

COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE

TROISIÈME RAPPORT D'ACTIVITÉ
DU COMITÉ MONÉTAIRE

Blank pages not reproduced: 2, 4

Not published in English.

Bruxelles, 14 avril 1961

INTRODUCTION

1. *Le présent rapport a pour objet de présenter un aperçu de l'activité du Comité monétaire de la Communauté économique européenne pendant l'année 1960.*

Le Comité monétaire a tenu onze sessions au cours de l'année sous la présidence du Jonkbeer E. van Lennep. Les vice-présidents du Comité sont MM. P. Calvet et O. Emminger. La liste des membres du Comité est annexée au présent rapport.

**TROISIEME RAPPORT D'ACTIVITE
DU COMITE MONETAIRE**

INTRODUCTION

Chapitre I : Considérations générales sur la coordination des politiques monétaires

Chapitre II : Principales activités du Comité monétaire

Section I : Examens de la situation monétaire et financière des pays de la C.E.E.

Section II : Libération des mouvements de capitaux

Section III : Unité de compte pour les opérations financières des Communautés européennes

Section IV : Relations monétaires extérieures des Etats membres de la C.E.E.

Chapitre III : Commentaires sur la situation monétaire et financière des Etats membres en 1960

Section I : Situation extérieure des pays de la Communauté

Section II : Situation monétaire et financière interne des pays de la C.E.E.

Annexes

Chapitre I

CONSIDERATIONS GENERALES SUR LA COORDINATION DES POLITIQUES MONETAIRES

2. L'évolution économique de la Communauté en 1960 a été favorable. Une forte expansion économique a été réalisée; la stabilité des prix a été assurée; il n'y a pas eu, entre les Etats membres, de difficultés de balances des paiements susceptibles de compromettre le fonctionnement du Marché commun.

La mise en oeuvre du Marché commun, dont les Etats membres ont décidé d'accélérer le rythme, a contribué à ce développement; les échanges commerciaux ont augmenté, surtout entre les Etats membres; les perspectives d'une concurrence accrue ont incité les entreprises à accroître leurs investissements. Le renforcement de la coopération au sein du Marché commun a exercé une influence sur les politiques économiques et monétaires des Etats membres: les conférences périodiques des ministres des finances et de fréquentes consultations, notamment au sein du Comité monétaire, entre les personnalités qui, dans leurs pays respectifs, participent à l'élaboration de la politique économique, ont infléchi les décisions des Etats membres dans un sens favorable à la réalisation des objectifs du Traité.

3. L'objet essentiel de la coordination des politiques économiques est que les autorités nationales conduisent les politiques qui leur sont propres en tenant de plus en plus compte de leurs répercussions sur les économies d'autres pays. De ce point de vue, les travaux du Comité monétaire sur les mouvements de capitaux ont plus précisément mis en évidence que, si l'on veut parvenir à une libération poussée des mouvements de capitaux au sein de la C.E.E., un rapprochement plus étroit des politiques financières et monétaires des divers pays s'impose.

Comme le remarquait le Comité dans son précédent rapport d'activité, certains moyens de politique conjoncturelle ont une influence plus grande et plus directe sur la situation externe que d'autres, notamment si les mouvements de capitaux et de fonds liquides sont libres. Ainsi, des mesures monétaires restrictives, prises pour exercer un effet de freinage à l'intérieur, ont d'importantes répercussions internationales. Un des problèmes les plus importants pour les instances chargées de la coordination des politiques économiques et monétaires est donc celui d'un choix judicieux entre les divers moyens d'action. Pour que la coordination des politiques soit couronnée de succès, il faut que les pays disposent d'une série d'instruments aussi variés que possible. Comme le constatait déjà le précédent rapport d'activité du Comité, ce serait trop

exiger de la politique monétaire que de lui demander de lutter seule contre une tendance à la hausse des prix résultant de l'augmentation des coûts de production. Aussi, le Comité a-t-il pris connaissance avec satisfaction du fait que, dans quelques pays de la C.E.E., des mesures sont appliquées, non seulement en matière monétaire, mais également dans le domaine de la politique budgétaire, de la politique des salaires et des prix, ainsi que dans le secteur de la construction. Le Comité espère que cette politique sera poursuivie dans ces pays et que, dans d'autres, on s'efforcera de compléter les instruments de politique conjoncturelle disponibles.

