

COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

COMITÉ MONÉTAIRE

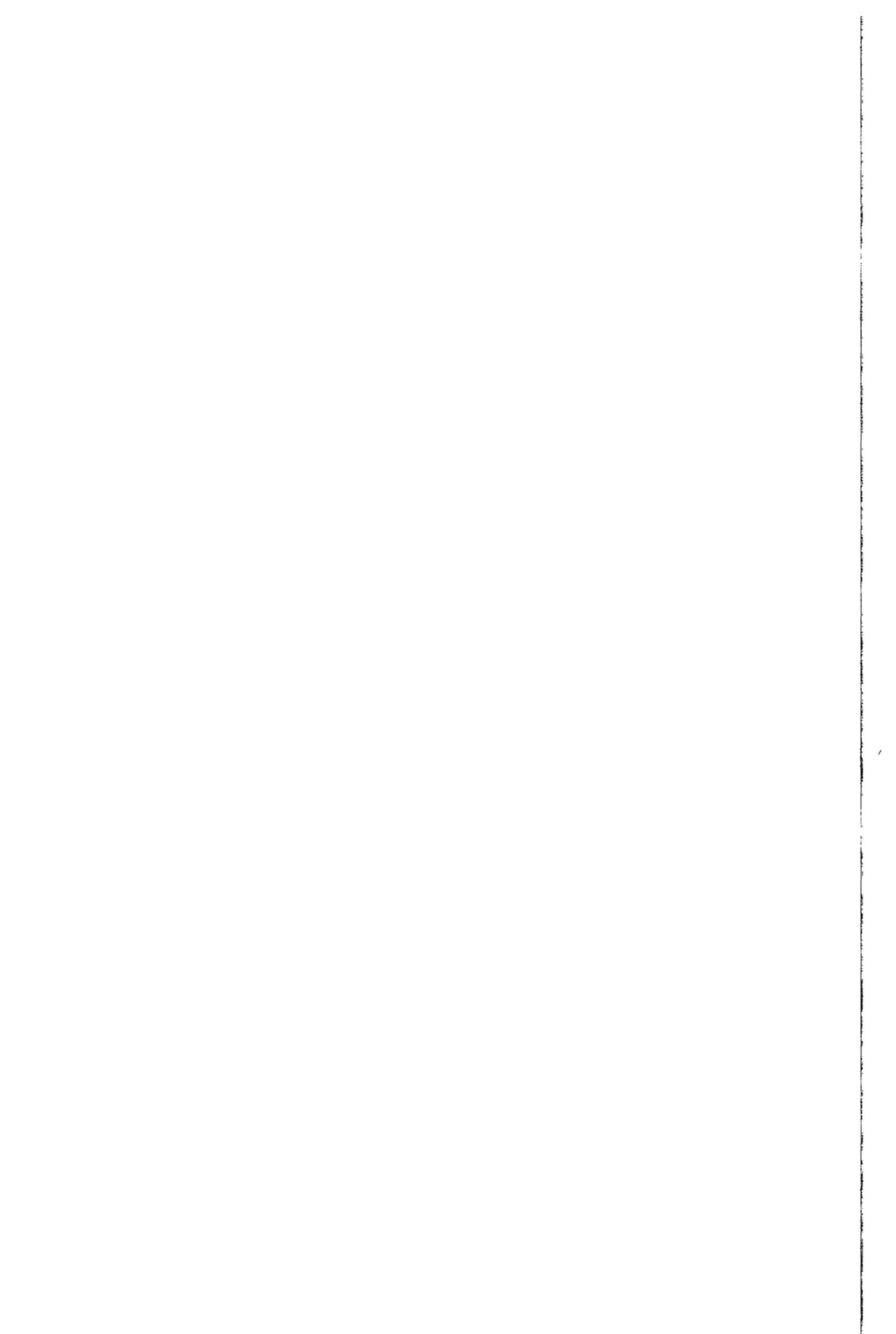
**DOUZIÈME RAPPORT D'ACTIVITÉ
DU COMITÉ MONÉTAIRE**

Bruxelles, le 30 juin 1970

COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,
COMITÉ MONÉTAIRE

