

COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE

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

Bruxelles, 15 avril 1964

COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE

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

Bruxelles, 15 avril 1964

SOMMAIRE

Introduction

Chapitre I: Considérations générales sur la coordination des politiques monétaires

Chapitre II: 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

Annexes

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 1963. Le Comité monétaire a tenu neuf sessions au cours de l'année 1963 sous la présidence du Jonkbeer Mr. E. van Lemep, trésorier général au ministère des finances des Pays-Bas ; la liste de ses membres est annexée au présent rapport.

Le Comité monétaire a été créé conformément à l'article 105, paragraphe 2, du traité de Rome. Sa tâche fixée par le Traité est de suivre la situation monétaire et financière des Etats membres ainsi que le régime général de paiements de ceux-ci et plus généralement de promouvoir la coordination des politiques des Etats membres en matière monétaire dans la mesure nécessaire au bon fonctionnement du Marché commun.

Le Comité avait, au cours des premières années, consacré le principal de son activité aux examens, alors semestriels, de la situation monétaire et financière des pays membres. Ces examens lui avaient permis d'approfondir ses connaissances de leurs structures économiques et il s'était à cette occasion efforcé de compléter ces examens par des études comparées des instruments de la politique monétaire et financière à la disposition des Etats membres.

Le rythme de ses examens réguliers s'est, en raison des nouvelles tâches du Comité, graduellement espacé au cours des années. Néanmoins, le Comité demeure toujours en mesure de procéder à bref délai à un examen spécial de la situation d'un pays membre si sa situation économique l'exige, comme c'était récemment le cas pour l'Italie. En outre, l'évolution monétaire et financière la plus récente dans les différents pays membres continue à faire, comme par le passé, l'objet d'un échange de vues à l'occasion de la plupart des réunions.

A côté des examens de la situation monétaire et financière des pays membres, d'autres problèmes ont toujours davantage retenu l'attention du Comité. En effet, d'une part les progrès accomplis dans la mise en oeuvre du Marché commun ont accru considérablement la fréquence des interventions du Comité monétaire en vue de la formulation d'avis ou de l'élaboration d'examens à l'occasion de problèmes se posant soit dans le domaine monétaire et financier même, soit dans d'autres domaines où des décisions ayant des implications de caractère monétaire devaient être prises. D'autre part, et notamment en raison du rôle important que joue l'ensemble de la Communauté européenne dans le commerce mondial et plus généralement dans le système monétaire international, le Comité a été appelé à se pencher de plus en plus fréquemment sur les problèmes de liquidités internationales et, plus récemment, sur les problèmes posés par l'évolution des paiements extérieurs des pays de la Communauté. Le chapitre I du présent rapport traduit les préoccupations du Comité dans ce domaine.

Ainsi, aux charges que lui assignent spécifiquement le Traité ou les directives du Conseil, se sont jointes progressivement d'autres tâches. Un appel plus fréquent que par le passé à ses suppléants, dont les travaux ont fort utilement préparé ses sessions, a permis au Comité de faire face à ses nouvelles

responsabilités sans pour cela accroître le nombre de ses réunions. En effet, s'il est indispensable que tous les membres du Comité participent régulièrement à ses réunions, il s'est avéré difficile, en raison des fonctions qu'ils occupent dans leurs administrations nationales et des obligations qu'ils assument dans d'autres enceintes internationales, d'accroître le rythme des réunions du Comité qui, sauf en été, tient des sessions de deux jours en moyenne tous les mois.

Les progrès futurs de l'intégration économique, et plus particulièrement les nouvelles tâches qu'il assumera, conformément aux décisions du Conseil dont il est fait état dans le présent rapport, lui imposeront un emploi du temps encore plus chargé qu'auparavant. Il conviendra de faire face à cette situation en s'assurant qu'une coordination aussi étroite que possible soit instituée entre le Comité monétaire et les autres comités. Celle-ci est déjà assurée par la participation de droit du président du Comité monétaire aux réunions du Comité de politique conjoncturelle et par la participation des présidents des deux comités aux conférences des ministres des finances. Il y aura lieu de veiller que cette coordination, qui est le préalable indispensable à une division du travail efficace, s'étende aux organes dont la création a été décidée par le Conseil. La participation d'un représentant du Comité monétaire aux réunions de ces nouveaux comités pourrait, comme dans le cas du Comité de politique conjoncturelle, constituer un pas dans la direction désirée.

Chapitre I

CONSIDERATIONS GENERALES SUR LA COORDINATION DES POLITIQUES MONETAIRES

1. Au cours des années passées, la mise en œuvre du traité de Rome a été facilitée par une convergence exceptionnelle de facteurs favorables. L'expansion économique a été rapide et continue et la forte position concurrentielle des pays membres a permis à la balance des paiements courants de la Communauté avec les pays tiers d'enregistrer des excédents importants. Cette situation s'est cependant modifiée graduellement de telle sorte que depuis la fin de 1962 des problèmes nouveaux se sont trouvés posés à la C.E.E.

2. La durée même du cycle d'expansion et le taux élevé de développement ont engendré, dans certains pays, des tensions inflationnistes. Presque partout, dans la Communauté des pénuries de main-d'œuvre se sont manifestées depuis un certain temps. Les hausses de salaires, dépassant parfois de beaucoup les progrès de la productivité, qui en ont résulté, ont sensiblement affecté la capacité de concurrence des pays du Marché commun. Ainsi tous les pays membres, et en premier lieu la France et l'Italie dont la balance des paiements a marqué la plus forte détérioration au cours des deux dernières années, ont enregistré une détérioration marquée du solde de leurs transactions courantes avec les pays tiers et notamment avec les Etats-Unis.

Plus récemment, la demande globale est devenue excessive dans divers pays membres. Cette pression de la demande, très inégale d'un pays à l'autre, a entraîné des développements divergents de la balance des paiements des différents pays et a donné lieu à l'apparition de tensions à l'intérieur de la Communauté.

3. L'analyse de la balance des paiements courants souligne le renversement intervenu en quelques années dans la position extérieure de la Communauté, ainsi qu'il apparaît clairement dans le tableau ci-après :

(en milliards de dollars)

	Moyenne annuelle		
	1958-1961	1962	1963
1. Balance commerciale (f.o.b. - f.o.b.)	+ 1,7	+ 0,9	+ 0,1
2. Balance services et transferts	+ 0,9	- 0,1	- 0,1
3. Balance courante	+ 2,6	+ 0,8	0

Ce mouvement a été plus accusé encore en 1963 pour les seules transactions en marchandises. Comme le montre le tableau I joint en annexe au présent rapport, tous les pays membres, à l'exception de la république fédérale d'Allemagne, ont contribué dans une plus ou moins grande mesure à la détérioration de la balance

commerciale de la C.E.E. vis-à-vis des pays tiers. Les causes en sont multiples. Ainsi le degré élevé d'utilisation des capacités productives a eu pour effet de freiner les exportations et d'encourager les importations ; la hausse des coûts de production, liée à l'augmentation des salaires plus rapide que les progrès de productivité, a entraîné une détérioration de la position concurrentielle des pays de la C.E.E. vis-à-vis des autres pays industrialisés, en particulier des Etats-Unis ; l'accroissement des revenus des ménages, et donc de la demande de biens de consommation, s'est traduit par des importations accrues, notamment de produits alimentaires. En outre, les pays membres ont poursuivi, au cours de cette période, une politique commerciale dont le caractère libéral s'est sans cesse accru et deux d'entre eux ont adopté des mesures — réévaluation du DM et du florin — en vue d'amenuiser les excédents très importants enregistrés au cours des premières années de la mise en oeuvre du Traité.

4. Pour toutes ces raisons l'augmentation des réserves officielles de la Communauté en 1963 a été entièrement imputable à des rentrées de capitaux en provenance des pays tiers, le plus souvent à l'initiative de ces derniers. Leur évolution ne reflète pas la détérioration analysée ci-dessus. Les réserves officielles des Etats membres en or et devises ont en effet augmenté d'environ 1,5 milliard de dollars en 1963 contre 0,6 milliard de dollars en 1962 et 1,2 milliard en 1961. Cette progression ne traduit toutefois ni un renforcement ni même le maintien du niveau de l'excédent de la Communauté vis-à-vis du reste du monde dont l'incidence sur le déséquilibre des paiements internationaux avait particulièrement retenu l'attention du Comité monétaire au cours des années passées. En effet, si l'on tient compte des transactions extraordinaires intervenues au cours de cette période et notamment des remboursements anticipés de dettes beaucoup plus importants en 1961 et 1962 qu'en 1963, ainsi que d'une nette détérioration de la position extérieure des banques commerciales, surtout imputable à l'endettement des banques italiennes sur le marché de l'Euro-dollar, il apparaît que l'augmentation ajustée des réserves d'or et de devises de la Communauté n'a été que de 537 millions de dollars en 1963 comparé à 755 millions en 1962 et environ 3 milliards de dollars en 1961.

