toute discrimination. Par ailleurs, il conviendra d'aménager les règles régissant les investisseurs institutionnels de façon à leur permettre d'effectuer des placements dans toute la Communauté.

Pour la coordination des politiques à l'égard des marchés financiers, il convient de distinguer entre les aspects courants et les aspects structurels. Pour les aspects courants, les pays membres procéderont à des consultations régulières concernant la politique d'équilibre des marchés, les problèmes que posent à l'intérieur et à l'extérieur de la Communauté les mouvements de capitaux et amorceront une concertation des politiques nationales en ces domaines. Pour l'aspect structurel, il convient de mener à bonne fin des actions d'harmonisation « technique » dans une série de domaines, comme par exemple la réglementation régissant l'activité des institutions de crédit et des investisseurs institutionnels, l'information et la protection des porteurs de valeurs mobilières, les conditions de fonctionnement des bourses, les incitations à l'épargne et à certaines formes de placement, les instruments juridiques des transactions financières.

#### La politique intérieure de la monnaie et du crédit

Les orientations générales de la politique de la monnaie et du crédit seront définies en commun. Dans ce contexte, il importe de rendre progressivement cohérents les uns avec les autres les instruments de la politique de la monnaie et du crédit à la disposition des pays membres.

Afin d'assurer la coordination des politiques intérieures de la monnaie et du crédit, il sera procédé à des consultations préalables et obligatoires au sein du Comité des gouverneurs. Ces consultations revêtiront les modalités suivantes : le Comité des gouverneurs examinera périodiquement, au moins deux fois par an, la situation et les politiques de chaque pays membre en matière monétaire. Au terme de chaque examen, et compte tenu des conclusions dégagées par le Conseil pour la politique économique, des orientations seront définies concernant la conduite des politiques monétaires et du crédit, principalement en ce qui concerne le niveau des taux d'intérêt, l'évolution de la liquidité bancaire et l'octroi de crédit aux secteurs privé et public.

Les mesures à prendre devront correspondre aux orientations dégagées par le Comité des gouverneurs et faire l'objet d'une information mutuelle préalable à leur application. Si les autorités compétentes dans un ou plusieurs États membres, ou la Commission, estiment que les mesures à mettre en

leur ne sont pas conformes aux orientations retenues, elles pourront demander une consultation. Au cas où des dispositions s'écartant des orientations définies seraient envisagées dans un État membre, celui-ci devra procéder à une consultation préalable.

L'harmonisation des instruments de la politique monétaire est une des conditions nécessaires pour assurer la pleine efficacité de la coordination et le soutien mutuel des politiques monétaires. C'est pourquoi il conviendra d'établir sans tarder un programme d'action en ce domaine. En outre, il importe de poursuivre des travaux d'harmonisation en vue de permettre une meilleure adaptation des structures et des statuts des établissements de crédit aux exigences d'un marché unifié.

### Politique monétaire extérieure

Le processus engageant la réalisation de l'union économique et monétaire exige, dès la première étape, une intensification de la coopération en matière de politique monétaire extérieure.

Il est souhaitable que la solidarité des pays membres dans la détermination de leurs parités de change soit concrétisée par un renforcement des procédures de consultation en la matière.

Le renforcement de la concertation en matière de politique monétaire concernera l'utilisation et l'octroi des crédits, comme par exemple les tirages auprès du Fonds monétaire international et les crédits swap, la création de nouvelles liquidités sous forme d'augmentation des quotas ou de développement ultérieur des droits de tirage spéciaux, ainsi que la position en devises des banques. Il sera nécessaire d'accomplir un premier pas vers l'institution progressive d'une unité de représentation de la CEE auprès du FMI et des instances financières internationales.

Conformément à la décision du Conseil des 8 et 9 juin 1970, la Communauté devra progressivement adopter des positions communes dans les relations monétaires avec les pays tiers et les organisations internationales; en particulier, elle ne devra pas se prévaloir dans les relations de change entre pays membres de dispositions éventuelles permettant un assouplissement du système international des changes.

Pour ce qui concerne les relations de change propres à la Communauté, le Groupe préconise pour la première étape un certain nombre d'actions dont la réalisation sera conditionnée pour chacune par le résultat de l'action antérieure afin de permettre une adaptation constante du processus engagé aux circonstances :

- Dès le début de la première étape, à titre expérimental, les banques centrales, agissant de concert, limiteront en fait les fluctuations des cours de change entre leurs monnaies à l'intérieur de marges plus étroites que celles résultant de l'application des marges en vigueur pour le dollar à l'époque de la mise en place du système. Cet objectif sera atteint par une action concertée sur le dollar.
- Après cette période expérimentale, la limitation des marges pourra être officiellement annoncée.
- L'action concertée sur le dollar pourra être complétée par des interventions en monnaies communautaires, d'abord à la limite puis à l'intérieur des marges. Ces interventions devraient être cependant conçues de telle façon que, au cours de la première étape, les facilités de crédit auxquelles elles pourraient donner lieu ne puissent aller au-delà de celles prévues par le mécanisme de soutien monétaire à court terme.
- De nouvelles réductions des marges de fluctuation des cours de change entre monnaies communautaires pourront être décidées.

La première des actions évoquées ci-dessus doit intervenir au début de la première étape, lorsque le Conseil aura adopté le plan pour la réalisation de l'union économique et monétaire ; pour les actions ultérieures, le groupe a estimé préférable de ne pas suggérer un calendrier rigide. C'est pourquoi il propose que le Comité des gouverneurs fasse deux fois par an rapport au Conseil et à la Commission sur le déroulement des actions en cours et sur l'opportunité d'adopter des mesures nouvelles. Sur cette base et en fonction des progrès réalisés dans la convergence des politiques économiques, le Conseil, ou les États membres réunis au sein du Conseil, prendront les décisions appropriées. Toutefois, cette procédure ne sera pas nécessaire pour des réductions de fait des marges intracommunautaires pouvant découler de l'action concertée des banques centrales.

Afin de faciliter le déroulement des opérations préconisées, il sera opportun de confier à un « agent » la tâche d'enregistrer les soldes des opérations effectuées sur les marchés des changes des pays membres de la Communauté, d'en informer périodiquement chaque banque centrale et, le cas échéant, de suggérer les transferts ou les compensations possibles en monnaies communautaires et en dollars.

Il importe enfin d'entreprendre une étude approfondie sur les conditions de création et de fonctionnement ainsi que sur les statuts du « Fonds européen de coopération monétaire » esquissé au chapitre VI ci-après et destiné à assurer la transition nécessaire vers le système communautaire des banques centrales prévu pour la phase finale.

### Les autres domaines

Il est indispensable de poursuivre l'action entreprise dans les divers domaines, par exemple : suppression des obstacles résiduels aux échanges intracommunautaires ; inventaire des aides et subventions dont l'harmonisation est nécessaire, d'une part, pour assurer le libre jeu de la concurrence et, d'autre part, pour parvenir à développer une politique industrielle et une politique régionale communes ; définition d'une politique des transports ; application d'une politique commerciale commune conformément au traité ; mise en place d'une politique commune en matière d'assurance et de crédit à l'exportation et d'aide aux pays en voie de développement ; mise au point et adoption des statuts d'une société européenne.

L'appareil statistique des États membres est encore loin d'être satisfaisant et présente des lacunes. Pour faciliter la coordination des politiques économiques, il importe que les efforts déjà entrepris dans ce domaine soient renforcés.

### *Les dispositions institutionnelles*

Au cours de cette première étape, il faudra mener à bonne fin les travaux préparatoires visant à adapter et à compléter le traité pour permettre, dans un délai suffisant avant la fin de la première étape, et suivant les procédures prévues à l'article 236 du traité de Rome, la convocation en temps utile d'une conférence intergouvernementale qui sera saisie des propositions élaborées en la matière. Ainsi se trouveront engagées les procédures permettant d'établir les bases juridiques nécessaires à la transition vers la réalisation complète de l'union économique et monétaire et à la mise en œuvre des réformes institutionnelles essentielles impliquées par cette dernière.

Au vu d'un bilan permettant de mesurer les progrès réalisés dans tous les domaines, le Conseil sera alors à même d'établir un nouveau programme d'action contenant des mesures qui pourraient être entreprises sur la base du traité et d'autres qui devraient attendre sa révision pour être réalisées.

## VI. LA TRANSITION VERS LE POINT D'ARRIVÉE

Au cours de cette phase ultérieure, des actions devront être poursuivies sur un ensemble de fronts. Ces actions impliqueront d'abord une coordination encore plus poussée des politiques nationales, puis leur harmonisation par l'adoption de directives ou de décisions communes, enfin le transfert de responsabilités des autorités nationales aux autorités communautaires. Au fur

et à mesure que des progrès seront réalisés, des instruments communautaires seront créés pour prendre la relève ou compléter l'action des instruments nationaux.

La *coordination des politiques économiques et monétaires* aura déjà vu ses éléments fondamentaux mis en place ; ultérieurement, elle devra se renforcer par la prise en compte toujours plus intense de l'intérêt commun.

Ceci devra d'abord être le cas en matière de *politique conjoncturelle*. Pour ce faire, il faudra dégager les oppositions et les lignes de convergences des politiques nationales. Il sera alors indispensable de définir des stratégies visant à la réalisation d'un optimum communautaire qui ne sera pas nécessairement une simple juxtaposition des optimums nationaux. Parallèlement, il faudra rendre progressivement plus contraignantes la définition et l'orientation générale de la politique économique et assurer une harmonisation suffisamment poussée des politiques monétaire et budgétaire.

Les programmes de *politique économique à moyen terme* devront être axés de plus en plus sur des objectifs communautaires dont la réalisation sera assurée par des politiques menées, d'une part, au niveau national et, d'autre part, au niveau communautaire, l'accent glissant graduellement des premières aux deuxièmes.

En matière de *politique budgétaire*, les normes fixées pour la variation du volume, pour le sens et l'ampleur des soldes des budgets publics prendront un caractère de plus en plus contraignant. Les instruments homologues de politique budgétaire développés au cours de la première étape seront progressivement appliqués en commun.

La suppression des obstacles de natures diverses et l'harmonisation des structures financières doivent permettre d'aboutir à un véritable *marché commun des capitaux* par l'interpénétration progressive des marchés nationaux.

Dans le cadre d'une union économique et monétaire il ne suffit pas de porter attention aux seules politiques d'équilibre économique global. Il faudra également envisager des actions portant sur les *problèmes structurels* dont l'essence sera profondément modifiée par la réalisation de ce processus. Dans ce contexte, les actions communautaires devront concerner essentiellement la politique régionale et la politique de l'emploi. Leur réalisation serait facilitée par l'accroissement des interventions financières effectuées au niveau de la Communauté. En outre, il faudra progressivement arriver à une orientation communautaire pour les politiques industrielle, des transports, de l'énergie, du logement et de l'aménagement du territoire.



Le renforcement des liens intracommunautaires en *matière monétaire* devra être conçu de manière à faciliter la transition vers l'union économique et monétaire, dans laquelle l'équilibre entre les économies des États membres sera assuré par la libre circulation des facteurs de production et par des transferts financiers des secteurs public et privé.

Les progrès dans la convergence des politiques économiques et monétaires devront être tels au cours de la deuxième étape que les États membres n'aient plus à recourir de façon autonome à l'instrument de la modification de parité. En tout cas, il faudra renforcer davantage les procédures de consultation prévues pour la première étape. Ce n'est qu'au moment du passage au stade final que les modifications autonomes de parité seront totalement exclues.

Afin de préparer en temps utile l'étape finale, il faudra constituer aussitôt que possible un « Fonds européen de coopération monétaire » placé sous l'autorité des gouverneurs des banques centrales. Pour autant que les techniques d'intervention sur les marchés des changes prévues pour la première étape et décrites aux pages 23 et 24 auront fonctionné normalement et sans heurt et qu'une convergence suffisante des politiques économiques aura été réalisée, le fonds pourra éventuellement être instauré déjà au cours de la première étape. En tout cas il devra être mis en place au cours de la seconde étape. Ce fonds devra absorber les mécanismes de soutien monétaire à court terme et de concours financier à moyen terme. Au fur et à mesure des progrès réalisés vers l'union économique et monétaire, le fonds deviendra graduellement un organe de gestion des réserves au niveau communautaire pour s'intégrer au stade final dans le système communautaire des banques centrales qui sera alors créé. En outre, il faudra activer l'harmonisation des instruments de politique monétaire afin de faciliter le renforcement de la politique communautaire en ce domaine.