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

Bruxelles, le 30 juin 1970



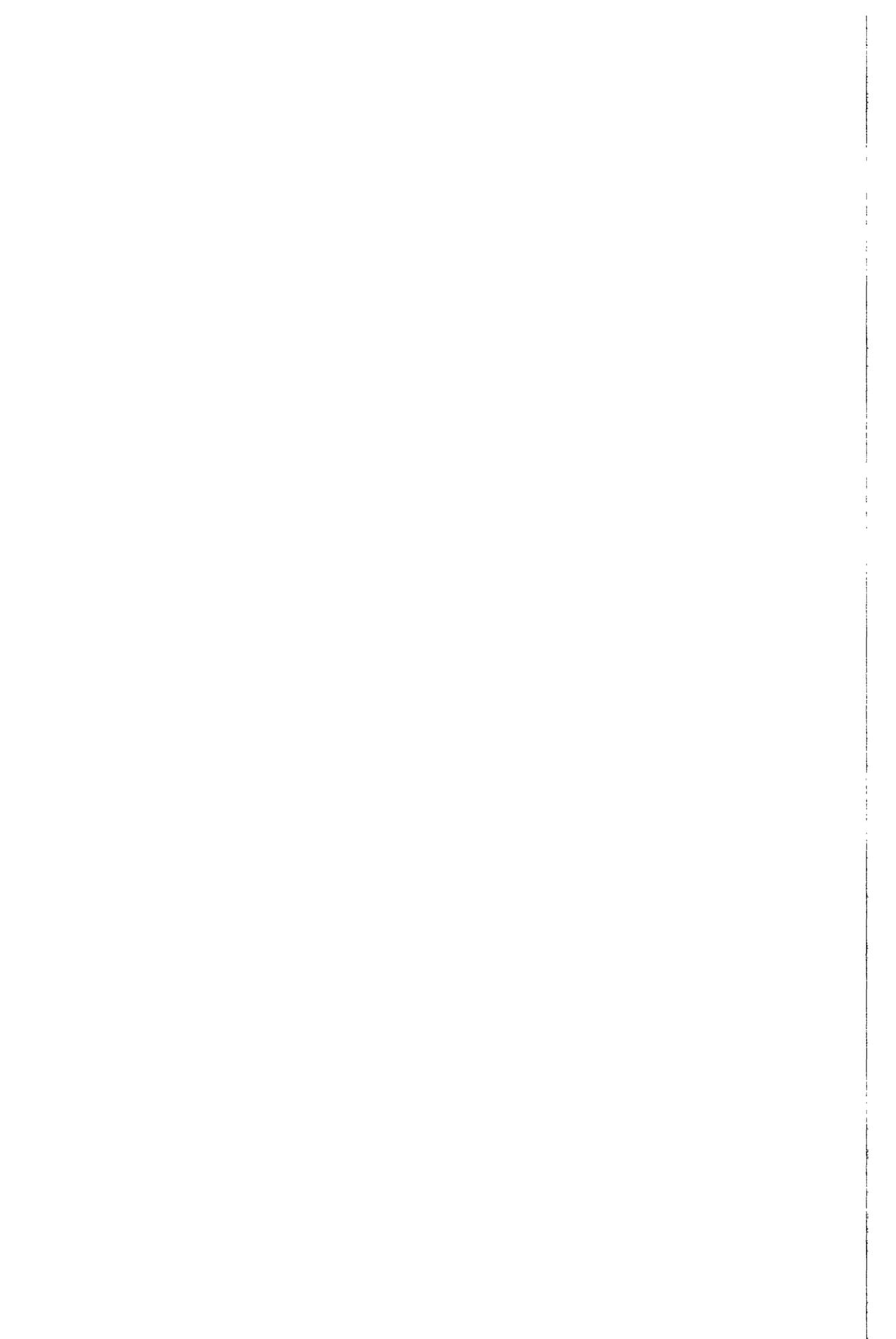
INTRODUCTION

Le présent rapport a pour objet de donner un aperçu des activités du Comité monétaire pendant la période du 16 mai 1969 au 30 juin 1970.