5. Le maintien des tendances qui ont affecté, au cours des dernières années, la structure de la balance des paiements de la Communauté ne pourrait à plus long terme être considéré comme normal ou souhaitable. La réduction des excédents très importants de la balance marchandises et services a contribué à rétablir un meilleur équilibre des paiements internationaux, mais elle a toutefois été accompagnée par une hausse sensible des coûts à l'intérieur de la Communauté. Si ce processus qui a amené les pays membres à sacrifier la stabilité interne devait se poursuivre, il risquerait d'aller au-delà du but désiré qui est le rétablissement de l'équilibre externe.

Pour un ensemble de pays industrialisés comme ceux de la C.E.E., le solde de la balance courante ne saurait se maintenir durablement dans une situation déficitaire qui impliquerait de façon normale et quasi permanente des importations nettes de capitaux ou une réduction des réserves qui, à la longue, ne pourrait être acceptable. Bien au contraire, et principalement dans l'intérêt des pays en voie de développement, le rôle de la Communauté paraît plutôt d'être exportateur net de capitaux.

L'expérience des récentes années pendant lesquelles d'importants afflux nets de capitaux privés vers la Communauté ont été enregistrés conduit à se demander si un tel objectif est réalisable dans un proche avenir. Une analyse de ces mouvements de capitaux permet toutefois d'établir une relation certaine entre les entrées de capitaux dans la C.E.E. et les sorties de capitaux en provenance des Etats-Unis. La détérioration de la position concurrentielle de la Communauté, le taux d'expansion plus rapide enregistré aux Etats-Unis, l'adoption par les autorités monétaires de ce pays de certaines mesures en juillet 1963 et l'annonce d'autres mesures laissent prévoir une nette réduction des sorties de capitaux en provenance des Etats-Unis.

Afin de pouvoir, à plus long terme, assumer le rôle d'exportateurs nets de capitaux, il demeure nécessaire que les pays de la Communauté améliorent le fonctionnement de leurs marchés financiers afin d'en rendre l'accès plus facile à des emprunteurs étrangers et de permettre d'atténuer ou de compenser les effets inflationnistes que des apports importants de capitaux pourraient avoir sur les économies des pays membres.

6. Les coûts, les salaires et les prix, ainsi que la demande intérieure ayant augmenté dans certains pays membres nettement plus rapidement que dans les autres, des tensions dans les relations intracommunautaires sont apparues en 1963 qui se sont renforcées au cours de l'année.

Ces phénomènes de surchauffe, qui paraissaient dès 1962 en France et en Italie, se sont plus récemment fait jour aux Pays-Bas et tendent aujourd'hui à affecter la Belgique. En 1963 ils se sont aggravés plus particulièrement en Italie où ils se sont traduits par une détérioration massive de la balance des paiements globale, un déficit de l'ordre de 1,2 milliard de dollars en 1963 succédant à une position à peu près équilibrée l'année précédente.

7. En raison des progrès déjà réalisés dans la voie de l'intégration des économies européennes, les tensions en France et en Italie ont eu des répercussions presque immédiates sur le reste de la Communauté. C'est ainsi que les exportations de la république fédérale d'Allemagne, de la Belgique et des Pays-Bas vers la France, et surtout vers l'Italie, ont augmenté dans des proportions considérables.

Une telle progression de la demande extérieure a, en raison du plein emploi quasi général, du manque de main-d'œuvre qualifiée et de l'absence de capacités de production disponibles, contribué à ranimer les tendances inflationnistes dans les autres pays de la Communauté. En outre, dans les pays soumis à des pressions provenant de l'extérieur, et essentiellement en république fédérale d'Allemagne, les autorités monétaires ont dû faire face simultanément à des afflux considérables de capitaux à court et à long terme, dont une part, plus importante que par le passé, provenait d'autres Etats membres. L'intensification des mouvements de capitaux entre pays de la Communauté ne doit pas être attribuée à des divergences de taux d'intérêt car ces derniers ont continué à se rapprocher d'un pays à l'autre, mais plutôt à des divergences dans les techniques fiscales dont l'étude apparaît urgente.

8. A défaut d'une action concertée, engagée à temps, et suffisamment énergique, les tensions qui se sont fait jour à l'intérieur de la Communauté risqueraient de se généraliser. Les déséquilibres apparus en 1963 ne manqueraient pas, s'ils se prolongeaient trop longtemps, d'exercer des répercussions sérieuses sur le développement du Marché commun. En outre, on ne pourrait pas écarter le danger d'une détérioration trop importante de la capacité de concurrence de la Communauté par rapport au reste du monde. Les pays membres pourraient se trouver alors confrontés avec une réduction de l'emploi imputable à un affaiblissement marqué de la demande extérieure et n'auraient guère d'instruments à leur disposition pour lutter contre une telle évolution.

9. Le Comité monétaire estime qu'afin de contrecarrer la hausse des coûts et des prix et d'éviter un renforcement des tensions existantes il serait indispensable que les mesures adoptées ou envisagées dans les différents pays membres, et notamment en France, en Italie et aux Pays-Bas, soient appliquées avec toute la vigueur nécessaire. Il est d'avis que le seul recours à des mesures sélectives pour combattre les tendances actuelles ne suffit plus pour rétablir l'équilibre. Cet objectif ne peut être atteint que par la voie d'une action globale tendant à freiner l'expansion de la demande et la hausse des coûts et des prix. Certes une telle action ne manquera pas d'avoir pour effet une réduction momentanée du rythme de la croissance, mais un tel ralentissement est la condition préalable pour éviter une détérioration durable de la capacité concurrentielle de la Communauté et pour assurer la reprise d'une expansion équilibrée à long terme. Il y a lieu à cet égard de noter que tous les pays disposent d'instruments économiques qui leur permettraient de relancer rapidement l'expansion dans le cas où la demande intérieure deviendrait trop faible.

10. La poursuite et le renforcement de la politique monétaire déjà menée dans la plupart des pays membres, et qui vise surtout à contenir l'expansion des crédits, est une des conditions nécessaires pour le rétablissement d'un meilleur équilibre. A cet égard, le Comité note avec satisfaction la mise en oeuvre en France de nouveaux instruments pour limiter l'expansion des crédits, comparables à ceux qui existent déjà aux Pays-Bas. En république fédérale d'Allemagne l'action d'une politique restrictive de crédit est étroitement limitée par la réapparition du dilemme auquel avaient déjà eu à faire face les autorités monétaires en raison des afflux très importants de capitaux en provenance de l'étranger. Dans ces conditions, afin d'éviter un développement excessif de la demande intérieure, il y a plutôt lieu de recourir à des mesures spécifiques, et notamment à une action dans le domaine des finances publiques.

11. Il en est de même pour les autres pays membres où le seul renforcement des politiques monétaires nationales ne permettrait pas de juguler l'inflation. Le succès de cette lutte nécessite également une politique budgétaire plus rigoureuse. L'effort entrepris en Italie, en France et en Belgique pour réduire le déficit budgétaire devra être poursuivi et même renforcé; il serait en outre souhaitable que la croissance des dépenses publiques soit limitée dans les pays membres. En tout état de cause, dans la mesure où les budgets des Etats comporteront encore un déficit, il y aura lieu de prévoir une couverture des charges de trésorerie par des procédés dépourvus d'incidence inflationniste sur les économies des pays intéressés. L'action des Etats membres devrait également

viser à freiner la demande dans le secteur de la construction, celui-ci constituant dans tous les pays de la Communauté un foyer de contagion particulièrement actif.