## VII. CONCLUSIONS

Le groupe, en rappelant que, les 8 et 9 juin 1970 le Conseil a déjà fait siennes les conclusions présentées par le groupe dans son rapport intérimaire, suggère au Conseil de se rallier au contenu du présent rapport et d'approuver les conclusions suivantes :

A. L'union économique et monétaire est un objectif réalisable dans le courant de la présente décennie, dès lors que la volonté politique des États membres de réaliser cet objectif, exprimée solennellement à la conférence de La Haye, est présente. Cette union devra permettre d'assurer la croissance et la

stabilité à l'intérieur de la Communauté et de renforcer la contribution de cette dernière à l'équilibre économique et monétaire du monde et d'en faire un pôle de stabilité.

B. L'union économique et monétaire signifie que les principales décisions de politique économique seront prises au niveau communautaire et donc que les pouvoirs nécessaires seront transférés du plan national au plan de la Communauté. Ces transferts de responsabilité et la création des institutions communautaires correspondantes représentent un processus de signification politique fondamentale qui entraîne le développement progressif de la coopération politique. L'union économique et monétaire apparaît ainsi comme un ferment pour le développement de l'union politique dont elle ne pourra à la longue se passer.

C. Une union monétaire implique, à l'intérieur, la convertibilité totale et irréversible des monnaies, l'élimination des marges de fluctuation des cours de change, la fixation irrévocable des rapports de parité et la libération totale des mouvements de capitaux. Elle peut s'accompagner du maintien de signes monétaires nationaux, mais des considérations d'ordre psychologique et politique militent en faveur de l'adoption d'une monnaie unique qui garantirait l'irréversibilité de l'entreprise.

D. Sur le plan institutionnel, dans le stade final, deux organes communautaires sont indispensables : un centre de décision pour la politique économique et un système communautaire des banques centrales. Ces institutions, tout en sauvegardant leurs responsabilités propres, devront disposer d'un pouvoir de décision effectif et concourir à la réalisation des mêmes objectifs. Le centre de décision économique sera politiquement responsable devant un Parlement européen.

E. Tout au long du processus, au fur et à mesure que des progrès seront réalisés, des instruments communautaires seront créés pour prendre la relève ou compléter l'action des instruments nationaux. Dans tous les domaines, les actions à entreprendre seront interdépendantes et se renforceront mutuellement ; en particulier, le développement de l'unification monétaire devra être articulé sur des progrès parallèles dans le domaine de la convergence, puis de l'unification des politiques économiques.

F. A ce stade, la définition d'un calendrier précis et rigide pour l'ensemble du plan par étapes ne paraît pas possible. Il est, en effet, nécessaire de conserver une certaine souplesse pour faire place aux adaptations que l'expérience acquise au cours de la première étape pourra suggérer. Un accent particulier doit donc être mis sur la première étape pour laquelle un ensemble de mesures concrètes est présenté. Les décisions sur le détail des étapes

ultérieures et le calendrier futur devront être prises à la fin de la première étape.

G. La *première étape* débutera le 1<sup>er</sup> janvier 1971 et aura une durée de trois ans. Au-delà des actions approuvées par le Conseil dans sa décision des 8 et 9 juin 1970, elle comportera l'adoption des mesures ci-après :

1. Les procédures de consultation auront un caractère préalable et obligatoire et appelleront une activité accrue des organes communautaires, en particulier du Conseil et de la Commission, ainsi que du Comité des gouverneurs des banques centrales. Ces consultations porteront principalement sur la politique économique à moyen terme, la politique conjoncturelle, la politique budgétaire et la politique monétaire.

2. Le Conseil se réunira au moins trois fois par an pour arrêter, sur proposition de la Commission, les grandes lignes de la politique économique au niveau communautaire et les orientations quantitatives pour les principaux éléments de l'ensemble des budgets publics. Une fois par an, à l'automne, la politique économique dans la Communauté donnera lieu à des recommandations contenues dans un rapport annuel sur la situation économique de la Communauté qui sera transmis au Parlement européen et au Comité économique et social et que les gouvernements porteront à la connaissance des parlements nationaux.

3. Afin d'assurer l'efficacité des travaux du Conseil et de réaliser une coordination suffisante, il faudra être en mesure de réunir rapidement des personnalités de haut niveau, représentant les gouvernements et les banques centrales, qui pourront en outre, elles aussi, procéder aux consultations préalables.

4. Avant l'adoption des grandes orientations de la politique économique au niveau communautaire, des consultations auront lieu entre la Commission et les partenaires sociaux suivant des procédures à déterminer.

5. La politique budgétaire des États membres sera menée en fonction des objectifs communautaires. A cet effet, dans le cadre des réunions du Conseil mentionnées au paragraphe 2 ci-dessus, un examen communautaire interviendra avant que les gouvernements n'arrêtent de façon définitive leurs projets de budgets. Les procédures budgétaires nationales seront synchronisées. Dans le domaine fiscal interviendra l'harmonisation préconisée dans le présent rapport et l'intégration des marchés financiers sera intensifiée.

6. Le Comité des gouverneurs jouera un rôle de plus en plus important pour la coordination de la politique monétaire et du crédit ; en particulier, il définira dans ce domaine les orientations générales de la Communauté. Il pourra adresser des avis et des recommandations aux banques centrales des pays membres ainsi que des avis au Conseil et à la Commission.

7. Pour renforcer la solidarité au sein de la Communauté en matière de change, les banques centrales sont invitées à limiter, dès le début de la première étape, et à titre expérimental, les fluctuations des cours entre les monnaies communautaires à l'intérieur de marges plus étroites que celles résultant de l'application des marges en vigueur sur le dollar. Cet objectif sera atteint par une action concertée sur le dollar. En fonction des circonstances et des résultats constatés dans l'harmonisation des politiques économiques, de nouvelles mesures pourront être prises. Elles consisteront dans le passage d'un régime de fait à un régime de droit, dans des interventions en monnaies communautaires et dans des rétrécissements successifs des marges de fluctuations entre monnaies communautaires.

8. Les actions prévues en matière de change seront facilitées par l'intervention d'un « agent » chargé de tâches d'enregistrement statistique, d'information et d'avis.

9. L'harmonisation rapide des instruments de la politique monétaire est nécessaire. C'est pourquoi il conviendra aussitôt que possible d'entamer les travaux préparatoires en ce domaine.

10. Les modifications à apporter au traité de Rome afin de rendre possible la réalisation finale de l'union économique et monétaire devront être préparées en temps utile au cours de la première étape.

11. Aux termes de l'article 236 du traité de Rome, une conférence intergouvernementale sera convoquée en temps utile avant la fin de la première étape, en vue d'arrêter les modifications nécessaires à la réalisation complète de l'union économique et monétaire. Une réunion spéciale du Conseil aura pour objet de faire le bilan des réalisations acquises au cours de la première étape et de fixer un programme d'action précis pour les années suivantes.

H. La *deuxième étape* sera caractérisée par la poursuite, sur un ensemble de fronts et dans des formes toujours plus contraignantes, des actions entreprises au cours de la première étape : fixation d'orientations économiques globales, coordination des politiques conjoncturelles par la monnaie et le crédit, par le budget et la fiscalité, adoption de politiques communautaires en matière de structures, intégration des marchés financiers et élimination progressive des fluctuations de change entre monnaies communautaires.

Le renforcement des liens intracommunautaires en matière monétaire devra se traduire aussitôt que possible par l'instauration d'un Fonds européen de coopération monétaire préfigurant le système communautaire des banques centrales de l'étape finale. En fonction de l'expérience acquise en matière de réduction des marges et en matière de convergence des politiques économiques,

le Fonds pourra éventuellement être établi au cours de la première étape et, en tout cas, le sera au cours de la seconde. Les travaux préparatoires à cette fin devront être engagés le plus rapidement possible.

\*  
\* \*

Le groupe exprime le souhait que le Conseil approuve les suggestions contenues dans le présent rapport et prenne, sur proposition de la Commission, toutes les dispositions destinées à réaliser le plan par étapes et en particulier, avant la fin de l'année, celles nécessaires à la mise en route de la première étape le 1<sup>er</sup> janvier 1971.

## ANNEXE 1

### TEXTE INTÉGRAL DU COMMUNIQUÉ FINAL DE LA CONFÉRENCE DES CHEFS D'ÉTAT OU DE GOUVERNEMENT DES 1<sup>er</sup> ET 2 DÉCEMBRE 1969, À LA HAYE

1. Sur l'initiative du gouvernement de la République française et sur l'invitation du gouvernement des Pays-Bas, les chefs d'État ou de gouvernement, ainsi que les ministres des affaires étrangères des États membres des Communautés européennes, se sont réunis à la Haye les 1<sup>er</sup> et 2 décembre 1969. Le deuxième jour, la Commission des Communautés européennes a été invitée à participer aux travaux de la conférence.
2. Alors que la phase définitive du marché commun est sur le point de s'ouvrir, ils ont jugé qu'il était du devoir de ceux qui, dans chacun des États membres de leur Communauté, portent les plus hautes responsabilités politiques, de dresser le bilan de l'œuvre accomplie, de manifester leur détermination de la poursuivre et de définir les grandes orientations de l'avenir.
3. Mesurant le chemin parcouru, et constatant que jamais peut-être des États indépendants n'ont poussé plus loin leur coopération, ils ont été unanimes à considérer que, en raison même des progrès réalisés, la Communauté est aujourd'hui parvenue à un tournant de son histoire. Par-delà les données techniques ou juridiques des problèmes qu'elle pose, l'échéance de la fin de l'année revêt de ce fait une signification politique majeure. Entrer dans la phase définitive du marché commun ce n'est pas seulement, en effet, consacrer le caractère irréversible de l'œuvre accomplie par les Communautés, c'est aussi préparer les voies d'une Europe unie en mesure d'assumer ses responsabilités dans le monde de demain et d'apporter une contribution répondant à sa tradition et à sa mission.
4. Aussi, les chefs d'État ou de gouvernement tiennent-ils à réaffirmer leur foi dans les finalités politiques qui donnent à la Communauté tout son sens et sa portée, leur détermination de mener jusqu'à son terme leur entreprise et leur confiance dans le succès final de leurs efforts. Ils ont, en effet, la commune conviction qu'une Europe regroupant des États qui, dans leurs diversités nationales, sont unis dans leurs intérêts essentiels, assurée de sa propre cohésion, fidèle à ses amitiés extérieures, consciente du rôle qui lui appartient de faciliter la détente internationale et le rapprochement entre tous les peuples et d'abord entre ceux du continent européen tout entier, est indispensable à la sauvegarde d'un foyer exceptionnel de développement de progrès et de culture, à l'équilibre du monde et à la protection de la paix.

Les Communautés européennes demeurent le noyau original à partir duquel l'unité européenne s'est développée et a pris son essor. L'adhésion à ces Communautés d'autres pays de notre continent — conformément aux modalités prévues par les traités de Rome — contribuerait sans doute au développement des Communautés vers des dimensions toujours plus conformes à l'état actuel de l'économie et de la technologie. L'établissement de liens particuliers avec d'autres États européens qui en ont exprimé le désir devrait y contribuer également. Un tel développement permettrait à l'Europe de rester fidèle à ses traditions d'ouverture sur le monde et d'augmenter ses efforts en faveur des pays en voie de développement.

5. En ce qui concerne l'achèvement des Communautés, les chefs d'État ou de gouvernement ont réaffirmé la volonté de leurs gouvernements de passer de la période de transition au stade définitif de la Communauté européenne et d'arrêter en conséquence les règlements financiers agricoles à la fin de l'année 1969.

Ils conviennent de remplacer progressivement dans le cadre de ces règlements financiers, en tenant compte de tous les intérêts en cause, les contributions des pays membres par des ressources propres dans le but d'arriver à terme au financement intégral des budgets des Communautés conformément à la procédure prévue à l'article 201 du traité instituant la CEE et de renforcer les pouvoirs budgétaires du Parlement européen.

Le problème du mode d'élections directes continuera à être examiné par le Conseil de ministres.

6. Ils ont demandé aux gouvernements de poursuivre sans tarder au sein du Conseil les efforts déjà entrepris pour assurer une meilleure maîtrise du marché, par une politique des productions agricoles permettant de limiter les charges budgétaires.

7. L'acceptation d'un règlement financier pour la période définitive n'exclut pas son adaptation à l'unanimité en fonction notamment d'une Communauté élargie et à condition que les principes de ce règlement ne soient pas altérés.

8. Ils ont réaffirmé leur volonté de faire progresser plus rapidement le développement ultérieur nécessaire au renforcement de la Communauté et à son développement en une union économique. Ils sont d'avis que le processus d'intégration doit aboutir à une communauté de stabilité et de croissance. Dans ce but, ils ont convenu qu'au sein du Conseil, sur la base du mémorandum présenté par la Commission le 12 février 1969 et en étroite collaboration avec cette dernière, un plan par étapes sera élaboré au cours de l'année 1970 en vue de la création d'une union économique et monétaire.