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

A la suite du départ du Jonkheer Mr. E. van Lennep, nommé secrétaire général de l'OCDE, le Comité, lors de sa session des 9 et 10 janvier 1970, a élu à l'unanimité M. B. Clappier, sous-gouverneur de la Banque de France, président du Comité pour la durée du mandat restant à courir de M. van Lennep et le professeur W. Drees, trésorier général au ministère des finances des Pays-Bas, vice-président pour la durée du mandat restant à courir de M. Clappier. La liste des membres du Comité est annexée au présent rapport.

Ce dernier a été arrêté à la date du 30 juin 1970. 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. La période couverte par le présent rapport a été marquée dans la Communauté par la persistance, voire le renforcement, à des degrés inégaux, des tensions inflationnistes qui s'étaient dessinées dès l'année 1968 et par l'aggravation des déséquilibres des balances de paiements qui ont donné lieu à des ajustements des taux de change en France et en Allemagne. Ces développements et les différentes mesures prises dans ce contexte par les pays membres ont largement déterminé l'orientation des activités du Comité monétaire qui a été appelé à diverses reprises à procéder, conformément aux dispositions communautaires en vigueur, à des consultations préalables.

Par ailleurs, le Comité a poursuivi ses travaux relatifs au renforcement de la coordination des politiques économiques et monétaires au sein de la Communauté. Il a été amené, notamment, à donner son avis sur les modalités appropriées des consultations préalables, conformément à la décision du Conseil du 17 juillet 1969 relative à la coordination des politiques économiques à court terme des États membres, et sur les modalités d'exécution d'un système communautaire de concours financier à moyen terme.

Enfin, dans le domaine des relations monétaires internationales, diverses décisions importantes sont intervenues; à cet égard, le Comité a contribué à harmoniser les positions des Six en vue des négociations menées dans des enceintes plus larges; les consultations ont notamment porté sur la création des droits de tirage spéciaux et la révision quinquennale des quotes-parts au Fonds Monétaire International.

2. Les exigences de l'actualité, en même temps que l'extension de ses tâches, ont conduit le Comité à consacrer moins de temps à l'examen périodique de la situation monétaire et financière des pays membres. Les tours d'horizon réguliers et les examens particuliers effectués dans le cadre de consultations ont remplacé dans une certaine mesure la procédure traditionnelle des examens systématiques. Il paraît, en outre, inévitable que le Comité soit amené, dans l'avenir, à réserver une partie sans cesse accrue de ses activités aux problèmes monétaires internationaux, ainsi qu'à la coordination des politiques économiques et monétaires courantes des pays membres. Une telle orientation s'inscrit dans le cadre des objectifs tracés par le communiqué de La Haye en vue de la réalisation par étapes d'une union économique et monétaire entre les Six.

I. VUE D'ENSEMBLE SUR L'ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE DANS LA COMMUNAUTÉ ET DANS D'IMPORTANTS PAYS TIERS

3. La phase de haute conjoncture qui avait débuté dans la Communauté en 1968, s'est maintenue tout au long de l'année 1969 et a même pris, dans la plupart des pays membres, la forme d'une surchauffe caractérisée. Le taux de croissance du PNB en termes réels s'établit pour 1969 à 7,1 %, taux qui n'avait encore jamais été atteint depuis l'instauration du Marché commun. La croissance a été particulièrement rapide en Allemagne, en France

et au grand-duché de Luxembourg. Elle a également été vive en Belgique et satisfaisante, malgré un léger recul par rapport à 1968, en Italie et aux Pays-Bas.

4. Cette évolution s'est toutefois accompagnée de tensions inflationnistes qui se sont renforcées dans la plupart des pays membres au cours de la période sous revue. En effet, bien que la production ait de nouveau fait preuve d'une étonnante élasticité, surtout au premier semestre de l'année 1969, la demande globale a excédé peu à peu l'offre globale et l'alourdissement des coûts a dépassé les progrès de la productivité du fait, notamment, de l'insuffisance des approvisionnements en diverses matières premières et de la multiplication des goulots d'étranglement sur le marché du travail de la plupart des pays membres. Le mouvement des prix a subi en cours d'année une tendance générale à une forte hausse dans la Communauté tant au stade de la production qu'aux divers stades de la distribution: les prix à la consommation ont augmenté de 4,8 %, taux le plus élevé atteint depuis l'instauration du Marché commun.

