

**COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE**

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

**Bruxelles, 5 avril 1963**



COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE

CINQUIEME RAPPORT D'ACTIVITE  
DU COMITE MONETAIRE

Bruxelles, 5 avril 1963

## SOMMAIRE

### Introduction

**Chapitre I : Activités générales du Comité monétaire dans le domaine de la coordination des politiques monétaires**

**Chapitre II : Activités particulières du Comité monétaire en 1962**

*Section I : Unité de compte*

*Section II : Libération des mouvements de capitaux*

**Chapitre III : Examen de la situation interne et externe des Etats membres**

*Section I : Vue d'ensemble*

*Section II : Commentaires sur la situation des pays membres et principales constatations du Comité monétaire*

*Section III : Perspectives*

### Annexe

## INTRODUCTION

*Le présent rapport a pour objet de présenter un aperçu de l'activité du Comité monétaire de la Communauté économique européenne pendant l'année 1962.*

*Le Comité monétaire a été créé, conformément à l'article 105, paragraphe 2, du traité de Rome, en vue de promouvoir la coordination des politiques monétaires des Etats membres dans la mesure nécessaire au bon fonctionnement du Marché commun.*

*L'alinéa 2 de l'article 7 du statut du Comité monétaire, qui prévoyait que « le mandat de président ou de vice-président ne peut être renouvelé qu'une fois » ayant été supprimé par décision du Conseil de la C.E.E. du 2 avril 1962 le Comité a renouvelé le mandat de son bureau ; président : le Jonkbeer E. van Lennep, trésorier général au ministère des finances des Pays-Bas ; vice-présidents : M. P. Calvet, premier sous-gouverneur de la Banque de France ; le Dr. O. Emminger, membre du Direktorium de la Deutsche Bundesbank.*

*Le Comité monétaire a tenu dix sessions au cours de l'année 1962. La liste des membres du Comité est annexée au présent rapport.*



## Chapitre I

### ACTIVITES GENERALES DU COMITE MONETAIRE DANS LE DOMAINE DE LA COORDINATION DES POLITIQUES MONETAIRES

1. Conformément à la mission que lui assigne le traité de Rome, le Comité monétaire a, en 1962, poursuivi ses travaux en vue de contribuer, par la coordination des politiques monétaires des Etats membres, à la réalisation progressive et au bon fonctionnement du Marché commun. Cette action s'est exercée à la fois à l'intérieur de la Communauté – afin de prévenir autant que possible le développement de tensions qui pourraient conduire à des crises de balances des paiements – et vis-à-vis des pays tiers, pour permettre à la Communauté d'apporter sa contribution à l'équilibre monétaire international.

2. La coordination des politiques monétaires, à l'intérieur du Marché commun, a été facilitée par une évolution assez satisfaisante de la conjoncture. Comme il est indiqué au chapitre III, si le taux de croissance a été moins rapide que l'année précédente dans plusieurs pays membres, ce ralentissement s'est accompagné d'une atténuation des phénomènes de « surchauffe » et offre une plus grande possibilité de résistance à la hausse des coûts de production. Par suite d'une nette détérioration des balances commerciales, l'excédent de la balance des paiements courants de la Communauté vis-à-vis de l'étranger a diminué sensiblement par rapport à 1961, cette réduction constituant, d'ailleurs, un élément favorable non seulement pour l'équilibre intérieur mais également pour le rétablissement de l'équilibre des paiements internationaux.

3. Dans ces conditions, le Comité monétaire a pu se borner, lors des examens périodiques de la situation des pays membres, à recommander des mesures de portée limitée visant le retour progressif à l'équilibre extérieur et la consolidation de l'équilibre interne.

L'expérience des cinq dernières années montre d'ailleurs que les autorités des pays membres s'inspirent de plus en plus, dans l'élaboration de leurs décisions, de la nécessité d'harmoniser les mesures de politique monétaire, de sorte que l'intervention des organes de coordination – et, en premier lieu, celle du Comité monétaire – n'a visé qu'un petit nombre de situations déterminées. Il est vrai que, depuis l'entrée en vigueur du traité de Rome, les circonstances ont, dans l'ensemble, été favorables. Mais il est également vrai que le souci toujours plus affirmé de coordination a contribué à limiter le nombre et l'importance des problèmes qui ont surgi depuis l'entrée en vigueur du Traité. On peut espérer, en outre, que, grâce à l'expérience acquise dans ce domaine et grâce à l'amélioration

et à l'ajustement des instruments de politique monétaire réalisés au cours des dernières années, les difficultés qui viendraient à se présenter dans l'avenir seraient surmontées plus facilement, de telle manière que le recours aux clauses de sauvegarde ainsi qu'au concours mutuel prévu par le Traité ne serait nécessaire que dans des cas tout à fait exceptionnels.

4. De nouveaux progrès en matière de coordination monétaire restent cependant souhaitables et possibles. La libération des échanges, l'élimination partielle des entraves aux mouvements de capitaux, la réalisation d'une politique agricole commune et, plus généralement, la marche vers l'intégration économique, doivent nécessairement s'accompagner d'une harmonisation plus poussée des politiques monétaires. Comme le Comité dans ses précédents rapports, la Commission européenne, elle aussi, insiste dans son mémorandum sur le programme d'action de la Communauté pendant la deuxième étape sur l'importance de la politique monétaire, tant pour la coordination des politiques économiques que pour le maintien de la fixité des taux de change.

5. Le Comité monétaire estime que cet effort de coordination ne doit pas concerner seulement les banques centrales. Dans les circonstances actuelles, la politique budgétaire a parfois une portée analogue, sinon plus décisive pour l'évolution monétaire. En effet, une part importante du revenu national passe par les trésoreries publiques; les excédents et les déficits des budgets publics, et les modalités de couverture des éventuels déficits exercent nécessairement une influence sur l'évolution des liquidités intérieures et sur la situation monétaire générale. Pour que la politique monétaire lato sensu soit vraiment efficace, il faut donc que la politique de la banque centrale et la politique budgétaire soient étroitement coordonnées dans chacun des Etats membres et même au niveau de la Communauté prise dans son ensemble. Jusqu'ici les Etats membres ont rarement réussi à opérer une harmonisation des mesures de politique de crédit et de politique budgétaire suffisante pour donner leur pleine efficacité à ces moyens d'action sur la conjoncture. La principale raison de ces difficultés est que la politique budgétaire soumise au contrôle parlementaire et assujettie à certains délais d'application ne peut pas toujours être adaptée aux exigences économiques avec l'élasticité et la rapidité nécessaires. La coordination de la politique monétaire devrait, en tout état de cause, aller de pair avec une coordination analogue dans le secteur des finances publiques.

Ces problèmes ont retenu l'attention du Comité de politique conjoncturelle et du Comité monétaire qui ont étudié les conditions d'intervention des pouvoirs publics en matière budgétaire et fiscale, et plus généralement les moyens d'action disponibles pour lutter aussi bien contre une récession éventuelle que contre les hausses de prix. L'étroite collaboration entre ces deux comités est renforcée du fait que le président du Comité monétaire participe de droit aux réunions du Comité de politique conjoncturelle.