12. Il serait enfin souhaitable que la mise en œuvre d'une politique des revenus soit accélérée dans les divers pays membres. Le Comité constate avec regret que les Pays-Bas, seul pays à avoir mis en œuvre une politique concertée des salaires, aient eu récemment à faire face à de graves difficultés dans ce domaine. Ces difficultés sont imputables en premier lieu à la situation très tendue qui caractérise depuis longtemps le marché du travail. Etant donné qu'un déséquilibre analogue règne dans une plus ou moins grande mesure dans les autres pays membres, il serait nécessaire que soient préalablement rétablies les conditions permettant l'application de cette politique.

13. Le succès des efforts visant à rétablir la stabilité serait plus facilement assuré dans la mesure où l'action des pays membres serait mieux coordonnée. La nécessité d'une telle coordination s'impose d'autant plus que la politique monétaire doit tenir compte dans une mesure croissante des progrès de l'intégration économique, et notamment de l'adoption de politiques ou de règles communes dans certains secteurs. Comme l'avait déjà noté le Comité monétaire, une telle coopération ne pourrait se limiter à la seule action des banques centrales. Elle devrait également englober l'action des autorités responsables de la politique financière qui exerce sur l'évolution monétaire une influence considérable, parfois même plus décisive que celle des banques centrales.

14. Le Comité a pris connaissance avec satisfaction des décisions du Conseil visant à renforcer l'action de coordination déjà accomplie, notamment au sein du Comité monétaire. Ces décisions, annexées au présent rapport, répondent aux souhaits que le Comité avait exprimés dans le passé, notamment à l'occasion de son cinquième rapport annuel.

Les procédures communautaires ainsi prévues s'étendent à toutes les actions des autorités monétaires susceptibles d'exercer des effets importants d'ordre interne ou externe. Ces actions devront, dans toute la mesure du possible, faire l'objet d'échanges de vues préalables au cours de la phase de préparation. Une telle coordination sera rendue étroite et efficace grâce à la présence, au sein des divers comités, de représentants des autorités chargées de l'élaboration et de la mise en œuvre des décisions. Certes, il ne s'agit encore que de procédures de consultation qui ne lieront pas le pouvoir de décision des gouvernements des pays membres, mais l'expérience acquise permettra d'envisager par la suite la création de procédures institutionnelles susceptibles de conduire à des actions de caractère communautaire.

15. Le Comité monétaire prend acte des tâches précises que lui assignent sur deux points ces décisions. Celles-ci, donnant un caractère institutionnel à la coopération qu'il pratique déjà sous la forme de fréquents échanges de vues, prévoient en premier lieu des consultations préalables suivies sur toutes les questions qui se posent dans le domaine des relations monétaires internationales : fonctionnement du système monétaire international, recours par un Etat membre à des ressources mobilisables dans le cadre d'accords internationaux, participation d'un ou de plusieurs Etats membres à toute action importante de soutien monétaire au bénéfice de pays tiers.

Les décisions du Conseil prévoient également des consultations préalables dans l'éventualité de modification de la parité de change de la monnaie d'un ou de plusieurs Etats membres. A cet égard, en raison des difficultés que présentent de telles consultations pour des motifs de rapidité et de secret, le Comité a été chargé de mettre au point une procédure qui permette d'agir avec efficacité.

16. Sur un plan plus général, les six pays de la Communauté économique européenne ont, en raison de l'importance du commerce de la C.E.E. avec le reste du monde et du rôle que jouent les monnaies de leurs pays, un intérêt primordial au bon fonctionnement du système monétaire international. Aussi est-ce avec satisfaction que le Comité a accueilli la création du groupe de travail des dix pays participant aux accords généraux d'emprunt du Fonds monétaire international ; celui-ci devrait contribuer à la recherche de solutions aux questions que le Comité monétaire avait évoquées depuis son rapport de 1961 consacrées aux liquidités internationales. Les études que le Comité monétaire poursuit depuis quelques années dans ce domaine, les importantes contributions, tant théoriques que pratiques, apportées à ce sujet par certains de ses membres ont permis d'acquérir une connaissance plus approfondie et une vue plus exacte des problèmes qui se posent à l'heure actuelle. Il s'est en particulier préoccupé de la question de savoir dans quelle mesure il serait possible d'aménager le système monétaire international dans un sens plus conforme à la nécessité de rétablir, à court terme, un meilleur équilibre des paiements internationaux, et d'assurer, à long terme, de façon satisfaisante, l'approvisionnement en liquidités du système monétaire international.

Chapitre II

EXAMEN DE LA SITUATION INTERNE ET EXTERNE DES ETATS MEMBRES

Section I

VUE D'ENSEMBLE

Dans son précédent rapport d'activité, le Comité monétaire estimait que la poursuite de la hausse des prix et des coûts de production constituerait une menace pour un développement équilibré de la Communauté. Des tensions croissantes se sont effectivement manifestées en 1963, et, afin de les combattre, plusieurs pays membres ont été conduits à mettre en œuvre des programmes de stabilisation.

En volume, le taux de croissance dans la Communauté a été pour l'année d'environ 4%. Il s'établit ainsi en dessous des taux enregistrés au cours des années antérieures : 5% en 1962, 5,3% en 1961. Mais ce recul est plus apparent que réel, car il est en fait dû aux froids rigoureux des premiers mois de l'année. Après cette période exceptionnelle, l'activité a regagné des niveaux élevés.

Bien que le développement des achats des pays tiers ait contribué davantage qu'en 1962 à l'accroissement de la demande globale – les exportations de marchandises ont, en effet, augmenté de 4,5% au lieu de 1% en 1962 – la demande intérieure, notamment de biens de consommation, est restée le moteur principal de l'expansion. L'offre intérieure n'ayant pas progressé au même taux que la demande nominale, la hausse des prix s'est poursuivie et les importations se sont accrues. Les importations de marchandises en provenance des pays tiers ont ainsi augmenté de 10,5% en valeur et en volume, contre 8% en 1962.

Aussi le déficit de la balance commerciale s'est-il aggravé : le solde passif a atteint, d'après les statistiques douanières, environ 2,8 milliards de dollars, ce qui correspond, par rapport à 1959, à une détérioration de quelque 4 milliards de dollars. Une évolution analogue, quoique moins accusée, a été enregistrée par le solde de la balance des paiements courants qui présentait en 1959 un excédent de 2,8 milliards de dollars tandis qu'il était voisin de l'équilibre en 1963. La balance générale des paiements de la Communauté est néanmoins restée positive, par suite d'importantes entrées de capitaux privés.

Les réserves officielles d'or et de devises des pays membres ont augmenté d'environ 1,5 milliard de dollars, au lieu de 0,6 en 1962 tandis que les avoirs extérieurs nets de banques commerciales diminuaient sensiblement.

Le commerce intracommunautaire a progressé en 1963 de 16% contre 14% en 1962. Cet accroissement reflète tant la réalisation progressive de l'union économique

que l'incidence sur les échanges de marchandises des divergences croissantes entre les évolutions conjoncturelles dans les divers pays membres.

Section II

COMMENTAIRES SUR LA SITUATION DES PAYS MEMBRES ET PRINCIPALES CONSTATATIONS DU COMITE MONETAIRE

REPUBLIQUE FEDERALE D'ALLEMAGNE

Le produit national brut à prix courants a augmenté de 6,2% contre 8,8% en 1962, tandis que l'accroissement réel a été de 3,2% contre 4,2% en 1962. Le ralentissement de l'expansion est imputable à divers facteurs. D'une part, au début de l'année la production a été fortement affectée – surtout dans le bâtiment – par un hiver exceptionnellement long et rigoureux; d'autre part, le fléchissement de la demande déjà observé dans quelques secteurs en 1962 s'est poursuivi en 1963.

Un certain accroissement de la mobilité de la main-d'œuvre et le recrutement de travailleurs étrangers ont entraîné une légère détente sur le marché de l'emploi; néanmoins, la situation du marché du travail est demeurée tendue en raison notamment de nouvelles réductions de la durée du travail. La hausse des salaires a, dans l'ensemble, été moins rapide en 1963 qu'en 1962. Les prix ont continué de monter mais en général leur progression s'est ralentie en cours d'année.

