

A
4 décembre 1949.

Les experts constatent qu'une association des efforts de leurs cinq pays dans le domaine monétaire se recommande naturellement. Dans ce domaine, la politique des cinq pays s'inspire dans une large mesure de principes communs. D'autre part les cinq pays sont animés d'un même désir d'instituer des consultations permanentes entre eux en matière de taux de change et de politique financière.

Tel étant le point de départ de cette association, il ne peut s'agir d'instituer une nouvelle zone ou un nouveau bloc monétaire de caractère plus ou moins autarcique. Il s'agit essentiellement d'instituer le mécanisme d'une coopération continue entre les pays membres dans le domaine monétaire. Cette coopération doit avoir un caractère durable; il ne saurait être question qu'elle prenne fin lorsque prendront fin les droits de tirage et l'aide Marshall. Elle ne devrait nécessiter ni la création d'aucune institution internationale nouvelle, ni le recrutement de nouveaux fonctionnaires internationaux. Les consultations et décisions devraient pouvoir être prises au cours de réunions périodiques des autorités monétaires des pays membres; l'exécution des opérations qui requièrent l'intervention d'un organisme central serait confiée à la Banque des Règlements Internationaux agissant comme agent du groupe.

Dès maintenant, il y a lieu de définir les principes et les objectifs de la politique commune que les cinq pays entendent suivre et de faire entrer dans les faits leur coopération par l'accomplissement d'un certain nombre de réalisations immédiates.

L'action commune des cinq pays devra s'exercer, d'une part dans le domaine des taux de change, d'autre part dans celui des mesures tendant à rapprocher leurs monnaies du stade de la convertibilité.

.../...

B
I - TAUX DE CHANGE

1. Le retour à l'équilibre de chaque pays dans ses relations économiques avec l'extérieur et le développement des échanges internationaux requièrent l'adoption de taux de change appropriés. Les taux de change actuels ne doivent pas être considérés comme immuables; des modifications peuvent devoir y être apportées s'ils ne permettent pas d'assurer l'équilibre envisagé. La recherche des taux appropriés présente dès lors pour l'ensemble des membres un grand intérêt et il est utile d'y procéder par une action concertée et l'application de principes communs, même si les méthodes mises en oeuvre pour y parvenir peuvent différer. Bien entendu, les cinq pays n'agiront que dans le cadre des obligations qu'ils ont contractées comme membres du Fonds Monétaire International.
2. Au cas où une modification du taux de change est nécessaire, il convient qu'elle soit adoptée avant que le pays en cause n'ait épuisé toutes les ressources dont il dispose dans ses relations avec les autres membres, sous peine de voir les échanges subitement entravés. Il est notamment de l'intérêt de tous les membres que les ressources communes, en particulier le fonds dont il est question ci-après, ne soient pas absorbées par un déséquilibre durable.

L'adoption de parités correspondant à un niveau d'équilibre se fera plus aisément et d'une manière plus conforme à l'intérêt commun en procédant à des réajustements modérés, successifs et concertés, plutôt qu'en attendant le moment où une modification profonde et brutale devient inévitable.

3. Tout membre conserve la liberté, dans le cadre de son statut monétaire, pour procéder à la recherche de taux de change appropriés, de choisir entre le système consistant à déterminer des taux de change stables pour toutes les monnaies et celui consistant à organiser sur son marché une cotation libre des changes suivant ses convenances propres. Cette recherche doit tenir compte de la nécessité de conserver des parités homogènes à l'égard de l'ensemble des monnaies, sous réserve des exceptions prévues au paragraphe 4 ci-dessous.

Les accords de paiement entre les membres devraient éventuellement être adaptés dans la mesure requise par l'adoption de cotations libres par certains d'entre eux.