6. La synchronisation des politiques monétaires deviendra en outre d'autant plus nécessaire que la libération des mouvements de capitaux fera de nouveaux progrès. Or, une véritable intégration des marchés financiers impliquerait,

notamment, que les entreprises de chaque pays membre puissent faire librement appel à l'épargne des autres pays membres, ce qui n'est pas encore tout à fait le cas aujourd'hui. En effet, si en vertu des directives adoptées par le Conseil en 1960 et 1962 les mouvements de capitaux intéressant les investissements directs, les investissements de portefeuille, les opérations en capital liées à des transactions commerciales et celles revêtant un caractère personnel ont été libérés par tous les pays de la C.E.E., les mouvements de capitaux de caractère financier ne l'ont été que par trois Etats membres (république fédérale d'Allemagne, Belgique et Luxembourg) alors qu'ils font encore l'objet d'une réglementation parfois rigoureuse dans les autres pays. Certains de ceux-ci jugent que des progrès vers un régime plus souple sont encore possibles mais que les conditions d'une libération totale ne sont pas suffisamment réunies au stade actuel de réalisation du Marché commun. La poursuite de la libération se heurte ainsi à certains obstacles résultant notamment du fait que, dans le cadre des objectifs généraux fixés par le Traité, les Etats membres mettent au service de leur politique économique des instruments et des moyens différents.

Il est intéressant de noter que, bien que les progrès à accomplir restent encore importants, les taux d'intérêt à court et à moyen terme se sont effectivement rapprochés en 1962 et que, abstraction faite des taux relativement bas pratiqués sur le marché néerlandais, les taux d'intérêt à long terme ne diffèrent plus très sensiblement d'un pays à l'autre.

7. D'une manière plus générale, la question se pose de savoir si une coordination plus étroite des politiques monétaires implique nécessairement que tous les pays prennent au même moment des décisions analogues. Bien que le Comité considère comme très souhaitable le rapprochement et le renforcement des moyens d'action des banques centrales, il estime, comme il l'a déjà indiqué en conclusion de l'inventaire publié en 1962 des instruments de politique monétaire disponibles dans les différents pays membres, que ce qui importe au stade actuel d'intégration économique est moins l'identité des mesures prises que leur convergence et leur efficacité. Il a noté avec intérêt que le rapport fait au nom de la commission économique et financière du Parlement européen (rapport Van Campen) est arrivé à des conclusions analogues.

Il tient à souligner que les politiques économiques des pays membres se sont notablement rapprochées et que certaines conditions importantes d'une véritable coordination des politiques monétaires sont déjà réunies, en particulier la convertibilité des monnaies des six pays et la libération des principales transactions financières au sein de la C.E.E. De plus, des efforts de coordination, qui n'ont pas toujours suffisamment retenu l'attention, se poursuivent non seulement au sein du Comité monétaire mais également sous la forme des conférences trimestrielles des ministres des finances, auxquelles participe le président du Comité monétaire, et des entretiens auxquels prennent part les gouverneurs des banques centrales des Etats membres à l'occasion des réunions de la Banque des règlements internationaux. Ainsi, les intentions exprimées en termes généraux par les articles 103, 104 et 105 du Traité ont déjà été réalisées dans une assez large mesure par le recours à diverses méthodes empiriques. Pour mieux atteindre les objectifs du Traité, il serait souhaitable d'envisager désormais des

consultations mutuelles qui précéderaient d'une manière plus systématique les prises de position sur les grandes lignes de la politique monétaire interne ou externe, voie sur laquelle le Comité monétaire s'est déjà engagé en fait.

8. Nécessaire à l'intérieur de la Communauté pour la réalisation progressive de l'intégration économique, une coordination étroite des politiques monétaires apparaît, en outre, comme indispensable vis-à-vis des pays tiers, en raison du rôle considérable que jouent les États membres dans les échanges internationaux.

A cet égard, le problème essentiel découle de la persistance du déséquilibre des paiements internationaux. De la fin de 1957 à la fin de 1962, les réserves officielles d'or et de devises des six pays de la Communauté sont passées, en effet, de 7,8 à 16,8 milliards de dollars, tandis que les réserves des États-Unis fléchissaient pendant la même période de 22,8 à 16 milliards de dollars et que celles du Royaume-Uni se maintenaient à un niveau relativement faible.

La situation s'est toutefois un peu améliorée en 1962: le déficit de la balance des paiements des États-Unis a légèrement diminué; le Royaume-Uni a été en mesure de rembourser par anticipation les tirages opérés sur le Fonds monétaire international (F.M.I.) en 1961 et les réserves officielles d'or et de devises des pays de la C.E.E. n'ont grossi que de 580 millions de dollars (contre 1 200 en 1961).

L'évolution économique de la C.E.E. et certaines mesures prises par les États membres ont très certainement contribué au redressement encore timide de la situation monétaire internationale.

9. Le relâchement des tensions observées dans les relations monétaires internationales a été, pour une part, le résultat des forces du marché: l'expansion économique de la Communauté a été accompagnée, en effet, d'un accroissement marqué des importations, d'une nette diminution des excédents de la balance commerciale et d'une hausse générale des coûts de production et des prix. Il en est résulté un certain rajustement des positions commerciales des pays de la C.E.E. d'une part, et des États-Unis et de la Grande-Bretagne d'autre part.

10. Les pays de la C.E.E. ont pris, en 1962 comme les années précédentes, une série de mesures pour contribuer à l'atténuation du déséquilibre: remboursements anticipés de dettes extérieures par la France, l'Italie et les Pays-Bas (au total près de 860 millions de dollars), achats aux États-Unis de matériel d'armement par certains pays en vue de compenser en partie les frais d'entretien des troupes américaines en Europe; conclusion d'accords de soutien entre les autorités monétaires des États-Unis et des pays de l'Europe continentale; et enfin aide financière aux pays en voie de développement. En outre, comme par le passé, les monnaies européennes ont continué d'être largement utilisées dans les tirages sur le Fonds monétaire international, notamment pour le tirage opéré par le Canada.

11. Il y a toutefois lieu de remarquer que l'amélioration de la situation monétaire internationale a été enregistrée dans une période où le rythme d'expansion de l'économie américaine était peu élevé. Le maintien d'un taux de progression faible ne permet guère de renforcer la confiance dans le dollar. Un taux d'expansion

plus élevé à long terme de l'économie américaine paraît en tout état de cause essentiel. Il n'entraînerait pas obligatoirement une détérioration de la balance des paiements dans la mesure où une utilisation plus complète des ressources ne mettrait pas en danger la stabilité des coûts de production et du niveau des prix intérieurs. L'amenuisement de l'excédent de la balance commerciale qui pourrait survenir dans une période d'expansion plus rapide ne devrait pas aboutir à une détérioration du solde des paiements extérieurs des Etats-Unis dans la mesure où il serait accompagné par une réduction des exportations nettes de capitaux privés à court et à long terme qui ont joué un rôle important dans la détérioration de la balance des paiements des Etats-Unis ; cette réduction refléterait l'attrait plus grand du marché intérieur et la hausse des taux d'intérêt. Le Comité voudrait donc souligner le fait que la solution du problème du déficit de la balance des paiements américaine dépend en premier lieu des mesures qu'adopteront et de la politique que poursuivront les Etats-Unis pour rétablir l'équilibre de leurs paiements et pour atteindre de façon durable un taux d'expansion plus élevé de leur économie avec les instruments de politique économique appropriés.