La balance des paiements courants a cessé de se détériorer en début d'année et une amélioration sensible a pu être constatée pour l'année entière (1962 = - 2,2 milliards de DM; 1963 = + 1 milliard de DM). Ce renversement est dû non seulement à la légère détente survenue dans l'économie intérieure mais aussi à l'accroissement exceptionnel de la demande étrangère en provenance notamment de l'Italie et de la France. En effet, l'excédent de la balance commerciale est passé de 3,5 milliards de DM en 1962 à plus de 6 milliards de DM en 1963. L'excédent commercial a été partiellement compensé par un déficit important de la balance des services (1962 = - 1,7 milliard de DM; 1963 = - 1,4 milliard de DM). Le solde passif au titre des prestations sans contrepartie est demeuré élevé.

Alors que les mouvements de capitaux à long terme ne s'étaient soldés en 1962 que par un faible excédent, un afflux net considérable de capitaux (2,1 milliards de DM) a été enregistré en 1963. La position extérieure nette des banques s'est détériorée de 0,7 milliard de DM, tandis que les réserves officielles d'or et de devises de la Bundesbank ont augmenté de près de 2,6 milliards de DM pour atteindre 30,3 milliards de DM.

Alors que leurs trésoreries avaient eu tendance à se resserrer jusqu'en juin, notamment pour des raisons saisonnières, les banques ont vu leur liquidité s'améliorer depuis le milieu de l'année par suite du déficit plus élevé des opérations de caisse des budgets publics et de l'augmentation des excédents de la balance des paiements. Elles ont pu ainsi réduire les engagements qu'elles avaient contractés pendant le premier semestre envers la Bundesbank. Celle-ci n'a pas jugé nécessaire de prendre des mesures importantes dans le domaine de la monnaie ou du crédit.

L'expansion économique devrait se poursuivre en 1964 à un rythme plus rapide qu'en 1963 en raison notamment de la vigoureuse progression de la demande extérieure et d'un renforcement de la propension à investir. Les dépenses des administrations continueront également à augmenter, plus lentement toutefois qu'en 1963. La consommation des ménages progressera à un rythme légèrement inférieur à celui du produit national brut, qui augmenterait d'environ 7,5% en valeur nominale.

Compte tenu des progrès notables de la productivité — et en supposant que la demande étrangère ne continuera pas à progresser à un rythme aussi élevé — l'offre pourrait être suffisamment élastique pour répondre à l'accroissement de la demande sans hausses trop prononcées des prix. Il est à craindre cependant que l'évolution de la demande dans quelques secteurs, et notamment dans le domaine de la construction, ne soit accompagnée d'une nouvelle et sensible progression des prix. Dans ces conditions, le Comité monétaire note avec satisfaction que le gouvernement fédéral suit avec une attention particulière cette évolution.

Afin d'éviter, dans la mesure du possible, la réapparition d'excédents massifs de la balance des paiements, il serait souhaitable d'aboutir à un meilleur équilibre dans les mouvements de capitaux avec l'étranger. Le Comité monétaire considère que cet objectif pourrait être plus aisément atteint grâce à une meilleure organisation du marché des capitaux sur le plan institutionnel et à la suppression du droit de timbre frappant les valeurs mobilières (Wertpapiersteuer).

Comme l'excédent de la balance commerciale s'est fortement accentué en 1963 et qu'il semble devoir persister, le Comité monétaire estime — eu égard également à la stabilité des prix — qu'il y aurait lieu, dans la mesure du possible, d'encourager les importations, notamment celles de produits agricoles, tandis qu'il conviendrait de s'abstenir de mesures visant à encourager les exportations; en particulier, il serait souhaitable d'éviter que l'aide aux pays en voie de développement soit subordonnée à l'achat de marchandises allemandes.

FRANCE

Le Comité monétaire avait, dans le passé, souligné la nécessité d'une surveillance très attentive de l'évolution des prix et des coûts afin de préserver l'équilibre interne et externe de l'économie française. En 1963, malgré les conséquences d'un hiver rigoureux et en dépit de graves conflits sociaux, le produit national a progressé d'environ 4,5%. Toutefois la hausse des prix s'est accentuée sous l'effet d'une forte expansion de la demande.

Le volume de la consommation privée s'est accru de près de 6% par suite de l'accroissement marqué de la population (+2,2%) accompagné d'une pénurie toujours aiguë de main-d'œuvre, qui a conduit à une augmentation rapide des salaires. La moyenne annuelle des salaires horaires s'étant accrue de 9% et la masse des salaires distribués d'environ 13%, le revenu brut des ménages a, compte tenu de l'accroissement moins marqué des autres catégories de revenus, progressé de 11%. En revanche, la croissance des investissements privés s'est ralentie. Au total, l'équilibre entre l'offre et la demande n'a pu être assuré que moyennant une hausse sensible des prix.

En outre, les importations ont progressé de plus de 18% en valeur. Par suite de l'augmentation moins rapide des exportations (10%) et de la diminution de l'excédent des services, le surplus de la balance des paiements courants est passé de 770 à 330 millions de dollars de 1962 à 1963. Tandis que les mouvements de capitaux privés à court terme n'avaient guère d'influence sur le solde général, l'excédent au titre des mouvements de capitaux à long terme s'est encore accru. En conséquence, l'excédent de la balance de base a été de 140 millions de dollars inférieur à celui de 1962. Mais, compte tenu de remboursements anticipés de dettes inférieurs à ceux de l'année précédente et de la diminution des avoirs privés en devises des banques, l'augmentation des réserves publiques de change a finalement été supérieure à celle de 1962 (840 millions contre 670 millions de dollars).

Pour contrarier l'incidence d'entrée des devises et de autres facteurs de création de disponibilités monétaires, la Banque de France a resserré la liquidité des banques, en relevant à deux reprises de 32 à 36% le coefficient de trésorerie. En outre, les autorités monétaires se sont appliquées à contenir le développement des crédits à l'économie en limitant, à partir du 1er mars, à 12%, puis en septembre à 10% le taux annuel de progression des crédits bancaires. Enfin, dans le cadre du programme de stabilisation mis en œuvre à partir de septembre, le taux officiel de l'escompte a été relevé de 3,5 à 4%.

Les actions menées dans le domaine des finances publiques en 1963 ont tendu à assurer la couverture d'une fraction croissante des charges du Trésor à l'aide d'emprunts à moyen et à long terme. La loi de finances pour 1964 a prévu une impasse inférieure d'un tiers à celle de 1963. De plus, le gouvernement a décidé d'étaler les dépenses d'investissements publics lorsqu'elles risqueraient de provoquer des tensions dans des régions ou des secteurs déterminés.

Le plan de stabilisation comporte enfin des mesures étendues de contrôle des prix et des tarifs de certains services.

Conscient des difficultés que présente le dosage de l'action entreprise, le Comité monétaire s'est néanmoins posé la question de savoir si le programme de stabilisation en cours d'application permettra de rétablir assez rapidement et d'une manière durable l'équilibre interne.

D'une manière générale, ce retour à l'équilibre serait facilité par un ralentissement plus accentué qu'en 1963 de la création de monnaie. Or, même s'il se

confirme que la liquidité de l'économie ne reçoit plus qu'une impulsion réduite ou nulle du fait de l'amenuisement de l'excédent de la balance des paiements, le taux de progression prévu et admis pour les crédits à l'économie pourrait se traduire par une croissance de la masse monétaire encore supérieure à celle du produit national brut en termes réels. Dans une telle éventualité, il serait souhaitable que le Trésor exerce une action restrictive sur le volume de la liquidité, en réduisant le montant de ses engagements envers le système monétaire et la Banque de France. De ce point de vue, le Comité a noté avec satisfaction que, comme il l'avait recommandé antérieurement à plusieurs reprises, le lancement de deux emprunts publics a permis en 1963 d'améliorer la structure de la dette de l'Etat et de résorber une partie des liquidités excédentaires.

Le Comité considère qu'une hausse trop marquée des traitements et des salaires en 1964 compromettrait le succès des efforts entrepris ; par ses répercussions sur les coûts et sur la demande, elle aurait aussi pour conséquence une aggravation du déficit de la balance commerciale. Aussi le Comité a-t-il noté avec satisfaction l'intention des autorités françaises de mettre en place une politique des revenus, dont il avait déjà souligné le caractère indispensable.