L'accélération du processus inflationniste ressort clairement du tableau ci-après.

**Taux de croissance du PNB dans les pays membres
et dans la Communauté en 1968 et en 1969**

(variation par rapport à l'année précédente en %)

	Valeur		Prix		Volume	
	1968	1969	1968	1969	1968	1969
Allemagne	8,9	11,6	1,6	3,3	7,2	8,0
France	9,6	15,5	4,6	7,0	4,8	7,9
Italie	7,6	9,2	1,5	4,0	6,0	5,0
Pays-Bas	10,1	11,7	3,7	6,3	6,2	5,0
Belgique	6,3	10,4	2,4	4,0	3,8	6,2
Luxembourg	7,1	15,0	3,0	7,5	4,0	7,0
CEE ⁽¹⁾	8,7	11,4	2,8	4,0	5,7	7,1

(¹) Valeur : calculée sur la base des taux de change officiels compte tenu des modifications de parité intervenues en 1969 en France et en Allemagne.
Volume : calculé sur la base des taux de change officiels en vigueur en 1963.

5. L'accélération du rythme de croissance de la Communauté, de 1968 à 1969, résulte de la progression de la demande tant extérieure qu'intérieure. Les exportations de la Communauté ont continué de faire preuve d'un dynamisme satisfaisant. Les exportations de marchandises aux pays non membres ont, d'une année à l'autre, augmenté de 11 % en valeur. La progression de la demande intérieure a également été très prononcée. La formation brute de capital fixe a fortement augmenté tandis que, sous l'impulsion d'une progression rapide des revenus disponibles des ménages, la consommation privée s'est accélérée. La poussée très vive de la demande intérieure est allée de pair avec un développement exceptionnel du commerce intracommunautaire et des importations en provenance des pays tiers. En valeur, les échanges de marchandises entre pays membres ont augmenté de près de 30 %, tandis que les importations de marchandises de la Communauté en provenance des pays non membres ont dépassé de 17 % leur niveau de 1968.

6. La progression vigoureuse des importations nationales en provenance des États-Unis et, dans une moindre mesure, des pays en voie de développement, a entraîné en 1969 un net amenuisement de l'excédent de la balance commerciale de la Communauté (1,2 milliard de dollars par rapport à 3,2 milliards de dollars en 1968). L'augmentation de l'excédent de la balance des services ayant été pratiquement compensée par un accroissement du déficit encouru au titre des transferts, le solde actif des transactions courantes s'est fortement détérioré (1,6 milliard de dollars contre 3,5 milliards en 1968). D'importantes sorties nettes de capitaux à long terme, surtout de caractère privé, ayant été enregistrées par ailleurs, la balance de base de la Communauté s'est soldée par un déficit de l'ordre de 7 milliards de dollars (contre 1,7 milliard en 1968). Compte tenu de l'évolution de l'ensemble des autres postes — mouvements de capitaux à court terme, erreurs et omissions — le déficit global de la balance des paiements de la Communauté s'est élevé à 6,7 milliards de dollars. Il a été financé à concurrence de 4,45 milliards de dollars, par une réduction des réserves officielles nettes d'or et de devises (y compris la position nette envers le FMI) et à concurrence de 2,26 milliards de dollars par une détérioration de la position extérieure nette à court terme du secteur bancaire.

7. En Allemagne, la situation conjoncturelle en 1969 a été caractérisée par une forte progression de la demande en raison notamment d'une progression particulièrement rapide des investissements et des exportations, facteurs auxquels s'est ajoutée à partir de l'automne une nette accélération de la consommation privée.

Le marché du travail a subi des tensions de plus en plus marquées. C'est grâce à une nouvelle et importante amélioration de la productivité et à un recours accru à la main-d'œuvre étrangère que la production a pu s'accroître considérablement. Le produit national brut a augmenté en volume de 8 % en 1969 par rapport à 1968, tandis que la production industrielle progressait d'environ 13 %.

La hausse des prix s'est accélérée nettement depuis l'automne, à la suite notamment des majorations des salaires importantes, intervenues dans un grand nombre de secteurs.