Le développement de la coopération monétaire devrait s'appuyer sur l'harmonisation des politiques économiques.

Ils sont convenus de faire examiner la possibilité d'instituer un Fonds de réserve européen auquel devrait aboutir une politique économique et monétaire commune.

9. Pour ce qui a trait à l'activité technologique de la Communauté, ils ont réaffirmé leur volonté de poursuivre plus intensément l'activité de la Communauté en vue de coordonner et d'encourager la recherche et le développement industriel dans les principaux secteurs de pointe, notamment par des programmes communautaires, et de fournir les moyens financiers à cet effet.

10. Ils s'accordent, en outre, sur la nécessité de déployer de nouveaux efforts pour élaborer à bref délai pour la Communauté européenne de l'énergie atomique un programme de recherches conçu selon les exigences de la gestion industrielle moderne et permettant d'assurer l'utilisation la plus efficace du centre commun de recherches.

11. Ils ont réaffirmé leur intérêt pour la réalisation de l'université européenne.

12. Les chefs d'État ou de gouvernement reconnaissent l'opportunité d'une réforme du Fonds social, dans le cadre d'une concertation étroite des politiques sociales.

13. Ils ont réaffirmé leur accord sur le principe de l'élargissement de la Communauté, tel qu'il est prévu par l'article 237 du traité de Rome.

Pour autant que les États candidats acceptent les traités et leur finalité politique, les décisions intervenues depuis l'entrée en vigueur des traités et les options prises dans le domaine du développement, les chefs d'État et de gouvernement ont marqué leur accord pour l'ouverture d'une négociation entre la Communauté d'une part et les États candidats d'autre part.

Ils ont convenu que les travaux préparatoires indispensables à l'établissement d'une base de négociations communes pourront être menés dans les délais les plus utiles et les plus rapides ; ces préparatifs seront accomplis, du consentement commun, dans l'esprit le plus positif.

14. Dès que les négociations avec les pays candidats se seront ouvertes, des discussions seront entamées avec les autres pays membres de l'EFTA (AELE) qui le demanderont, sur leur position par rapport à la CEE.

15. Ils ont chargé les ministres des affaires étrangères d'étudier la meilleure manière de réaliser des progrès dans le domaine de l'unification politique, dans la perspective de l'élargissement. Les ministres feront des propositions à ce sujet avant la fin de juillet 1970.



16. Toutes les actions créatrices et de croissance européenne ici décidées seront assurées d'un plus grand avenir si la jeunesse y est étroitement associée ; cette préoccupation a été retenue par les gouvernements et les Communautés y pourvoieront.

ANNEXE 2

DÉCISION DU CONSEIL DU 6 MARS 1970  
RELATIVE À LA PROCÉDURE EN MATIÈRE DE COOPÉRATION  
ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE

LE CONSEIL DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

- dans le but de mettre en œuvre dans le plus bref délai possible la résolution concernant l'Union économique et monétaire de la Communauté, prise par la conférence des chefs d'État ou de gouvernement tenue à La Haye les 1<sup>er</sup> et 2 décembre 1969 (paragraphe 8 du communiqué),
- prenant acte des suggestions formulées par les gouvernements et de la communication de la Commission au Conseil relative à l'élaboration d'un plan par étapes en vue de la création de l'Union économique et monétaire,

DÉCIDE :

d'inviter les présidents du Comité monétaire, du Comité des gouverneurs des banques centrales, du Comité de politique économique à moyen terme, du Comité de politique conjoncturelle et du Comité de politique budgétaire, ainsi qu'un représentant de la Commission, à se réunir, sous la présidence de M. Pierre Werner, pour élaborer un rapport comportant une analyse des différentes suggestions et permettant de dégager les options fondamentales d'une réalisation par étapes de l'Union économique et monétaire de la Communauté.

Le Conseil et la Commission seront saisis d'un premier rapport avant la fin du mois de mai 1970, afin que le Conseil puisse en délibérer.

Fait à Bruxelles, le 6 mars 1970

Par le Conseil  
Le Président

ANNEXE 3

COMPOSITION DU GROUPE

*Adjoints*

Monsieur P. WERNER Président du gouvernement luxembourgeois	Monsieur J. SCHMITZ
Baron H. ANSIAUX Président du Comité des gouverneurs des banques centrales	Monsieur J. MERTENS de WILMARS
Monsieur G. BROUWERS Président du Comité de politique conjonc- turelle	Monsieur A. LOOIJEN
Monsieur B. CLAPPIER Président du Comité monétaire	Monsieur J.-M. BLOCH-LAINE
Monsieur U. MOSCA Directeur général des affaires économiques et financières à la CEE	Monsieur J.-C. MOREL
Monsieur J.-B. SCHÖLLHORN Président du Comité de politique écono- mique à moyen terme	Monsieur H. TIETMEYER
Monsieur G. STAMMATI Président du Comité de politique budgétaire	Monsieur S. PALUMBO

*Secrétaire* : Monsieur G. MORELLI

#### ANNEXE 4

### EXTRAIT DU RELEVÉ DES DÉCISIONS 116<sup>e</sup> SESSION DU CONSEIL — 8 ET 9 JUIN 1970

*Exposé du président Werner sur les travaux relatifs au plan par étapes et suite à donner au rapport intérimaire*

Le Conseil a fait siennes les conclusions communes qui se sont dégagées des travaux du groupe présidé par M. Werner, à savoir que :

- Le point de départ du processus à engager doit être trouvé dans l'achèvement des actions préconisées dans le memorandum de la Commission au Conseil du 12 février 1969. Cela implique que le Conseil statue d'ici la fin de 1970 sur la définition d'orientations quantitatives à moyen terme et sur l'institution du concours financier à moyen terme.
- L'objectif final, fixé par la conférence des chefs d'État ou de gouvernement, est apparu comme un objectif qui peut être atteint dans le courant de la présente décennie, à condition de bénéficier d'un appui politique permanent des gouvernements.
- L'union économique et monétaire signifie que les principales décisions de politique économique seront prises au niveau communautaire et donc que les pouvoirs nécessaires seront transférés du plan national au plan de la Communauté. Son aboutissement pourra être l'adoption d'une monnaie unique qui garantira l'irréversibilité de l'entreprise.
- Entre le point de départ et le point d'arrivée, de nombreuses actions devront être accomplies de façon parallèle et progressive sur un ensemble de fronts. Certaines actions impliquent une modification du traité de Rome dont il importe de mener à bonne fin les travaux préparatoires dès la première étape. Toutefois, les dispositions actuelles permettent déjà des progrès substantiels.
- La première étape devra commencer le 1<sup>er</sup> janvier 1971 et être réalisée dans un délai déterminé ; sur le plan technique, un délai de trois ans paraît approprié. Cette étape sera destinée à rendre les instruments communautaires de plus en plus opérationnels et à marquer un début d'individualité de la Communauté au sein du système monétaire international.
- La première étape ne peut être considérée comme un objectif en soi ; elle est indissociable du processus complet d'intégration économique et monétaire. Elle doit donc être engagée avec la détermination de parvenir à l'objectif final.

- Cette première étape doit comporter un renforcement des procédures de consultation suivant des méthodes qui restent encore à déterminer ; la politique budgétaire des États membres doit être menée en fonction des objectifs communautaires ; une certaine harmonisation doit intervenir dans le domaine fiscal ; la politique de la monnaie et du crédit doit être fortement coordonnée et l'intégration des marchés financiers doit être intensifiée.
- La Communauté devra progressivement adopter des positions communes dans les relations monétaires avec les pays tiers et les organisations internationales ; en particulier, elle ne devra pas se prévaloir dans les relations de change entre pays membres de dispositions éventuelles permettant un assouplissement du système international des changes.

Le Conseil a en outre invité le groupe présidé par M. Werner à poursuivre ses travaux à la lumière des orientations qui se sont dégagées de l'échange de vues ayant eu lieu au cours de la session des 8 et 9 juin 1970 et en tenant compte des avis du Comité des gouverneurs des banques centrales qui pourraient être obtenus sur des problèmes monétaires spécifiques. Le groupe est invité à présenter son rapport final au mois de septembre prochain.

ANNEXE 5

COMITÉ DES GOUVERNEURS DES BANQUES CENTRALES  
DES ÉTATS MEMBRES DE LA COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE  
EUROPÉENNE

Bâle, le 13 septembre 1970

Le Président

*Par exprès-confidentiel*

Monsieur P. Werner  
Président du gouvernement et  
Ministre des finances  
Luxembourg

Monsieur le Président,

Par votre lettre du 12 juin 1970, vous avez invité le Comité des gouverneurs des banques centrales des États membres de la Communauté économique européenne à donner son avis sur certains aspects techniques et économiques des propositions concernant les progrès en matière monétaire, contenues dans le rapport intérimaire présenté par le groupe que vous présidez.

Le Comité des gouverneurs a chargé un comité d'experts d'étudier les questions que vous avez posées dans votre lettre précitée et qui ont été ensuite détaillées dans un questionnaire mis au point par votre groupe, lors de sa réunion du 24 juin 1970.

Le Comité d'experts dont j'ai eu le plaisir de diriger les travaux, a élaboré un rapport circonstancié, daté du 1<sup>er</sup> août 1970, que j'ai l'honneur de vous transmettre ci-joint.

Le Comité des gouverneurs a examiné ce rapport; il estime qu'il répond aux questions contenues dans votre lettre et dans le questionnaire susmentionnés. Il en a adopté les conclusions et, en particulier, il considère que l'instauration d'un régime de change spécifique à la Communauté pourrait avoir comme point de départ une action concertée des banques centrales tendant à limiter « en fait » les fluctuations entre leurs monnaies à l'intérieur de marges plus étroites que celles résultant de l'application des marges en vigueur pour le dollar à l'époque de la mise en place du système.

Veillez agréer, Monsieur le Président, l'assurance de ma haute considération.

(signé) H. ANSIAUX

Comité des gouverneurs  
des banques centrales des états membres  
de la Communauté économique  
européenne

Comité d'experts présidé par le baron Ansiaux

1<sup>er</sup> août 1970

RAPPORT SUR LES QUESTIONS POSÉES PAR LE COMITÉ «AD HOC»  
PRÉSIDÉ PAR M. LE PREMIER MINISTRE WERNER

*Sommaire*

	Page
I. Introduction	43
II. Conditions pour établir un régime de change spécifique	44
III. Définitions	44
IV. Réduction progressive ou suppression en une fois des marges intracommunautaires	46
V. Modalités d'application de la différenciation des marges	48
VI. Procédés d'intervention sur les marchés	49
VII. Conséquences d'une différenciation des marges intracommunautaires	52
VIII. Procédures institutionnelles de concertation	55
Conclusions	65
Annexe 1 : Lettre du président Werner au baron Ansiaux	66
Annexe 2 : Questions posées par le Comité « ad hoc » présidé par M. le premier ministre Werner	68
Annexe 3 : Composition du Comité d'experts	72

## I. Introduction

Conformément à l'invitation du Conseil des Communautés européennes, le groupe placé sous la présidence de M. Pierre Werner, président et ministre des finances du gouvernement luxembourgeois, a demandé au Comité des gouverneurs des banques centrales des États membres de la Communauté économique européenne son avis sur certains problèmes monétaires spécifiques. Cette demande a fait l'objet d'une lettre <sup>(1)</sup>, en date du 12 juin 1970, du président Werner au baron Ansiaux, président du Comité des gouverneurs, lettre qui a été détaillée ensuite dans un questionnaire <sup>(2)</sup> mis au point par le groupe précité lors de sa réunion du 24 juin 1970.

Ces deux documents réunis contiennent l'ensemble des questions soumises à l'avis du Comité des gouverneurs et sur lesquelles les experts ont fondé leurs travaux.

Le Comité d'experts <sup>(3)</sup> a pris note du fait que la question c) de la lettre susmentionnée, qui concerne le resserrement effectif des politiques monétaires et l'harmonisation des instruments avec lesquels celles-ci sont actuellement conduites, ne devait pas être examinée dans le détail, compte tenu notamment des délais impartis pour la présentation de l'avis des gouverneurs. Il reconnaît toutefois l'importance fondamentale de cette question et suggère que l'étude en soit entreprise le plus rapidement possible.

Les experts ont examiné les aspects techniques des problèmes en vue de préparer les réponses que le Comité des gouverneurs devra donner aux questions qui lui ont été posées. Ils n'ont pas cherché à se prononcer sur l'opportunité politique des différentes actions qu'ils ont envisagées.