ITALIE

Tandis que l'expansion, déjà rapide, de la demande intérieure nominale s'est encore accélérée en 1963, le taux d'accroissement du produit intérieur brut à prix constants, qui a été de l'ordre de 5%, a marqué un nouveau ralentissement (+8,3% en 1961; +6% en 1962). L'évolution de l'économie italienne en 1963 a ainsi été caractérisée par un déséquilibre de plus en plus prononcé. Le volume de l'offre intérieure n'ayant pas progressé au même rythme que la demande nominale, les importations ont fortement augmenté et les hausses des prix ont à nouveau été considérables. Les pénuries de main-d'œuvre, limitées jusque là à certaines régions et à certaines catégories, se sont étendues et accentuées. Le développement des exportations s'est ralenti, ce qui semble devoir refléter, dans une certaine mesure, une position concurrentielle moins favorable. La balance des paiements s'est considérablement détériorée.

La hausse moyenne des prix a été de l'ordre de 9% environ. Cette évolution n'est pas imputable seulement à la demande excessive, mais aussi à la hausse des coûts qui reflète la progression très rapide des rémunérations. Ainsi, les salaires conventionnels minima dans le commerce et dans l'industrie ont progressé, compte tenu des allocations familiales, d'environ 10% et les traitements des fonctionnaires ont été majorés de plus de 25%.

Cette progression des salaires et des traitements individuels s'est accompagnée de transferts très importants de main-d'œuvre de l'agriculture vers l'industrie et les services et d'une forte augmentation (3%) de l'effectif des travailleurs occupés. La propension à épargner ayant diminué, il en a résulté un accroissement en volume des dépenses de consommation privée très rapide. La consommation des administrations a progressé plus fortement encore. La formation brute de capital fixe, notamment sous forme d'investissements de rationalisation, semble s'être accélérée et pourrait avoir atteint un taux d'accroissement de 15%.

En revanche, dans le secteur des travaux publics et du bâtiment industriel, le volume des investissements est probablement resté en-deçà du niveau atteint l'année précédente. Le ralentissement de la croissance des exportations de marchandises (+8% en 1963; 12% en 1962) s'explique principalement par un fléchissement des exportations de produits agricoles, de denrées alimentaires et de véhicules automobiles. Par contre, les importations ont progressé d'environ 23% (+17% en 1962), reflétant notamment l'accroissement de la demande pour les produits de l'industrie alimentaire, de l'industrie automobile, de l'industrie textile, de la construction mécanique et de la sidérurgie. Le déficit de la balance commerciale a considérablement augmenté et a atteint environ 2,5 milliards de dollars alors qu'il ne se situait qu'à 1,4 milliard de dollars en 1962. L'excédent au titre des services et des opérations sans contrepartie n'ayant augmenté que modérément, la balance des paiements courants s'est nettement détériorée (1963 = - 560 millions de dollars; 1962 = + 294 millions de dollars).

En outre, les importantes exportations de capitaux sous forme de billets de banque italiens (1,5 milliard de dollars dont environ 700 millions seulement sont revenus) ont contribué à l'aggravation du déficit de la balance des paiements en 1963. Toutefois les emprunts à court terme des banques commerciales italiennes, surtout au premier semestre de l'année et notamment sur le marché de l'Euro-dollar, ont été d'une importance telle que les réserves officielles n'ont guère varié jusqu'au mois d'octobre. Les mesures restrictives adoptées au cours de l'automne ont provoqué un arrêt de cet endettement et même une légère réduction au cours des derniers mois de l'année. Il en a résulté une ponction des réserves officielles d'or et de devises qui ont diminué en 1963 de 434 millions de dollars.

Cet endettement à l'étranger a permis aux banques, pendant les neuf premiers mois de l'année, de compenser le resserrement de leurs liquidités qu'aurait normalement entraîné l'accroissement du déficit de la balance des paiements. Néanmoins, une rapide progression de la masse des billets dans le public et certaines modifications apportées aux dispositions régissant les réserves obligatoires ont resserré la situation de trésorerie des banques. Bien qu'ayant agi dans le sens d'une plus grande aisance du marché, les opérations du Trésor n'ont pas suffi à renverser cette tendance. En outre, l'effet de resserrement des liquidités résultant du déficit de la balance des paiements s'est fait pleinement sentir à la suite des mesures adoptées en 1963 mentionnées ci-dessus.

La politique restrictive amorcée en octobre 1963 a été renforcée par l'adoption en février 1964 d'un certain nombre de nouvelles mesures sélectives ayant notamment pour objet de limiter la demande. Celles-ci, et surtout le relèvement des impôts frappant l'essence et les voitures automobiles ainsi que les nouvelles restrictions du crédit à la consommation envisagées devront avoir pour effet de freiner la demande dans des secteurs où elle avait été particulièrement vive et avait en outre contribué sensiblement à la détérioration de la balance commerciale. Les recettes fiscales notables qui en résulteront seront consacrées moins à la réduction de l'important déficit budgétaire qu'au financement de nouveaux investissements.

Il y a lieu de s'attendre en 1964 à la poursuite de l'expansion économique en Italie. Les mesures adoptées contribueront certes à freiner la hausse des prix et l'augmentation de la demande intérieure ainsi que la dégradation de la balance des paiements. Néanmoins les autorités italiennes prévoient pour 1964 un déficit du même ordre qu'en 1963.

Le Comité monétaire est d'avis que la pénurie de main-d'œuvre, notamment de main-d'œuvre qualifiée, et l'indexation des salaires sur le coût de la vie pourraient entraîner de nouvelles hausses de salaires susceptibles d'être répercutées à leur tour sur les prix. A cet égard, la mise en place d'une politique des revenus paraît particulièrement nécessaire. Par ailleurs, en dépit des mesures adoptées, il y a lieu de penser que l'accroissement de la demande intérieure, notamment de la consommation, qui reflète l'amélioration continue des revenus des ménages, demeurera très sensible et se traduira par une progression notable des importations.

En ce qui concerne l'Etat et les collectivités locales, le Comité monétaire est d'avis que l'augmentation des recettes devrait être accompagnée d'une réduction de la progression des dépenses. Dans la mesure où les opérations du secteur public se solderaient encore par un déficit, celui-ci devrait être couvert par des procédés non inflationnistes.

Le Comité monétaire est conscient des difficultés que rencontre le renforcement d'un programme visant à limiter la demande globale. Toutefois, si une action suffisamment énergique n'était pas poursuivie il serait à craindre que la persistance du déséquilibre interne et externe de l'économie italienne n'ait, sur le plan économique et psychologique, des répercussions nécessitant l'adoption de mesures encore plus rigoureuses qui risqueraient alors d'arrêter le développement économique de l'Italie.

PAYS-BAS

Alors qu'il avait augmenté de 2,7% en 1962, le produit national brut à prix constants s'est accru d'environ 4,5%, l'accroissement nominal atteignant même quelque 8,5%. Après le rigoureux hiver de 1962/1963, qui a sensiblement entravé le développement économique, une vive reprise de la production et de la demande a été observée au printemps de telle sorte que le taux d'accroissement annuel de la production industrielle s'est situé à 5% et n'est resté que très peu en-deçà de celui de 1962 où le taux d'accroissement était de 5,5%.

En dépit d'une progression de 2% de l'effectif des salariés, les tensions se sont aggravées sur le marché du travail, entraînant de nouvelles majorations de traitements et de salaires. Bien qu'en moyenne les salaires conventionnels n'aient guère été augmentés de plus de 6%, la masse salariale a augmenté de plus de 10%, en raison notamment de l'influence sur la moyenne de 1963 des majorations de salaires qui ont eu lieu au cours de 1962.

La hausse des prix s'est également poursuivie en 1963. Les prix à la consommation ont progressé au même rythme que l'année précédente, c'est-à-dire d'environ 3%. Le mouvement s'est toutefois accéléré vers la fin de l'année. Aussi

le gouvernement a-t-il bloqué, en décembre, les prix de certaines denrées et de certains services. Eu égard aux majorations de salaires et de traitements et aux répercussions des allègements fiscaux entrés en vigueur en juillet 1962, les revenus disponibles des ménages ont à nouveau fortement progressé. Dans ces conditions, les dépenses de consommation des ménages ont augmenté de plus de 9 % en valeur (contre 7 % en 1962) et de plus de 6 % en volume.

Tant les importations que les exportations en valeur se sont développées rapidement en 1963 (10 % contre 4,5 % environ en 1962) et le déficit de la balance commerciale a été de l'ordre de 400 millions de dollars environ en 1963. Une évolution plus favorable de la balance des services ayant été enregistrée, les opérations courantes se sont soldées en 1963 par un excédent de près de 70 millions de dollars (170 millions de dollars en 1962).