12. Il est également possible aux pays de la Communauté européenne de faciliter dans une certaine mesure ce retour à l'équilibre des paiements internationaux. Les efforts à entreprendre dans ce sens ne devraient certes pas viser à éliminer les excédents de balances des paiements par une hausse inconsidérée des coûts et des salaires dans les pays de la Communauté. Ils devraient plutôt tendre à supprimer les éléments artificiels dans les échanges commerciaux tels que certaines liaisons de l'aide aux pays sous-développés à l'exportation de marchandises ; à poursuivre une politique commerciale libérale à l'égard des pays tiers ; à procéder à des remboursements anticipés de dettes extérieures et à adopter des mesures destinées à faciliter les mouvements de capitaux.

13. Les différentes mesures destinées à améliorer la situation des paiements internationaux ont fait, cette année comme par le passé, l'objet de discussions préalables au sein du Comité qui s'est attaché à définir une position commune vis-à-vis des grands problèmes monétaires mondiaux. Cet effort de coordination a porté sur la plupart des questions soumises à l'examen du conseil d'administration du Fonds monétaire international, du groupe de travail n° 3 du comité économique de l'O.C.D.E. et du comité directeur de l'Accord monétaire européen. Ainsi le Comité monétaire a eu des échanges de vues sur des questions telles que les conventions de prêts réciproques conclues entre le Système de réserve fédérale des Etats-Unis et certaines banques centrales européennes, la détermination des monnaies affectées aux tirages et aux remboursements des tirages sur le Fonds monétaire international, les conditions de la prorogation de l'Accord monétaire européen.

14. Le Comité monétaire n'a pas manqué de se poser la question d'une amélioration du système monétaire international, étant donné qu'il reconnaît qu'il y a des problèmes qui affectent les « monnaies-clés ». Il a ainsi abordé l'examen des propositions formulées de divers côtés en vue d'une réforme des pratiques en vigueur et poursuit activement des études sur ce point qui, pour le moment, ont encore un caractère technique.

## Chapitre II

### ACTIVITES PARTICULIERES DU COMITE MONETAIRE EN 1962

#### Section I

##### UNITE DE COMPTE

15. Le Comité monétaire s'est, à la demande du Conseil ou de la Commission, penché à plusieurs reprises, au cours des dernières années, sur les problèmes que pose l'expression monétaire des droits et obligations qui résultent de l'application du traité de Rome.

Le Comité monétaire a été d'avis qu'en l'absence d'une monnaie commune ces problèmes ne pouvaient être résolus que par référence à une unité de compte.

Mais les fonctions qu'une telle unité est appelée à remplir sont multiples :

- servir de dénominateur commun à l'expression de certains droits et obligations réciproques des pays membres ;
- protéger la valeur des avoirs communautaires contre les conséquences de manipulations monétaires ;
- maintenir inchangée la part de chaque pays membre dans les charges communautaires en dépit de modifications qui pourraient intervenir dans les parités de change respectives.

16. La définition d'une unité de compte comporte deux principaux éléments : la référence à un étalon de valeur et la mise au point d'une procédure de révision de cet étalon (ou, éventuellement, d'adaptation de la contrepartie en monnaies nationales des droits et obligations intéressés). Compte tenu du caractère spécifique des problèmes à résoudre dans les divers domaines d'activité de la Communauté où il convient de recourir à une unité de compte, il peut être nécessaire de retenir des solutions différentes suivant les cas, particulièrement en ce qui concerne la procédure de révision ou d'adaptation. Cependant, afin d'éviter que les solutions adoptées ne présentent entre elles des contradictions, il serait souhaitable que, chaque fois que des problèmes se posent à la Communauté à ce sujet, le Comité monétaire soit consulté à l'avenir.

17. C'est en février 1960 qu'une première consultation en cette matière a été demandée au Comité monétaire. Il s'agissait de la définition d'une unité de compte pour les opérations financières de la C.E.E. et de la C.E.E.A. et le Comité s'était prononcé en faveur d'une unité de compte uniforme définie par un certain poids d'or (0,88867088 gr.), poids correspondant à celui du dollar des Etats-Unis tel qu'il a été défini en 1934. Il avait en outre estimé que, l'unité de compte étant uniforme, il y aurait lieu de prévoir, dans certaines hypothèses, une variation des obligations elles-mêmes plutôt que de l'unité de compte.

Il a par ailleurs été appelé en 1962 à se prononcer à deux reprises: d'une part, au sujet de la définition d'une unité de compte pour les opérations d'assistance financière et de coopération technique en faveur des E.A.M.A. et, d'autre part, lors de la demande d'avis concernant un projet de règlement relatif aux taux de change et à l'unité de compte à appliquer dans le cadre de la politique agricole commune. En outre, pour la mise en œuvre de celle-ci, il a été nécessaire de préciser les taux de change qu'il y aurait lieu de retenir pour l'application de certains règlements.

*A. L'unité de compte dans le cadre  
de la convention signée entre les Etats membres et les E.A.M.A.*

18. Les principaux objectifs auxquels devait répondre la définition de l'unité de compte dans la convention d'association avec les E.A.M.A. sont les suivants:

En premier lieu, l'unité de compte doit permettre de respecter la clé de répartition des charges assumées par les six pays membres; elle doit par ailleurs, dans la limite du possible, assurer la stabilité des prestations qui sont accordées aux pays bénéficiaires ainsi que des engagements correspondant aux prêts; elle doit enfin garantir le maintien de la répartition initiale entre les pays bénéficiaires des montants d'aide qui leur sont octroyés.

19. Sur la base de l'avis du Comité, il a été décidé que les contributions promises par les pays membres et les prestations attendues par les pays associés seraient exprimées dans une unité de compte définie par un poids d'or égal à celui de l'unité de compte utilisée pour les règlements financiers. En cas de modification de la parité d'une ou de plusieurs monnaies des Etats membres, les soldes des contributions converties dans les monnaies nationales respectives seront relevés s'il s'agit d'une dévaluation, ou réduits s'il s'agit d'une réévaluation, en fonction du pourcentage de modification. La clé de répartition initialement prévue en unités de compte subsistera. Le volume des prestations sera réajusté en fonction des ajustements des contributions.

Cependant, pour éviter une variation arbitraire de la valeur réelle de l'aide financière accordée aux Etats associés, en cas de modification uniforme de la parité de toutes les monnaies par rapport à l'or, la convention prévoit que le poids d'or de cette unité devra être modifié en raison inverse du changement de

parité. Si, dans une telle éventualité, un ou plusieurs Etats membres ne s'alignaient pas sur la modification uniforme des parités par rapport à l'or ou ne le faisaient que partiellement, le Conseil devrait examiner les répercussions de cette situation et adopter les mesures nécessaires, sur la base d'une proposition de la Commission et après consultation du Comité monétaire.