Cet examen technique a porté essentiellement sur les conditions de base, les modalités, les conséquences et les procédures institutionnelles qui pourraient marquer, selon les termes de la lettre du président Werner, l'établissement d'un régime de change spécifique propre aux monnaies des États membres.

## II. Conditions pour établir un régime de change spécifique

La spécificité du régime de change de la Communauté peut être recherchée dans trois directions principales, qui dans un ordre décroissant d'intégration monétaire, sont les suivantes :

- a) l'établissement d'une monnaie communautaire unique ;

<sup>(1)</sup> Cf. Annexe 1.

<sup>(2)</sup> Cf. Annexe 2.

<sup>(3)</sup> Cf. Annexe 3.



- b) le rattachement des monnaies communautaires entre elles par des parités et des cours fixes ;
- c) la différenciation entre les marges de fluctuation admises entre les monnaies communautaires et les marges appliquées aux monnaies des pays tiers (\*).

Les experts considèrent que les formules a) et b) sont prématurées pour la première étape de réalisation de l'union économique et monétaire, de la Communauté et qu'elles correspondent à un stade ultérieur, voire à l'objectif final. Ils sont unanimes pour estimer que, au cours de la première phase, la possibilité représentée par la formule c) est la seule qui pourrait être envisagée.

Les pays membres de la Communauté ayant décidé de ne pas élargir les marges de fluctuation en vigueur entre leurs monnaies, la différenciation visée ici ne peut prendre la forme que d'une réduction ou d'une suppression des marges intracommunautaires, ou encore, en cas d'élargissement des marges applicables aux monnaies tierces, du maintien, de la réduction ou de la suppression des marges intracommunautaires.

### III. Définitions

Le « niveau communautaire » du dollar résultera de l'écart commun (fixé en pourcentage, positif ou négatif) admis par rapport à sa parité exprimée dans chacune des monnaies de la Communauté.

Le cours du dollar sur chacun des marchés de la Communauté pourra s'écarter de ce « niveau communautaire » d'un pourcentage équivalant à la moitié de l'ampleur des fluctuations admises pour les monnaies communautaires.

La zone comprise entre la marge supérieure et la marge inférieure sera appelée ci-après la « bande » ; elle serpentera entre les limites absolues applicables au dollar selon l'évolution dans le temps du « niveau communautaire ».

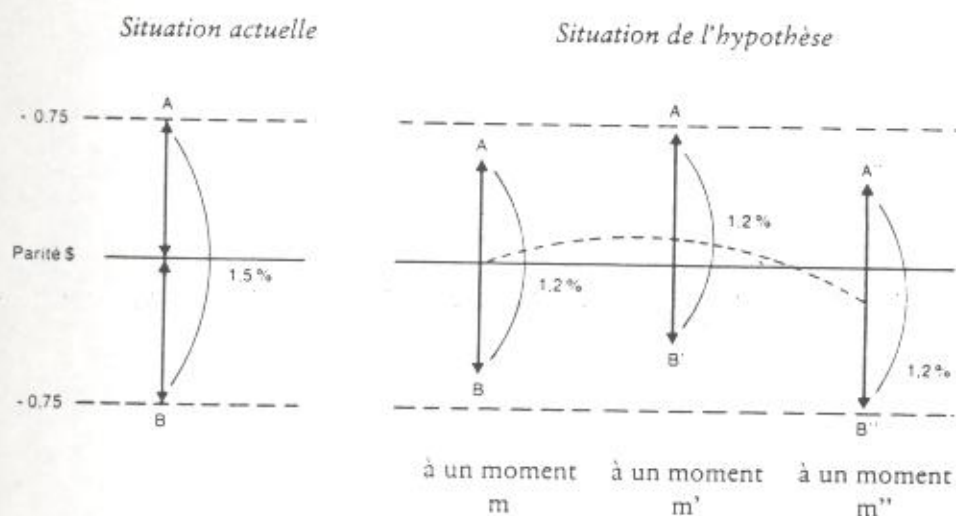
(\*) Les marges intracommunautaires sont actuellement différentes des marges appliquées à la monnaie d'intervention, puisque celles-ci s'établissent à environ 0,75 % de chaque côté de la parité, et les premières au double de la marge appliquée à la monnaie d'intervention, soit environ 1,50 % de chaque côté de la parité. On entend ici par « différenciation » le fait d'appliquer à la monnaie d'intervention, c'est-à-dire le dollar, une marge instantanée de fluctuation inférieure à sa marge théorique de  $\pm 0,75$  % et au plus égale à la moitié de la marge intracommunautaire convenue.

Ces définitions sont illustrées par les graphiques ci-après.

La « concertation » aura pour objet de fixer chaque fois que ce sera nécessaire le « niveau communautaire » du dollar.

### Hypothèses

- les marges de fluctuation applicables aux cours du dollar restent fixées à 0,75 % de part et d'autre de la parité.
- Les marges de fluctuation applicables au cours réciproques des monnaies communautaires sont ramenées de 1,5 à 1,2 % de part et d'autre des parités entre monnaies communautaires.



A = Cours limite supérieur du dollar sur le marché du pays A (monnaie A est faible).

B = Cours limite inférieur du dollar sur le marché du pays B (monnaie B est forte).

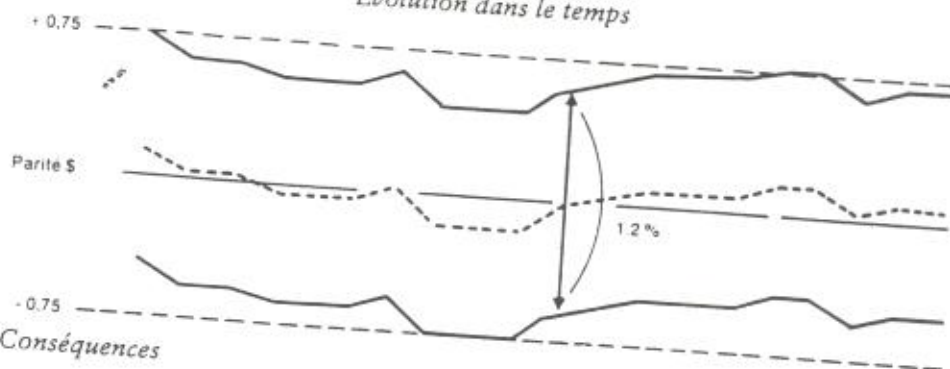
La ligne pointillée (.....) représente le « niveau communautaire » du dollar.

### Conséquences

Le cours de la monnaie A se situe à 1,5 % au-dessous de la parité exprimée en monnaie B.

Situation de l'hypothèse

Evolution dans le temps



Conséquences

Les fluctuations de cours du dollar sur les places de la CEE sont maintenues à l'intérieur d'une « bande » de 1,2 % maximum, limitée dans le graphique ci-dessus par les lignes extérieures en trait plein ; cette « bande » s'étend à 0,60 % de part et d'autre d'un niveau de base du dollar choisi en commun (le « niveau communautaire »).

Le même type de graphique illustrerait l'autre hypothèse de différenciation des marges intracommunautaires, à savoir celle du maintien ou de la réduction de ces marges, accompagné d'un élargissement de la marge applicable au dollar.

#### IV. Réduction progressive ou suppression en une fois des marges intracommunautaires

1) Les experts d'une banque centrale sont d'avis que la suppression des marges intracommunautaires en une fois, au moment où la convergence des politiques économiques entre les États membres aurait suffisamment progressé, aurait des avantages importants par rapport à une élimination graduelle qui serait amorcée dès la première étape. En effet, tant que l'évolution des balances des paiements peut encore diverger, les États membres ont des intérêts contradictoires à l'égard du « niveau communautaire » du dollar. Ces intérêts contradictoires pourraient mener à une situation où l'on ne pourrait pas se mettre d'accord sur la politique d'intervention à suivre ; dans ces conditions, l'expérience devrait prendre fin. Même si une réduction des marges était réalisée au moyen d'une concertation informelle, elle ne pourrait se faire à l'insu des marchés de change et l'échec éventuel de l'expérience pourrait alors compromettre la crédibilité de la politique d'intervention, et même la confiance en la parité. En revanche, si l'on tombait d'accord dans une situation d'évolutions très divergentes des balances des paiements, les cours d'intervention convenus

pourraient obliger un ou plusieurs pays membres à intervenir à l'encontre de l'évolution naturelle du marché, ce qui serait contraire à une politique logique et saine. Du point de vue de la politique monétaire des pays membres, le rétrécissement des marges réduirait leur autonomie et une telle réduction est indésirable tant que l'autonomie sur les plans économique et budgétaire reste intacte. Aussi les experts en question sont-ils d'avis que les avantages éventuels d'un rétrécissement des marges, dès la première étape, sont plutôt de nature politique et psychologique, et que ces avantages soulèvent certains doutes. Ils ne sont notamment pas convaincus qu'une autonomie réduite sur le plan monétaire devrait nécessairement conduire à une coordination plus poussée de la politique économique et budgétaire en général, et ils font valoir qu'on s'était attendu à une conséquence analogue du marché agricole commun, en espérant que celui-ci devrait désormais exclure les modifications de parités des monnaies communautaires. Certes, le rétrécissement des marges nécessitera un renforcement de la coopération entre les banques centrales de la Communauté, mais la coopération dans ce domaine est destinée à disparaître pendant la phase finale, quand la Communauté sera munie d'une monnaie unique, dont la valeur externe sera maintenue moyennant des interventions centralisées.

2) La majorité des experts estime, à l'inverse, que dans l'hypothèse d'une réduction des marges de fluctuation entre monnaies communautaires, leur rétrécissement progressif serait préférable à leur suppression sans transition.

Certes, sur un plan purement technique, la suppression des marges sans transition présenterait l'avantage d'amener les banques centrales et les autres participants aux marchés des changes à effectuer une fois pour toutes les adaptations nécessaires.

Cependant, la suppression immédiate des marges entraînerait une réduction trop brutale de l'autonomie de gestion des États membres, non seulement dans leurs relations de change entre eux, mais aussi dans leurs relations de change avec le monde extérieur qui seraient alors de nature communautaire. Elle supposerait dès lors réunies, sur les plans économique et monétaire, les conditions nécessaires pour assurer la convergence des politiques économiques et un rapprochement suffisant des taux d'intérêt ; elle supposerait aussi réalisée, sur le plan institutionnel, l'unité de gestion des marchés des changes de la Communauté et, en particulier, la présence d'une autorité communautaire habilitée à fixer le niveau du dollar.

Pour ces raisons, la suppression des marges ne peut être envisagée qu'à un stade avancé du processus d'unification économique et monétaire.

Au cours du déroulement de ce processus, les progrès de la convergence des politiques économiques mettraient en œuvre les forces du marché dans un sens

facilitant une limitation progressive des fluctuations de cours entre monnaies communautaires.

Quoi qu'il en soit, pour amorcer dès la première étape, selon les termes de la lettre du président Werner, un régime de change spécifique propre aux monnaies des États membres, on ne peut procéder que par une réduction progressive des marges intracommunautaires, ou par l'élargissement des marges appliquées à la monnaie d'intervention, les marges intracommunautaires étant d'abord maintenues à leur écart actuel, puis progressivement réduites.

#### V. Modalités d'application de la différenciation des marges

Si l'on tient compte du fait qu'une réduction des fluctuations de cours entre monnaies communautaires peut s'effectuer, soit sur une base expérimentale et sans engagement définitif, soit d'une manière plus formelle, on peut envisager trois types d'action de nature à introduire une différenciation entre les marges applicables aux monnaies communautaires et les marges applicables aux monnaies tierces.

- 1) Action concertée des banques centrales de la Communauté sur leurs marchés des changes en vue de *limiter en fait les fluctuations de cours entre leurs monnaies.*

Dans cette hypothèse, les marges intracommunautaires ne seraient pas officiellement rétrécies, mais les mécanismes nécessaires à cet effet seraient institués et mis en œuvre à titre expérimental.

- 2) *Rétrécissement officiel des marges intracommunautaires*, à déterminer à la lumière des circonstances.

Il s'agirait cette fois, de la part des États membres, d'une politique affirmée, dont la mise en application pourrait dépendre de l'expérience acquise sous 1.

- 3) *Maintien des marges intracommunautaires actuelles et élargissement des marges applicables au dollar.*

Cette ligne de conduite pourrait s'imposer si, eu égard à la situation et à la politique des États-Unis, il apparaissait opportun aux six pays membres de la CEE d'élargir les marges appliquées au dollar, soit dans les limites actuellement admises, soit au-delà si une telle mesure venait à être autorisée par le Fonds monétaire international.

Si une initiative dans ce sens était prise dès le début du processus d'unification économique et monétaire, elle rendrait inutile l'action décrite sous 1 et pourrait précéder ou accompagner la phase décrite sous 2.