4. Pour se rapprocher de ce niveau d'équilibre, certains pays peuvent trouver utile de laisser, dans certaines limites et sous certaines réserves, fluctuer leur monnaie par rapport aux autres monnaies du groupe de façon indépendante du cours de leur monnaie par rapport au dollar. Il se recommande dès lors que les

membres ne refusent pas cette faculté à ceux d'entre eux qui voudraient y avoir recours, dans les conditions suivantes destinées à laisser aux fluctuations un caractère limité et temporaire:

- a) chaque membre qui organise sur son marché la cotation libre des monnaies de tous les autres membres doit intervenir pour que la dépréciation éventuelle de sa monnaie soit égale par rapport aux monnaies de tous les autres membres;
- b) les fluctuations ne peuvent dépasser 5% des parités par rapport au dollar;
- c) au cas où la hausse des autres monnaies par rapport à la parité du dollar atteint 5% pendant un minimum de 25 jours ouvrables sur une période de 35 jours ouvrables consécutifs, le cours officiel du dollar exprimé dans la monnaie dépréciée sera ajusté compte tenu de la tendance ainsi enregistrée;
- d) les autres membres ne peuvent intervenir pour contrecarrer les fluctuations de la monnaie du membre qui a organisé sur son marché la cotation libre, lorsque ces fluctuations se déroulent dans les conditions indiquées ci-dessus.

Il va de soi que les autres membres peuvent intervenir pour empêcher la dépréciation de leurs monnaies par rapport au dollar.

- e) Aucun pays ne laissera s'apprécier sur son marché les devises des autres pays membres par rapport au dollar que pour autant qu'un tel mouvement soit justifié par l'évolution défavorable de sa balance des paiements.

5. Il serait nécessaire que les membres se concertent régulièrement pour surveiller le fonctionnement des marchés des changes et examiner en commun les adaptations de parité requises suivant les principes adoptés. Cette action devrait s'exercer à l'occasion des réunions périodiques des autorités monétaires des pays membres.

MULTILATERALISATION.

1. Les pays participants accepteront automatiquement entre eux les compensations de la deuxième catégorie remplissant les conditions suivantes:
 - a) la compensation est nécessaire pour éviter un dépassement de plafond bilatéral;
 - b) la compensation n'a pas pour effet d'augmenter une créance au delà de 80% du plafond bilatéral;
 - c) le pays débiteur qui évite, grâce à la compensation, un dépassement de plafond utilise un solde créditeur en monnaie tierce et non pas une marge de crédit dans cette monnaie.

Cette mesure pourra être prise immédiatement sur la base de l'accord de paiement intra-européen existant, par une simple déclaration des pays participants à l'Agent.
2. Sur la question de la multilatéralisation des marges de crédit et des droits de tirage, la délégation néerlandaise soumettra ultérieurement des propositions précises qui feront l'objet d'une étude en commun, étant bien entendu que cette étude ne retardera pas la mise en application des recommandations du présent rapport.
3. Les pays participants pourront s'engager à mettre sur pied un organe de consultation qui s'occupera de la coordination de leurs politiques budgétaire et financière, afin de provoquer une base durable pour leur coopération. De plus, comme la position d'un pays dans le groupe ne doit pas nécessairement correspondre à sa position globale vis-à-vis du monde entier, les pays participants examineront dans un esprit de coopération les offres de monnaie de pays non membres qui pourraient contribuer à la réalisation d'un équilibre multilatéral entre eux.

D

4 décembre 1949

CONSTITUTION D'UN FONDS DE RESERVE COMMUN

1. Pour faciliter la libération des échanges commerciaux et des paiements entre les Membres, il est nécessaire d'instituer, avec la coopération de l'ECA, un fonds de réserve commun alimenté par une aide initiale en dollars.

2. Les membres qui se trouvent dans une position débitrice ne pourraient recourir au Fonds qu'après avoir utilisé les autres ressources prévues pour assurer les règlements entre les membres. En toute hypothèse, le recours au Fonds serait organisé de façon à permettre à celui-ci d'exercer une action durable. Notamment tout recours au Fonds provoquerait de plein droit une consultation immédiate entre les membres tendant à déterminer les mesures à prendre pour rétablir l'équilibre du pays qui fait appel au Fonds (y compris, le cas échéant, une modification de la parité de sa monnaie).

3. La gestion du Fonds serait confiée à la B.R.I. agissant comme agent des membres du groupe. Cette gestion serait exercée suivant les directives et délégations données à la B.R.I. par les membres réunis en comité, et ce d'une manière conforme aux pratiques bancaires.

4. Les détails de fonctionnement du Fonds devront faire l'objet d'études ultérieures. Dès maintenant, il est possible d'énoncer à ce sujet les principes généraux ci-dessous.