#### *B. L'unité de compte dans le cadre de la politique agricole commune*

20. Le Conseil de ministres a jugé nécessaire d'éviter, dans toute la mesure du possible, que la modification éventuelle de la parité d'une ou de plusieurs monnaies n'affecte l'application satisfaisante des règlements de la politique agricole commune, notamment en ce qui concerne les éléments communautaires qui doivent avoir un caractère uniforme pour tous les pays membres dès la période de transition. A cet effet, il convient d'assurer, en cas de modification de la parité d'une ou de plusieurs monnaies, une adaptation immédiate des prix d'écluse de certains produits à l'égard des pays tiers ainsi que des montants exprimant une marge ou un niveau de protection uniformément applicable aux pays membres.

21. Le Comité monétaire a estimé que l'adaptation désirée pouvait être le mieux réalisée par l'expression en unités de compte des éléments en question.

Par contre, en ce qui concerne les prélèvements, le Comité a constaté que leur expression en unités de compte ne suffisait pas pour assurer une adaptation immédiate du niveau de protection en cas de modification de la parité des monnaies. De plus, puisque pendant la période de transition, le montant des prélèvements n'est pas uniforme pour l'ensemble de la Communauté, le Comité n'a pas vu d'avantages ou de raisons à ce qu'ils soient exprimés en unités de compte.

#### *C. Taux de change à appliquer dans le cadre de la politique agricole commune*

22. L'unité de compte étant définie par un poids d'or, le problème s'est posé, dans le cadre de la politique agricole commune, des parités des monnaies à utiliser pour exprimer en monnaies nationales des sommes indiquées en unités de compte et inversement.

Le Conseil avait saisi le Comité monétaire, en juillet 1962, d'une demande d'avis concernant un projet de règlement relatif aux taux de change à appliquer dans le cadre de la politique agricole commune. Ce règlement prévoyait que lorsque des opérations à effectuer exigeaient d'exprimer en une monnaie des sommes indiquées en une autre monnaie, le taux de change à appliquer était celui correspondant à la parité déclarée auprès du F.M.I. et reconnue par celui-ci. Le Comité monétaire a été d'avis que ce régime était satisfaisant du point de vue de la politique monétaire générale et que les avantages de ce système étaient la

clarté, la stabilité pour le calcul des prélèvements et le maintien d'une certaine souplesse dans la pratique des transactions commerciales.

23. Toutefois, les taux de change constatés sur le ou les marchés de change les plus représentatifs pourraient être temporairement appliqués si les variations du taux de change effectif sur les marchés de change soumis au contrôle des autorités monétaires du pays, tout en restant à l'intérieur des limites fixées par les règles du F.M.I., mettaient en danger le fonctionnement de la politique agricole commune. Une telle procédure ne pourrait, selon l'opinion du Comité monétaire, entrer en vigueur que dans des cas exceptionnels et s'il était démontré que l'utilisation des parités présenterait des inconvénients très sérieux du point de vue de la politique agricole commune.

La même procédure serait suivie dans le cas de monnaies de pays qui n'ont pas déclaré de parité auprès du F.M.I. ou dont la parité déclarée n'est pas reconnue par celui-ci.

## Section II

### LIBERATION DES MOUVEMENTS DE CAPITAUX

24. Le Conseil a adopté le 18 décembre 1962, sur proposition de la Commission et après avis du Comité monétaire, la deuxième directive pour la mise en œuvre de l'article 67 du Traité. Elle a pour objet, d'une part, de modifier, et, d'autre part, de compléter les mesures de libération prises en 1960 dans le cadre de la première directive pour la mise en œuvre de l'article 67 du Traité.

Ainsi, en ce qui concerne les opérations sur valeurs mobilières étrangères négociées en bourse par les résidents des Etats membres, la principale limitation contenue dans la première directive a été abolie; elle concernait le paragraphe 3 de l'article 2 de cette directive prévoyant que la libération de ces opérations pourrait être limitée à titre transitoire, en ce qui concerne l'acquisition de titres étrangers par des résidents, aux établissements financiers ainsi qu'aux entreprises acquérant des titres de sociétés étrangères ayant un but social analogue. En conséquence, l'obligation de libération porte désormais sur les achats et ventes de titres effectués par toutes les catégories de résidents.

La deuxième directive a, par ailleurs, étendu la libération des mouvements de capitaux à de nouveaux secteurs. Elle prévoit ainsi l'obligation d'autoriser le transfert de capitaux d'un Etat membre à un autre dans la mesure où une entreprise d'un Etat membre en a besoin pour le financement de prestations de services. Elle prévoit également l'abolition des restrictions quantitatives pour certains mouvements de capitaux à caractère personnel ainsi que l'obligation de libérer certains mouvements de capitaux de moindre importance.

25. Au total, et à la suite de l'entrée en vigueur des deux directives qui constituent les obligations minimum auxquelles se sont engagés les Etats membres :

- sont libérés inconditionnellement dans tous les Etats membres notamment les investissements directs et immobiliers, certains mouvements de capitaux à caractère personnel et les mouvements de capitaux liés au financement des transactions commerciales et des prestations de services dans la mesure où il s'agit de crédits à court et à moyen terme, et où un résident participe à ces opérations ;
- sont libérés inconditionnellement dans tous les Etats membres, le cas échéant par voie d'autorisations générales, les opérations sur titres négociés en bourse ainsi que le mouvement matériel de ces titres, à l'exclusion de parts de fonds communs de placement ou d'obligations émises sur un marché étranger et libellées en monnaies nationales.

26. Les autres mouvements de capitaux, c'est-à-dire notamment les émissions de titres sur les marchés financiers, les prêts et crédits de caractère financier, les crédits à long terme liés à des transactions commerciales ou à des prestations de services et les opérations sur valeurs mobilières non négociées en bourse ne sont libérés inconditionnellement que par la république fédérale d'Allemagne, la Belgique et le Luxembourg.

Enfin, il y a lieu de noter qu'à la suite de l'unification des marchés de devises en Italie et en France, les modalités de transferts de capitaux sont les mêmes dans tous les pays membres, sauf aux Pays-Bas où les opérations sur titres se font par l'intermédiaire d'un marché spécial et en U.E.B.L. où les transferts de capitaux privés se font, en règle générale, par l'intermédiaire du marché libre.

27. Le Comité monétaire a, par ailleurs, et comme le prévoyait l'article 4 de la première directive pour la mise en œuvre de l'article 67 du traité de Rome, procédé au deuxième examen annuel des restrictions applicables aux mouvements de capitaux entre les Etats membres.

En ce qui concerne le problème des marchés libres des changes, le Comité a reconnu qu'en 1962 les écarts de cours n'ont pas atteint 1% en U.E.B.L. Il n'a dès lors pas jugé opportun de préciser pour le moment la durée et l'ampleur des écarts qui seraient considérés comme contraires aux dispositions de la première directive. Il estime néanmoins que des études devraient être poursuivies en collaboration avec les autorités de l'U.E.B.L. en vue de rechercher la possibilité de mettre en œuvre, à une date aussi rapprochée que possible, les solutions qui n'appellent pas d'objections de principe et qui créent une situation plus homogène à l'intérieur de la C.E.E., notamment pour le transfert des capitaux visés à la liste A annexée à la première directive et amendée par la deuxième directive. Le Comité a exprimé sa préférence pour la fusion des deux marchés en U.E.B.L.