D'importants remboursements anticipés au titre de la dette extérieure ont provoqué, en ce qui concerne les mouvements de capitaux publics, un déficit de quelque 90 millions de dollars compensé toutefois par un excédent relativement important au titre des mouvements de capitaux privés; cet excédent s'explique principalement par la différence entre la balance des paiements courants sur base des transactions et celle sur base des règlements. Dans ces conditions, la balance générale des paiements s'est soldée pour 1963 par un excédent de 140 millions de dollars. Au total, les réserves officielles d'or et de devises ont augmenté de 157 millions de dollars.

Le marché monétaire a bénéficié, en 1963, d'importants apports de liquidités qui s'expliquent par les achats de devises de la banque centrale. Des tensions passagères ont néanmoins été observées. Afin de contenir le rapide accroissement de la demande, la Nederlandsche Bank a remis en vigueur, en octobre les restrictions quantitatives destinées à freiner l'expansion du crédit à court terme au secteur privé qu'elle avait suspendues au début de 1963. Le gouvernement a décidé en outre d'étaler les investissements publics et de limiter sur le marché financier, pour la période allant de novembre 1963 à octobre 1964, les émissions d'emprunts des collectivités locales à 91 % du montant des émissions placées par ces collectivités entre juillet 1962 et juin 1963.

En 1964, il y a lieu de prévoir une augmentation des salaires conventionnels de 12 à 14 % par suite des conventions conclues en 1963. La masse salariale devrait dans son ensemble progresser d'au moins 18 %. Les pensions et les traitements des fonctionnaires augmentant également assez fortement, la demande intérieure devrait se développer encore plus rapidement en 1964. De ce fait, et en raison de l'incidence des fortes hausses de salaires sur la position concurrentielle de l'économie néerlandaise, la progression des exportations pourrait se ralentir sensiblement tandis que la demande de produits étrangers se développerait plus vigoureusement et un déficit assez considérable de la balance des paiements courants doit être envisagé pour 1964. Les tensions de financement prévues pour 1964 ont provoqué une hausse des taux d'intérêt au dernier semestre de 1963.

De l'avis du Comité, le danger principal que devra affronter l'économie néerlandaise en 1964 provient du fait que, dans un climat de demande excessive, toutes

les majorations de salaires peuvent amorcer une spirale inflationniste. Aussi le Comité a-t-il noté avec satisfaction que les mesures prises dès la fin de 1963 pour endiguer l'expansion de la demande globale ont été renforcées à la fin du mois de janvier 1964.

BELGIQUE

L'expansion de l'économie belge est demeurée vigoureuse en 1963. Le produit national brut à prix constants s'est accru en 1963 de 4 % contre 3,9 % en 1962. Le ralentissement de l'activité au début de l'année, provoqué principalement par des conditions météorologiques défavorables, a pu être compensé par la suite et la production industrielle a progressé d'environ 6,4 %.

Des tensions plus marquées se sont manifestées sur le marché du travail qui est caractérisé par une pénurie croissante de main-d'œuvre, bien que les arrivées de travailleurs étrangers aient été plus nombreuses qu'en 1962. Les charges salariales par travailleur occupé ont augmenté de 7,4 % tandis que la productivité progressait de 3 %. Les prix à la consommation ont marqué une hausse de 4,2 %.

La progression de l'ensemble des revenus du travail et des revenus de transfert (8,9 % contre 8,5 % l'année précédente) a favorisé l'accroissement nominal de la consommation privée (6 %). L'accroissement de la consommation publique a été de 9 milliards (+11,5 %) contre 8,9 milliards (+12,6 %) en 1962. Le taux d'accroissement des investissements publics de l'ordre de 18 % en 1963 (exprimé à prix courants) est sans doute resté inférieur à celui de 1962 mais il a néanmoins encore nettement stimulé l'expansion. Enfin, reflétant l'intensification des efforts de rationalisation et la création d'entreprises nouvelles, les investissements productifs des entreprises, exprimés à prix courants, ont augmenté de 6,5 % environ.

La demande extérieure est restée, en 1963, l'un des moteurs essentiels de l'expansion. Si le taux d'accroissement des exportations de biens et de services (environ 9 % en valeur et en volume) est à peu près comparable à celui de l'année précédente, les exportations vers les Etats membres se sont développées plus rapidement que celles à destination des pays tiers. L'augmentation des exportations de marchandises à destination de la France et de l'Italie représente à elle seule environ 50 % de la progression totale des exportations. Les importations de biens et services ont augmenté plus vite que l'année précédente (10 % en valeur contre 7 %). Le déficit de la balance commerciale s'est aggravé (261 millions de dollars en 1963 contre 232 millions de dollars en 1962). La balance des transactions de services est devenue déficitaire en raison de la détérioration du solde des revenus d'investissements et d'un accroissement des dépenses nettes des pouvoirs publics. D'excédentaire, la balance des paiements courants est par conséquent devenue déficitaire.

Les importations nettes de capitaux, qui reflètent en partie l'augmentation de la dette publique extérieure, ayant à peu près contrebalancé le déficit des opérations

courantes, les avoirs extérieurs nets des organismes monétaires de l'U.E.B.L. se sont maintenus environ au même niveau qu'à la fin de 1962. Leur localisation s'est cependant fortement modifiée en 1963, étant donné que les avoirs extérieurs nets de la banque centrale ont augmenté de 225 millions de dollars alors que ceux des autres organismes monétaires ont diminué d'un même montant.

A la différence de l'année précédente, l'année 1963 a été caractérisée par une hausse des taux de l'intérêt sur les marchés monétaire et financier. La banque centrale a relevé, en deux étapes, le taux d'escompte de 3,5 % à 4,25 %.

Compte tenu du haut niveau d'activité atteint par l'économie en 1963 et de la phase d'adaptation psychologique qui a suivi la modification du régime fiscal applicable aux revenus mobiliers, le Trésor a éprouvé quelques difficultés à se procurer des ressources sur le marché intérieur des capitaux. Il a dû, dans une plus large mesure, faire appel à l'emprunt à court terme intérieur et extérieur. Cette circonstance combinée avec l'augmentation sensible des crédits bancaires au secteur privé a contribué à l'expansion des liquidités intérieures tempérée cependant par le ralentissement de la vitesse de rotation de la monnaie scripturale et par la thésaurisation.

Le succès de l'emprunt d'Etat lancé au début de 1964 permet d'espérer une normalisation de cette situation. Au total, compte non tenu des opérations avec le F.M.I., la dette publique a augmenté en 1963 de 23 milliards de francs belges, contre 13,3 milliards de francs belges au cours de la période précédente.

Certes, les tensions observées en Belgique sur les marchés de l'emploi et en matière de prix et de salaires à la fin de 1963 ne sont pas aussi sérieuses que celles qui caractérisent l'économie de certains autres pays membres. Elles risquent cependant de s'aggraver et de nouvelles hausses de prix seraient à craindre si la demande intérieure et extérieure progressait de manière trop rapide.

Dans ces conditions, il serait souhaitable de limiter davantage la croissance des dépenses des administrations et de réduire le déficit budgétaire. Un étalement de la réalisation des investissements publics permettrait d'éviter, dans le secteur de la construction, des tensions qui pourraient créer autrement un foyer de contagion. Par ailleurs, de l'avis du Comité monétaire, il conviendrait que le déficit de trésorerie soit couvert, dans toute la mesure du possible, au moyen de capitaux à long terme provenant du marché intérieur et que l'Etat s'efforce de réduire son endettement à court terme vis-à-vis de l'étranger. Enfin, l'octroi des crédits au secteur privé doit être maintenu dans des limites compatibles avec la sauvegarde de l'équilibre externe et interne de l'économie belge.

LUXEMBOURG

Une légère reprise de l'activité économique a été enregistrée au Luxembourg en 1963. Le produit national brut à prix constants, qui avait diminué en 1962, semble avoir augmenté d'environ 0,5 %. L'indice de la production industrielle a progressé de 1 %. Cet accroissement de la production industrielle a notamment

été rendu possible par l'expansion — assez modérée toutefois — du volume de la demande étrangère. Par suite de la faiblesse continue des prix de l'acier, l'accroissement très modéré du volume des exportations ne semble cependant pas devoir se répercuter sur le revenu national brut aux prix du marché. La vigoureuse progression des importations enregistrée l'année précédente ne s'est pas poursuivie.