4. Si l'évolution au sein de la Communauté a été favorable en 1960, des déséquilibres sont apparus dans les relations avec d'autres pays. Les mouvements notables de hot money, l'interaction entre les déficits de la balance des paiements américaine et les excédents de l'Europe occidentale, l'évolution du cours de l'or sur le marché de Londres ont mis en évidence l'interdépendance qui existe entre le Marché commun et le reste du monde, particulièrement en matière monétaire, et ont montré que la coordination des politiques monétaires intéresse l'Occident tout entier. En raison de l'importance du potentiel économique de la C.E.E., de ses liens commerciaux avec les pays tiers, et de sa position dans les relations monétaires internationales, la Communauté dans son ensemble, ainsi que les Etats membres, doivent être conscients de leurs responsabilités et tenir compte dans leurs décisions de la situation du reste du monde.

5. Le Comité monétaire a donc suivi avec attention les développements de la situation monétaire internationale et a étudié tout particulièrement, à l'occasion de ses examens réguliers de la situation des Etats membres, leurs balances des paiements avec le reste du monde. En 1960, comme déjà en 1959, les pays de la Communauté ont enregistré des excédents plus ou moins importants. L'excédent de loin le plus élevé a été à nouveau celui de la république fédérale d'Allemagne, et le Comité monétaire s'est donc particulièrement occupé du problème de la balance des paiements allemands. En juin 1960, la Commission de la C.E.E. avait demandé l'avis du Comité sur les conséquences des mesures monétaires restrictives prises alors par la Bundesbank. Dans son avis à la Commission, le Comité avait conclu à l'existence d'un déséquilibre important et durable entre la république fédérale d'Allemagne et le reste du monde. Des exportations accrues de capitaux publics ne pouvant offrir au mieux qu'une solution partielle, l'inévitable adaptation de l'économie allemande aux exigences de l'équilibre externe risquait, de l'avis du Comité, de se réaliser — les parités restant inchangées — par une augmentation du niveau des prix allemands.

Des discussions approfondies ont eu lieu par la suite au sein du Comité sur les mesures de nature à réduire les excédents de la balance des paiements de l'Allemagne et des Pays-Bas. Le gouvernement de la république fédérale d'Allemagne et celui des Pays-Bas ont pris la décision de réévaluer leurs monnaies, à compter respectivement du 6 et du 7 mars 1961. Toutes choses étant égales par ailleurs, ces mesures tendront à faciliter les importations de produits étrangers en république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, et à freiner la progression des exportations de ces pays. L'important excédent de la

balance des paiements courants allemands devrait ainsi tendre à se réduire ; la diminution de l'excédent des Pays-Bas, attendue en 1961, devrait s'en trouver accélérée.

Pour apprécier la portée de ces modifications de parité – en elles-mêmes d'un taux modéré – il faut également prendre en considération les développements intervenus par ailleurs dans l'économie interne des pays intéressés, et les mesures décidées ou envisagées dans d'autres domaines, qui vont dans le sens d'un rétablissement de l'équilibre externe.

6. Il faut tenir compte du fait que les déséquilibres des relations internationales de paiements ne pourront sans doute disparaître complètement en 1961 ; le Comité monétaire a examiné les mesures par lesquelles les pays de la C.E.E. pourraient contribuer à un meilleur équilibre des paiements internationaux. En toute hypothèse, il faut éviter que les difficultés qu'éprouvent actuellement certains pays dans leurs balances de paiement ne conduisent à l'introduction de restrictions directes ou indirectes dans le commerce international.

Les Etats membres de la C.E.E. peuvent contribuer à l'amélioration de la balance des paiements américaine en éliminant en 1961 les quelques discriminations commerciales qui subsistent et en pratiquant une politique libérale d'importation de marchandises.

