

COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

COMITÉ MONÉTAIRE

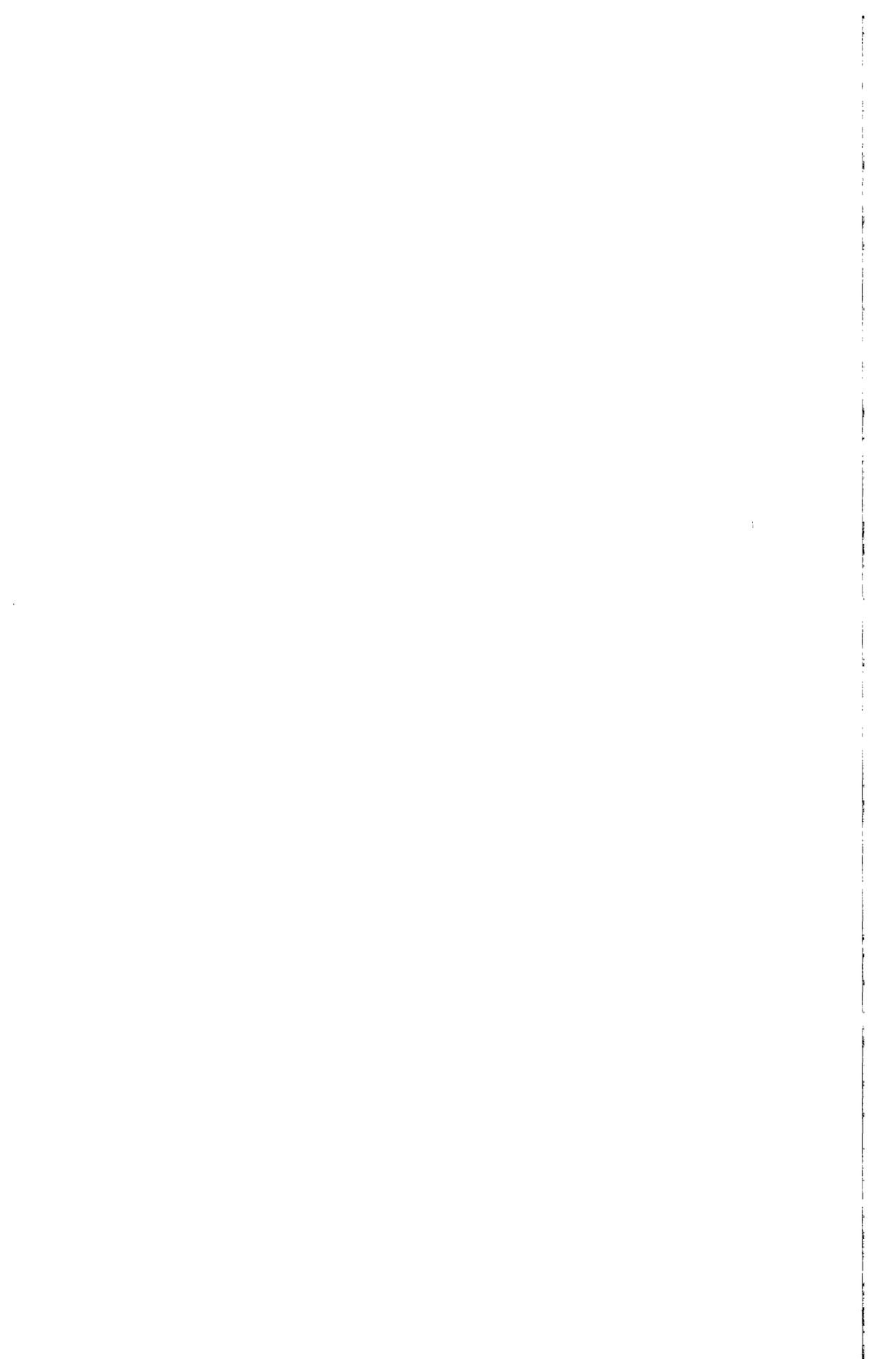
**ONZIÈME RAPPORT D'ACTIVITÉ  
DU COMITÉ MONÉTAIRE**

Bruxelles, le 15 mai 1969

**COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES**  
**COMITÉ MONÉTAIRE**

**ONZIÈME RAPPORT D'ACTIVITÉ**  
**DU COMITÉ MONÉTAIRE**

**Bruxelles, le 15 mai 1969**



## INTRODUCTION

*Le présent rapport a pour objet de présenter un aperçu de l'activité du Comité monétaire pendant la période s'étendant du 1<sup>er</sup> mai 1968 au 15 mai 1969. En dehors des tâches que lui assigne le Traité, et notamment celle de suivre la situation monétaire et financière des Etats membres, le Comité s'est plus particulièrement penché sur les problèmes relatifs au fonctionnement du système monétaire international et les progrès qu'il y aurait lieu de faire dans le domaine des relations monétaires au sein de la CEE.*

*Le Comité a, au cours de cette période, tenu seize sessions, tandis que des groupes de travail se sont réunis à de nombreuses reprises.*

*Le mandat de son bureau étant arrivé à expiration après la période biennale statutaire, le comité a réélu à l'unanimité comme président le Jonkheer Mr. E. van Lennep, trésorier général au ministère des Finances des Pays-Bas, et comme vice-présidents : M. B. Clappier, sous-gouverneur de la Banque de France, et le Dr O. Emminger, membre du Direktorium de la Deutsche Bundesbank. La liste des membres du comité est annexée au présent rapport.*

*Ce dernier a été arrêté à la date du 15 mai 1969. Il ne tient pas compte de l'évolution monétaire et financière intervenue ou des mesures prises depuis lors à l'intérieur ou à l'extérieur de la Communauté.*



1. L'activité économique de la Communauté dans son ensemble a connu en 1968 et au début de 1969 une forte expansion. Le taux de croissance du produit brut en termes réels, qui s'établit pour l'année 1968 à environ 5,5 %, a été nettement plus élevé qu'en 1967 (3 %). La croissance a été particulièrement rapide en Allemagne (7 %), aux Pays-Bas (6 %) et en Italie (5,7 %); elle a été appréciable dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise (4,5 %). En France, elle a atteint 4,2 % malgré les importantes pertes de production entraînées par les conflits sociaux du printemps.