La balance des paiements a enregistré en 1969 un excédent considérable en compte courant qui a toutefois été largement dépassé par des exportations de capitaux à long terme. Ce sont des afflux de capitaux spéculatifs à court terme qui, jusqu'à l'automne, ont conduit à un accroissement considérable des réserves d'or et de devises. Le calme relatif qui avait suivi la vague spéculative du mois de mai 1969 n'a pas été de longue durée. En effet, au cours du mois de septembre 1969, les afflux de capitaux à court terme ont pris des proportions alarmantes et obligé la Deutsche Bundesbank à intervenir massivement. Dans ces conditions, le gouvernement a décidé de fermer les marchés de change en Allemagne à partir du 24 septembre 1969. Le 30 septembre, au lendemain des élections, les autorités allemandes ont pris la décision de laisser «flotter» le cours du DM, c'est-à-dire de ne plus observer jusqu'à nouvel ordre les limites de fluctuation des cours de change du DM, prévues par les accords de Bretton Woods.

Cette mesure, et plus encore la décision de réévaluer le DM de 9,29 % qui est intervenue le 27 octobre 1969, ont donné le signal d'un reflux rapide des capitaux à court terme, de sorte que la situation sur les marchés de change s'est normalisée. D'autre part, divers pays qui avaient éprouvé en raison de la spéculation sur le DM certaines difficultés temporaires, ont, à la suite de ce reflux, pu enregistrer une reconstitution de leurs réserves monétaires.

Si, au début de 1970, une certaine normalisation des exportations est intervenue, la demande globale reste toujours très dynamique. Bien que la production ait pu s'accroître encore considérablement, le mouvement des prix a enregistré une hausse très sensible.

8. En France, l'évolution économique a été marquée pendant la majeure partie de l'année 1969 par le maintien, voire l'aggravation, des déséquilibres interne et externe qui s'étaient installés au lendemain des grèves de mai-juin 1968. Les incertitudes liées à des échéances politiques ou sociales et au contexte monétaire international ont agi sur le comportement des agents économiques. Elles ont retardé l'effet des mesures restrictives qui avaient été adoptées à la fin de 1968 et renforcées, dans le domaine du crédit, au cours du printemps de 1969. La demande a dépassé longtemps les capacités de production, freinant les exportations et entraînant un fort développement des importations. La hausse du coût de la vie s'est poursuivie au taux annuel d'environ 6%. Le maintien du contrôle des changes a permis d'éviter des sorties massives de capitaux analogues à celles qui s'étaient produites en mai et en novembre 1968. Néanmoins, en partie sous l'action de la dégradation des termes de règlement, le déficit de la balance des paiements qui avait déjà atteint 3,2 milliards de dollars en 1968 a été, pour le premier semestre de 1969, proche de 1,7 milliard de dollars.

Au début d'août 1969, le gouvernement français a décidé de dévaluer le franc de 11,11 %. Cette mesure devait avoir une portée psychologique importante. Il n'en était pas moins nécessaire de la compléter par un programme rigoureux de redressement. De nouvelles actions furent entreprises pour éliminer progressivement le déficit budgétaire et assurer dès 1970 le retour à l'équilibre des recettes et des dépenses. Les limitations fixées à l'expansion des crédits à l'économie ont été rendues plus sévères et le taux d'escompte de la Banque de France porté à 8 %. La création interne de liquidités s'est fortement ralentie et le taux d'expansion de la masse des disponibilités monétaires et quasi monétaires a été ramené à 6 %, contre 11 % en 1968, les moyens de paiement proprement dits n'ayant pratiquement pas augmenté.

Une détente sensible de la demande intérieure s'est manifestée progressivement, à partir de l'automne, essentiellement au stade de la consommation privée. Grâce d'abord au renversement des termes de paiement, puis à l'amélioration du solde des échanges commerciaux, d'importants excédents ont remplacé les déficits antérieurs des règlements avec l'étranger et le solde débiteur de la balance des paiements n'a finalement pas dépassé, pour l'année prise dans son ensemble, le niveau atteint à la fin du premier semestre. La France a pu achever au printemps 1970 le remboursement de sa dette extérieure à court terme, tout en accroissant ses avoirs bruts de change.