28. Le Comité a, par ailleurs, étudié les problèmes des obstacles législatifs et administratifs et bien que ceux-ci n'entrent pas strictement dans le champ de sa compétence a formulé certaines recommandations d'ordre général qui permettraient de nouveaux progrès vers une libération plus complète dans le domaine des mouvements de capitaux.

## Chapitre III

### EXAMEN DE LA SITUATION INTERNE ET EXTERNE DES ETATS MEMBRES

#### *Section I*

#### VUE D'ENSEMBLE

29. L'expansion économique s'est poursuivie en 1962 à un rythme légèrement inférieur à celui de 1961. Le produit brut de la Communauté a, par rapport à 1961, progressé en termes réels d'environ 4,5 % contre 5,2 % en 1961 et 7,1 % en 1960. En 1961 le fléchissement des taux de croissance était surtout imputable à l'apparition d'obstacles physiques, notamment l'épuisement des réserves de main-d'œuvre en république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas. Il semble qu'en 1962 le ralentissement de l'expansion s'explique en outre par un affaiblissement de certains éléments de la demande.

30. Ce ralentissement est dû essentiellement au fléchissement du taux de croissance des investissements fixes des entreprises. La consommation publique et la consommation des ménages ont, par contre, augmenté un peu plus qu'en 1961, reflétant la progression très rapide de la masse salariale dans la plupart des pays membres ainsi que l'expansion encore appréciable des autres catégories de revenus. Dans la plupart des pays, la stabilité du niveau des prix n'a pu être assurée en raison de l'augmentation des prix dans l'agriculture et de la hausse des salaires plus rapide que celle de la productivité.

31. L'atténuation des déséquilibres qui s'étaient manifestés en 1961 à la suite de l'expansion très rapide de la demande que n'avait pu satisfaire une augmentation équivalente de l'offre intérieure s'explique par la progression notable des importations. D'une part, les échanges intracommunautaires ont augmenté en volume de 13 % en 1962 et leur progression atteignait 85 % par rapport à 1957. D'autre part, les importations en provenance de pays tiers ont augmenté de façon notable, soit de 8 % en valeur comme en volume. Par contre, les exportations vers ces pays n'ont guère augmenté. Aussi, et surtout en raison de l'évolution des transactions en marchandises de la république fédérale d'Allemagne, la balance commerciale s'est-elle nettement détériorée, le déficit atteignant 1,3 milliard de dollars en 1962 alors que la balance commerciale était encore à

peu près en équilibre en 1961. Malgré une amélioration probable des opérations invisibles, il y a lieu d'escompter que l'excédent au titre des transactions en biens et services a été sensiblement inférieur à celui enregistré en 1961. Cependant en dépit de nouveaux remboursements anticipés de dettes extérieures, les résultats définitifs de l'année font apparaître un excédent de la balance des paiements. Les réserves d'or et de devises des institutions monétaires officielles des pays membres ont ainsi augmenté de 580 millions de dollars contre 1,2 milliard de dollars en 1961 et 3,3 milliards en 1960.

## *Section II*

### **COMMENTAIRE SUR LA SITUATION DES PAYS MEMBRES ET PRINCIPALES CONSTATATIONS DU COMITE MONETAIRE**

#### **REPUBLIQUE FEDERALE D'ALLEMAGNE**

32. Le Comité monétaire avait déjà souligné, dans son quatrième rapport d'activité, le renversement de la position créditrice de la balance des paiements de la république fédérale d'Allemagne. Cette évolution s'est renforcée en 1962, sans toutefois que le déficit global de la balance des paiements ne donne encore lieu à des soucis.

33. L'accroissement de la production industrielle en république fédérale d'Allemagne est demeuré appréciable, compte tenu des tensions très vives, notamment sur le marché du travail. Après des progrès assez faibles au cours du premier semestre, le rythme d'expansion s'est renforcé au cours des derniers mois. L'augmentation du produit national brut en termes réels, qui avait été de 5,5 % en 1961, a été de l'ordre de 4 % en 1962.

La pénurie de main-d'œuvre est demeurée très prononcée durant l'année et le recrutement de main-d'œuvre étrangère s'est heurté à des difficultés croissantes. Les tensions sur le marché du travail se sont reflétées dans l'évolution des salaires horaires qui, dans l'industrie, ont, au cours des neuf premiers mois de 1962, dépassé de 12 % environ le niveau de la période correspondante de l'année précédente. Néanmoins, en dépit d'une progression très rapide des salaires et de la demande de consommation, les prix des produits industriels sont restés à peu près stables depuis le mois de mai. La hausse de l'indice du coût de la vie a été surtout imputable à une majoration des coûts des services, ainsi qu'à un relèvement des prix des denrées alimentaires.

34. Depuis le milieu de 1961, la balance de paiements a cessé d'être excédentaire et cette tendance s'est renforcée en 1962. L'excédent de la balance

commerciale, qui avait été de 6,6 milliards de DM en 1961, n'a plus atteint que 3,5 milliards de DM en 1962. Cette évolution a été accompagnée d'un déficit croissant des opérations en services – 1 milliard de DM en 1962 contre 0,1 milliard de DM en 1961 – imputable surtout à une augmentation des dépenses de tourisme et des transferts de salaires à l'étranger. L'ensemble des opérations courantes s'est soldé par un déficit de 1,3 milliard de DM environ alors qu'un excédent de 3 milliards de DM avait été enregistré l'année précédente. Le déficit de la balance des paiements de base a été environ du même ordre, les mouvements de capitaux à long terme ayant été, comme l'année précédente, à peu près équilibrés. L'évolution a été identique en 1962 en ce qui concerne les mouvements de capitaux à court terme, abstraction faite des transactions avec le Fonds monétaire international qui se sont soldées par un surplus de 0,5 milliard de DM. Au total, et compte tenu d'un léger excédent au titre des opérations non recensées, cette évolution a entraîné une réduction des réserves officielles de devises de la Bundesbank d'environ 0,6 milliard de DM.

35. La disparition de l'excédent de la balance des paiements d'une part et l'effet sur le plan intérieur des opérations de trésorerie des pouvoirs publics d'autre part ont entraîné un resserrement des liquidités bancaires que la Bundesbank n'a pas cherché à combattre comme elle l'avait fait en 1961. Ce resserrement a probablement contribué à ralentir le rythme d'expansion des crédits à court terme. Par contre, l'octroi de crédits à moyen et à long terme a progressé plus rapidement en 1962 que l'année précédente.

36. Compte tenu de l'évolution globale de l'offre et de la demande attendue en 1963, et bien que les tensions soient très variables de secteur à secteur, l'équilibre risque de ne pouvoir être atteint qu'au prix d'une certaine hausse des prix et d'une nouvelle détérioration de la balance des paiements courants.

37. Le Comité monétaire estime, étant donné le niveau élevé des réserves, qu'une telle évolution de la balance des paiements est, dans l'immédiat, sans danger et favorise l'établissement d'un meilleur équilibre des paiements internationaux. Il y aurait néanmoins lieu de veiller à ce que l'évolution des prix n'entraîne pas à long terme une détérioration de la position concurrentielle de la république fédérale d'Allemagne qui refléterait une hausse inconsidérée des prix et des salaires. Il serait par ailleurs souhaitable que les mesures destinées à freiner la demande qui pourraient être adoptées aient un caractère sélectif plutôt que global étant donné que l'évolution conjoncturelle est déjà assez différente d'un secteur à l'autre.