2. Les premiers mois de 1968 ont été caractérisés par une relative stabilité des prix dans tous les pays membres. Cette tendance s'est ensuite modifiée dans la plupart des pays sous l'effet de divers facteurs : les tensions conjoncturelles qui se sont manifestées progressivement et à des degrés divers au cours du deuxième semestre de 1968 et dans les premiers mois de 1969 et qui résultaient notamment d'une utilisation de plus en plus poussée des capacités de production, la forte hausse des coûts en France et l'introduction du système de la TVA aux Pays-Bas. En Italie, où les réserves de croissance restaient relativement amples, le climat des prix, demeuré très calme jusqu'aux derniers mois de 1968, s'est modifié en 1969; une hausse de l'ordre de 4 %, sur base annuelle, a été enregistrée au cours des quatre premiers mois de l'année.

3. L'économie des pays membres a bénéficié tout d'abord dans une large mesure de l'impulsion imprimée par le développement rapide des exportations; progressivement, l'élargissement de la demande interne, stimulée à la fois par la formation brute de capital fixe et par la consommation privée, a joué un rôle plus important.

L'accélération de l'expansion s'est accompagnée d'une forte augmentation des importations de marchandises en provenance des pays tiers qui, après la quasi-stabilité observée en 1967, ont progressé de 9 %. Cependant, le développement simultané des exportations de la Communauté (+ 11,5 % en valeur en 1968 contre + 7,5 % l'année précédente) a conduit à la réalisation d'un nouvel excédent de la balance commerciale sur base des statistiques douanières qui est passé d'une année à l'autre de 0,7 à 1,7 milliard de dollars. Au début de 1969, une tendance à la détérioration de la balance commerciale s'est toutefois manifestée.

4. L'excédent de la balance des transactions courantes de la Communauté, calculé d'après les chiffres provisoires, a atteint environ 5 milliards de dollars en 1968 contre près de 4,4 milliards en 1967.

Comme les sorties nettes de capitaux — pour la plus grande partie d'origine privée — se sont accrues d'une année à l'autre en liaison notamment avec le développement des investissements effectués par des résidents européens en valeurs américaines, la balance de base de la Communauté, excédentaire en 1967, a été pratiquement équilibrée en 1968. Compte tenu des exportations de fonds à court terme et de l'évolution défavorable des termes de paiements, le solde global des comptes extérieurs qui, en 1967, avait été bénéficiaire de 1,5 milliard, a marqué un déficit d'environ 2 milliards en 1968.

Cette évolution s'est traduite par une diminution des réserves officielles nettes en or et en devises (y compris la position nette envers le FMI) de 2,6 milliards de dollars, tandis que la position extérieure nette à court terme des banques commerciales enregistrait une amélioration de l'ordre de 0,6 milliard de dollars.

Si l'on considère l'évolution de la position extérieure des divers pays de la Communauté, il apparaît que les excédents des balances de paiements courants de l'Allemagne et de l'Italie, déjà considérables en 1967, ont encore augmenté. Ces deux pays ont cependant enregistré des exportations considérables de capitaux à long terme. La balance de base de l'Allemagne a été presque en équilibre en 1968; toutefois, en raison de certaines entrées de capitaux à court terme, le solde global de sa balance des paiements a présenté un excédent de plus de 0,9 milliard de dollars. L'excédent global de l'Italie s'est chiffré à 0,6 milliard de dollars. Par contre, en France, au quasi-équilibre des transactions courantes enregistrées en 1967 a succédé un déficit important auquel se sont ajoutés les effets d'une modification des termes de paiement et l'incidence des sorties de capitaux; l'évolution des divers postes s'est traduite par un déficit global en 1968 de l'ordre de 3,2 milliards de dollars. Les soldes des comptes extérieurs présentent un déficit de l'ordre de 0,1 milliard de dollars pour les Pays-Bas comme pour l'UEBL.

5. Pour la première fois depuis 1957 — et pour des causes largement accidentelles — les comptes extérieurs des Etats-Unis ont enregistré sur la base des liquidités un faible excédent alors que le déficit atteignait 3,6 milliards de dollars en 1967. Ce résultat est dû en partie aux importants achats de titres américains par des non-résidents, opérations que l'on ne peut s'empêcher de considérer comme exceptionnelles. Il provient aussi, dans une large mesure, de l'évolution des autres mouvements de capitaux. A la suite du renforcement des dispositions prises par les autorités des Etats-Unis au 1<sup>er</sup> janvier 1968, les sociétés américaines ont diminué leurs sorties de capitaux au titre des investissements directs à l'étranger et rapatrié une part accrue des revenus de leurs filiales hors des Etats-Unis, tandis que les banques réduisaient leurs prêts aux non-résidents. En outre, le Trésor américain a obtenu de plusieurs pays une consolidation de leurs avoirs en dollars, notamment sous la forme de bons à moyen terme; en l'absence de ces opérations spéciales, le déficit global aurait atteint plus de deux milliards. Alors que les mouvements de capitaux évoluaient ainsi de façon favorable pour les Etats-Unis, l'excédent traditionnel de la balance commerciale a quasiment disparu en 1968 tandis qu'il atteignait encore 3,5 milliards de dollars en 1967. A la suite notamment d'un excès de la demande interne et de divers conflits sociaux, la croissance des importations a dépassé de loin celle des exportations (+ 23 % contre + 10 %). Cette tendance à la détérioration de la balance commerciale s'est d'ailleurs poursuivie au premier trimestre de 1969 au cours duquel un déficit de 0,3 milliard de dollars a été enregistré.

Etant donné que les Etats-Unis sont traditionnellement un pays exportateur net de capitaux, l'évolution des divers postes de la balance des paiements, constatée en 1968, ne peut être considérée comme une amélioration. Bien au contraire, elle est allée dans le sens opposé de ce qui était souhaitable. Les autorités américaines ont engagé une action dans le domaine monétaire et fiscal pour tempérer l'expansion excessive de l'économie qui se répercute sur la balance courante; par ailleurs un certain assouplissement des restrictions applicables aux sorties de capitaux a déjà été décidé.