Alimentée par un fort courant d'investissements et d'exportations, ainsi que par la reconstitution des stocks, la croissance est restée très soutenue à la fois pendant les derniers mois de 1969 et au cours des premiers mois de 1970. Pour l'année 1969 le produit national brut a augmenté d'environ 8 % en volume et les prévisions du budget économique pour 1970 viennent d'être relevées de façon très appréciable. Si la hausse des prix est encore trop rapide, les tensions ont diminué dans la plupart des secteurs.

9. En Italie, la phase d'expansion rapide qui était en cours depuis l'été de 1968 a été brutalement interrompue pendant les quatre derniers mois de 1969 par des mouvements de grève d'une ampleur exceptionnelle. Ceux-ci ont ramené la croissance du produit national brut à prix constants à 5 % alors qu'une expansion de 7 % environ paraissait probable avant les conflits sociaux. En termes annuels, toutes les composantes de la

demande intérieure ont cependant marqué une légère accélération qui s'est reflétée dans un développement extrêmement rapide des importations.

Dès le début de 1970, l'économie italienne est entrée dans une phase de récupération des pertes de production qui a toutefois été ralentie par de nouvelles grèves. Au premier trimestre, la production industrielle dépassait de 5 % environ le niveau atteint un an auparavant.

Le marché de l'emploi a été caractérisé par une forte baisse du chômage et par des pénuries localisées de main-d'œuvre qualifiée.

La hausse des prix s'est accélérée tout au long de l'année 1969 et, au premier trimestre de l'année 1970, les prix à la consommation dépassaient de près de 5 % le niveau de la période correspondante de l'année précédente, contre 2,8 % pour la moyenne de 1969. La balance des paiements a été caractérisée par une légère diminution de l'excédent pour les opérations courantes et par une augmentation considérable des sorties de capitaux. Le déficit global a atteint 1,4 milliard de dollars contre un excédent de 0,6 milliard en 1968. Malgré cette détérioration, les réserves officielles nettes en or et devises n'ont que peu diminué grâce notamment aux fortes importations de fonds à court terme effectuées par les banques.

10. Aux Pays-Bas l'expansion économique s'est poursuivie à un rythme rapide en 1969. La vive progression de la demande globale a été soutenue particulièrement par un développement accéléré des exportations. En revanche, l'expansion des investissements fixes s'est ralentie et celle de la consommation privée a nettement faibli en volume. Bien que la croissance du commerce mondial ait eu tendance à se modérer dès le début de 1970, la conjoncture néerlandaise ne montre aucun signe appréciable de fléchissement.

Sous la pression persistante de la demande et malgré une aggravation des tensions sur le marché de l'emploi, l'offre intérieure a témoigné d'une élasticité remarquable. La production industrielle a progressé de 12,5 % contre 11 % en 1968, tandis que le produit national brut en termes réels a progressé de 5 % au lieu de 6,2 % en 1968.

Au cours des premiers mois de 1969, le climat des prix a connu une dégradation sensible imputable non seulement à un renforcement des facteurs conjoncturels d'enchérissement, mais aussi à l'effet de l'introduction du système de la taxe sur la valeur ajoutée. La hausse des prix à la consommation s'est chiffrée à 7,5 % en 1969, soit l'augmentation la plus élevée enregistrée depuis 1951. Au premier trimestre de 1970, la hausse par rapport à la même période de l'année précédente n'a atteint que 3,4 %.

La balance des transactions courantes s'est détériorée en 1969. Toutefois, si l'on tient compte de l'ensemble de l'évolution du compte courant et des stocks, une amélioration sensible de la position externe a été enregistrée.

En raison de l'afflux de liquidités en provenance de l'étranger, en particulier après la réévaluation du DM, ainsi que d'un recours important de l'autorité publique à un financement monétaire lié à des recettes fiscales moindres qu'escomptées, le resserrement monétaire a été relativement moins accentué que prévu. Pour ces motifs, la politique restrictive a été renforcée dans une certaine mesure en 1970.

11. La phase ascendante de la conjoncture belge qui s'était amorcée vers la fin de l'année 1967 s'est poursuivie tout au long de 1969 et n'a montré des symptômes de ralentissement qu'au début de 1970. Les impulsions les plus vives ont émané de l'évolution

exceptionnellement rapide de la demande étrangère, en raison des achats sensiblement accrus des pays membres et du vigoureux redressement de la formation brute de capital fixe. Simultanément, les dépenses de consommation privée ont fortement augmenté.