La demande intérieure nominale a progressé plus rapidement dans le secteur des investissements que dans celui de la consommation privée. La hausse des prix et des salaires s'est accélérée. En outre, par suite de l'augmentation continue de l'indice du coût de la vie (3% environ contre un peu moins de 1% en 1962), et également de leur application rétroactive, les clauses d'échelle mobile sont entrées en jeu à plusieurs reprises au cours de l'année. Enfin dans le secteur public, les traitements et les pensions ont été majorés d'environ 20% pour rattraper le retard accumulé par rapport à l'évolution des revenus dans le secteur privé.

Il y a lieu d'escompter une progression plus rapide des exportations et de la consommation privée en 1964. Du fait de la pénurie de main-d'œuvre, la construction de logements pourrait marquer un certain fléchissement. Les investissements fixes bruts des entreprises ne s'accroîtront pas au même rythme qu'en 1963 car le recul sensible des investissements dans la sidérurgie saurait difficilement être compensé par la progression vigoureuse des investissements dans les autres secteurs. En revanche, les investissements fixes bruts de l'Etat augmenteront.

Le Comité note avec satisfaction que les autorités luxembourgeoises suivent attentivement l'évolution des prix et des salaires, qu'elles envisagent d'atténuer les tensions sur le marché du bâtiment et sur celui du travail et qu'elles ont pris une série de mesures spécifiques dans ces différents domaines. Il conviendrait néanmoins d'intensifier encore les efforts dans ce sens. Si toutefois les tensions devaient encore s'accroître sensiblement sur le marché du travail, il pourrait alors s'avérer nécessaire de ralentir les investissements entrepris en vue d'assouplir les structures économiques.

Section III

PERSPECTIVES

Compte tenu des données d'ensemble de la conjoncture — tensions observées au début de l'année et mesures anticycliques décidées ou en cours d'application — on peut s'attendre pour 1964 à une poursuite de l'expansion résultant d'une nouvelle progression de la demande tant intérieure qu'extérieure. En volume, le produit brut de la Communauté s'accroîtrait d'environ 4,5%.

La consommation privée augmenterait approximativement au même taux qu'en 1963, tandis que les dépenses courantes des administrations marqueraient un léger ralentissement. Les investissements des entreprises progresseraient de 5,5 % à 6 %, alors que le taux de croissance des investissements publics serait plus faible qu'en 1963. La formation des stocks pourrait s'accélérer.

Dans ces conditions, il sera vraisemblablement difficile d'enrayer dans quelques pays la hausse des prix. Celle-ci pourrait, dans certains pays, continuer au même taux qu'en 1963, surtout si, conformément aux prévisions relatives à l'évolution de la conjoncture économique dans le reste du monde, les impulsions en provenance de l'extérieur seront plus fortes qu'au cours des années précédentes. Les exportations de marchandises vers les pays tiers pourraient croître, en effet, de 6 ou de 7 %. Toutefois le solde global des transactions avec ces pays sera nettement déficitaire, car les importations augmenteront plus vite encore que les exportations. La balance des paiements courants de la Communauté devrait se solder en 1964 par un déficit.

Si cette évolution des échanges avec les pays tiers ne donne pas lieu à trop de préoccupations, par contre il est à craindre que les divergences qui se sont fait jour dans les échanges intracommunautaires ne soient encore plus marquées en 1964. L'atténuation des tensions qui en résultent dépendra de la réussite des programmes entrepris dans les divers Etats membres et du succès de la coordination de leurs politiques.

ANNEXE I

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
(jusqu'au 20-1-1964) (Paris)

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

Membres :

M. P. BASTIAN Commissaire du gouvernement (Luxembourg)

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

M. B. CLAPPIER Sous-gouverneur de la Banque de France (Paris)
(à partir du 21-1-1964)

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

M. M. D'HAENZE Directeur général de l'administration de la trésorie
et de la dette publique - ministère des
finances (Bruxelles)

M. C. de STRYCKER Directeur à la Banque nationale de Belgique
(Bruxelles)

Prof. Avv. A. GAMBINO (Rome)
(jusqu'au 31-3-1964)

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

Dr. R. GOCHT Ministerialdirektor, 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)

Prof. G. STAMMATI Direttore generale del Tesoro - Ministero del Tesoro
(à partir du 1-4-1964) (Rome)

Dott. A. VERNUCCI Direttore generale dell'Ufficio italiano dei cambi
(Rome)

Président des suppléants du Comité monétaire :

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

Suppléants :

Dr. H. BONUS Ministerialdirigent, Bundesministerium der Finanzen (Bonn)

M. F. BOYER de la GIRODAY 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 del commercio estero (Rome)

Drs. S.N. EISMA
(à partir du 12-11-1963) Ministerie van Financiën (La Haye)

M. P. ESTEVA Directeur adjoint au ministère des finances (Paris)

M. H. FOURNIER Directeur général des études et du crédit de la Banque de France (Paris)

Drs. J. GROOTERS
(jusqu'au 11-11-1963) Financieel attaché bij de Nederlandse permanente vertegenwoordiging bij de Europese Economische Gemeenschap en Euratom (Bruxelles)

M. R. LOMBA Chef du service des relations financières avec l'étranger au ministère des finances (Bruxelles)

Prof. F. MASERA 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 économiques et financières - Commission de la C.E.E. (Bruxelles)

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

ANNEXE II

Tableau I

COMMERCE EXTERIEUR DE LA C.E.E.

(en millions de dollars)

	1958	1959	1960	1961	1962	1963
A. COMMERCE EXTRA-C.E.E.						
1. Importations (cif)	16 156	16 222	19 445	20 455	22 353	24 644
2. Exportations (fob)	15 911	17 051	19 484	20 478	20 636	21 620
3. Balance commerciale	- 245	+ 829	+ 39	- 27	- 1 717	- 3 024
dont: Allemagne (R.F.)	+ 937	+ 1 058	+ 967	+ 1 147	+ 467	+ 487
France	- 397	+ 359	+ 390	+ 225	- 346	- 609
Italie	- 560	- 359	- 846	- 808	- 1 136	- 1 810
U.E.B.L.	+ 1	- 50	- 196	- 249	- 366	- 522
Pays-Bas	- 226	- 179	- 276	- 342	- 336	- 570
B. COMMERCE INTRA-C.E.E.						
1. Importations (cif)	6 790	8 091	10 151	11 718	13 416	15 706
2. Exportations (fob)	6 864	8 176	10 246	11 893	13 562	15 925
3. Solde des divers Etats membres avec les autres pays de la C.E.E. :						
Allemagne (R.F.)	+ 510	+ 269	+ 345	+ 599	+ 517	+ 1 111
France	- 92	+ 161	+ 194	+ 318	+ 188	- 35
Italie	- 79	- 96	- 231	- 232	- 267	- 682
U.E.B.L.	- 84	- 97	+ 14	- 46	+ 135	+ 260
Pays-Bas	- 181	- 152	- 227	- 464	- 427	- 435
C. COMMERCE TOTAL						
1. Importations (cif)	22 946	24 313	29 596	32 173	35 769	40 350
2. Exportations (fob)	22 775	25 227	29 730	32 321	34 198	37 545
3. Balance commerciale	- 171	+ 914	+ 134	+ 148	- 1 571	- 2 805
dont: Allemagne (R.F.)	+ 1 447	+ 1 327	+ 1 312	+ 1 746	+ 984	+ 1 598
France	- 489	+ 520	+ 584	+ 543	- 158	- 644
Italie	- 639	- 455	- 1 077	- 1 040	- 1 403	- 2 492
U.E.B.L.	- 83	- 147	- 182	- 295	- 231	- 262
Pays-Bas	- 407	- 331	- 503	- 806	- 763	- 1 005

Tableau II

RESERVES DE CHANGE OFFICIELLES DES ETATS MEMBRES¹

(en millions de dollars)

	Reserves au			Variations en		Reserves au 31-12-1963 en % des importations de 1963	Reserves au 31-12-1963 en % du P.N.B. en 1962
	31-12-1961	31-12-1962	31-12-1963	1962	1963		
	Allemagne (R.F.)	6 542	6 446	7 102	- 96		
France	2 939	3 610	4 457	+ 671	+ 847	51,1	6,2
Italie	3 420	3 491	3 057	+ 71	- 434	40,5	7,7
U.E.B.L.	1 657	1 622	1 802	- 35	+ 180	35,3	13,6
Pays-Bas	1 715	1 743	1 899	+ 28	+ 156	31,8	14,5
Total C.E.E.	16 273	16 912	18 317	+ 639	+ 1 405		

Sources : Deutsche Bundesbank,
Ministère français des finances et des affaires économiques,
Ufficio Italiano dei Cambi,
Banque Nationale de Belgique,
Nederlandsche Bank,
Importations et P.N.B. : Office statistique des Communautés européennes.