5. Le recours aux ressources du Fonds pourrait se faire:

-soit par emprunt à plus ou moins long terme, portant intérêt à des taux appropriés et éventuellement soumis aux autres conditions jugées nécessaires par le comité;

-soit par achat contre versement des monnaies de pays non membres considérées comme pouvant entrer dans la réserve commune;

-soit à titre exceptionnel, par achat contre la monnaie nationale du pays acheteur, étant entendu que les sommes en monnaie nationale ainsi versées ne peuvent pas être remises sous forme de prêt à la disposition de ce pays;

-soit sous toute autre forme convenable admise par le comité.

Tout recours aux ressources du Fonds est subordonné aux conditions fixées par le comité

6. Sous réserve de conditions à déterminer, tout membre qui reçoit un paiement en dollars fait par un autre membre à l'aide des ressources du Fonds est tenu, si l'autre membre vient à disposer des moyens de paiement nécessaires dans un délai raisonnable, de lui restituer la part des ressources du Fonds qu'il a reçue, de façon à le mettre en mesure de la restituer à son tour au Fonds.

PAIEMENTS COURANTS

Les paiements courants seront autorisés sans restriction entre les pays membres du groupe dès lors que les obligations correspondantes auront été régulièrement contractées (1). Des progrès sensibles devront être réalisés afin de faciliter et d'accélérer ses règlements. A cet effet, les mesures suivantes seront mises en oeuvre:

- a)- Extension et mise en harmonie des listes de paiements courants figurant dans les accords en vigueur.
- b)- Octroi par les organismes de contrôle dans chaque pays de larges délégations aux banques agréées, pour tous les règlements ne soulevant aucune difficulté de droit ou de fait, et, en conséquence, limitation au strict minimum des cas où une autorisation préalable de l'organisme de contrôle est requise.
- c)- Lorsqu'une autorisation préalable demeure exigée, suppression, s'il y a lieu, de tout délai entre la délivrance de l'autorisation et la délivrance effective des devises.
- d)- Organisation de systèmes de transferts supprimant tout retard.

Les organismes de contrôle des pays membres du groupe renforceront la coopération permanente qu'ils ont déjà établie entre eux afin de régler rapidement les difficultés qui peuvent surgir dans la pratique quotidienne et de mettre en commun leur expérience en vue de la recherche d'assouplissements nouveaux.

(1) Le Comité signale qu'il n'a pas abordé la question de la libération des transactions invisibles; il formule le voeu que cette libération soit aussi large que possible.

3 décembre 1949

F

MOUVEMENTS DE CAPITAUX

Le but à atteindre est de libérer le plus tôt possible tous les mouvements de capitaux entre les pays membres de façon à arriver à la convertibilité complète entre les monnaies de ces pays. Certains des pays membres ont déjà pris des mesures en ce sens, d'autres considèrent que la situation actuelle de leur balance des paiements ne leur permet pas encore d'envisager une libération totale. 1)

Aussi bien, il ne paraît pas, techniquement, indispensable que les pays membres du groupe adoptent dans ce domaine des mesures identiques et accomplissent au même moment les mêmes réformes. Néanmoins, les pays membres sont d'accord sur le programme minimum suivant, qui fera l'objet d'une application immédiate:

- a) Les organismes de contrôle, dans chaque pays, autoriseront le libre rapatriement des capitaux nouvellement investis par les ressortissants des autres pays membres du groupe.
- b) En ce qui concerne les avoirs anciens, de larges facilités seront données dès à présent en vue de permettre la cession des avoirs entre résidents d'un même pays, le passage d'une forme de placement à une autre, ainsi que leur utilisation à des dépenses diverses.
- c) Sous réserve de la situation de sa balance des comptes, chacun des membres du groupe autorisera l'exportation des capitaux nationaux à destination des autres pays chaque fois qu'il s'agira d'un investissement à but économique.
- d) Chacun des membres du groupe adoptera une attitude libérale pour l'admission des investissements nouveaux en provenance des autres membres du groupe.

1) Cet alinéa n'est pas accepté par la délégation néerlandaise qui estime qu'il convient de faire une distinction entre les mouvements de capitaux qui contribuent au développement de saines relations économiques internationales et ceux qui leurs sont nuisibles.

REGIME DES IMPORTATIONS, EXPORTATIONS ET NEGOCIATIONS
A L'ETRANGER DES BILLETS NATIONAUX

1. Les experts des pays du groupe sont tombés d'accord pour proposer à leurs gouvernements respectifs la suppression de toute limite à l'importation des billets nationaux. En d'autres termes, les personnes en provenance d'un pays étranger quelconque, pénétrant dans l'un des pays du groupe, pourront sans restriction importer les billets du pays dans lequel elles pénètrent, qu'il s'agisse de résidents ou de non résidents. De même, seront autorisées sans limite les importations de billets nationaux par la voie postale.