C'est ainsi également que plusieurs pays de la C.E.E. envisagent d'effectuer d'importants remboursements anticipés de dettes, comme certains l'avaient déjà fait l'année précédente. Ils pourront également s'abstenir, autant que possible, d'emprunter sur le marché financier américain, et adopter une attitude encore plus libérale à l'égard des exportations de capitaux de leurs résidents.

Enfin, le maintien d'un haut niveau d'activité en Europe, par une politique conjoncturelle appropriée, est de nature à contribuer à un meilleur équilibre des paiements internationaux, en favorisant les exportations américaines vers l'Europe, ainsi que les ventes de produits de base des pays non industrialisés. Une coordination plus étroite de l'aide que les pays industrialisés accordent aux pays en voie de développement est également souhaitable.

7. Un renforcement de la coordination des politiques est également nécessaire pour l'équilibre des paiements internationaux. En matière de taux d'intérêt, la coopération des autorités monétaires est nécessaire pour mieux orienter les mouvements de capitaux à court terme qui, en 1960, ont atteint une ampleur considérable et ont souvent aggravé les déséquilibres des balances des paiements. Dans un régime de convertibilité, la politique des taux d'intérêt à court terme ne doit pas s'inspirer seulement de raisons de politique conjoncturelle internes, mais leurs répercussions sur les balances des paiements doivent être prises en considération. Les réductions récentes du taux de l'escompte en Europe, décidées pour des raisons internationales, marquent un progrès dans cette voie.

8. Une étroite coopération est également nécessaire pour rechercher les moyens de compléter et de renforcer le système monétaire international. Dans l'immédiat, certains problèmes techniques se posent concernant l'utilisation et le fonctionnement du Fonds monétaire international. Dans une perspective à plus long terme, les conditions propres à assurer un approvisionnement suffisant en liquidités internationales doivent être examinées; le Comité monétaire pour sa part a entrepris, à la demande des ministres des finances, un examen de ce problème.

A cette fin, le Comité a créé un groupe d'experts chargés d'examiner si un problème de liquidité internationale risque de se poser à l'avenir, et dans l'affirmative, d'étudier les moyens permettant d'y faire face. Il fera rapport au Comité, en exposant notamment les avantages et les inconvénients respectifs des différentes propositions faites dans ce domaine. Le groupe est présidé par le Dr. Emminger, vice-président du Comité monétaire et membre du Direktorium de la Deutsche Bundesbank. Il comprend un expert de chaque Banque centrale de la Communauté et un représentant de la Commission.

9. Des consultations entre les pays industrialisés sont également nécessaires sur l'ensemble des problèmes de politique économique, pour contribuer à faciliter une expansion régulière et équilibrée des économies, tout en évitant des mesures inspirées par des préoccupations exclusivement nationales aboutissant à une évolution divergente des prix des pays industrialisés.

10. Le passage du bilatéralisme monétaire aux accords multilatéraux dans un cadre régional, puis à la convertibilité des monnaies européennes a été rendu possible par les efforts patients et concertés des autorités monétaires européennes. Il importe que ces efforts soient poursuivis, dans un cadre élargi, afin de consolider la convertibilité des monnaies et de mieux concilier les politiques économiques nationales avec les exigences du système monétaire international.

Des consultations dans un cadre plus large que celui de la Communauté économique européenne sont nécessaires; tel est d'ailleurs un des objectifs de la nouvelle Organisation de coopération et de développement économiques. Les travaux du Comité monétaire peuvent, dans le domaine qui lui est propre, contribuer à préparer une position commune des Etats membres de la C.E.E. sur ces problèmes.

Chapitre II

PRINCIPALES ACTIVITES DU COMITE MONETAIRE

11. Le Comité monétaire, pour contribuer à la coordination des politiques monétaires et financières, doit :

- suivre de près les tendances de l'évolution dans chaque pays ;
- pouvoir apprécier l'efficacité des moyens d'action de politique monétaire et financière.

C'est à cette double activité que le Comité a consacré l'essentiel de ses travaux en 1960.