6. En 1968, la situation externe du Royaume-Uni ne s'est modifiée que faiblement par rapport à 1967. La balance de base s'est soldée par un déficit de 458 millions de livres, légèrement inférieur à celui de 1967 (515 millions). L'accroissement du déficit des échanges commerciaux (796 millions de livres contre 635 en 1967) a été plus que compensé par l'accroissement des recettes nettes des services (377 millions de livres contre 236 en 1967) et par une réduction du déficit des mouvements de capitaux à long terme (39 millions de livres contre 116 millions en 1967). Si l'on considère l'évolution en cours d'année, on constate une amélioration sensible puisque le déficit de la balance de base est revenu, entre le premier et le deuxième semestre, de 427

à 31 millions de livres. Mais ce redressement est moins fondamental qu'il n'apparaît à première vue et les résultats du commerce extérieur ont été peu satisfaisants depuis le début de 1969. Compte tenu de cet état de choses et du poids des dettes extérieures venant à échéance dans les prochaines années, les autorités britanniques sont dans l'obligation de poursuivre une politique qui limite strictement l'évolution de la demande interne et développe les exportations.

7. Jusqu'à la fin de 1968 la politique monétaire mise en œuvre par les autorités américaines et britanniques n'a guère eu pour effet de diminuer la création de liquidités intérieures. Toutefois, dans les récents mois, celle-ci a été limitée d'une manière plus effective; la demande de crédits restant très élevée, le loyer de l'argent a très fortement augmenté et atteint des niveaux sans précédent. Par ailleurs, cette politique monétaire restrictive a amené le système bancaire aux Etats-Unis à faire un appel croissant au marché de l'Eurodollar, de sorte que les taux sur ce marché ont augmenté plus encore qu'aux Etats-Unis même.

Des tendances inflationnistes se faisant jour à l'intérieur de la Communauté, les Etats membres ont été obligés de prendre chacun à leur tour des mesures restrictives dans le domaine du crédit, entraînant une modification dans l'évolution des taux d'intérêt. Bien qu'une certaine hausse des taux semble inévitable au vu de l'évolution conjoncturelle interne de la Communauté, le Comité monétaire se demande s'il ne serait pas opportun que les pays membres s'efforcent d'exercer une action restrictive sur la demande globale par un recours accru aux mesures de politique fiscale, c'est-à-dire d'améliorer le dosage des instruments de la politique économique. Toutefois, pour que l'effet d'une telle politique « communautaire » parvienne à contenir le loyer de l'argent dans des limites acceptables, il faudrait que d'autres pays importants en dehors de la Communauté se conforment aux mêmes principes dans leur politique de régulation de la demande globale.

8. Dans son dernier rapport d'activité, le Comité monétaire constatait que l'évolution de la conjoncture à l'intérieur de la Communauté avait été, en 1967, très différente selon les pays. La reprise qui se dessinait en Allemagne dès le deuxième semestre et les politiques économiques mises en œuvre par d'autres Etats membres laissaient espérer que cette disparité conjoncturelle pourrait se résorber progressivement. En effet, au début de l'année 1968 une certaine convergence devait se manifester dans l'évolution conjoncturelle des pays de la Communauté. Le Benelux et l'Italie ont connu une expansion notable qui s'est accélérée au second semestre de l'année et à laquelle la reprise en Allemagne a contribué dans une certaine mesure. En France également une croissance équilibrée a caractérisé les quatre premiers mois de l'année.

9. Les événements qui se sont produits aux mois de mai et de juin en France ont modifié inopinément les données économiques dans ce pays. Pour amortir, dans l'immédiat, les conséquences sur le commerce extérieur d'un arrêt prolongé de travail et de la hausse soudaine des coûts de production, le gouvernement français a pris, avec l'accord de la Commission, certaines dispositions de caractère temporaire et exceptionnel qui ont porté une atteinte, modérée il est vrai, à la liberté des échanges intracommunautaires. Par ailleurs, pour combattre les évasions de capitaux, les autorités françaises ont instauré un contrôle des changes.

En participant, au début du mois de juillet, pour moitié environ aux concours monétaires consentis à la France dans un cadre plus large et en poursuivant leur politique économique axée sur l'expansion, les autres Etats membres se sont efforcés de faciliter l'action du gouvernement français. Il y avait lieu d'espérer à cette époque que l'économie française serait prochainement à même de rétablir son équilibre interne et externe.

10. Toutefois, dans les derniers mois de l'année, l'évolution des coûts de production, le développement accéléré de la demande interne, l'importance du déficit budgétaire et l'expansion du volume de crédit ont éveillé la crainte que le retour à l'équilibre externe pourrait s'avérer plus difficile et demander un plus long délai qu'il n'était initialement prévu. En même temps, la persistance, au profit de l'Allemagne, d'un très important excédent de la balance des paiements courants, en dépit de l'expansion rapide de l'activité économique, donnait consistance à la perspective d'une réévaluation du Mark.

11. C'est dans ces circonstances, et dans une situation monétaire internationale tendue, qu'est intervenue, en novembre, une crise monétaire suscitée par une spéculation sur une modification éventuelle des parités, susceptible d'affecter notamment le Mark et le Franc français.

Elle a conduit les pays concernés à prendre des mesures visant à restaurer leur équilibre externe. La France a pris des mesures restrictives dans les domaines du budget, de la fiscalité et du crédit; par ailleurs, elle a rétabli et renforcé le contrôle des changes qui avait été supprimé au début de septembre. L'Allemagne, de son côté, a procédé notamment à l'institution d'un prélèvement fiscal à l'exportation et d'une détaxe à l'importation qui ont eu un effet similaire à une réévaluation correspondante de la monnaie dans les relations commerciales avec l'étranger. Les mesures évoquées ont conduit, dans des délais relativement brefs, à un reflux des capitaux spéculatifs.

12. Les exportations allemandes de capitaux à long terme se sont accrues d'une manière considérable; elles ont, en effet, au cours des trois premiers mois de 1969, sensiblement dépassé les excédents de la balance courante de telle sorte que les réserves monétaires allemandes ont diminué jusqu'à la fin du mois de mars 1969 où elles sont revenues au niveau qu'elles atteignaient au début de l'année 1968.

Une nouvelle vague de spéculations internationales s'est produite à la fin du mois d'avril et au début du mois de mai; elle a conduit à un gonflement important des réserves monétaires de l'Allemagne. Le gouvernement allemand a déclaré que la parité du DM resterait inchangée et a pris une série de mesures tendant à combattre les afflux de devises spéculatives ainsi qu'à assurer la stabilité des prix que menaçait le risque d'une surchauffe conjoncturelle résultant du développement continu de l'expansion.

13. En conclusion, le Comité monétaire constate que les événements survenus en 1968 ont entraîné, au cours de l'année même de l'achèvement de l'union douanière entre les Six, l'adoption de restrictions temporaires à la libre circulation des marchandises et des capitaux à l'intérieur de la Communauté.