## FRANCE

38. Dans son dernier rapport annuel, le Comité monétaire avait fait remarquer qu'une certaine prudence s'imposait en matière de politique monétaire et financière et qu'il convenait d'éviter que les tendances à la hausse des prix ne puissent être stimulées car elles pourraient compromettre la stabilité interne et à plus long terme affecter la balance des paiements.

39. L'expansion économique a marqué une assez nette accélération en 1962. L'augmentation de la production industrielle (environ 6%), le redressement de la production agricole et le développement des services se sont traduits par une progression de 6,3% de la production intérieure brute, au lieu de 4,2% en 1961.

La demande intérieure a été le principal élément de cette expansion. D'une part, la consommation s'est accrue plus rapidement qu'en 1961: en effet, elle a augmenté en volume de plus de 6,5% pour l'année 1962 tout entière, sous l'action conjuguée du retour de plus de 700 000 Français d'Algérie, et de l'accroissement, plus rapide encore qu'en 1961 et voisin de 12%, de la masse des salaires et des traitements. D'autre part, la formation brute de capital fixe a continué de progresser dans des proportions assez sensibles (plus de 7% en volume, contre 10% en 1961).

En dépit des progrès de la productivité, les coûts de production ont subi une hausse qui s'est manifestée, notamment, par une augmentation des prix de la construction et de ceux des biens d'équipement. La hausse a été limitée pour la plupart des biens de consommation, mais celle des prix des produits alimentaires et des prix des services a été plus accusée et a entraîné une élévation à peu près continue du coût de la vie qui, par rapport à 1961, a dépassé en moyenne 4%.

40. La demande extérieure n'a guère contribué à l'expansion économique car si vers l'étranger les exportations de marchandises se sont accrues de 10,2%, vers la zone franc elles ont fléchi de 21,6%, de sorte que leur montant total n'a dépassé en 1962 que de 1,9% le niveau enregistré en 1961.

La progression des importations ayant été plus marquée tandis que celle des exportations était plus modérée, la balance commerciale avec l'étranger a tendu à se détériorer quelque peu en fin d'année. Néanmoins, pour l'ensemble de l'année 1962, la balance de base s'est soldée par un excédent aussi important qu'en 1961 (environ 1,2 milliard de dollars). En dépit de remboursements massifs de dettes extérieures (681 millions de dollars, dont 591 par anticipation), les avoirs officiels en or et en devises convertibles se sont encore accrus de 671 millions de dollars et atteignaient à la fin de l'année 3,6 milliards de dollars.

41. Les excédents de la balance des paiements, ainsi que les rapatriements de capitaux en provenance de la zone franc, ont renforcé considérablement la liquidité du marché monétaire: le montant des dépôts à vue dans les banques s'est accru en cours d'année de près de 22% (contre 18% en 1961) et le volume des crédits bancaires de près de 17%. Aussi, les symptômes de tension s'étant accusés durant les derniers mois de 1962 et au début de 1963 (nouvelles hausses des salaires et du coût de la vie, détérioration de la balance des échanges commerciaux avec l'étranger), les autorités monétaires ont-elles, en février 1963, pris des mesures pour freiner la distribution du crédit (élévation à 35% du coefficient de trésorerie, limitation du taux de progression des crédits bancaires).

42. Le Comité monétaire souligne que la hausse des prix et des coûts pourrait, si elle se poursuivait, mettre en danger l'équilibre interne et externe de l'économie française, et il note qu'une action coordonnée en matière de revenus et de crédits est engagée pour rétablir la stabilité. Le Comité suivra, en outre, avec intérêt les efforts entrepris pour améliorer le fonctionnement des circuits financiers, ce qui doit permettre à la fois de réaliser les investissements nécessaires à la poursuite de l'expansion et d'ouvrir graduellement le marché français aux émissions étrangères.

## ITALIE

43. L'expansion de l'économie italienne s'est poursuivie en 1962 à un rythme assez élevé, mais moins rapide qu'en 1960 et 1961. En effet, l'augmentation du produit national brut à prix constants a été d'environ 6% en 1962 alors qu'elle avait été de l'ordre de 7% en 1960 et de 8% en 1961.

44. Ce ralentissement du rythme de l'expansion est imputable, du côté de l'offre, à l'incidence sur la production agricole des mauvaises conditions atmosphériques, et aux grèves prolongées qui ont affecté la production industrielle, et, du côté de la demande, à l'expansion moins rapide de la demande étrangère et des investissements privés et publics. L'augmentation de la consommation privée, qui reflète des hausses considérables de salaires, a été le principal moteur de l'expansion en 1962.

A la différence des années antérieures pendant lesquelles l'expansion s'était effectuée dans un climat de quasi stabilité des prix, l'année 1962 a été marquée par une sensible augmentation du coût de la vie provoquée notamment par des hausses de salaires supérieures à l'accroissement de la productivité et par l'enchérissement des produits alimentaires.

45. Le déficit de la balance commerciale qui, au cours des six premiers mois de 1962, n'avait guère dépassé celui de la période correspondante de 1961, s'est accru de façon non négligeable au cours du deuxième semestre de l'année. Toutefois, l'augmentation concomitante du solde créditeur au titre des services a presque compensé la détérioration de la balance commerciale, de telle sorte que l'excédent de la balance des paiements courants a été de l'ordre de 400 millions de dollars contre 500 millions de dollars en 1961. En matière de capitaux, comme l'avait souhaité le Comité monétaire dans son précédent rapport, le gouvernement italien a procédé à des remboursements anticipés de dettes extérieures envers les Etats-Unis pour un montant de 185 millions de dollars et a poursuivi sa politique de libération des mouvements de capitaux.

46. Dans son précédent rapport d'activité, le Comité monétaire avait renouvelé ses conclusions antérieures dans lesquelles il précisait qu'aucune considération d'équilibre interne ou externe ne s'opposait pour le moment à la poursuite d'une politique d'expansion et qu'il était même souhaitable qu'une telle politique entraîne une réduction des excédents de la balance des paiements.

Il estime qu'en l'état actuel et prévisible de la balance des paiements de l'Italie, les autorités de ce pays devraient, si les besoins de l'économie interne n'absorbent pas toutes les disponibilités, favoriser l'exportation de capitaux, notamment par de nouveaux remboursements anticipés de dettes extérieures.

Le Comité monétaire se félicite des récentes réformes intéressant les marchés monétaire et financier, réformes qui ont mis à la disposition des autorités italiennes des instruments plus efficaces et désormais plus proches de ceux dont disposent les autres pays du Marché commun.

## PAYS-BAS

47. Dans son quatrième rapport d'activité, le Comité monétaire avait souligné que le risque ne pouvait pas être exclu de voir l'évolution des salaires dépasser les limites envisagées, ce qui ne manquerait pas de créer une certaine menace pour la stabilité interne et l'équilibre externe.

48. L'expansion économique aux Pays-Bas a été plus rapide de 1961 à 1962 que de 1960 à 1961. Si le produit national brut a augmenté de près de 3%, soit une progression légèrement supérieure à celle enregistrée en 1961, il convient de remarquer que cet accroissement a été affecté par l'évolution défavorable des revenus de facteurs nets reçus de l'étranger. Le produit intérieur brut a en effet augmenté en volume de 3,5% comparé à plus de 2% en 1961.