¹ Situation des réserves brutes en or et devises convertibles.

ANNEXE III

1. DECISION DU CONSEIL

concernant la collaboration entre les banques centrales des Etats membres de la Communauté économique européenne

LE CONSEIL DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE,

Vu le traité instituant la Communauté économique européenne et notamment ses articles 105 paragraphe 1 et 145 premier tiret,

Vu la recommandation de la Commission en date du 19 juin 1963,

Vu l'avis de l'Assemblée,

Vu l'avis du Comité économique et social,

Considérant que la réalisation progressive de l'union économique doit entraîner la mise en œuvre de politiques économiques et monétaires qui tendent à assurer la stabilité des parités de change entre les monnaies des Etats membres ;

Considérant que l'organisation de consultations entre les banques centrales des Etats membres qui précéderaient, dans la mesure du possible, les décisions à prendre par celles-ci est susceptible de promouvoir une coordination plus étroite des politiques monétaires des Etats membres ;

DECIDE :

Article premier

Afin de développer la collaboration entre les banques centrales des Etats membres, il est créé un «Comité des gouverneurs des banques centrales des Etats membres de la Communauté économique européenne», ci-après dénommé «le Comité»,

Article 2

Les membres du Comité sont les gouverneurs des banques centrales des Etats membres. En cas d'empêchement, ils peuvent se faire représenter par un autre membre de l'organe de direction de leur institution.

La Commission est, en règle générale, invitée à se faire représenter par un de ses membres aux sessions du Comité.

Le Comité peut, en outre, s'il le juge nécessaire, inviter des personnalités qualifiées et notamment le président du Comité monétaire ou, en cas d'empêchement de celui-ci, l'un des deux vice-présidents de ce dernier Comité.

Article 3

Le Comité a pour mission :

- de procéder à des consultations portant sur les principes généraux et les grandes lignes de la politique des banques centrales, notamment en matière de crédit, de marché monétaire et de marché des changes ;
- de procéder régulièrement à des échanges d'informations au sujet des principales mesures relevant de la compétence des banques centrales et d'examiner ces mesures. Cet examen précède l'adoption de celles-ci, si les circonstances et notamment les délais d'adoption de ces mesures le permettent.

Dans l'exercice de sa mission, le Comité suit l'évolution de la situation monétaire dans la Communauté et en dehors de celle-ci.

Article 4

Le Comité se réunit à intervalles réguliers et chaque fois que la situation le rend nécessaire. La Commission peut demander que le Comité se réunisse d'urgence si la situation lui semble l'exiger.

Article 5

Le Comité fixe son règlement intérieur et organise son service de secrétariat.

Fait à Bruxelles, le 13 avril 1964

Par le Conseil

Le président

2. DECISION DU CONSEIL

**relative à la collaboration entre les Etats membres
en matière de relations monétaires internationales**

LE CONSEIL DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE,

Vu le traité instituant la Communauté économique européenne et notamment ses articles 105 paragraphe 1 et 145 premier tiret,

Vu la recommandation de la Commission en date du 19 juin 1963,

Vu l'avis de l'Assemblée,

Vu l'avis du Comité économique et social,

Considérant qu'il y a lieu d'assurer une étroite coordination des politiques des Etats membres en matière de relations monétaires internationales et que la méthode la plus appropriée pour assurer cette coordination consiste à procéder aux consultations nécessaires au sein du Comité monétaire ;

DECIDE :

Article premier

Des consultations ont lieu au sein du Comité monétaire au sujet de toute décision et de toute prise de position importantes des Etats membres dans le domaine des relations monétaires internationales et concernant en particulier :

- le fonctionnement général du système monétaire international ;
- le recours par un Etat membre à des ressources mobilisables dans le cadre d'accords internationaux ;
- la participation d'un ou de plusieurs Etats membres aux actions importantes de soutien monétaire au bénéfice de pays tiers.

Article 2

Les Etats membres n'adoptent les décisions et prises de position susvisées qu'après intervention des consultations visées dans l'article premier, à moins que les circonstances et notamment les délais d'adoption ne s'y opposent.

Fait à Bruxelles, le 13 avril 1964

Par le Conseil

Le président

3. DECLARATION
DES REPRESENTANTS DES GOUVERNEMENTS DES ETATS MEMBRES
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
REUNIS AU SEIN DU CONSEIL

relative à l'organisation de consultations préalables
entre les Etats membres en cas de modifications
des parités de change de leurs monnaies

LES REPRESENTANTS DES GOUVERNEMENTS DES ETATS MEMBRES DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE REUNIS AU SEIN DU CONSEIL,

Considérant que l'article 107 du traité instituant la Communauté économique européenne stipule que chaque Etat membre traite sa politique en matière de taux de change comme un problème d'intérêt commun ;

Considérant qu'il est souhaitable dans cet esprit que toute modification éventuelle de la parité de change de la monnaie d'un ou de plusieurs Etats membres soit précédée d'une consultation entre les Etats membres ;

Considérant qu'il est utile que le Comité monétaire exprime son avis sur les modalités susceptibles d'assurer ces consultations dans les conditions qui tiennent le mieux compte de la nature des décisions à intervenir dans ce domaine ;

Considérant que les modifications éventuelles de parité pouvant avoir des conséquences sur la réalisation et le fonctionnement du Marché commun il est opportun d'associer la Commission à ces consultations,

DECLARENT que :

- les gouvernements des Etats membres se consulteront préalablement à toute modification de la parité de change de la monnaie d'un ou de plusieurs Etats membres, selon des modalités appropriées qui seront précisées après avis du Comité monétaire ;
- la Commission sera associée à ces consultations.

Fait à Bruxelles, le 13 avril 1964

4. DECISION DU CONSEIL

**concernant la collaboration entre les services compétents
des administrations des Etats membres dans le domaine
de la politique budgétaire**

LE CONSEIL DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE,

Vu le traité instituant la Communauté économique européenne et notamment ses articles 105 paragraphe 1 et 145 premier tiret,

Vu la recommandation de la Commission en date du 19 juin 1963,

Vu l'avis de l'Assemblée,

Vu l'avis du Comité économique et social,

Considérant que les décisions budgétaires exercent une influence importante sur l'évolution de la situation conjoncturelle et monétaire des Etats membres et de la Communauté ;

Considérant que l'examen et la confrontation des politiques budgétaires des Etats membres sont nécessaires pour faciliter la coordination des politiques économiques et financières ;

Considérant qu'il est souhaitable d'organiser cet examen et cette confrontation au sein d'un groupe composé de représentants des gouvernements des Etats membres et de la Commission ;

DECIDE :

Article premier

Il est institué un Comité de politique budgétaire ci-après dénommé « le Comité ». Ce Comité examine et confronte les grandes lignes des politiques budgétaires des Etats membres.

L'avis du Comité peut être recueilli par le Conseil ou par la Commission.

En outre, le Comité formule des avis, de sa propre initiative, chaque fois qu'il l'estime nécessaire pour le bon accomplissement de sa mission.

Article 2

Ce Comité est composé de représentants des Etats membres et de la Commission. Les Etats membres et la Commission nomment chacun un membre titulaire et deux membres suppléants.

Article 3

La Commission assure la coordination et la synchronisation des travaux du Comité avec ceux du Comité monétaire et du Comité de politique conjoncturelle.

Le président du Comité monétaire et le président du Comité de politique conjoncturelle peuvent participer ou se faire représenter aux réunions du Comité.

Article 4

Le Comité élit son bureau, dont le mandat est de deux ans et renouvelable. Il établit son règlement intérieur. Le secrétariat du Comité est assuré par la Commission.

Fait à Bruxelles, le 13 avril 1964

Par le Conseil

Le président