A cet égard, on ne saurait trop souligner que toute dérogation durable à la liberté des échanges intracommunautaires de biens et de services risquerait de mettre en question le succès de l'entreprise communautaire et d'ébranler la confiance dans la permanence des progrès accomplis dans ce domaine. Aussi le Comité monétaire se félicite-t-il que les restrictions aux mouvements des marchandises introduites à la suite des événements du printemps aient été supprimées par les autorités françaises au début de 1969. Par ailleurs, il exprime le souhait que les restrictions aux mouvements de capitaux instaurées en 1968 et 1969 par divers pays puissent être complètement levées à leur tour aussitôt que possible.

\*\*\*

14. Au cours de la période sous revue, le Comité monétaire a poursuivi ses études sur le renforcement de la coordination des politiques monétaires, tant sur le plan externe que sur le plan interne.

Dans le cadre de ses tâches permanentes, il a observé l'évolution de la situation des paiements internationaux et a procédé à des consultations préalables en vue d'arrêter, dans la mesure du possible, une attitude commune des Six au cours des discussions qui ont eu lieu dans d'autres enceintes internationales. Par ailleurs, il a examiné la situation monétaire et financière des pays membres, notamment à la suite des événements qui ont affecté la France en mai et juin 1968, et des crises monétaires qui se sont produites en novembre 1968 et en mai 1969.

Le Comité monétaire a pris connaissance au mois d'octobre 1968 de la première partie du rapport du groupe de travail « Marchés des valeurs mobilières » consacrée à une étude descriptive des procédures et instruments destinés à assurer l'équilibre des marchés obligataires dans les pays de la CEE; la deuxième partie de ce rapport, qui sera consacrée à une étude dynamique de l'usage de ces procédures et instruments au cours des années 1967 à 1969, est en voie d'élaboration; elle sera soumise au Comité avant la fin de l'année.

15. A la suite de la réunion que les ministres des Finances et de l'Economie ont tenue à Rotterdam les 9 et 10 septembre 1968, le Comité monétaire a intensifié ses études en vue de réaliser de nouveaux progrès dans le domaine des relations monétaires au sein de la Communauté. Il a soumis aux ministres, le 15 janvier 1969, un rapport résumant ses premières réflexions sur le problème du renforcement de la coopération entre les Etats membres.

16. Dans ce rapport le Comité monétaire constatait que les événements de 1968 ont mis en lumière avec une force nouvelle la nécessité, qu'il avait déjà soulignée dans le passé, d'établir une meilleure coordination des politiques économiques à l'intérieur de la Communauté.

Cette nécessité résulte de l'établissement même du marché commun. L'union douanière, maintenant achevée, a tissé entre les Etats membres des liens commerciaux très étroits qui accélèrent la diffusion, d'une économie à l'autre, des conséquences des déséquilibres conjoncturels. Cette interdépendance de fait a pour effet non seulement de limiter l'efficacité des politiques économiques nationales mais également d'exposer l'ensemble de la Communauté aux conséquences des mesures prises dans chacun des pays qui la composent. Par ailleurs, certaines modalités de l'intégration institutionnelle dans divers secteurs d'activité, notamment dans le domaine agricole et dans le secteur fiscal, tendent à rétrécir la marge de manœuvre dont dispose chaque Etat membre dans l'exercice de ses responsabilités nationales.

17. Le problème central d'une meilleure coordination des décisions économiques est d'éviter l'apparition de divergences prononcées dans l'évolution des coûts et des prix et, d'une manière générale, dans l'évolution de la demande globale et de la balance des paiements des Etats membres.

A cet effet, il est nécessaire que les Etats membres définissent en commun les objectifs à plus long terme de leur politique économique en s'assurant de leur cohérence et de leur conformité avec ceux définis dans le traité de Rome.

En ce qui concerne l'objectif de stabilité des prix, le Comité monétaire constate que la tolérance aux hausses de prix est à l'heure actuelle fort inégale selon les Etats membres. De telles différences ne peuvent subsister si l'on veut éviter à la longue

qu'elles ne soient à l'origine de déséquilibres fondamentaux entre les Etats membres. À cet égard, le Comité monétaire est conscient que les pays du marché commun, en raison de l'importance de leur commerce extérieur avec le reste du monde, pourraient apporter une contribution utile à l'économie mondiale en s'efforçant d'appliquer une politique qui ferait de leur groupe un centre de stabilité des prix.

18. Mais il ne suffit pas d'harmoniser les objectifs de principe que se proposent les gouvernements des Etats membres. Il faut également coordonner, dans la pratique, les mesures qui doivent permettre d'obtenir les résultats recherchés.

La tâche n'est pas aisée. L'évolution des prix, des coûts et de la balance des paiements peut être parfois la conséquence de forces sur lesquelles un gouvernement n'a pas ou a peu d'emprise. Mais surtout, un conflit peut naître parfois entre les intérêts nationaux et les exigences d'une politique économique coordonnée. L'existence de ces contraintes et l'influence d'obstacles imprévisibles ne font que souligner la nécessité de renforcer les instruments et les procédures de coopération susceptibles d'accroître la solidarité des Etats membres.

Le mécanisme de concertation doit donc avoir pour objet de faire valoir les objectifs communs et les intérêts des pays membres et d'assurer leur prise en considération dans la formulation des décisions qui demeurent dans le champ des responsabilités nationales. Il va de soi qu'une telle coordination ne saurait être limitée aux domaines de la monnaie et du crédit et qu'elle doit englober aussi bien les politiques budgétaires dont on connaît les répercussions sur la demande finale et sur la situation monétaire, que l'action menée en matière de prix et de revenus.

Aussi le rôle du Comité monétaire doit-il se conjuguer avec celui des autres comités de la Communauté (Comité de politique conjoncturelle et Comité de politique budgétaire). A partir des objectifs de politique économique à moyen terme — dont l'élaboration revient au premier chef au Comité de politique économique à moyen terme — le Comité a vocation pour examiner plus particulièrement les aspects monétaires et financiers de la coordination des politiques économiques.

19. Le Comité monétaire a présenté des propositions ayant pour objet d'organiser en son sein les consultations préalables sur une base plus efficace et plus régulière.

Grâce aux décisions prises par le Conseil en mai 1964, des progrès ont déjà été réalisés dans le sens d'une meilleure coordination de la politique monétaire externe.

