

BANQUE DES REGLEMENTS INTERNATIONAUX

AGENT DU FONDS EUROPEEN DE COOPERATION MONETAIRE

BÂLE, le 7 février 1974

Rapport de gestion sur les opérations du
Fonds Européen de Coopération Monétaire

soumis par l'Agent aux membres du
Conseil d'administration conformément à l'Article 5
de la Décision du Conseil désignant un Agent

JUIN à DECEMBRE 1973

1. a. Taux de conversion

Conformément à l'Article 3, alinéa 1 de la Première Directive du Conseil d'administration, les banques centrales ont notifié à l'Agent les cours de conversion en vigueur le 1er juin 1973 de leurs monnaies nationales en UCME ainsi que les modifications de ces cours qui ont eu lieu jusqu'à fin décembre. Les cours s'établissaient comme suit aux dates indiquées (en monnaie nationale par UCME):

	1er juin 1973	31 décembre 1973	Date du changement
FB	48,6572	48,6572	
KRD	7,57831	7,57831	
DM	3,39687	3,21978	29 juin 1973
FF	5,55419	5,55419	
FL	3,52282	3,35507	17 septembre 1973

L'Agent a immédiatement communiqué les cours notifiés à toutes les banques centrales de la Communauté.

Aucun cours n'a été notifié pour la livre sterling, la lire et la livre irlandaise.*

b. Cours représentatifs du dollar

Conformément à l'Article 3, alinéa 2 de la Première Directive, les banques centrales qui ont maintenu une marge fixe entre leurs monnaies ont notifié les cours représentatifs du dollar sur leur marché, le 2e jour ouvrable précédant celui des règlements. Les cours notifiés sont indiqués dans le tableau joint au présent rapport sous Annexe 1.

* La Banque de France a notifié à l'Agent que depuis le 20 janvier 1974 elle ne défend plus aucun cours limite sur son marché.

c. Cours communautaires du dollar en UCME

Sur la base de ces cours, l'Agent a établi et communiqué aux banques centrales impliquées dans les règlements, les cours communautaires suivants du dollar en UCME.

<u>Date</u>	\$ E.U. par UCME	Appliqué dans le règlement au
27 juillet 1973	1,37621	31 juillet 1973
29 août 1973	1,30415	31 août 1973
26 septembre 1973	1,32832	28 septembre 1973
29 octobre 1973	1,32419	31 octobre 1973
28 novembre 1973	1,22602	30 novembre 1973
27 décembre 1973	1,19078	31 décembre 1973

d. Taux d'intérêt

Conformément à l'Article 4 de la Première Directive, l'Agent a calculé sur la base des taux d'escompte des banques centrales qui ont maintenu entre leurs monnaies une marge fixe de fluctuation les taux suivants applicables aux soldes des comptes du Fonds.

Taux d'intérêt applicables

<u>Mois</u>	comptes d'UCME	comptes-or
Juin 1973	6,0 % l'an	3,0 % l'an
Juillet 1973	6,25 % l'an	3,125% l'an
Août 1973	7,0 % l'an	3,5 % l'an
Septembre 1973	7,5 % l'an	3,75 % l'an
Octobre 1973	7,75 % l'an	3,875% l'an
Novembre 1973	8,0 % l'an	4,0 % l'an
Décembre 1973	8,0 % l'an	4,0 % l'an
Janvier 1974	8,5 % l'an	4,25 % l'an

Ces taux ont été immédiatement communiqués à toutes les banques centrales de la Communauté. Les taux d'escompte des banques centrales en question, les dates de leurs changements et les détails du calcul des taux d'intérêt sont indiqués au tableau joint au présent rapport sous Annexe 2.* Pour les comptes spéciaux mentionnés ci-après, le taux a été fixé à 1,5% l'an.

2. Interventions sur les marchés

Sur la base des notifications reçues des banques centrales à l'occasion de leurs interventions en monnaies C.E.E. l'Agent a comptabilisé sur les

* A partir du mois de février 1974, le taux d'escompte de la Banque de France n'entrera plus dans le calcul des taux applicables aux comptes du Fonds parce que cette banque ne maintient plus de marges fixes entre le franc français et les monnaies des autres pays de la Communauté.

livres du Fonds, les opérations de financement à très court terme, exécutées conformément aux Articles 6 et 7 de la Première Directive. Le développement des transactions notifiées à l'Agent par ordre chronologique ressort du tableau joint au présent rapport sous Annexe 3. Il est à noter que ce tableau ne recense pas toutes les interventions qui ont été effectuées dans le cadre de l'accord sur le maintien d'une marge fixe de 2,25%. En effet, le tableau:

- ne couvre ni les interventions faites par les cinq banques centrales de la C.E.E. en monnaies des pays tiers associés au système de change communautaire, c'est-à-dire Norvège et Suède, ni les interventions faites par les banques centrales de ces deux pays en monnaies C.E.E.;
- n'inclut pas les interventions qui ont pu être faites par des banques centrales de la Communauté, pour soutenir leur monnaie, au moyen d'avoirs détenus dans les monnaies des partenaires;
- ne comprend pas les interventions éventuelles en dollars des cinq banques centrales de la C.E.E. participant au système de change communautaire.

Les soldes suivants (intérêts non compris) ont résulté de ces interventions.

Interventions sur les marchés

Solde créditeur (+) ou débiteur (-)
en millions d'UCME

	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre
Belgique	- 81	- 33		+ 263	- 41	+ 26	+ 72
Danemark	- 5	- 166	+ 9	+ 32	+ 14	+ 209	+ 76
Allemagne	+ 710	+ 909	+ 8	+1.252		- 199	+ 19
France	- 46	- 416	- 17	-1.695	- 344	+ 31	+ 302
Pays-Bas	- 578	- 294		+ 148	+ 371	- 67	- 469
Total (+ ou -)	710	909	17	1.695	385	266	469

3. Remboursements anticipés sur comptes ordinaires

Conformément à l'Article 11 de la Première Directive, certaines banques centrales ont procédé à des remboursements anticipés dans les monnaies du créancier. La Banque Nationale du Danemark a remboursé 33 millions d'UCME en DM au cours des mois de juillet et d'août 1973, la Banque de France 124 millions dans la même monnaie pendant la même période et 4 millions d'UCME en francs belges en septembre 1973. La Nederlandsche Bank a remboursé 39 millions d'UCME en DM durant juillet et août 1973.

4. Règlements

a. Règlements d'anciennes dettes

Le 27 juin 1973, la Deutsche Bundesbank a fait savoir à l'Agent qu'en règlement partiel des soldes résultant des interventions de mai 1973, elle opérera un versement d'or d'une contre-valeur de FF 34.305.207,50 à la Banque de France et qu'elle envisage de faire effectuer ce versement par l'intermédiaire du Fonds; elle a ainsi fait usage d'une disposition de l'Accord conclu entre les banques centrales de la C.E.E. en matière de rétrécissement des marges de fluctuation de la C.E.E. qui est entré en vigueur le 1er janvier 1973. La Deutsche Bundesbank a ainsi versé au Fonds un montant d'or d'UCO* 6.183.049,23 livraison Paris, montant qui a été comptabilisé au débit du compte général "or reçu en règlement". Conformément à l'article 3 de la Deuxième Directive, les écritures suivantes ont été passées à l'égard des banques centrales participantes:

Crédit au compte "or à vue"	
Banque de France	UCO 6.176.455,52
Crédit au compte "or libre"	
Deutsche Bundesbank	UCO 6.593,71
Crédit au compte d'ordre (hors bilan)	
Deutsche Bundesbank	UCO 6.183.049,23

L'or crédité au compte "or à vue" de la Banque de France a été utilisé par celle-ci pour le règlement partiel de sa dette échéant le 31 juillet 1973 et le montant correspondant a été crédité au compte "or libre" de la Deutsche Bundesbank. Les intérêts sur compte-or ont été réglés avec la Deutsche Bundesbank et la Banque de France le 28 septembre 1973.

b. Comptes spéciaux

En raison des difficultés rencontrées pour les règlements en D.T.S. et en position de réserve envers le F.M.I., les banques centrales concernées sont convenues que la fraction à régler dans ces actifs, le 31 juillet 1973, serait inscrite sur des comptes spéciaux avec échéance au 31 août 1973, échéance qui a été successivement reportée au 28 septembre et au 30 novembre 1973. Le Conseil d'administration a aussi décidé de reporter sur les comptes spéciaux les parts des soldes à régler en avoirs rattachés à l'or, à la fin d'août, de septembre et d'octobre 1973. Pendant cette période, certaines banques débitrices ont fait des remboursements anticipés au crédit des

* UCO = Unité de compte-or.

comptes spéciaux: la Banque de France pour un montant d'UCME 406 millions, dont 45 millions en DM et le solde d'entente avec la Deutsche Bundesbank en dollars E.U., et la Nederlandsche Bank pour un montant d'UCME 40 millions intégralement en DM.