12. Le Comité a poursuivi ses examens réguliers de la situation monétaire et financière des Etats membres, selon la méthode décrite dans le précédent rapport d'activité. Les conclusions de chaque examen ont été portées à la connaissance du Conseil et de la Commission de la C.E.E. ; un bref résumé en est présenté à la section I du présent chapitre. Dans certains cas, la Commission a également demandé l'avis du Comité sur les conséquences de mesures prises par les Etats membres.

En outre, lors de chaque session, afin que le Comité puisse déceler en temps utile l'apparition éventuelle de tensions, les membres du Comité exposent les tendances les plus récentes de l'évolution monétaire et financière de leur pays et les mesures prises ou envisagées par les autorités. Dans certains cas, le Comité a jugé opportun de présenter des rapports spéciaux et de formuler des recommandations qui ont été notifiées par la Commission aux gouvernements intéressés. Ainsi des consultations mutuelles sur la politique des Etats membres n'interviennent pas seulement périodiquement, dans le cadre des examens réguliers de la situation des pays, mais également toutes les fois que la politique monétaire ou financière d'un pays justifie une attention particulière.

13. Le Comité a commencé ses enquêtes sur les moyens de politique monétaire et financière dont disposent les Etats membres en étudiant les instruments qu'utilisent les autorités monétaires pour agir sur la liquidité de l'économie et sur celle des banques. Il est déjà apparu que les banques d'émission disposaient d'une gamme de moyens d'action plus ou moins étendue suivant les pays, ce qui s'explique par la structure des systèmes bancaires, par la diversité des régimes juridiques, et enfin par l'histoire et la tradition.

En outre, des techniques monétaires identiques peuvent avoir une efficacité différente : ainsi les effets d'une modification du taux de l'escompte varient selon que les taux d'intérêt débiteurs et créditeurs sont liés ou non au taux de l'escompte ; de même, la politique d'open market a une portée différente suivant l'importance du portefeuille de titres dont dispose la Banque centrale en effets à court terme et, le cas échéant, à long terme ; le rôle des réserves obligatoires des banques varie suivant les catégories d'établissements de crédit assujettis à cette obligation, et selon l'importance des avoirs à court terme des banques placés sur le marché monétaire interne et à l'étranger.

La méthode de travail adoptée par le Comité pour étudier les instruments de la politique du crédit comporte l'établissement de notes par les services de la Commission, en étroite collaboration avec les experts des Banques centrales. Ces documents font l'objet de discussions au sein du Comité dont les conclusions seront présentées dans un rapport d'ensemble.

Ces études sur les moyens de politique monétaire seront ultérieurement complétées par des travaux sur les instruments de politique financière.

14. Enfin, le Comité a été informé que le Comité de politique conjoncturelle se proposait d'effectuer un examen général :

- des incidences d'une récession dans certains pays sur l'économie des Etats membres ;
- des critères permettant de déterminer si le ralentissement de l'activité économique justifie une politique de relance de l'expansion ;
- des plans et programmes existant dans les Etats membres pour le cas où une telle politique de relance apparaîtrait nécessaire.

Il a été convenu avec le Comité de politique conjoncturelle que le Comité monétaire entreprendrait - bien que la situation présente de la conjoncture ne justifie pas d'inquiétudes - un examen des mesures monétaires et financières qui pourraient être envisagées dans l'hypothèse d'une récession. Cette étude portera notamment sur le rôle des finances publiques comme facteur de stabilisation incorporé dans l'économie, sur les possibilités qu'offre la politique budgétaire et fiscale des différents pays de prendre rapidement des mesures efficaces et sur l'existence de programmes d'investissements publics suffisamment préparés des points de vue juridique, technique et financier pour être appliqués dans de courts délais.

15. Le président du Comité monétaire participe de droit aux réunions du Comité de politique conjoncturelle. Il assiste également, en tant que président du Comité, aux conférences que les ministres des finances des pays de la C.E.E. tiennent périodiquement.