49. Cette reprise de la croissance s'explique en premier lieu par le fait que la réduction générale et très rapide des heures de travail intervenue en 1961 ne s'est pas répétée en 1962. Elle est également imputable à la plus grande élasticité de l'offre intérieure qui reflète les investissements importants effectués les années précédentes. La demande intérieure est dans l'ensemble demeurée soutenue alors que la formation brute de capital fixe progressait à un rythme inférieur à celui enregistré en 1961. La consommation privée s'est développée au même rythme que l'année précédente. Les revenus des ménages ont en effet progressé notablement à la suite de la hausse des salaires, de la réduction de l'impôt sur les salaires et les revenus, et de l'augmentation des effectifs occupés. En dépit d'une offre intérieure accrue, le niveau des prix a légèrement augmenté en raison d'une hausse des coûts unitaires et d'une majoration des prix des produits agricoles.

50. Les exportations ont progressé sensiblement en 1962. Aussi la forte détérioration de la balance commerciale observée en 1961 ne s'est-elle pas poursuivie en 1962. Le rythme de progression des importations et des exportations ayant été environ le même et les prix à l'importation ayant marqué un léger fléchissement, le déficit de la balance commerciale a été légèrement plus faible qu'en 1961. Toutefois, en raison d'un accroissement sensible des achats de services et d'une réduction notable, en partie pour des causes accidentelles, des revenus des facteurs reçus de l'étranger, l'excédent de la balance des

paiements courants devrait être légèrement inférieur en 1962, et atteindre environ 140 millions de dollars. Les remboursements de dettes extérieures ont été moins élevés en 1962 qu'en 1961, tandis que le placement d'émissions étrangères sur le marché financier néerlandais a été de 230 millions de florins en 1962 contre 536 millions de florins en 1961. La balance des paiements s'est soldée au total par un déficit de 50 millions de dollars environ; compte tenu des transactions avec le F.M.I., les réserves d'or et de devises de la banque centrale ont diminué de 14 millions de dollars.

51. L'évolution des finances publiques a contribué à l'augmentation des liquidités; l'augmentation imputable à l'expansion du volume des crédits accordés aux entreprises a toutefois été plus faible qu'en 1961 en raison des mesures restrictives prises par la banque centrale et du relèvement du taux d'escompte de 3,5 à 4% en avril 1962. Toutefois ces mesures ont été rapportées au début de 1963; le taux d'escompte a été ramené à 3,5%, l'expansion du volume du crédit étant restée limitée, les tensions conjoncturelles ayant tendance à s'affaiblir et un alignement sur les taux d'escompte pratiqués à l'étranger paraissant souhaitable dans les conditions actuelles.

52. Le Comité monétaire se félicite que les autorités néerlandaises aient choisi des instruments flexibles qui leur permettent, le cas échéant, d'ajuster leur politique. Il est conscient du fait que les autorités sont placées devant une double exigence: maintenir l'évolution des salaires à un niveau souhaitable du point de vue de la politique économique et d'autre part adopter une position assez souple afin notamment de pallier un affaiblissement éventuel de la demande d'investissement.

## BELGIQUE

53. Le Comité monétaire, dans son quatrième rapport d'activité, avait souligné qu'une augmentation de l'épargne globale demeurait nécessaire pour que l'économie belge puisse atteindre durablement les objectifs d'expansion et d'investissement prévus, et qu'un tel résultat devrait être surtout atteint par la constitution d'une épargne publique.

Le taux de croissance de l'activité économique, malgré une pénurie de main-d'œuvre qualifiée dans certains secteurs de l'économie, a été légèrement plus élevé en 1962 qu'en 1961. En effet, le produit national brut à prix constants a progressé de 4% environ comparé à 3,7% en 1961.

54. La demande intérieure a, dans l'ensemble, augmenté moins fortement qu'en 1961, la progression des investissements s'étant ralentie tandis que les dépenses de consommation privée se maintenaient à peu près au même rythme que l'année précédente, avec toutefois une tendance à l'accélération au cours du deuxième semestre 1962. Par contre, la demande de consommation publique a augmenté sensiblement plus rapidement qu'en 1961, en raison notamment de la

majoration des traitements intervenue dans la fonction publique. En dépit du fait que les salaires aient progressé plus rapidement qu'en 1961, les coûts de production ne semblent pas, dans l'ensemble, avoir augmenté de façon notable, les progrès de productivité étant demeurés sensibles. Aussi, dans l'ensemble, le niveau des prix est-il demeuré presque stable, la hausse de l'indice des prix de détail reflétant notamment, pendant la première moitié de l'année, une hausse des prix des produits agricoles.

55. La demande extérieure a constitué le facteur le plus important de la croissance de la demande globale. Les exportations ont augmenté en valeur de 10% environ, notamment à destination des pays de la C.E.E. La progression des importations ayant été moins rapide (7%), la balance commerciale s'est sensiblement améliorée en 1962. L'évolution de la balance des services ayant été également plus favorable, l'excédent au titre des opérations en biens et services a été plus important en 1962 qu'en 1961. Les opérations en capital se sont soldées par un déficit imputable aux sorties nettes de capitaux du secteur public, en raison notamment du service de la dette congolaise garantie et des remboursements effectués sur la dette extérieure à court terme. Au total, l'excédent de la balance des paiements enregistré en 1962 a été plus important qu'en 1961. Les avoirs extérieurs nets de la Banque nationale ayant diminué de 35 millions de dollars environ, il apparaît que ceux des banques commerciales se sont sensiblement renforcés.

56. La liquidité des marchés monétaire et financier est demeurée abondante, reflétant notamment les effets de la réforme monétaire du 1er janvier 1962, ainsi que l'excédent au titre des transactions courantes avec l'étranger. Il en est résulté un abaissement général des taux d'intérêt encouragé par les autorités monétaires, qui en quatre étapes, ont réduit le taux d'escompte de 4,50% à 3,50%.

57. Le Comité monétaire note que l'évolution satisfaisante de l'économie belge s'est poursuivie en 1962 sans que la stabilité des prix ait été mise en danger. L'amélioration de la situation budgétaire et l'excédent au titre des transactions courantes avec l'étranger ont permis une très sensible réduction de la dette à court terme en devises tandis que la conjoncture intérieure s'est traduite par le maintien d'une situation de plein emploi. Enfin, des progrès sensibles continuent à être faits dans la voie de l'amélioration des structures. Tout en évitant de compromettre la capacité concurrentielle de la Belgique, que la politique des salaires et des prix poursuivie au cours des dernières années a permis d'améliorer de façon sensible, il est nécessaire de poursuivre les efforts entrepris qui visent à donner une plus grande flexibilité au système financier et à créer une véritable épargne publique qui permettra le financement par les recettes ordinaires d'une partie des investissements publics.

#### GRAND-DUCHE DE LUXEMBOURG

58. L'économie luxembourgeoise est restée stationnaire en 1962. La production industrielle a marqué un certain recul (- 4,5%) ce qui pourrait avoir entraîné un

léger fléchissement du produit intérieur brut à prix constants par rapport à 1961. Cette évolution est imputable à l'affaiblissement de la demande extérieure, notamment de produits sidérurgiques. L'expansion de la demande intérieure a marqué un certain ralentissement au cours de l'année.