Les soldes de ces comptes ont été aussi réduits par suite de la compensation automatique résultant des transferts d'une part des soldes débiteurs et des soldes créditeurs des comptes ordinaires échéant le 31 juillet, 31 août, 28 septembre et 31 octobre 1973. Les comptes spéciaux ont été liquidés le 30 novembre 1973 après qu'une solution satisfaisante eût été trouvée pour les transferts de D.T.S. et de positions F.M.I. Le Conseil d'administration a adopté à cette occasion un nouvel Article 16 de la Première Directive, établissant la procédure à suivre pour les transferts des avoirs rattachés à l'or, et la méthode de calcul des montants correspondants en monnaies nationales. Les soldes sur comptes spéciaux au 30 novembre 1973 ont été réglés en avoirs rattachés à l'or à l'exception d'un montant d'UCME 81 millions transféré par la Banque de France en devises, dont 3 millions en DM et le reste d'entente avec la Deutsche Bundesbank en dollars E.U., ainsi que d'un montant d'UCME 9 millions réglé par la Banque Nationale du Danemark principalement en DM.

c. Comptes ordinaires

Compte tenu des montants transférés sur comptes spéciaux, les règlements des comptes ordinaires ont été effectués proportionnellement aux deux catégories principales de réserves des banques débitrices, conformément à l'Article 14 de la Première Directive. Le pourcentage des avoirs en or et rattachés à l'or sur le total des réserves notifiées à l'Agent par chaque Etat membre de la Communauté, a été le suivant (fin de mois 1973):

	Juin %	Juillet %	Août %	Septembre %	Octobre %	Novembre %	Décembre %
Belgique	61,3	61,2	62,3	62,6	62,3	62,6	62,5
Danemark	25,0	26,4	28,3	29,2	28,5	29,3	29,6
Allemagne	21,5	21,9	23,8	23,4	24,4	23,2	23,8
France	48,6	48,5	49,2	49,3	49,2	56,2	56,3
Irlande	10,8	10,3	9,8*	9,4	9,3	9,4	9,4
Italie	71,6	75,8	65,7	65,6	69,1	69,8	66,0
Pays-Bas	61,4	62,0	62,2	61,7	53,2	53,5	49,9
Royaume-Uni	25,2	26,6	26,9	27,4	25,9	26,3	27,0
Total	36,6	36,5	37,2	37,0	36,5	37,1	37,2

d. Le tableau joint au présent rapport en Annexe 4, donne le détail des règlements mentionnés aux paragraphes 3 et 4 ci-dessus.

* Nouvelle série.

5. Soutien monétaire à court terme

L'Agent a été informé par le secrétariat du Comité des Gouverneurs des banques centrales des Etats membres de la C.E.E. que le Comité a décidé le 28 juin 1973 d'accorder à la Banca d'Italia le soutien monétaire à court terme dans les conditions qui ont été précisées dans une lettre du Président du Comité au Gouverneur de la Banca d'Italia. Les facilités de crédit n'ont pas été utilisées par le bénéficiaire jusqu'à présent. Les Gouverneurs ont décidé, lors de leur séance du 11 septembre 1973, de renouveler pour 3 mois le soutien monétaire dans les mêmes conditions. Un autre renouvellement pour 3 mois a été décidé le 11 décembre 1973.

6. L'état du compte du Fonds établi à la fin de chaque mois, depuis juin à décembre 1973, est joint au présent rapport sous Annexe 5.

Cours représentatifs du dollar des banques centrales
qui ont maintenu une marge fixe entre leurs monnaies
et cours communautaires du dollar par UCME

Monnaie nationale	1973					
	27 juillet	29 août	26 septembre	29 octobre	28 novembre	27 décembre
	cours représentatifs du dollar en unités de monnaie nationale					
Francs belges	35,365	37,53	36,7475	36,7425	39,635	41,235
Couronnes danoises	5,5150	5,79	5,6850	5,6750	6,14	6,2775
Deutsche marks	2,3032	2,4487	2,4111	2,4370	2,63	2,6850
Francs français	4,0650	4,316375	4,2050	4,237125	4,5225	4,702375
Florins	2,5775	2,6815	2,5260	2,5240	2,7595	2,8280
	cours communautaires du dollar par UCME					
Dollars E.U.	1,37621	1,30415	1,32832	1,32419	1,22602	1,19078