Section I

EXAMENS DE LA SITUATION MONETAIRE ET FINANCIERE DES PAYS DE LA C.E.E.

16. Bien que la situation des pays de la Communauté ait, dans l'ensemble, évolué favorablement, les rapports adressés au Conseil et à la Commission ont signalé les problèmes qui se posent dans chacun de ces pays; les points saillants en sont résumés ci-dessous.

17. Dans son précédent rapport d'activité, le Comité a souligné les problèmes que posent l'adaptation de l'économie belge au Marché commun et l'ampleur du découvert global de trésorerie des dernières années.

C'est à la lumière des avis qu'il avait exprimés sur l'impérieuse nécessité d'un assainissement des finances publiques que le Comité monétaire a étudié le programme économique et financier du gouvernement belge, destiné à ramener le découvert global de trésorerie de 27 à 18 milliards de francs belges environ.

Compte tenu de l'incertitude de la demande extérieure à laquelle, étant donné sa structure, la Belgique est particulièrement sensible, il conviendra de suivre attentivement l'évolution de la situation conjoncturelle et des exportations en 1961. D'autre part, des mesures tendant à l'amélioration de la structure de l'économie belge et une politique tendant à favoriser les investissements à l'intérieur demeurent nécessaires. Si l'économie belge devait connaître un développement moins favorable, notamment dans le secteur des investissements privés, les autorités belges pourraient faire usage, en vue de soutenir la demande, des moyens de politique conjoncturelle dont elles disposent.

18. Dans son précédent rapport annuel, le Comité avait évoqué le dilemme de politique économique devant lequel se trouve la république fédérale d'Allemagne où coexistent des tensions internes et d'importants excédents permanents de la balance des paiements.

Pendant l'année 1960, ces difficultés se sont encore aggravées. En raison des tensions exceptionnelles sur le marché du travail, et de l'écart entre les commandes reçues d'une part et les possibilités de livraison de l'industrie d'autre part, les autorités allemandes ont décidé de prendre des mesures en vue de freiner la demande intérieure. Etant donné les difficultés rencontrées pour l'application de mesures budgétaires anticycliques et pour la limitation de l'activité du secteur du bâtiment par des mesures administratives, il leur parût nécessaire d'appliquer de nouvelles restrictions en matière monétaire. C'est

pourquoi, dès l'automne 1959, et à nouveau le 2 juin 1960, la Bundesbank a relevé le taux de l'escompte et appliqué des mesures en vue de réduire la marge des liquidités des banques.

La Commission, en juin 1960, a demandé l'avis du Comité monétaire sur les conséquences des mesures monétaires prises en république fédérale d'Allemagne. Dans son avis du 9 juillet 1960, le Comité avait exprimé l'opinion qu'un relèvement du niveau des taux d'intérêt en Allemagne rendrait plus difficile l'équilibre de la balance des paiements, qui continuait à enregistrer d'importants excédents courants ; d'autre part, l'efficacité de mesures monétaires restrictives pourrait toujours être mise en cause par les excédents de la balance des paiements courants et par l'afflux de capitaux étrangers.

Dans le même avis à la Commission, le Comité exposait que la permanence d'importants excédents des paiements courants de la république fédérale d'Allemagne, aussi bien en période de basse conjoncture que dans les périodes où la demande intérieure est très vive, permettait de conclure à l'existence d'un déséquilibre durable entre la république fédérale d'Allemagne et le reste du monde. La suppression de ce déséquilibre, quelle qu'en soit la cause, ne saurait être évitée à la longue. Les autorités allemandes étaient donc placées devant le choix des modalités appropriées pour réaliser l'ajustement nécessaire.

Etant donné que la réalisation de l'équilibre de la balance des paiements au moyen d'exportations de capitaux ne pourrait offrir au mieux qu'une solution partielle, il serait presque inévitable - les parités restant inchangées - que l'ajustement complémentaire aux exigences de l'équilibre externe se réalise par l'accroissement de la demande interne, et probablement aussi par une augmentation du niveau des coûts allemands par rapport aux coûts de l'étranger.