Ces décisions prévoient, en effet, une procédure de consultations préalables en cas de modifications éventuelles de la parité de change de la monnaie d'un ou de plusieurs Etats membres. Une procédure de consultations s'applique également à toute décision et à toute prise de position importante des Etats membres dans le domaine des relations monétaires internationales, à moins que les circonstances et notamment les délais d'adoption ne s'y opposent. Les consultations auxquelles le Comité a procédé, au cours des dernières années, dans ce domaine, ont revêtu une grande efficacité et ont joué un rôle très important dans les négociations sur le plan international. Le Comité n'en étudie pas moins la possibilité d'améliorer les procédures existantes. Les modalités de certaines décisions qui doivent être prises au niveau international dans un avenir rapproché mettent la Communauté dans une position où elle ne pourra faire valoir son poids que par une attitude commune. Au surplus, l'importance de la concertation est soulignée par les responsabilités que les Six sont appelés à assumer dans le financement de soutien international de certaines monnaies.

20. Dans le domaine de la politique économique interne — qui, comme il a été rappelé, n'intéresse pas uniquement le Comité monétaire — il serait souhaitable d'améliorer le processus de concertation en vigueur et d'en étendre le champ d'application. Cette concertation devrait porter sur les mesures importantes qu'envisagerait de prendre un Etat membre et qui pourraient avoir une incidence notable sur l'économie des autres pays de la Communauté.

L'existence d'une telle procédure sauvegarde la liberté des Etats membres quant à la décision finale dans les limites des obligations qui découlent du traité; toutefois, il leur incombe de tenir compte des résultats de ces échanges de vues dans l'élaboration de leur politique économique.

Il n'est ni possible ni réaliste d'établir un catalogue détaillé des mesures dont l'adoption devrait être précédée par de telles consultations. Aussi le Comité monétaire estime-t-il opportun de rechercher une procédure qui permette aux organes de la Communauté de traiter régulièrement de l'évolution de la politique économique à un stade où les gouvernements envisagent de la revoir ou de prendre certaines mesures, et ce avant qu'une décision définitive ne soit intervenue.

Dans le cadre d'une telle procédure de consultations, le Comité monétaire est appelé à assumer des tâches importantes, les décisions de politique économique ayant généralement des répercussions d'ordre monétaire ou financier.

Pour donner à ces consultations un caractère plus systématique, le Comité a, dès maintenant, adapté ses procédures de travail à ses nouvelles tâches. Tout en maintenant ses examens approfondis de la situation économique de chaque Etat membre auxquels il procède en principe à un rythme annuel, il consacre dorénavant, lorsque les circonstances l'exigent, à chaque réunion, le premier point de son ordre du jour à un échange de vues sur les problèmes et les perspectives en matière de politique économique et monétaire. En raison de la fréquence des réunions du Comité, il est généralement possible à tout pays membre d'y consulter en temps utile ses partenaires.

21. Une condition essentielle pour la mise en œuvre de consultations efficaces est l'amélioration et l'harmonisation des moyens d'information nécessaires à l'analyse des situations et des perspectives économiques.

D'une manière générale, il importerait que les Etats membres prennent, dans les meilleurs délais possibles, les dispositions nécessaires à la réalisation de la recommandation du Conseil du 28 juillet 1966 relative à l'amélioration des statistiques conjoncturelles.

Par ailleurs, le Comité monétaire a, conformément aux dispositions du traité de Rome, décidé de renforcer le système d'information mutuelle déjà mis en place à l'intention de ses propres membres.

22. L'efficacité de la concertation suppose aussi que chaque pays dispose d'instruments satisfaisants pour conduire sa politique économique. Comme il a été souligné, le degré avancé de l'intégration dans des secteurs particuliers a entraîné une rigidité accrue de divers moyens globaux d'ajustement. Pour remédier à cet état de choses, il serait souhaitable d'examiner la possibilité d'améliorer certaines techniques d'intervention, notamment dans les domaines budgétaire et fiscal.

A cet égard, le Comité monétaire avait établi, en 1962, une étude des instruments de la politique monétaire dans les Etats membres afin de les confronter et d'en étudier la portée. Il compte poursuivre ses recherches et — comme il l'a indiqué dans son dixième rapport d'activité — publier une nouvelle étude sur ce sujet.

23. Le rapport du 15 janvier avait un caractère intérimaire étant donné que la Commission devait élaborer des propositions plus larges sur lesquelles le Comité serait appelé à se prononcer. En effet, la Commission a demandé l'avis du Comité monétaire sur le mémorandum relatif à la coordination des politiques économiques et à la coopération monétaire au sein de la Communauté qu'elle avait transmis au Conseil le 12 février 1969. En raison de l'importance de ces propositions, le Comité monétaire a cru utile de publier l'avis qu'il a transmis au Conseil et à la Commission le 10 mai 1969; ce texte figure en annexe au présent rapport.

## ANNEXE I

### AVIS DU COMITÉ MONÉTAIRE SUR LE MÉMORANDUM DE LA COMMISSION AU CONSEIL DU 12 FÉVRIER 1969

Lors de ses réunions du 27 et du 28 février, du 25 et du 26 mars, du 16 avril et du 9 mai 1969, le Comité monétaire a examiné le mémorandum de la Commission au Conseil en date du 12 février 1969 sur la coordination des politiques économiques et la coopération monétaire au sein de la Communauté. Le Comité monétaire se félicite de cette initiative de la Commission qui paraît de nature à apporter une contribution précieuse au développement de la coopération économique et monétaire et partant à une évolution plus harmonieuse de la Communauté.

On trouvera ci-dessous les observations qu'il croit devoir formuler sur un certain nombre de points. Bien que les propositions de la Commission se présentent comme un ensemble cohérent, le Comité juge utile, pour des raisons pratiques, de regrouper ces observations sous deux rubriques :

- la coordination des politiques économiques,
- le mécanisme communautaire de coopération monétaire.

#### 1. La coordination des politiques économiques des Etats membres

Le Comité monétaire constate que l'analyse faite par la Commission rejoint, dans ses grandes lignes, les thèmes qu'il avait développés dans son rapport intérimaire en date du 15 janvier 1969 aux ministres des Finances et de l'Economie, et dans lequel il soulignait notamment la nécessité d'une coordination plus efficace des politiques économiques des pays membres, par une harmonisation de leurs objectifs économiques à moyen terme et une amélioration des procédures de consultation sur les politiques économiques menées à court terme.