59. La croissance économique étant restée relativement faible depuis de longues années, il a été procédé à un certain renforcement des mesures destinées à la stimuler.

La situation du Trésor demeure relativement aisée et il a été possible, comme le notait le rapport précédent, de constituer des réserves permettant d'engager une politique financière anticyclique. Le Comité monétaire se félicite des efforts entrepris dans ce sens par les autorités luxembourgeoises ainsi que des mesures décidées par elles visant à renforcer la politique conjoncturelle dans les limites permises par la situation du marché du travail et à stimuler les investissements susceptibles de réduire la dépendance de l'économie nationale à l'égard de la conjoncture mondiale du marché sidérurgique.

### *Section III*

#### *PERSPECTIVES*

60. Les perspectives d'évolution économique, telles que décrites dans les budgets économiques des Etats membres, laissent prévoir que la croissance globale des investissements fixes devrait se poursuivre environ au même rythme. Les investissements productifs des entreprises progresseront plus lentement qu'en 1962 mais des impulsions plus fortes émaneront de la construction de logements et surtout des investissements des administrations. La consommation privée augmentera légèrement moins rapidement en 1963 qu'en 1962, étant donné qu'il y a lieu d'escompter un léger ralentissement de la hausse des revenus des ménages et en particulier des salaires. Par ailleurs, les dépenses de consommation publique devraient également progresser moins rapidement qu'en 1962.

61. Bien que les hypothèses sur la conjoncture mondiale soient assez prudentes, les exportations totales de la Communauté vers le reste du monde devraient s'accroître un peu plus rapidement qu'en 1962. L'accroissement prévu des importations serait beaucoup moins important que celui enregistré en 1962. Compte tenu de l'excédent prévisible au titre des services, l'excédent au titre des opérations en biens et services de la Communauté avec le reste du monde devrait se maintenir à un niveau voisin de celui de 1962.

Ainsi, au total, le taux d'expansion du produit brut de la Communauté devrait, en 1963, être environ égal à celui réalisé en 1962. Néanmoins, une certaine incertitude règne quant à ces perspectives. Dans divers pays membres, la hausse des prix et des coûts pose certains problèmes tant en ce qui concerne

le diagnostic de l'origine de cette hausse qu'en ce qui a trait aux remèdes qu'il convient d'y apporter. Dans la mesure où la mise en œuvre des moyens d'action appropriés n'enrayerait pas cette évolution, la nécessité pourrait se présenter de freiner l'expansion de la demande globale afin d'éviter de compromettre la stabilité interne et la capacité concurrentielle sur les marchés mondiaux. Par ailleurs, les perspectives en matière de relations économiques internationales pourraient dépendre non seulement de l'évolution comparée des coûts et des prix dans les principaux pays, mais également de l'incidence des perturbations qui pourraient, comme au cours des années antérieures, résulter de mouvements de capitaux à court terme suscités par l'incertitude qui règne encore dans le domaine des paiements internationaux.

## ANNEXE

### LISTE DES MEMBRES ET DES SUPPLEANTS DU COMITE MONETAIRE

#### Président :

Jonkheer Mr. E. van LENNEP      Thesaurier-generaal au ministère des finances  
(La Haye)

#### Vice-présidents :

M. P. CALVET      Premier sous-gouverneur de la Banque de France  
(Paris)

Dr. O. EMMINGER      Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank  
(Francfort-sur-le-Main)

#### Membres :

Dott. P. BAFFI      Direttore generale della Banca d'Italia (Rome)  
*(jusqu'au 7 janvier 1963)*

M. P. BASTIAN      Commissaire du gouvernement (Luxembourg)

Dott. F. BOBBA      Directeur général des affaires économiques et finan-  
cières - Commission de la C.E.E. (Bruxelles)

M. A. de LATTRE      Directeur des finances extérieures (Paris)

M. M. D'HAEZE      Directeur général de l'administration de la trésorerie  
*(à partir du 1er janvier 1963)* et de la dette publique (Bruxelles)

M. F. DE VOGHEL      Vice-gouverneur de la Banque nationale de Belgique  
(Bruxelles)

Prof. Avv. A. GAMBINO      (Rome)

Dr L. GLESKE      Directeur à la direction générale des affaires éco-  
nomiques et financières - Commission de la C.E.E.  
(Bruxelles)

Dr. R. GOCHT      Ministerialdirigent, Bundesministerium für Wirtschaft  
(Bonn)

M. J. HEINEN      Conseiller de direction à la Caisse d'épargne de  
l'Etat (Luxembourg)

Prof. S. POSTHUMA      Directeur der Nederlandsche Bank (Amsterdam)

Dott. A. VERNUCCI <i>(à partir du 7 janvier 1963)</i>	Direttore generale dell'Ufficio italiano dei cambi (Rome)
M. M. WILLIOT <i>(jusqu'au 1er février 1963)</i>	Directeur général de la trésorerie au ministère des finances (Bruxelles)

**Président des suppléants du Comité monétaire :**

Mr. A.W.R. baron MACKAY	Onderdirecteur der Nederlandsche Bank (Amsterdam)
-------------------------	---

**Suppléants :**

Dr.H. BONUS	Ministerialrat, Bundesministerium der Finanzen (Bonn)
M. F. BOYER de la GIRODAY <i>(à partir du 24 mai 1962)</i>	Chef de division à la direction générale des affaires économiques et financières - Commission de la C.E.E. (Bruxelles)
Dott. M. CARDINALI	Ispettore generale delle valute - Ministero commercio estero (Rome)
M. P. ESTEVA	Sous-directeur au ministère des finances (Paris)
M. H. FOURNIER	Directeur général des études et du crédit de la Ban- que de France (Paris)
Drs. J. GROOTERS	Financieel attaché bij de Nederlandsche permanente vertegenwoordiging bij de EEG en Euratom (Bruxelles)
M. R. LOMBA	Chef du service des relations financières avec l'étranger au ministère des finances (Bruxelles)
Prof. F. MASERA <i>(à partir du 7 janvier 1963)</i>	Capo del servizio studi di economia internazionale della Banca d'Italia (Rome)
Prof. J. MERTENS de WILMARS	Onderdirecteur der Nationale Bank van België (Bruxelles)
Dr.G. SCHLEIMINGER	Bankdirektor, Abteilungsleiter in der Deutschen Bundesbank (Francfort-sur-le-Main)
M. M. SCHMIT	Chef du service du budget (Luxembourg)
Dr.H. STEFFE	Directeur à la direction générale des affaires éco- nomiques et financières - Commission de la C.E.E. (Bruxelles)
Dott. A. VERNUCCI <i>(jusqu'au 7 janvier 1963)</i>	Condirettore dell'Ufficio italiano dei cambi (Rome)
M. R. WEBER	Membre du comité de direction de la Caisse d'épargne de l'Etat (Luxembourg)

**Secrétariat :**

M. R. de KERGORLAY  
Dr.H. BURGARD

SERVICES DES PUBLICATIONS DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

8085/1/IV/1963/5