Plusieurs avantages, au moins théoriques, s'attachent à ce dernier type d'action. En effet, le maintien des marges intracommunautaires à leur niveau actuel laisse intacte la liberté de manœuvre des autorités monétaires des pays membres, dans leurs rapports avec les autres pays membres, en ce qui concerne les cours de change respectifs entre les monnaies de la Communauté, le niveau des taux d'intérêt, et plus généralement la conduite de la politique monétaire.

Certains experts attirent l'attention sur le fait que la formule décrite sous 3 pourrait donner l'impression que la Communauté a choisi de s'engager dans la voie d'un élargissement des marges de fluctuation. Cette formule, d'autre part, bien qu'affirmant l'individualité monétaire de la Communauté, n'amorcerait pas immédiatement la suppression des marges intracommunautaires qui constitue l'objectif final.

Les conséquences respectives des diverses formules de différenciation des marges intracommunautaires par rapport aux marges applicables aux monnaies tierces sont examinées plus en détail dans le chapitre VII ci-après.

#### VI. *Procédés d'intervention sur les marchés*

Quel que soit le type d'action retenu pour obtenir la différenciation souhaitée, les mêmes procédés d'intervention sur les marchés des changes peuvent être envisagés pour obtenir le résultat recherché.

Les procédés d'intervention permettant de limiter les fluctuations de cours entre monnaies communautaires à un niveau indépendant des marges applicables au dollar se ramènent à deux catégories :

- 1) Interventions en dollars exclusivement, à des cours concertés.
- 2) Interventions conjointes en dollars et en monnaies communautaires.

1) Les fluctuations de cours entre monnaies communautaires peuvent être limitées au sein de marges déterminées à la condition que, par concertation, les cotations du dollar, à un moment donné, soient établies sur les différentes places de la Communauté de telle manière qu'elles soient compatibles avec les marges adoptées par les pays de la CEE pour les fluctuations entre leurs monnaies. Les modalités de la concertation nécessaire sont évoquées au chapitre VIII ci-après.

Les autorités monétaires de chacun des pays membres conserveraient toute liberté de manœuvre pour intervenir en dollars à des cours situés à l'intérieur de cette bande. Ces interventions deviendraient obligatoires dès que les cotations du dollar atteindraient les limites de la bande, à moins que la concertation n'aboutisse à déplacer celle-ci.

On ne peut exclure que, sur deux ou plusieurs places de la Communauté, les cours du dollar ne tendent à s'établir aux limites opposées de la bande, le cours réciproque des monnaies communautaires concernées atteignant de ce fait la limite imposée par les marges intracommunautaires. Dans cette circonstance, une banque centrale, voire plusieurs, pourraient se trouver contraintes d'intervenir plus rapidement à des cours différents de ceux qu'elles auraient pratiqués si elles avaient pu exploiter complètement l'intégralité de la marge applicable au dollar. Tout déplacement de la bande dans un sens ou dans un autre ne pourrait alléger les problèmes rencontrés par certaines banques centrales qu'au détriment des banques centrales cotant le dollar à l'autre extrême de la bande. La concertation (voir chapitre VIII) aura dès lors pour objectif de résoudre de telles divergences d'intérêt.

A un stade déterminé du processus d'intégration monétaire, la concertation des interventions en dollars pourrait servir d'instrument de la politique monétaire de la Communauté vis-à-vis du monde extérieur: en effet, il pourrait être décidé, en fonction des circonstances, d'infléchir en hausse ou en baisse, à travers toute la marge applicable au dollar, les cours du dollar pratiqués sur toutes les places de la Communauté.

2) Les interventions conjointes en dollars et en monnaies communautaires peuvent avoir lieu, soit seulement aux limites de fluctuation de ces monnaies, limites déterminées par les nouvelles marges intracommunautaires convenues, soit également à l'intérieur de ces limites. Les problèmes techniques sont différents dans ces deux cas.

a) Dans le premier cas, les interventions sont plus aisées à réaliser que dans le second, car les cours d'intervention des monnaies de la CEE seront connus et fixés une fois pour toutes pour une marge intracommunautaire donnée; ces cours pourraient même faire l'objet de déclarations. L'obligation d'intervenir aux points limites des monnaies communautaires rendrait ces interventions automatiques. Elles pourraient toutefois être assez rares, étant donné que les monnaies communautaires ne devraient pas normalement se situer souvent à des niveaux correspondant à leur écart maximum. Au fur et à mesure que les États membres décideront de réduire cet écart maximum, les interventions en monnaies communautaires aux limites deviendraient plus fréquentes.

b) Les interventions en monnaies communautaires à l'intérieur des limites de fluctuation de ces monnaies supposeraient que les banques centrales assurent entre elles une concertation permanente visant à mettre en harmonie leurs cours d'intervention en monnaies communautaires, d'une part, et en dollars, d'autre part. Cette harmonie entre les cours pourrait être obtenue en appliquant automatiquement les « cross-rates ». Pour cela, il faudrait que les banques centrales soient informées en permanence des cours du dollar

pratiqués sur toutes les places de la Communauté et que, bien entendu, le problème de la concertation pour le « niveau communautaire » du dollar soit résolu. En outre, les interventions ne se feraient qu'avec l'accord des banques centrales dont les monnaies seraient utilisées.

c) Dans tous les cas, et comme il a déjà été dit à propos des interventions concertées en dollars, les banques centrales conserveraient la latitude de déplacer le cours du dollar à l'intérieur de la bande communautaire.

En raison de leur nouveauté et des adaptations qu'elles nécessiteront, les interventions en monnaies communautaires pourraient être introduites et développées selon un processus graduel.

Dans une *première phase*, la différenciation des marges intracommunautaires serait réalisée au moyen d'interventions concertées en dollars exclusivement.

Une *deuxième phase* comporterait, outre les interventions concertées en dollars, des interventions en monnaies communautaires aux limites de fluctuation de ces monnaies.

Certains experts pensent que la réunion des deux premières phases est techniquement possible. Ils y voient l'avantage que les États membres affirmeraient de la sorte leur intention d'intervenir aux limites de fluctuation de leurs monnaies et pourraient ainsi moins se reposer sur la monnaie d'intervention habituelle, c'est-à-dire le dollar.

D'autres experts estiment toutefois que, pour des raisons tant techniques que tactiques, il est préférable d'acquérir une expérience et de constater le bon fonctionnement des interventions concertées en dollars prévues dans une première phase, avant de s'engager dans des interventions en monnaies communautaires aux limites des marges. Il leur apparaît, en effet, que les interventions concertées sur le dollar sont au moins aussi dynamiques que d'autres méthodes d'intervention et qu'elles peuvent aboutir tout aussi bien à une individualisation des monnaies de la Communauté par l'élimination progressive des marges de fluctuation entre ces monnaies.

On pourrait concevoir que, dans une *troisième phase*, les interventions en monnaies communautaires aient lieu à l'intérieur des limites de fluctuation de ces monnaies, à des cours déterminés par les « cross-rates », et suivant les lignes qui ont été décrites plus haut. Quelques experts estiment que, en vue de parvenir au but recherché, il ne serait même pas nécessaire d'adopter une telle méthode, avec les complications techniques qu'ils y voient.

Quelle que soit l'évolution plus ou moins rapide choisie pour les interventions en monnaies communautaires, les banques centrales pourraient



saisir toutes les occasions qui se présenteraient à elles pour les pratiquer, coup par coup ou de manière empirique. Les marchés des changes s'habitueraient ainsi progressivement aux interventions en monnaies communautaires.

#### VII. Conséquences d'une différenciation des marges intracommunautaires

La différenciation des marges intracommunautaires peut avoir des répercussions sur les réserves, les relations de taux d'intérêt et la politique des taux d'intérêt des États membres, les cours de change à terme et l'application de la politique agricole. Ainsi qu'il a déjà été indiqué dans le chapitre V du présent document, ces répercussions peuvent ne pas être les mêmes selon la formule retenue.

##### 1) Réserves

###### a) Besoins de réserves

Une différenciation réalisée sous la forme d'une *réduction formelle ou de fait des marges intracommunautaires* pourrait amener les banques centrales à intervenir plus fréquemment sur leurs marchés des changes, du fait que, avec des possibilités de fluctuation plus limitées pour les monnaies communautaires, les interventions pourraient avoir lieu plus tôt qu'auparavant. Rien ne prouve, à l'inverse, que ce déplacement des moments et des points d'intervention entraînera des effets nets marqués, aussi bien dans le sens des gains que des pertes, sur le volume des réserves des banques centrales. En effet, les marchés des changes continueront à assurer, dans une large mesure, les compensations nécessaires. En outre, la limitation des possibilités de fluctuation des cours des monnaies communautaires pourrait inciter les banques commerciales à conserver plus volontiers ces monnaies. Ce processus devrait normalement s'amplifier au fur et à mesure du rétrécissement des marges intracommunautaires.

En tout état de cause, si ce rétrécissement est faible, il y a lieu de penser que les besoins de réserves ne seront pas modifiés de façon notable puisqu'ils correspondent, pour l'essentiel, à l'évolution des balances de paiements.

Dans l'hypothèse où la différenciation des marges intracommunautaires serait réalisée au moyen d'*interventions conjointes en dollars et en monnaies communautaires*, un effet d'économie de réserves pourrait être enregistré pour autant que les soldes en monnaies communautaires ne fassent pas l'objet d'un règlement quotidien en d'autres moyens de réserve. Les banques centrales disposeraient ainsi relativement de plus de dollars pour les opérations avec les pays tiers.

Il est à noter, d'une part, que les interventions en monnaies communautaires et la détention de celles-ci dans les réserves des États membres laisse-

raient inchangé le total des avoirs détenus sous d'autres formes par l'ensemble de la Communauté ; d'autre part, qu'à un stade plus avancé, lorsqu'il n'y aura plus de marges de fluctuation entre les monnaies communautaires, les pays tiers pourraient être tentés d'en détenir. Cette détention ne pourrait que se développer si, de surcroît, les changements de parité sont exclus entre les monnaies communautaires et si, en même temps, il existe pour celles-ci des possibilités de placement satisfaisantes.

Dans le cas d'une différenciation des marges intracommunautaires obtenue au moyen d'un *élargissement de la marge applicable au dollar*, les mouvements de réserves pourraient être moins importants étant donné que les États membres seraient mieux en mesure de se protéger, par l'infléchissement des cours, contre des afflux ou contre des sorties de dollars.

L'examen des conséquences, sur les besoins de réserves, d'une différenciation des marges intracommunautaires permet de conclure que la mise en œuvre de cette dernière n'exige pas nécessairement l'octroi de facilités de crédit spécifiques.

#### b) *Nature et gestion des réserves*

Les répercussions dans ce domaine dépendront très largement des méthodes d'intervention des banques centrales qui seront retenues pour obtenir une différenciation des marges intracommunautaires. Une action concertée sur le seul dollar n'entraînera pas de modification par rapport à la situation actuelle ; il en sera de même si les interventions concertées portent également sur les monnaies communautaires, mais ne conduisent pas à la conservation de celles-ci dans les réserves officielles des États membres.

A l'inverse, dans le cas d'une telle conservation, les banques centrales devront prendre en considération les questions suivantes :

- limites pour la détention des monnaies communautaires dans les réserves officielles ;
- garanties de change relatives à cette détention (elles pourraient facilement être obtenues par le biais de swaps, des dispositions de l'accord monétaire européen, ou même encore d'une détention sous forme d'unités de compte) ;
- rendement des réserves en monnaies communautaires par comparaison avec celles qui sont détenues en dollars, en droits de tirage spéciaux ou en créances sur le Fonds monétaire international.

Au total, l'influence d'une réduction des marges intracommunautaires sur la nature et la gestion des réserves ne devrait pas représenter un inconvénient.

Elle comporterait même des avantages dans la mesure où la détention de monnaies communautaires dans les réserves des États membres apparaîtrait préférable à la conservation d'autres avoirs.

## 2) Taux d'intérêt et cours de change à terme

L'examen des répercussions d'une différenciation des marges intracommunautaires se place dans une hypothèse excluant des tensions particulières dues à des doutes sur les parités de certaines monnaies communautaires. De tels doutes provoquent généralement des mouvements spéculatifs de capitaux, erratiques et massifs, sur lesquels l'ampleur de la marge n'a pratiquement aucune influence.

En principe, le rétrécissement des marges intracommunautaires devrait réduire les besoins de couverture à terme entre les monnaies des États membres (\*). Sous réserve des couvertures à terme destinées à parer le risque de modifications de parités qui ne seront peut-être pas encore totalement exclues au sein de la Communauté, ces besoins diminueront au fur et à mesure du rétrécissement, pour finalement disparaître.