L'harmonisation des objectifs que se proposent à moyen terme les gouvernements des Etats membres en vue d'assurer leur convergence avec les objectifs définis par le Traité de Rome est certainement un préalable nécessaire au renforcement de la coordination des politiques économiques à court terme. Dans ce contexte le Comité attire l'attention sur les divergences notables qui se sont manifestées à l'intérieur de la Communauté en ce qui concerne l'évolution des coûts et des prix au cours des dernières années. Aussi les Etats doivent-ils manifester leur volonté politique tout d'abord de définir en commun des objectifs convergents à moyen terme et ensuite de se mettre d'accord sur l'application des politiques qui doivent permettre de les atteindre.

Les travaux ayant pour objet de définir ces objectifs économiques sont en première instance de la compétence du Comité de politique économique à moyen terme. Le Comité a noté que la Commission a demandé à ce dernier d'examiner la possibilité de définir en commun les orientations à moyen terme des politiques nationales. Le Comité monétaire, pour sa part, se propose — comme il l'a indiqué dans son rapport intérimaire — de travailler en liaison étroite avec le Comité de politique économique à moyen terme pour ce qui concerne les aspects monétaires et financiers de ces travaux.

Le Comité approuve également dans leurs grandes lignes les propositions contenues dans le mémorandum en matière de coordination des politiques économiques à court terme, en ce qu'elles tendent à instaurer des consultations préalables, notamment au sujet de mesures ayant une incidence notable sur les économies des pays partenaires.

Une procédure de consultations préalables est déjà prévue en cas de modification de la parité de change de la monnaie d'un ou de plusieurs Etats membres. Elle s'applique également à toute décision et à toute prise de position importante des Etats membres dans le domaine des relations monétaires internationales, à moins que les circonstances, et notamment les délais d'adoption, ne s'y opposent. Il importe d'étendre le principe de telles concertations aux décisions majeures de la politique économique intérieure.

Le Comité monétaire s'est interrogé sur l'opportunité de donner au principe des consultations préalables la forme d'une obligation juridique. Certains membres ont été d'avis qu'une décision formelle du Conseil ne paraissait nullement indispensable, d'autres, en revanche, ont estimé

qu'il y aurait lieu d'exprimer, sous forme d'une décision ou par tout autre texte approprié, la volonté politique de procéder à de telles consultations. Sans préjuger la solution qui sera retenue, mais afin de faciliter les travaux du Conseil pour le cas où il estimerait devoir s'arrêter en définitive à l'idée d'une décision formelle, le Comité monétaire suggère un certain nombre de modifications au projet d'ores et déjà préparé par la Commission.

Le Comité s'est interrogé sur le sens qu'il convient de donner à l'expression « prise de position » dans le domaine de la politique économique interne. Il l'a interprétée comme visant essentiellement l'adoption par un Etat membre d'une attitude passive face à une évolution pouvant appeler une action. Le Comité monétaire tient par ailleurs à souligner les difficultés auxquelles on ne manquerait pas de se heurter en imposant une obligation juridique de consultation de ce genre, sans méconnaître l'utilité que revêteraient des consultations dans un cas où un Etat membre adopte une attitude passive face à une évolution qui affecte l'ensemble de la Communauté.

Par ailleurs, pour ce qui concerne l'article 1<sup>er</sup> du projet de décision, le Comité monétaire, au cas où une décision serait adoptée par le Conseil, suggère la rédaction ci-après :

« Des consultations préalables ont lieu au sujet des décisions ou mesures importantes d'un Etat membre en matière de politique économique courante qui ont une incidence notable sur son équilibre interne et externe et/ou sur les économies des autres Etats membres. Ces consultations couvriraient également la politique budgétaire globale et les mesures fiscales qui ont pour objet d'avoir un effet direct sur les échanges extérieurs. »

Au cas où le Conseil adopterait la décision, le Comité monétaire se propose — conformément à l'article 2 du projet de décision et après avoir pris connaissance des remarques et propositions formulées par le Comité de politique conjoncturelle — de donner un avis sur les modalités appropriées selon lesquelles le système de consultations préalables devrait être mis en pratique.

Il tient à rappeler, à cet égard, qu'il se réunit à un rythme pratiquement mensuel. En règle générale, il devrait être possible de procéder aux consultations préalables à l'occasion de ces sessions régulières. Il arrivera néanmoins qu'un Etat membre soit amené à prévoir l'adoption de mesures de politique économique appelant une consultation, entre deux de ces réunions du Comité monétaire. Dans une telle situation, les membres du Comité s'informeront réciproquement sur les mesures envisagées. En cas de besoin, chaque membre peut alors demander une réunion du Comité monétaire. Ainsi serait complété le tour d'horizon qu'il effectue déjà à chacune de ses sessions.

Le Comité monétaire pense qu'il conviendrait de définir les critères permettant d'apprécier la portée des mesures auxquelles se réfère l'article 1<sup>er</sup> du projet de décision. On pourrait envisager notamment que des consultations préalables soient nécessaires dans tous les cas où un membre du Comité estime que l'évolution de l'économie d'un pays risque de s'écarter notablement des objectifs économiques à moyen terme définis en commun. En attendant que soient définis ces objectifs, le Comité monétaire continuera à procéder à des consultations préalables selon les lignes indiquées dans son rapport intérimaire en date du 15 janvier 1969.

## **2. Le mécanisme communautaire de coopération monétaire**

Dans son mémorandum la Commission propose la création d'un mécanisme permettant un soutien monétaire à court terme et un concours financier à moyen terme. Le Comité monétaire est d'avis que la création d'un tel mécanisme peut se justifier pour plusieurs raisons.

D'une part, l'accomplissement de l'union douanière et l'élaboration de politiques communes, notamment dans le secteur agricole, ont pour conséquence que les caractéristiques du marché de la Communauté se rapprochent de plus en plus de celles d'un marché intérieur. La mise en place d'un mécanisme monétaire communautaire se situe naturellement dans un tel cadre et contribuerait à renforcer les liens qui unissent les Etats membres.

D'autre part, le développement de relations particulièrement étroites entre Etats membres de la Communauté doit aller de pair avec une coordination toujours plus poussée des politiques économiques, telle que l'a proposé le mémorandum, en vue de réaliser une convergence des objectifs économiques à moyen terme des pays membres et de mener des politiques susceptibles d'atteindre ces objectifs définis en commun. Il peut donc paraître normal que les Etats membres de la Communauté, compte tenu de leurs obligations réciproques et des progrès préconisés dans le domaine de la coordination économique, soient les premiers à connaître les problèmes d'un de leurs partenaires et à lui venir en aide dans des conditions déterminées, concrétisant ainsi leur solidarité monétaire.