En conclusion de son avis, le Comité monétaire soulignait qu'il n'était ni dans l'intérêt allemand ni dans l'intérêt d'un équilibre international durable que le freinage de la conjoncture soit opéré uniquement par des mesures de politique du crédit, et en particulier par le relèvement des taux d'intérêt. La décision prise par le gouvernement de la république fédérale d'Allemagne de revaloriser le D.mark de 5% à compter du 6 mars 1961 doit normalement exercer un effet modérateur sur la conjoncture interne, faciliter le maintien de la stabilité des prix et contribuer à un meilleur équilibre des paiements internationaux.

Le Comité se félicite que la Bundesbank, prenant en considération la situation des paiements internationaux, ait réduit par deux fois le taux de l'escompte et ait diminué à plusieurs reprises depuis l'automne 1960 les taux de cession des effets du marché monétaire ainsi que les réserves obligatoires des banques. Il semble souhaitable de poursuivre une politique permettant d'assouplir les restrictions de crédit, et par là même de normaliser les rapports internationaux entre les taux d'intérêt.

19. Le redressement de la situation économique et financière de la France s'est poursuivi de façon satisfaisante en 1960. Le produit national a progressé dans des proportions plus fortes que l'année précédente. Les salaires réels ont sensiblement augmenté, malgré une certaine tendance à la hausse du coût de la vie.

Dans son précédent rapport d'activité, le Comité monétaire suggérait que soient préparées dès maintenant certaines mesures tendant à compléter les instruments de politique monétaire dont disposent les autorités françaises et, d'autre part, appelait l'attention sur le mode de financement des charges nettes du Trésor. A ce double point de vue, le Comité a noté avec intérêt que les autorités françaises venaient de prendre une décision importante en instituant, le 6 octobre 1960, un « coefficient de trésorerie » applicable au système bancaire. Ce coefficient est entré en vigueur au taux initial de 30 % à partir du 31 janvier 1961. Simultanément, le montant minimum des dépôts que les banques doivent employer en bons du Trésor a été ramené de 25 à 20%, tandis que la Banque de France adoptait une politique plus restrictive en matière de réescompte de bons du Trésor au profit des banques. Ces mesures ont eu pour double effet de neutraliser les incidences qu'eût exercées sur la liquidité des banques la réduction du « plancher » de bons du Trésor et, en même temps, de réduire le courant d'alimentation automatique du Trésor en ressources d'origine bancaire.

20. Le Comité monétaire constatait à la fin de 1959 qu'en Italie la conjoncture et les réserves de change s'étaient développées de façon très satisfaisante dans un climat de stabilité des prix, mais que les importantes réserves de main-d'oeuvre disponibles permettaient la poursuite de l'expansion et le développement des investissements sans mettre en danger la stabilité monétaire interne, ni compromettre l'équilibre de la balance des paiements. En 1960, l'activité s'est remarquablement développée sous l'effet de l'augmentation des investissements publics décidée par le gouvernement italien et du développement des investissements privés.

L'évolution de la situation italienne au cours des dernières années montre que, de tous les pays de la C.E.E., l'Italie est celui qui a le mieux réussi à concilier — sans doute, en partie, grâce aux réserves de main-d'oeuvre dont elle dispose — un taux élevé d'expansion, le maintien de la stabilité monétaire, et une large ouverture de l'économie aux échanges internationaux. Cependant, dans la mesure où les investissements privés s'effectuent de préférence dans la partie nord du pays, un problème subsiste quant à la répartition géographique des investissements.

Le Comité constatait, dans son précédent rapport, que le niveau actuel des réserves de change permettait à l'Italie de s'engager, avec les autres pays de la C.E.E., dans la voie d'une plus grande liberté des mouvements de capitaux. Les mesures de libération prises en 1960, en application notamment de la directive du Conseil de la C.E.E., constituent des progrès dans cette voie.

21. La situation du grand-duché de Luxembourg a évolué favorablement et n'a pas appelé, de la part du Comité, de commentaires particuliers.