La diminution des besoins de couverture à terme tendra à réduire les différences entre les taux d'intérêt en vigueur dans les États membres et, partant, à diminuer l'autonomie des politiques nationales dans ce domaine. Il est à noter que, à l'inverse, un élargissement des marges sur le dollar augmentera les besoins de couverture à terme sur les monnaies tierces et l'ampleur possible des différences entre les taux d'intérêt des marchés des pays tiers, et notamment du marché des Euro-dollars, et les taux sur les marchés des pays de la CEE.

En conséquence, une réduction des marges intracommunautaires constituerait une incitation à une plus grande convergence des politiques monétaires à l'intérieur de la Communauté, alors qu'un élargissement des marges sur le dollar donnerait une plus grande autonomie et une plus grande liberté de manœuvre à l'égard de l'extérieur.

A côté de ces avantages, les experts ont toutefois reconnu que la réduction des écarts de taux d'intérêt à l'intérieur de la Communauté peut présenter des inconvénients. En effet, tant que la convergence des politiques économiques nationales n'est pas suffisamment assurée, que la politique des taux d'intérêt est d'importance inégale selon les pays membres, et que les régimes des relations financières avec l'étranger restent très différents dans la

(\*) La réduction des besoins de couverture à terme pourrait être moins grande pour un rétrécissement de fait que pour un rétrécissement officiel, étant donné que, dans le premier cas, les agents économiques opérant sur les marchés des changes ne connaîtraient pas les nouvelles limites imposées aux fluctuations des cours des monnaies communautaires.

CEE, des mouvements de capitaux indésirables pourraient se produire et, pour y faire face, les États membres seraient progressivement dépourvus de possibilités d'action par le jeu des fluctuations de cours et ils devraient donc appliquer d'autres mesures.

L'existence de ces inconvénients ou dangers a amené la majorité des experts à mettre l'accent sur l'opportunité d'un rétrécissement progressif des marges intracommunautaires eu égard notamment au fait qu'une faible réduction des marges laisse encore la possibilité d'importantes différences de taux d'intérêt entre les États membres (\*). D'autre part, les experts sont unanimes pour constater la nécessité d'entamer l'étude des méthodes permettant d'harmoniser les politiques monétaires et l'utilisation des instruments de ces politiques, afin d'éviter le recours à des mesures de contrôle contraires au bon fonctionnement du marché commun.

### 3) Politique agricole commune

En diminuant les possibilités de fluctuation des cours des monnaies communautaires, au comptant et, par voie de conséquence, également à terme, la réduction des marges intracommunautaires pourrait avoir un effet bénéfique sur l'application de la politique agricole commune, notamment en ce qui concerne les mouvements aberrants de produits provoqués par de légères différences de cours.

Les experts, toutefois, ne sont pas tous convaincus qu'une telle conséquence favorable se produira. Ils estiment que, pour l'essentiel, les problèmes des échanges agricoles sont liés à d'autres facteurs que les marges de fluctuation des cours des monnaies, en particulier aux éléments institutionnels et aux variations des cours de change à terme qui peuvent se produire en période de spéculation. Quoi qu'il en soit, une réduction des marges intracommunautaires ne peut avoir aucun effet nuisible sur la politique agricole commune.

## VIII. Procédures institutionnelles de concertation

### A. Mise en œuvre

Lorsque la décision aura été prise de différencier les marges intracommunautaires de celles applicables au dollar, la « concertation » destinée à déterminer l'ampleur des marges intracommunautaires et à fixer pour la première fois le « niveau communautaire » du dollar devrait avoir lieu entre les gouverneurs des

(\*) Dans l'hypothèse de marges intracommunautaires réduites à  $\pm 1\%$  (au lieu de  $\pm 1,50\%$ ), la différence entre les niveaux des taux d'intérêt pratiqués dans les pays membres, pour des opérations à trois mois, pourrait atteindre, au maximum, 8 % l'an.

banques centrales des États membres. En effet, cette « concertation » sera déterminante pour l'évolution future ; il conviendra qu'elle soit soigneusement préparée.

Il serait souhaitable que, au moment de décider de la mise en œuvre du système, les cours du dollar exprimés dans chacune des monnaies communautaires se trouvent nettement à l'intérieur de la « bande » choisie.

Cette première décision prise, la « concertation » pourra se poursuivre soit directement entre les banques centrales, soit au sein d'un organe communautaire.

#### B. Concertation directe entre banques centrales

1. Cette concertation devrait être constante. Elle pourrait résulter de contacts quotidiens établis entre les responsables de la conduite des services étrangers des banques centrales auxquels il appartiendrait de maintenir les liaisons nécessaires avec leurs autorités.
2. Le Comité des gouverneurs, informé de l'évolution de la situation sur les marchés des changes de la Communauté, fixerait lors de ses réunions les grandes lignes de la politique d'intervention à suivre ; celles-ci serviraient de guide aux décisions à prendre au jour le jour par les responsables de la conduite des services étrangers.
3. Les experts reconnaissent unanimement qu'aucun problème grave ne devrait normalement se poser tant que les cours du dollar sur les différents marchés de la Communauté évolueraient à l'intérieur de la « bande ».
4. Certains problèmes pourraient apparaître :
  - a) si le cours du dollar vis-à-vis d'une monnaie communautaire se trouvait à la limite supérieure ou inférieure de la « bande » et que la banque centrale émettant cette monnaie désirait déplacer le « niveau communautaire » afin de se ménager une plus grande faculté de fluctuation, alors que d'autres banques centrales préféreraient ne pas le modifier ;
  - b) si le cours du dollar vis-à-vis de deux ou de plusieurs monnaies de la Communauté se trouvait aux limites opposées de la « bande » et qu'une banque centrale souhaitait relever le « niveau communautaire » alors que l'autre souhaiterait l'abaisser.

Dans la première hypothèse, la « concertation » aura pour objet de décider s'il y a lieu ou non de déplacer le « niveau communautaire » et de fixer l'ampleur de ce mouvement. Dans la seconde, elle devra permettre d'aboutir à une décision quant à l'opportunité, l'ampleur et le sens du mouvement à imprimer à ce niveau.

5. Afin d'éviter, dans toute la mesure du possible, d'être surpris par les événements, il serait bon que la « concertation » soit entamée dès que le cours du dollar par rapport à une monnaie communautaire se rapprocherait trop d'une des extrémités de la « bande » (0,10 % par exemple).

Cela donnerait un bref délai pendant lequel les contacts nécessaires pourraient être pris.

6. En tout état de cause, si la « concertation » au niveau des responsables de la conduite des services étrangers ne pouvait aboutir rapidement à une décision, les gouverneurs seraient immédiatement saisis de la question et — soit qu'ils se réunissent, soit qu'ils se consultent par d'autres méthodes — auraient à décider de la solution à apporter au problème qui leur aurait été soumis.

La « concertation » à quelque niveau qu'elle se situerait devrait toujours être multilatérale même si certaines banques centrales apparaissaient comme n'ayant aucun intérêt direct en jeu, car la fixation du « niveau communautaire » déterminant par lui-même la position de la bande, est une question d'intérêt commun.

7. Lors des « concertations », tous les éléments de fait susceptibles d'exercer une influence devraient être pris en considération (niveau des réserves, durée du déséquilibre constaté, influences saisonnières, etc.).

Parmi ces éléments, il en est deux en particulier qui méritent plus spécialement de retenir l'attention.

Le premier est le pourcentage d'accumulation ou de perte de réserves subi par les pays qui souhaiteraient une modification du « niveau communautaire ». En effet, l'importance de ces mouvements pourrait donner une indication quant à l'ampleur et à la direction qu'il conviendrait d'imprimer au « niveau communautaire ».

Le second est l'importance et le sens de la position nette globale totalisée des cinq banques centrales de la Communauté à l'égard du monde extérieur.

Cette indication devrait permettre de juger des intérêts de la Communauté par rapport à ceux de l'un de ses membres.

Des actions communautaires — tel le recours au soutien monétaire à court terme par exemple — pourraient être éventuellement envisagées pour compenser les inconvénients que pourraient entraîner pour certaines banques centrales les compromis acceptés par elles dans l'intérêt de la Communauté.

8. Indépendamment des cas visés ci-dessus dans lesquels il s'imposerait de modifier le « niveau communautaire », il pourrait en être d'autres où les banques centrales décideraient en commun d'agir sur le cours du dollar, soit en

le haussant, soit en l'abaissant délibérément, pour répondre par exemple à des exigences de politique monétaire.

Une telle action supposerait aussi une « concertation » qui se situerait normalement au niveau des gouverneurs.

9. Enfin, il apparaît nécessaire d'entreprendre rapidement l'étude de certains problèmes d'ordre matériel et technique parmi lesquels il convient de signaler en tout premier lieu :

a) celui de l'établissement d'un réseau de communications permettant une liaison directe, immédiate et simultanée entre banques centrales ;

b) celui de l'harmonisation des méthodes d'interventions sur les marchés des changes ;

c) celui de l'uniformisation des heures d'ouverture des marchés.

### C. Concertation par l'entremise d'un organe communautaire

#### 1. Motivation

1. Les méthodes décrites ci-dessus permettent aux banques centrales de réduire progressivement, puis de supprimer les marges de fluctuation entre monnaies communautaires mais ne conduisent pas, par elles-mêmes, aux objectifs plus larges que requiert l'union économique et monétaire que les chefs d'État ou de gouvernement ont décidé d'instaurer lors de la conférence de La Haye

2. En effet, le rétrécissement des marges, les interventions concertées sur le dollar, les interventions éventuelles en monnaies communautaires n'assurent qu'incomplètement la « gestion communautaire » des opérations des banques centrales.

Or, au stade final de l'union économique et monétaire, la nécessité a été admise,

- non seulement d'éliminer les marges de fluctuation entre monnaies communautaires.
- mais aussi de mettre en commun et de gérer en commun les réserves de change de la Communauté,
- et de surcroît, d'instaurer un pouvoir communautaire, analogue au « Federal Reserve Board », habilité à prendre des décisions de politique monétaire en matière de taux d'escompte, de liquidité bancaire, de crédit aux secteurs public et privé, en fonction des exigences de la situation conjoncturelle au sein de la Communauté.

3. Dès lors, on peut se demander si, entre plusieurs voies possibles pour réaliser progressivement ces objectifs, il ne serait pas opportun de recourir à des méthodes qui, non seulement assurent la « concertation », mais permettent en même temps à la Communauté de mettre au point dès que possible des mécanismes, en toute hypothèse indispensables, pour atteindre l'étape finale.

On peut envisager une action graduelle. Au cours d'une première phase, l'accent serait placé sur les problèmes de coordination des interventions des banques centrales en vue de réduire les fluctuations de cours entre leurs monnaies ; au cours d'autres phases, de nouveaux objectifs pourraient motiver l'action coordonnée des banques centrales, à savoir la réalisation progressive d'une gestion communautaire des réserves et d'une politique monétaire communautaire.

A cet égard, l'introduction à un moment donné d'un organe communautaire géré par les gouverneurs des banques centrales pourrait se révéler plus efficace, pour assurer les progrès à accomplir, que la simple « concertation » entre banques centrales.

En effet, cet organe, situé au centre de l'activité des banques centrales, disposerait de l'intégralité des informations ; géré collégalement par les gouverneurs, il permettrait une meilleure compréhension des problèmes communautaires ; en se développant, il permettrait d'aboutir progressivement, sans hiatus, à la suppression totale des marges, à la gestion en commun des réserves et à la définition d'une politique monétaire réellement communautaire.

C'est une question d'appréciation que de déterminer à quel moment l'instauration de cet organe sera le plus utile. A ce sujet, les avis peuvent diverger et les experts, considérant qu'il s'agit d'une option politique plutôt que d'une question technique, ne se prononcent pas à cet égard.

Ils pensent toutefois que, dans l'hypothèse où la création de cet organe serait décidée, il conviendrait de la réaliser en plusieurs phases successives qui s'appuieraient sur l'expérience acquise et s'accorderaient avec le degré de convergence des politiques économiques, et avec l'intensité de la coopération qui se développera entre banques centrales.

## 2. *Création d'un organe communautaire*

Ainsi qu'il est dit ci-dessus, l'instauration d'un tel organe s'effectuerait en phases successives échelonnées dans le temps. Ces phases ne devraient pas nécessairement coïncider avec les « étapes » prévues dans le rapport du président Werner. Elles pourraient, selon le cas, être plus courtes, égales ou plus longues que celles-ci.



Le passage d'une phase à l'autre dépendrait notamment des progrès réalisés en matière économique et de la manière plus ou moins aisée dont le système fonctionnerait, permettant le passage à la phase suivante.