### **a) *Le soutien monétaire à court terme***

Le Comité monétaire a pris connaissance des premières réactions que les propositions de la Commission ont appelées de la part du Comité des gouverneurs des banques centrales des pays membres. Il a l'intention, en outre, de procéder dans les meilleurs délais à un examen approfondi du mémorandum du ministre allemand de l'Economie concernant la compensation des mouvements de capitaux à caractère spéculatif par un recours aux marchés monétaires des pays vers lesquels ils se sont dirigés, afin de voir, en particulier, dans quelle mesure cette proposition pourrait constituer un complément utile au mécanisme de soutien monétaire à court terme proposé par la Commission.

D'une manière générale, tout financement d'un déficit de balance des paiements doit être adapté à la nature de ce déficit et un financement inconditionnel ne peut se justifier, en principe, que pour des déficits par nature réversibles. Des opérations de soutien de ce genre se font déjà actuellement de façon courante entre banques centrales; il convient de noter que le recours à de telles facilités n'est pas entièrement automatique. C'est également aux banques centrales qu'il appartient d'élaborer les modalités d'un système de soutien monétaire à court terme propre à la Communauté, qui ne saurait s'inscrire, il va de soi, dans le cadre des dispositions de l'article 108 du Traité. Le Comité monétaire souhaite que les résultats de ces travaux soient communiqués aux Etats membres.

En vue de contribuer à la définition d'un tel système, quelques suggestions ont été faites au cours de la discussion qui sont susceptibles d'aider les banques centrales dans cette tâche.

En ce qui concerne la forme qu'il pourrait revêtir, le Comité pense qu'il pourrait s'agir d'un arrangement de caractère global prévoyant l'ouverture, par chaque banque centrale à toutes les autres banques centrales de la Communauté, d'une ligne de crédit d'un montant à déterminer.

L'adoption d'une telle conception globale accroîtrait la souplesse du système en ce sens que l'utilisation des lignes de crédit pourrait être adaptée, à tout moment, à la situation de balance de paiements propre à chaque participant. Mais il conviendrait alors, en raison du nombre limité de participants, de prévoir également des plafonds de risques qui permettraient de cantonner la responsabilité finale, pour chaque banque centrale, quelle que soit sa participation effective dans les financements, à un montant proportionnel à la part qu'elle a prise, au départ, dans le système d'ensemble.

Quand les banques centrales fixeront les montants globaux susceptibles d'être fournis, il sera sans doute malaisé de prévoir, a priori, l'ampleur des besoins qui pourraient se manifester. On peut d'ailleurs penser que la mise en place de l'ensemble des propositions de la Commission et le bon déroulement de leur mise en œuvre conduiront à une évolution plus harmonieuse des économies des Etats membres et, par là, à une réduction des besoins occasionnels de soutien dus à des mouvements exceptionnels de capitaux à l'intérieur de la Communauté. L'on ne saurait exclure cependant la survenance de circonstances exceptionnelles. En tout état de cause, il conviendrait d'étudier avec soin les relations à établir entre le système envisagé et les arrangements qui existent avec d'autres banques centrales en dehors de la Communauté.

Certains membres du Comité pensent qu'il serait plus aisé d'établir de telles relations si le mécanisme de soutien monétaire pouvait englober d'autres pays importants de l'Europe de manière à former un réseau complémentaire de celui centré sur le Federal Reserve System. En outre, certains membres du Comité estiment que les nouvelles facilités de soutien monétaire ne devraient pas s'ajouter à celles déjà existantes au bénéfice du pays tireur et à la charge du pays tiré.

Le Comité monétaire rappelle enfin que la mise en place de ce mécanisme doit s'appuyer sur une procédure d'information mutuelle permettant aux participants d'être tenus au courant des circonstances qui ont amené l'un d'entre eux à y recourir. Cet échange d'informations devrait se faire dans les instances communautaires appropriées.

### **b) *Le concours financier à moyen terme***

Le Comité monétaire a noté que la proposition de la Commission vise à instaurer un mécanisme qui permettrait d'accorder dans des délais raisonnables, à un pays membre ayant à faire face à des difficultés de paiements, le concours mutuel prévu à l'article 108, alinéa 2 du Traité de Rome. De tels concours à moyen terme sont normalement accordés par les gouvernements et nécessitent, en général, un vote des Parlements; l'on peut craindre qu'à défaut d'une approbation préalable par ceux-ci, les concours ne soient trop longs à mettre en place. C'est pourquoi il

apparaît souhaitable de définir et de faire entériner par les Parlements nationaux des engagements permanents qui seraient ensuite mis en œuvre par les gouvernements en cas de besoin. Une décision, à des fins essentiellement pratiques, tendant à la mise en place d'un tel mécanisme ne modifierait évidemment en rien les droits et les obligations qui découlent pour les Etats membres des dispositions des articles 108 et 109 du Traité de Rome.

Le Comité monétaire est conscient du fait que la décision visant à instaurer un concours financier à moyen terme revêt un caractère politique. Il veut donc, à ce stade, se limiter à évoquer quelques lignes générales, quitte à faire des propositions plus complètes quant aux modalités pratiques d'un tel système, le jour où son principe aura été approuvé par le Conseil.

Le Comité monétaire pense devoir souligner tout d'abord que le concours financier à moyen terme ne doit pas être conçu nécessairement comme la consolidation d'une aide à court terme consentie inconditionnellement par les Instituts d'émission. L'aide à court terme ne débouche pas nécessairement sur un concours à moyen terme et le soutien à moyen terme peut très bien être accordé à un pays qui n'a pas eu recours, préalablement, à une aide à court terme. Les caractéristiques des deux volets du mécanisme sont d'ailleurs fondamentalement différentes et une distinction très nette doit être faite entre les deux formes de coopération qu'il recouvre.

L'octroi d'un concours à moyen terme ne se conçoit qu'en liaison avec l'acceptation par le pays demandeur de certaines conditions concernant la politique économique qu'il entend suivre. Il apparaît que si ces conditions devaient s'avérer moins sévères que celles qui sont imposées pour l'obtention d'autres soutiens, les pays membres seraient incités à recourir par priorité, quelles que soient les circonstances, au système communautaire de financement. Aussi le Comité monétaire est-il d'avis que le degré de contrainte prévu pour ce dernier devrait être analogue à celui qui découle des règles et pratiques du F.M.I.