22. En 1960 l'accroissement important de la demande globale a accéléré le rythme d'expansion de l'économie des Pays-Bas. A cet égard, la demande étrangère a exercé un effet stimulant sur l'économie et l'excédent de la balance des paiements courants en 1960, bien qu'inférieur à celui de 1959, est resté considérable. Le maintien d'un rythme élevé d'expansion n'a été possible que grâce à

l'épuisement des réserves de main-d'œuvre existantes ; dans ces conditions, des symptômes de tension ont été de plus en plus manifestes. C'est pourquoi les autorités néerlandaises se sont efforcées de modérer les dépenses totales, en prenant, conformément au vœu du Comité, certaines mesures en vue de freiner les investissements privés (réduction des facilités fiscales ; licences pour la construction de bâtiments industriels) et d'absorber des liquidités internes (émission d'emprunts publics pour des montants supérieurs au déficit).

Bien que les mesures prises pour le maintien de l'équilibre interne aient été choisies de façon à éviter autant que possible une aggravation du déséquilibre de la balance des paiements, les excédents se sont néanmoins maintenus par suite de la demande continue de l'étranger. Ces prélèvements sur l'économie néerlandaise rendaient de plus en plus difficile le maintien de l'équilibre interne, et ont clairement mis en évidence le dilemme entre les exigences de l'équilibre interne et externe.

Le problème du déséquilibre fondamental devant lequel les autorités néerlandaises se trouvaient déjà placées fut compliqué, au mois de mars 1961, par la décision du gouvernement de la République fédérale de réévaluer le D.mark, en raison des liens étroits qui existent entre les économies néerlandaises et allemandes. A la suite de cette mesure, on pouvait manifestement prévoir un accroissement de la demande extérieure, notamment de la part de l'Allemagne, principal client des Pays-Bas, ce qui ne pouvait qu'accentuer le déséquilibre fondamental de la balance des paiements des Pays-Bas ; dans ces conditions, le gouvernement néerlandais a décidé de réévaluer également sa monnaie de 5%, cette mesure prenant effet à partir du 7 mars 1961.

Section II

LIBERATION DES MOUVEMENTS DE CAPITAUX

23. La Commission, tenant compte de l'avis détaillé émis par le Comité monétaire, a soumis au Conseil des propositions de libération des mouvements de capitaux. Le Conseil a arrêté le 11 mai 1960 une première directive pour la mise en œuvre de l'article 67 du Traité ⁽¹⁾.

Dans ses rapports à la Commission, le Comité avait exposé les raisons pour lesquelles une libération aussi étendue et aussi rapide que possible des mouvements de capitaux semblait souhaitable. Il a souligné également que, pour mener à bien cette libération, une étroite coordination des politiques monétaires était nécessaire. Dans ces conditions, il a suggéré un programme de libération progressive des mouvements de capitaux.

La directive distingue quatre catégories de capitaux.

24. La première catégorie (qui fait l'objet de la liste A de la directive) comprend notamment les investissements directs, les mouvements de capitaux à caractère personnel, les capitaux liés au financement de la mise en œuvre du Marché commun, par une meilleure localisation des entreprises et par une plus grande division internationale du travail, serait limité par le maintien de restrictions à ces mouvements de capitaux. Particulièrement en ce qui concerne les investissements directs, la mise en œuvre du Marché commun provoque un certain nombre d'investissements de conversion et d'expansion qui seraient freinés si la liberté de ces mouvements de capitaux était entravée.

La directive prévoit, pour ces capitaux, une libération inconditionnelle — au moins par la délivrance d'autorisations particulières — ne pouvant être remise en cause que par application des clauses de sauvegarde prévues par le Traité.

Il est également nécessaire que les modalités de transferts de ces capitaux ne constituent pas une entrave indirecte à une libération réelle. A cette fin la directive prévoit que les cours de change applicables à ces transferts ne doivent pas présenter d'écarts notables et durables avec ceux pratiqués pour les paiements relatifs aux transactions courantes.

(1) Publiée au Journal officiel des Communautés européennes n° 43, du 12 juillet 1960, p. 921.