Taux d'escompte des banques centrales
qui ont maintenu une marge fixe entre leurs monnaies
et taux d'intérêt applicables aux comptes du Fonds

Banque centrale	1973							
	31 mai	30 juin	31 juillet	31 août	30 sept.	31 oct.	30 nov.	31 déc.
	taux d'escompte en vigueur							
Banque Nationale de Belgique	5,5	5,5	6,0*	6,5*	6,5	7,0*	7,75*	7,75
Banque Nationale du Danemark	7,0	7,0	8,0*	8,0	8,0	8,0	8,0	9,0*
Deutsche Bundesbank	6,0	7,0*	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0
Banque de France	7,5	7,5	8,5*	9,5*	11,0*	11,0	11,0	11,0
Nederlandsche Bank	4,0	5,0*	6,0*	6,5*	6,5	7,0*	7,0	8,0*
Moyenne arithmétique	6,0	6,4	7,1	7,5	7,8	8,0	8,15	8,55
	taux d'intérêt applicables pendant le mois indiqué							
	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	janvier 1974
Comptes UCME	6,0	6,25	7,0	7,5	7,75	8,0	8,0	8,50
Comptes-or	3,0	3,125	3,5	3,75	3,875	4,0	4,0	4,25

* Dates des changements:

Banque Nationale de Belgique - 5 juillet, 2 août, 4 octobre et 29 novembre.

Banque Nationale du Danemark - 11 juillet et 21 décembre.

Deutsche Bundesbank - 1er juin.

Banque de France - 5 juillet, 2 août et 20 septembre.

Nederlandsche Bank - 4 juin à 4,5%, 28 juin à 5,0%, 18 juillet, 8 août, 16 octobre et 6 décembre.

Incidence des interventions sur la position
des participants envers le FECOM
(en millions d'UCME)

Périodes (basées sur la date de valeur des interventions)	Belgique	Danemark	Allemagne	France	Pays-Bas
<u>1973</u>					
1er juin au 7 juin	+ 11			+ 5	- 16
14 juin au 28 juin	- 44		+ 521		- 477
29 juin au 2 juillet	- 89	- 38*	+ 792	- 367	- 298
9 juillet	+ 7	- 80	+ 1	+ 6	+ 66
10 et 11 juillet	+ 2	- 50	+ 22	+ 39	- 13
30 et 31 juillet		- 3	+ 283	- 145	- 135
8, 17, 27 et 28 août		+ 9	+ 8	- 17	
4 septembre au 18 septembre	- 83	+ 22	+ 3	- 157	+ 215
19 septembre au 25 septembre	+ 346	+ 10	+ 1.249	- 1.538	- 67
10 octobre au 29 octobre	- 41	+ 14		- 344	+ 371
7 novembre au 29 novembre	+ 26	+ 209	- 199	+ 31	- 67
5 décembre au 21 décembre	+ 72	+ 76	+ 19	+ 302	- 469
Total au crédit	+ 464	+ 340	+ 2.898	+ 383	+ 652
Total au débit	- 257	- 171	- 199	- 2.568	- 1.542
Résultat net	+ 207	+ 169	+ 2.699	- 2.185	- 890

* En dehors de ce montant un déficit de 15 millions d'UCME a été réglé en DM.

Règlements comptes ordinaires

(Soldes résultant des interventions de juin à novembre 1973)

(en millions d'UCME)

	Belgique	Danemark	Allemagne	France	Pays-Bas
<u>Soldes débiteurs</u>	- 154,8	- 170,9	- 198,6	- 2.518,2	- 939,9
Intérêts	- 1,2	- 1,6	- 1,5	- 20,7	- 6,9
	- 156,0	- 172,5	- 200,1	- 2.538,9	- 946,8
Compensation	-	-	+ 30,8	-	-
Remboursements anticipés	-	+ 32,6	-	+ 128,4	+ 39,0
	- 156,0	- 139,9	- 169,3	- 2.410,5	- 907,8
<u>Règlements:</u>					
Or	-	-	-	+ 6,2	-
Droits de tirage spéciaux	-	-	+ 19,6	-	+ 20,3
Positions de réserve F.M.I.	-	-	+ 19,6	-	+ 16,2
Transferts aux comptes spéciaux	+ 96,0	+ 36,9	-	+ 1.179,1	+ 517,1
Dollars E.U.	+ 60,0	+ 103,0	+ 130,1	+ 1.225,2	+ 354,2
<u>Soldes créditeurs</u>	+ 288,9	+ 264,9	+ 2.879,2	+ 30,7	+ 518,7
Intérêts	+ 2,2	+ 2,5	+ 22,7	+ 0,1	+ 4,6
	+ 291,1	+ 267,4	+ 2.901,9	+ 30,8	+ 523,3
Compensation	-	-	-	- 30,8	-
Remboursements anticipés	- 4,1	-	- 195,9	-	-
	+ 287,0	+ 267,4	+ 2.706,0	-	+ 523,3
<u>Règlements:</u>					
Or	-	-	- 6,2	-	-
Droits de tirage spéciaux	- 6,2	- 33,7	-	-	-
Positions de réserve F.M.I.	- 2,2	- 33,7	-	-	-
Transferts aux comptes spéciaux	- 128,5	- 27,8	- 1.410,1	-	- 262,8
Dollars E.U.	- 150,1	- 172,2	- 1.289,7	-	- 260,5