Dans ce contexte, le Comité monétaire s'est, en outre, interrogé sur la nature des avoirs qu'un pays créancier acquiert dans le cadre du système communautaire. Tandis que les créances d'un pays sur le F.M.I. sont des avoirs liquides et peuvent, par conséquent, être considérées comme partie intégrante de ses réserves, les créances des pays membres provenant d'un financement à moyen terme dans le cadre du système communautaire n'ont pas le caractère de réserves car, étant donné le nombre limité des participants, elles risquent de ne pas être mobilisables dans chaque cas de besoin. Quelques membres estiment donc opportun de rechercher une formule susceptible d'améliorer les caractéristiques de ces créances en vue de leur assurer le plus grand degré de liquidité possible. D'autres membres doutent de la possibilité de trouver une telle formule, car il n'est pas exclu que tous les pays membres soient simultanément en difficulté de balance des paiements.

Le Comité s'est intéressé aux montants qui pourraient être mis à la disposition du système. Il pense qu'il conviendrait, à cet égard, de tenir compte de deux préoccupations : pour être utile, le système doit disposer de moyens d'une ampleur suffisante pour remédier à des difficultés résultant de déséquilibres temporaires dans les transactions entre les Etats membres; mais comme le système est complémentaire à des facilités internationales existant notamment dans le cadre plus large du F.M.I., la fixation des montants devrait tenir compte des obligations que les pays membres assument déjà dans d'autres enceintes.

Il apparaît aussi que la coexistence du système limité aux Six et d'un mécanisme plus large pourrait avoir pour effet qu'un pays membre soit appelé à contribuer par deux voies au financement du déficit d'un de ses partenaires de la Communauté. Quelques membres du Comité ont exprimé des réserves à cet égard.

\*  
\*\*

La Commission a souligné dans son mémorandum qu'elle a tenu compte des possibilités d'élargissements de la Communauté et que ses propositions peuvent constituer des « structures d'accueil » très utiles au cas d'un élargissement éventuel. Plusieurs membres du Comité monétaire estiment que pour donner une substance à cette notion, il serait souhaitable que les pays ayant fait demande d'admission à la Communauté soient informés de ces propositions avant qu'une décision ne soit prise et puissent, le cas échéant, faire connaître leurs réactions.

## ANNEXE II

### LISTE DES MEMBRES ET DES SUPPLÉANTS DU COMITÉ MONÉTAIRE

#### Président :

Jonkheer Mr. E. van LENNEP      Thesaurier-generaal bij het ministerie van Financiën (La Haye)

#### Vice-présidents :

M. B. CLAPPIER      Sous-gouverneur de la Banque de France (Paris)

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

#### Membres :

M. P. BASTIAN      Commissaire du gouvernement (Luxembourg)

M. F. BOYER de la GIRODAY  
*(à partir du 14-5-1968)*      Directeur à la direction générale des affaires économiques et financières — Commission des Communautés européennes (Bruxelles)

M. F. DE VOGHEL  
*(jusqu'au 8-10-1968)*      Vice-gouverneur de la Banque Nationale de Belgique (Bruxelles)

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

M. C. de STRYCKER  
*(à partir du 8-10-1968)*      Directeur de la Banque Nationale de Belgique (Bruxelles)

Dr. W. HANEMANN      Ministerialdirigent — Bundesministerium für Wirtschaft (Bonn)

M. R. LARRE      Directeur du Trésor — ministère de l'économie et des finances (Paris)

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

Dott. U. MOSCA      Directeur général des affaires économiques et financières — Commission des Communautés européennes (Bruxelles)

Dott. R. OSSOLA	Consigliere economico della Banca d'Italia (Rome)
Prof. G. STAMMATI	Ragioniere generale dello Stato — Ministero del Tesoro (Rome)
M. R. WEBER	Membre du Comité de direction de la Caisse d'épargne de l'Etat (Luxembourg)

Président des suppléants du Comité monétaire :

Prof. J. MERTENS de WILMARS	Conseiller économique de la Banque Nationale de Belgique (Bruxelles)
-----------------------------	--

Suppléants :

M. F. BOYER de la GIRODAY <i>(jusqu'au 14-5-1968)</i>	Chef de division à la direction générale des affaires économiques et financières — Commission des Communautés européennes (Bruxelles)
--	---

M. D. DEGUEN	Directeur adjoint à la direction du Trésor — ministère de l'économie et des finances (Paris)
--------------	--

Dott. L. FRONZONI	Delegato della Banca d'Italia per il Benelux (Bruxelles)
-------------------	--

Dott. D. GAGLIARDI	Ispettore — Ministero del commercio estero (Rome)
--------------------	---

M. G. JENNEMANN <i>(jusqu'au 3-12-1968)</i>	Bankdirektor — Deutsche Bundesbank (Francfort-sur-le-Main)
--	--

M. H. KOCH	Directeur général des études à la Banque de France (Paris)
------------	--

M. M. MEULEMANS	Ministère des finances (Bruxelles)
-----------------	------------------------------------

Dr. B. MOLITOR <i>(à partir du 14-5-1968)</i>	Directeur à la direction générale des affaires économiques et financières — Commission des Communautés européennes (Bruxelles)
--	--

M. N. ROLLMANN	Conseiller de direction à la Caisse d'épargne de l'Etat (Luxembourg)
----------------	--

Dr. H.O.Chr. R. RUDING <i>(à partir du 1-5-1969)</i>	Ministerie van Financiën (La Haye)
---	------------------------------------

Drs. A. SZASZ	Chef van de afdeling internationale zaken van de Nederlandsche Bank NV (Amsterdam)
---------------	--

M. M. SCHMIT	Chef du service du budget (Luxembourg)
Dr. H. UNGERER <i>(à partir du 3-12-1968)</i>	Abteilungsleiter — Deutsche Bundesbank (Francfort-sur-le-Main)
Dr. D.M.N. van WENSVEEN <i>(jusqu'au 1-5-1969)</i>	Ministerie van Financiën (La Haye)
Dr. G. WILLMANN	Bundesministerium der Finanzen (Bonn)
M. G. WISSELS <i>(à partir du 14-5-1968)</i>	Directeur à la direction générale des affaires économiques et financières — Commission des Communautés européennes (Bruxelles)

Secrétariat :

M. R. de KERGORLAY

M. G. LERMEN