*1<sup>re</sup> phase* — Dans une première phase, la « concertation » s'effectuerait directement entre banques centrales, lesquelles signaleraient journallement à un « agent » le solde des opérations de change effectuées. Cela permettrait à l'« agent » de centraliser et de recenser la totalité des opérations faites. Il en informerait chaque banque centrale qui disposerait ainsi d'une documentation qui faciliterait considérablement la « concertation ».

L'introduction de cette première phase pourrait aller de pair avec la « concertation directe entre banques centrales » décrite à la section B ci-dessus.

*2<sup>e</sup> phase* — Dans une deuxième phase, l'« agent » suggérerait des transferts possibles entre banques centrales, en monnaies de la Communauté et en dollars, une banque centrale A détentrice de la monnaie B l'échangeant avec une autre banque centrale C contre de la monnaie D ou des dollars.

Ces opérations permettraient également à une banque centrale d'échanger une monnaie communautaire qu'elle détiendrait contre sa propre monnaie détenue par une autre banque centrale.

Les opérations prévues dans cette deuxième phase ne comportent pas en principe d'octroi de crédit. Elles pourraient également être entreprises concurremment avec la « concertation directe entre banques centrales » décrite à la section B ci-dessus, par exemple au moment où il serait décidé d'intervenir conjointement en dollars et en monnaies communautaires.

*3<sup>e</sup> phase* — Dans cette troisième phase, l'« agent » favoriserait la mobilité intracommunautaire des dollars accumulés au sein de la Communauté. Il opérerait de telle manière que les dollars éventuellement accumulés par une ou plusieurs banques centrales soient mis à la disposition des banques centrales déficitaires en dollars. Une trésorerie de départ ne serait pas indispensable et le système ne fonctionnerait que dans la mesure où il y aurait des déficits et des excédents en dollars au sein même de la Communauté. Les créances et dettes accumulées de ce chef seraient garanties contre les risques de change et pourraient être réglées à intervalles déterminés, soit en dollars, soit en d'autres instruments de réserve.

Cela n'obligerait pas l'« agent » à ouvrir des comptes en unités de compte aux banques centrales ; celles qui céderaient du dollar incorporeraient dans leurs actifs une créance bilatérale garantie contre les risques de change à la charge de la banque centrale emprunteuse.

Ces opérations comporteraient l'octroi de crédits bilatéraux, ou éventuellement le recours au système de soutien monétaire à court terme qui comporte cependant des modalités d'octroi et de contrôle propres (\*). Elles ne seraient pas nécessairement obligatoires. Il pourrait y avoir avantage à un moment donné à les rendre obligatoires lorsque la cohésion au sein de la Communauté aurait été suffisamment renforcée.

Ces opérations seraient soumises aux procédures normales de consultation. Leur avantage serait de mieux égaliser la position en dollars au sein de la Communauté et d'éviter que certains pays accumulent des dollars alors que d'autres en perdent, affichant ainsi une position doublement déséquilibrée à l'égard des États-Unis, alors que la Communauté dans son ensemble serait en équilibre.

Bien que comportant des octrois de crédits, ceux-ci étant bilatéraux, les opérations envisagées dans la troisième phase — surtout si elles n'étaient pas obligatoires — pourraient aller de pair avec la « concertation directe entre banques centrales » décrite à la section B ci-dessus.

4<sup>e</sup> phase — 1. Dans les phases précédentes, le rôle de l'« agent » a été limité à réunir des informations sur les opérations et à suggérer des transferts ou des compensations. Il ne procède qu'à des enregistrements statistiques, ne détient aucune partie des réserves et n'exerce aucune action qui pourrait être contraignante à l'égard des banques centrales.

En entrant dans la quatrième phase, une évolution importante se produirait.

Le rôle de l'« agent » serait repris par un « organe communautaire » dont les fonctions seraient sensiblement différentes.

L'expérience acquise, les progrès réalisés en matière de convergence des politiques économiques, de même que ceux enregistrés dans la coopération sans cesse affermie des banques centrales, décideront du moment auquel il sera possible d'aborder cette quatrième phase.

2. La quatrième phase serait caractérisée par la création d'un organe communautaire, placé sous l'autorité des gouverneurs. Il pourrait être institué soit par les banques centrales, soit par un accord intergouvernemental, dont l'exécution serait confiée aux banques centrales selon des formules juridiques à examiner ultérieurement.

(\*) Il ya lieu de rappeler trois caractéristiques de ce système :

- octroi sur une base « ad hoc »,
- financement fondé sur des quotes-parts,
- déclenchement d'une procédure de consultation spéciale.

Le rôle de cet organe serait d'accentuer le caractère communautaire des actions entreprises dans les phases précédentes, d'amorcer une gestion communautaire — et non plus simplement concertée — des opérations de change, de permettre une harmonisation des politiques de réserves aboutissant à une progressive mise en commun de celles-ci et de faciliter l'instauration graduelle d'une politique monétaire communautaire.

L'organe communautaire à constituer étant appelé à détenir et à gérer une part, au début minime, des réserves des banques centrales, sera dénommé ci-après le « Fonds ».

Ses premières fonctions seraient essentiellement orientées dans le sens d'une simple régularisation des opérations de change. Au fur et à mesure de l'évolution et des progrès réalisés dans le sens de la création d'une union économique et monétaire, ses fonctions se développeraient jusqu'à atteindre progressivement, sans heurt et sans hiatus, un stade auquel il constituerait l'organe assurant la gestion communautaire des réserves, et qui conférerait au « Conseil des gouverneurs », lequel en assumerait la direction, un rôle analogue et une autorité semblable à ceux du « Federal Reserve Board » américain.

3. Le Fonds pourrait fonctionner selon les lignes générales suivantes :

a) Les opérations du Fonds seraient libellées en « unité de compte » basée sur l'or, définie de manière à marquer d'individualité de la CEE.

b) Le Fonds serait doté d'une trésorerie adéquate, par versement de dollars ou d'autres éléments de réserves par les banques centrales qui, en contrepartie, seraient créditées en unités de compte.

Les banques centrales ne seraient pas dans la position d'actionnaires du Fonds, mais détiendraient une partie de leurs réserves nettes sous forme d'une position créditrice garantie sur le Fonds. En outre, celui-ci pourrait, le cas échéant, être doté également de monnaies communautaires.

c) Les banques centrales interviendraient sur leur marché des changes, en dollars ou en monnaies communautaires, dans le cadre des directives arrêtées par « concertation », toute liberté de manœuvre étant sauvegardée aussi longtemps que les cours du dollar sur les différentes places de la Communauté resteraient à l'intérieur de la « bande » communautaire.

d) Les soldes d'intervention sur les marchés, en dollars ou en monnaies communautaires, seraient « versés » chaque soir au Fonds contre crédit en unités de compte en cas d'excédent, ou « prélevés » auprès du Fonds contre débit en unités de compte, en cas de déficit. Ces versements ou ces prélèvements de monnaies communautaires donneraient également lieu à une inscription, au débit ou au crédit de la banque centrale émettrice. De cette manière,

les comptes du Fonds enregistreraient systématiquement le mouvement des réserves résultant des interventions sur les marchés.

e) Les positions en compte auprès du Fonds seraient soumises à règlement à intervalles à convenir (journaliers, mensuels ou trimestriels). Des règlements intercalaires pourraient être prévus lorsque la position débitrice ou créditrice d'un compte dépasserait, à un moment donné, un montant maximum à déterminer. Les crédits entre pays membres qu'implique l'apparition de positions en compte de signes divergents, pourraient se substituer au mécanisme de soutien monétaire à court terme et fonctionner en liaison avec le concours financier à moyen terme, par exemple pour assurer leur apurement.

f) Le Fonds serait géré par un « Conseil des gouverneurs des banques centrales ». Ce conseil assurerait la « concertation » d'une manière analogue à celle décrite sous la section B et selon les mêmes principes, mais ses activités s'étendraient progressivement de la simple fixation du « niveau communautaire » aux questions relatives à la gestion en commun des réserves et à la coordination des politiques monétaires.

Cette évolution suppose notamment une étude préalable des conditions d'harmonisation dans l'emploi des instruments de politique monétaire ; elle suppose aussi une réelle volonté, soutenue politiquement, d'aboutir à une véritable gestion communautaire dans tout ce qui concerne l'action des banques centrales.

Les progrès dans ces directions devraient aller de pair avec ceux réalisés sur le plan de la convergence des politiques économiques conjoncturelles et à moyen terme.

4. a) Cette formule ne prive les banques centrales d'aucune de leurs prérogatives ; dès l'instant où la « concertation » décrite sous la section B serait admise, une plus grande coopération entre elles deviendrait nécessaire. Que celle-ci s'exerce sous la forme de la gestion d'un « Fonds » n'entraînerait aucune restriction nouvelle à leur liberté d'action mais offrirait, à l'inverse, l'avantage de les habituer chaque jour davantage à prendre conscience de la primauté des intérêts communautaires sur ceux de nature exclusivement nationale.

b) Le Fonds permettrait de déterminer automatiquement et au jour le jour la variation des réserves officielles de change de chaque pays membre et, dès lors, de détecter rapidement l'apparition de déséquilibres marqués dans la situation des paiements extérieurs de certains pays. Il serait possible, dès lors, d'examiner dans quelle mesure cette situation serait compensée par l'évolution des avoirs et engagements extérieurs des banques commerciales ou correspondrait à un dérèglement de la balance des paiements. Cet examen, effectué au niveau

communautaire, permettrait d'intervenir à temps auprès d'un pays membre pour que celui-ci adopte les mesures d'ajustement nécessaires, et se conforme aux nécessités de la convergence des politiques économiques.

c) L'adoption d'une unité de compte affirmerait l'autonomie de la Communauté. L'usage de cette unité de compte, créée et définie à l'occasion de la constitution du Fonds, pourrait s'étendre aux transactions privées et, en particulier, aux émissions effectuées sur les marchés des pays membres de la Communauté.

d) Les dollars accumulés par la Communauté, au-delà des trésoreries courantes, seraient détenus par le Fonds au lieu d'être répartis entre les banques centrales. L'emploi de ces dollars serait négocié au niveau communautaire et cesserait de faire l'objet d'arrangements bilatéraux.

e) L'instauration du Fonds mettrait en place, sous une forme embryonnaire, mais susceptible de développement, les instruments et mécanismes nécessaires à l'exercice des fonctions qui seraient dévolues, à un stade ultérieur, à un organisme du type du « Federal Reserve Board », en particulier la gestion communautaire des relations de change avec l'étranger ainsi que celle des réserves. Le Fonds permettrait d'atteindre cette phase ultime du processus grâce à une évolution progressive des techniques et des habitudes.

f) Enfin, l'instauration du Fonds constituerait une manifestation tangible de la volonté d'intégration de la Communauté.

g) La création du Fonds et ses développements successifs, notamment dans la mesure où il déciderait de l'accroissement progressif de la part des réserves gérées en commun, correspondant aux octrois, par son entremise, de crédits réciproques, devraient aller de pair avec les progrès réalisés en matière de convergence des politiques économiques. Son action cependant, par la détection immédiate des positions déséquilibrées et par la nécessité où l'on serait, de par son existence même, de ramener des positions exagérément créancières ou débitrices à un niveau normal, constituerait un élément important permettant d'obtenir plus rapidement des pays membres les décisions nécessaires en matière de politique économique afin d'atteindre la convergence de celles-ci au sein de la Communauté.

5. Les experts estiment, sans pour autant se prononcer sur l'opportunité politique de créer un « Fonds » ni sur la date à laquelle celui-ci pourrait entrer en fonctionnement, qu'il serait utile d'en poursuivre l'examen, de manière à la fois plus approfondie et plus globale, en liaison avec d'autres études, notamment celles visant à l'harmonisation des politiques monétaires.

### *Conclusions*

En conclusion de leurs études, les experts estiment que, sur le plan technique, il serait possible, pour répondre aux questions posées par M. le président Werner, d'envisager le processus graduel suivant, qui suppose que, parallèlement, soit réalisée une convergence progressive suffisante des politiques économiques.

1) Un premier pas vers l'instauration d'un régime de change spécifique à la Communauté consisterait pour les banques centrales, agissant de concert, à limiter « en fait » les fluctuations entre leurs monnaies à l'intérieur de marges plus étroites que celles résultant de l'application des marges en vigueur pour le dollar à l'époque de la mise en place du système. L'objectif serait atteint par une action concertée sur le dollar.

2) Dans un deuxième temps, on annoncerait la réduction des marges et on procéderait par une action concertée sur le dollar, éventuellement complétée par des interventions en monnaies communautaires à la limite des marges.

3) A un stade ultérieur, on pourrait envisager d'ajouter à l'action concertée sur le dollar, des interventions en monnaies communautaires à la limite et à l'intérieur des marges.