En fait, ce régime est déjà en vigueur dans l'Union Economique Belgo-luxembourgeoise.

2. En ce qui concerne l'exportation des billets nationaux, les experts estiment qu'une limite doit être maintenue par chacun des pays, tant que la liberté d'exportation des capitaux ne sera pas rétablie.

- a) Cette limite est actuellement fixée à F.B. 10.000 dans l'Union Economique Belgo-luxembourgeoise: les résidents ont la faculté de négocier à l'étranger les billets ainsi exportés.
- b) Les experts français et italiens proposent à leurs gouvernements respectifs que la tolérance d'exportation soit relevée le plus rapidement possible au niveau de celle actuellement applicable dans l'Union Economique Belgo-luxembourgeoise, qu'il s'agisse de résidents ou de non résidents, et que les résidents aient la faculté de négocier à l'étranger les billets ainsi exportés. 1)

3. Dans la mesure où les billets importés ne sont pas utilisés à des dépenses faites sur place par les non résidents, ils peuvent être portés au crédit de comptes non transférables.

Dans l'Union Economique Belgo-luxembourgeoise, les soldes de ces comptes peuvent être employés, soit à des dépenses de séjour soit à des investissements en immeubles, valeurs mobilières nationales et prêts hypothécaires. Le produit de la réalisation de ces investissements est librement cessible entre non résidents d'un même pays étranger. Les revenus et amortissements contractuels des placements autorisés sont transférables sans restriction.

Les experts français, italiens et néerlandais proposent à leurs gouvernements respectifs d'adapter leurs réglementations à celle existant dans l'Union Economique Belgo-luxembourgeoise.

N.B. - Les dispositions prévues ci-dessus ne font pas obstacle au maintien de réglementations particulières en ce qui concerne les frontaliers.

1) La délégation néerlandaise est disposée à recommander à son Gouvernement à relever la tolérance en vigueur, mais uniquement à l'égard des non-résidents quittant le territoire néerlandais.

REGIME D'IMPORTATION, d'EXPORTATION ET DE
NEGOCIATION DES BILLETS DE CHAQUE PAYS
DANS LES AUTRES PAYS DU GROUPE.

1. L'importation des billets des pays du groupe est libre dans chacun de ces pays.
2. Leur exportation est autorisée:
 - a) par les résidents se rendant à l'étranger, à concurrence des montants alloués dans le cadre de la réglementation en vigueur dans chaque pays;
 - b) par les non-résidents (et notamment par les voyageurs en transit) à concurrence des montants importés, étant entendu que chaque pays est libre d'adopter des règles plus larges.
3. Les experts sont tombés d'accord pour recommander à leurs gouvernements respectifs l'institution, dans chaque pays, d'un marché sur lequel seront traités entre intermédiaires agréés les billets des autres membres du groupe, sans justification d'origine ni limitation de montant. Ce système est d'ores et déjà appliqué en France, pour les billets néerlandais, et aux Pays-Bas, pour les billets belges, français et italiens. Les cours seront déterminés par le jeu de l'offre et de la demande, et les banques centrales n'interviendront que dans la mesure où il leur conviendra d'acquérir ou de vendre des billets pour leur propre compte.

Cette recommandation ne s'appliquera pas aux billets qui sont traités au marché officiel en application d'arrangements particuliers.

4. a) Aucune banque centrale ne sera tenue de racheter ses propres billets à une autre banque centrale du groupe, du moment qu'ils sont cotés de la manière indiquée au parag. 3 ci-dessus, sur le marché du pays de cette dernière.

b) Au cas où l'une des places du groupe se trouverait insuffisamment approvisionnée en billets de l'un des pays membres, la banque centrale de la place en question conservera la faculté d'acheter, sur la base du cours officiel du jour, les billets nécessaires auprès de la banque centrale intéressée, sous réserve toutefois que les billets ainsi acquis ne soient vendus qu'à des résidents se rendant dans le pays d'émission des billets.

N.B. Les dispositions prévues ci-dessus ne font pas obstacle au maintien de réglementation particulières en ce qui concerne les frontaliers.