Règlements comptes spéciaux

Transferts des comptes ordinaires (montants nets)	+ 32,5	- 9,1	+ 1.410,1	- 1.179,1	- 254,3
Intérêts	- 0,2	- 0,1	+ 4,0	- 1,5	- 2,2
	+ 32,3	- 9,2	+ 1.414,1	- 1.180,6	- 256,5
Compensation	-	-	- 30,8	+ 30,8	-
Remboursements anticipés	-	-	- 445,9	+ 406,0	+ 39,9
	+ 32,3	- 9,2	+ 937,4	- 743,8	- 216,6
<u>Règlements:</u>					
Droits de tirage spéciaux	- 28,5	-	- 653,3	+ 570,0	+ 104,8
Positions de réserve F.M.I.	- 3,5	-	- 194,3	+ 93,0	+ 111,8
Monnaies des créditeurs	- 0,3	+ 9,2	- 11,9	+ 3,0	-
Dollars E.U.	-	-	- 77,8	+ 77,8	-

Etat des comptes du Fonds Européen de Coopération Monétaire
(en millions d'UCME)

ACTIFS ET PASSIFS	1973						
	30 juin	31 juil.	31 août	28 sept.	31 oct.	30 nov.	31 déc.
ACTIFS							
Dettes à l'égard du Fonds							
sur comptes ordinaires:							
Banque Nationale de Belgique	81,3	32,8	-	-	40,7	-	-
Banque Nationale du Danemark	4,6	166,3	-	-	-	-	-
Deutsche Bundesbank	-	-	-	-	-	167,8	-
Banque de France	45,8	415,8	17,6	1.690,5	344,4	-	-
De Nederlandsche Bank	578,2	294,2	-	-	-	67,6	468,5
Sous-total	709,9	909,1	17,6	1.690,5	385,1	235,4	468,5
sur comptes spéciaux:							
Banque Nationale de Belgique	-	50,1	70,5	70,5	-	-	-
Banque Nationale du Danemark	-	-	37,0	32,3	16,4	-	-
Banque de France	-	3,5	159,4	168,3	1.008,7	-	-
De Nederlandsche Bank	-	346,5	517,6	496,9	405,4	-	-
Sous-total	-	400,0	784,3	768,0	1.430,5	-	-
Or reçu en règlement livraison Paris	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2
Total des actifs	716,1	1.315,3	808,1	2.464,7	1.821,8	241,6	474,7
PASSIFS							
Créances à l'égard du Fonds							
sur comptes ordinaires:							
Banque Nationale de Belgique	-	-	-	258,8	-	26,1	71,9
Banque Nationale du Danemark	-	-	9,4	32,2	14,0	209,3	76,3
Deutsche Bundesbank	709,9	909,1	8,2	1.252,0	-	-	18,7
Banque de France	-	-	-	-	-	-	301,7
De Nederlandsche Bank	-	-	-	147,5	371,1	-	-
Sous-total	709,9	909,1	17,6	1.690,5	385,1	235,4	468,5
sur comptes spéciaux:							
Banque Nationale de Belgique	-	-	-	-	57,9	-	-
Deutsche Bundesbank	-	400,0	784,3	768,0	1.372,6	-	-
Sous-total	-	400,0	784,3	768,0	1.430,5	-	-
Or à vue							
Banque de France	6,2	-	-	-	-	-	-
Or libre							
Deutsche Bundesbank	0,0	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2
Total des passifs	716,1	1.315,3	808,1	2.464,7	1.821,8	241,6	474,7

Compte d'ordre: Deutsche Bundesbank

6,2