4) La mise en œuvre des actions décrites ci-dessus, et notamment sous les points 2 et 3, serait facilitée par le recours à un « agent » qui pourrait être la BRL, et auquel on confierait la tâche d'enregistrer les soldes des opérations effectuées sur les marchés des pays membres de la Communauté, de les totaliser et d'en informer quotidiennement chaque banque centrale, de suggérer les transferts possibles en monnaies communautaires et en dollars, de même — si les banques centrales admettent de se consentir des crédits bilatéraux — que les opérations de compensation en dollars.

5) Dès que les techniques décrites de 1 à 4 ci-dessus fonctionneraient normalement et sans heurt, ce qui suppose une convergence améliorée des politiques économiques, il apparaîtrait techniquement possible de passer à la phase caractérisée par l'instauration d'un « Fonds ».

Les experts pensent que l'étude approfondie des conditions de création et du fonctionnement de ce Fonds mériterait d'être entreprise, en liaison avec d'autres études, notamment celles visant à l'harmonisation des politiques monétaires.

LETTRE DE M. LE PREMIER MINISTRE WERNER AU BARON ANSIAUX  
PRÉSIDENT DU COMITÉ DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ÉTATS MEMBRES DE LA CEE

12 juin 1970

« Au cours de sa réunion du 9 juin, le Conseil de ministres des Communautés européennes a pris connaissance du rapport intérimaire sur la réalisation de l'union économique et monétaire que je lui ai présenté à cette occasion. Le Conseil a pris acte des conclusions de ce rapport. Il résulte des débats que les objectifs fondamentaux décrits dans le document ont trouvé l'accord des gouvernements. Toutefois, le Conseil a constaté qu'il est désirable d'approfondir certains aspects des suggestions faites, notamment en rapport avec les actions à entreprendre au cours de la première étape.

D'un côté, il paraît nécessaire de présenter des recommandations concrètes en matière de politique économique et monétaire.

D'autre part, en ce qui concerne les progrès à accomplir en matière monétaire, le Conseil de ministres souhaiterait être plus amplement éclairé sur certains aspects techniques et économiques des propositions qui lui sont présentées.

Comme d'autres collègues qui se sont prononcés en ce sens, j'estime que, sur ce point, il est opportun de disposer d'un avis du Comité des gouverneurs des banques centrales. Aussi vous saurais-je gré d'inviter le Comité que vous présidez à me faire parvenir son avis sur les questions suivantes.

Chapitres I à VII  
et VIII  
sauf 4<sup>e</sup> phase <sup>(1)</sup>

a) Quelles pourraient être, dans la première étape, les modalités d'un régime de change spécifique propre aux monnaies des États membres? En particulier, quels seraient les avantages et les inconvénients sur le plan économique comme sur le plan monétaire, d'un rétrécissement des marges entre les monnaies des pays membres du marché commun, également dans le cas où le dollar ne serait plus utilisé comme monnaie d'intervention, ce qui ramènerait la possibilité de fluctuation de 3 % à 1,5 % au maximum?

<sup>(1)</sup> Références au « Rapport sur les questions posées par le Comité „ad hoc” » présidé par M. le premier ministre Werner.

Chapitre VIII  
Section C 2)  
4<sup>e</sup> phase

Chapitre VIII  
Sections B et C 2)  
sauf 4<sup>e</sup> phase

Introduction

b) En ce qui concerne l'instauration d'un Fonds de stabilisation des changes, tel que décrit dans l'annexe 4 du rapport, quels pourraient être les avantages et les inconvénients dans une vue d'information progressive des objectifs monétaires de la Communauté? Il s'imposerait de dire ce qui milite en faveur de sa création au cours de la première étape ou ce qui, au contraire, recommande soit son élimination totale, soit son instauration dans une étape subséquente. A défaut de la création de ce Fonds, au cours de la première étape ou d'une étape subséquente, j'aimerais savoir ce qui peut et doit être fait, dès à présent, en vue de resserrer les liens monétaires qui unissent les pays membres de la Communauté, et de permettre à celle-ci d'aboutir à la création d'un régime monétaire basé sur la constitution d'un « European Reserve Board » et d'un « Fonds de réserve européen » dans la période prévue de dix ans.

c) Indépendamment des deux questions précédentes, il importerait d'examiner ce qui devrait être accompli, en tous cas au cours de la première étape, afin de resserrer de manière effective les politiques monétaires des pays membres, en ce compris l'harmonisation des instruments de politique monétaire dont ils disposent actuellement.

Afin de permettre au groupe que je préside de tirer des conclusions fondées et réalistes de l'ensemble des informations fournies, je vous saurais particulièrement gré de veiller à ce que les réponses, même discordantes, soient aussi précises que possible et étayées des arguments pertinents invoqués de part et d'autre.

Je me rends compte de l'effort particulier que je demande aux membres du Comité, puisque ces questions exigeront une concertation très poussée et une étude concentrée. Cependant, vous n'ignorez pas les nécessités politiques qui obligent mon groupe à déposer son rapport final au mois de septembre. C'est pourquoi, je vous serais obligé de veiller à ce que votre Comité puisse me faire parvenir son avis pour le 15 juillet au plus tard.

En remerciant les membres du Comité de l'attention qu'ils voudront bien attacher à la présente, je vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'assurance de ma considération la plus distinguée. »

(signé) Pierre WERNER



QUESTIONS POSÉES PAR LE COMITÉ « AD HOC »  
PRÉSIDÉ PAR M. LE PREMIER MINISTRE WERNER

25 juin 1970

I. Réduction des marges pour les fluctuations entre  
les monnaies de la Communauté

- |   |   |   |
|---|---|---|
| Chapitre V, 1)<br>Chapitre VIII,<br>Sections A, B, et<br>C 2) 1 <sup>re</sup> phase | { | 1. De quelle manière une phase préliminaire pourrait-elle être introduite sans qu'un engagement définitif soit pris immédiatement, par exemple, par des arrangements non formels entre les banques centrales concernant une coordination de leurs interventions journalières sur le marché des changes ?  |
| Chapitre VI   | { | 2. Dans le cas où un engagement de réduire les marges de fluctuation serait pris : quels seraient les avantages et inconvénients qui résulteraient des différentes possibilités offertes par les techniques d'intervention (par exemple intervention à l'égard de l'ensemble des autres monnaies des États membres ; interventions harmonisées à l'égard du dollar) ?   |
| Chapitre VII,<br>Section 1) a)  | { | 3. La réduction des marges de fluctuation nécessite-t-elle l'octroi de facilités de crédit spécifiques ?  |
| Chapitre VII,<br>Section 1) a)<br>Chapitre VII,<br>Section 1) b)                    | { | 4. Quelles sont les répercussions sur les besoins de réserve qui pourraient résulter, d'une part, de la réduction de la marge de fluctuation comme telle et, d'autre part, de l'instauration d'un système de compensation et d'octroi de crédit qui en découlerait éventuellement ? Est-ce qu'une intervention à l'égard de l'ensemble des monnaies des États membres pourrait également avoir des répercussions sur la nature et la gestion des réserves ? |

Chapitre VII,  
Section 2)

5. Quelles sont les conséquences d'une réduction des marges de fluctuation : a) pour les relations des taux d'intérêt et la politique des taux d'intérêt des États membres ? b) de l'évolution des cours à terme pour la politique des cours de change par rapport à l'extérieur ? c) pour l'application de la politique agricole ?

Chapitre VII,  
Section 3)

Chapitre IV

6. Quels sont les avantages et désavantages d'une réduction progressive de la marge de fluctuation entre les monnaies des États membres par rapport à une suppression de la marge en une fois au moment où la convergence des politiques économiques entre les États membres aurait suffisamment progressé ?

## II. Fonds de régularisation des changes

Chapitre VIII,  
Section B

1. La création d'un Fonds de régularisation des changes est-elle indispensable en cas de diminution des marges de fluctuation entre les pays membres ? Un Fonds de régularisation des changes pourrait-il faciliter les interventions courantes qui se révéleraient nécessaires sur les marchés des changes nationaux et par quels moyens ?

Chapitre VIII,  
Section C 2)  
4<sup>e</sup> phase 3) et 4)

Chapitre VIII,  
Section C 2)  
4<sup>e</sup> phase 4) b) et g)

2. Dans quelle mesure peut-on considérer que l'évolution des comptes au sein du Fonds de régularisation des changes constitue un clignotant capable de signaler les déséquilibres naissants dans le commerce extérieur de façon plus sûre et plus rapide que ne le font les autres informations sur l'évolution du commerce extérieur (par exemple les positions en devises) ?

Chapitre VIII,  
Section C 2)  
4<sup>e</sup> phase 3) b), d)  
et e)

3. Dans quelle mesure et sous quelle forme serait-il nécessaire de doter ce Fonds de régularisation des changes de lignes de crédit réciproques consenties par les pays membres ?

Chapitre VIII,  
Section C 2)  
4<sup>e</sup> phase 3) e)

4. Quel serait le rapport entre ces lignes de crédit et les mécanismes de crédit à court et à moyen terme, existant ou en cours de préparation au sein de la CEE ? Pourrait-on imaginer que, le cas échéant, les lignes de crédit nécessaires aux règlements au sein du Fonds de régularisation des changes coïncideraient avec les lignes de crédit ouvertes en application de ces autres mécanismes ?

Chapitre VIII,  
Section C 2)  
4<sup>e</sup> phase 4) c) et d)

5. Dans quelle mesure l'indépendance des monnaies des pays membres vis-à-vis du dollar se verrait-elle augmentée du fait que le règlement des soldes des opérations de change s'effectue par l'intermédiaire d'un Fonds de régularisation au lieu d'être effectué sur le plan bilatéral ou par un agent financier technique (par exemple BRI) ?

Chapitre II,  
Chapitre VII, 1) a)

Dans quelle mesure cette indépendance serait-elle renforcée par une réduction ou une suppression des marges ?

Chapitre VIII,  
Section C 2)  
4<sup>e</sup> phase 4) a), b), e)  
et g)

6. Quelles sont les possibilités d'une meilleure coordination des politiques monétaires des pays membres qui découleraient de l'existence d'un Fonds de régularisation des changes ? En particulier, quel serait l'avantage d'une telle coordination par rapport à des arrangements permettant une meilleure consultation et une coordination accrue au sein du Comité des gouverneurs des banques centrales ?

Chapitre VIII,  
Section C 2)  
4<sup>e</sup> phase 4) b), d)

7. Quels seraient les avantages et les désavantages d'une centralisation complète ou partielle des réserves monétaires des pays membres au sein d'un Fonds de régularisation des changes ; quelles en seraient les conséquences pour les interventions en dollars ou en d'autres monnaies tierces, opérées sur les marchés nationaux ? En particulier, ces interventions à l'égard du dollar sur les marchés nationaux pourraient-elles ou devraient-elles être effectuées par le Fonds de régularisation et selon quelle procédure technique ?

Chapitre VIII,  
Section C 2)  
4<sup>e</sup> phase 3) d) et e)  
Chapitre VIII,  
Section C 2)  
4<sup>e</sup> phase 3) c)

Chapitre VIII,  
Section C 2)  
4<sup>e</sup> phase 3) et 4)

8. Quelles seraient les tâches essentielles dévolues au Fonds de régularisation des changes ? Comment serait-il géré ?

Chapitre VIII,  
Section B

9. A défaut de l'instauration d'un Fonds de régularisation des changes, selon quelles techniques la coopération en matière de change pourrait-elle être effectivement renforcée, entre les pays membres de la Communauté, pendant la première étape ?

Annexe 3

COMPOSITION DU COMITÉ D'EXPERTS

Président	Baron H. Ansiaux
Deutsche Bundesbank	Monsieur E. Blumenthal Monsieur G. Jennemann
Banque nationale de Belgique	Monsieur J. Mertens de Wilmars Monsieur F. Heyvaert
Banque de France	Monsieur M. Théron Monsieur R. Floc'h
Banca d'Italia	Monsieur F. Masera Monsieur F. Frasca
Nederlandsche Bank	Monsieur P.C. Timmerman Monsieur A. Szasz Monsieur J.A. Sillem
Commission des Communautés européennes	Monsieur F. Boyer de la Giroday Monsieur H. Wortmann Monsieur A. Louw
Secrétariat du « Comité Werner »	Monsieur G. Morelli Monsieur G. Lermen
Secrétariat du Comité des gouverneurs	Monsieur A. Bascoul Monsieur R. Gros

Le Comité a tenu six séances les 25 juin, 1<sup>er</sup> et 2 juillet, 9 juillet, 16 juillet, 23 et 24 juillet, 30 juillet 1970.