La progression de la production s'est accélérée dans une mesure notable : la valeur ajoutée dans l'industrie, à prix constants, s'est accrue d'environ 9,5% en 1969 contre 5,6 % l'année précédente. Compte tenu du développement sensible de l'activité dans les autres secteurs, le produit national brut à prix constants a augmenté de 6,2 % contre 3,8 % en 1968.

A la suite du ralentissement des progrès de productivité, l'amélioration de l'emploi a eu tendance à devenir plus nette. La régression du chômage s'est poursuivie et s'est même accentuée au début de 1970, entraînant des tensions généralisées sur le marché du travail.

L'essor de la conjoncture a exercé des pressions croissantes sur le niveau des prix intérieurs. La hausse du niveau des prix à la consommation a atteint 3,75% en 1969 pour s'élever à 4,3 % en janvier-avril 1970 par rapport à la période correspondante de l'année précédente.

Alors que pour les neuf premiers mois de 1969 la balance globale des paiements s'était soldée par un déficit de 0,4 milliard de francs, elle a laissé pour la période octobre 1969 – février 1970 un excédent de 23 milliards de francs qui s'explique notamment par le renversement des termes de paiements consécutif à la réévaluation du DM.

12. L'essor de la conjoncture s'est notablement renforcé en 1969 dans le grand-duché de Luxembourg. Les principales impulsions ont émané des exportations et des investissements fixes. L'augmentation du produit national brut en volume peut être estimée à 7 % en 1969 contre 4 % en 1968. Dès le début de 1970, le rythme de croissance s'est toutefois ralenti par suite de la progression moins vive de la demande étrangère de produits sidérurgiques et de la pleine utilisation des capacités de production dans plusieurs secteurs.

L'accélération de l'expansion de la production s'explique non seulement par des gains importants de productivité, mais aussi par une progression notable de l'effectif salarié. Les tensions sur le marché du travail se sont renforcées au cours de l'année.

Les prix ont connu une période d'accalmie jusqu'à l'été; ils ont ensuite augmenté un peu plus rapidement au second semestre, en raison notamment du renchérissement des produits industriels importés et des services.

Pour l'ensemble de l'année, la hausse de l'indice des prix à la consommation a été de 2,3 %. Au début de 1970, l'indice a connu une augmentation sensible liée au passage au système de la taxe sur la valeur ajoutée. Toutefois, la politique suivie par le gouvernement a permis d'éviter des hausses excessives qui auraient pu résulter de la réforme dans un contexte de haute conjoncture.

13. L'évolution conjoncturelle dans la Communauté en 1969 a différé sensiblement de celle qui a pu être observée aux États-Unis où l'expansion s'est fortement affaiblie pendant cette même période sans que pour autant les tensions sur les prix se soient atténuées. Elle contraste également avec la reprise assez hésitante de l'activité économique au Royaume-Uni.

Sous l'action des contraintes imposées dans les domaines monétaire et budgétaire, l'économie américaine a eu tendance en effet à marquer le pas. L'indice de la production industrielle a accusé une baisse à partir du mois d'août. Le rythme de hausse des prix n'en est pas moins resté très rapide tout au long de l'année (environ 5,8% en moyenne annuelle), notamment sous la pression de la demande privée d'investissements et d'un renchérissement des coûts dû en particulier à des hausses de salaires dépassant sensiblement les progrès de la productivité.

14. La balance des paiements des États-Unis sur la base des liquidités s'est soldée en 1969 par un déficit sans précédent d'environ 7 milliards de dollars. Par contre, la balance globale sur la base des règlements officiels a enregistré l'excédent le plus élevé obtenu depuis longtemps (2,7 milliards de dollars) (1).

La détérioration très importante de la balance sur la base des liquidités qui était encore en quasi-équilibre en 1968, s'explique surtout par le renversement de tendance dans les «transactions financières de caractère exceptionnel» (déficit de 0,9 milliard de dollars comparé à un excédent de 2,3 milliards) et par la très forte augmentation des exportations de capitaux non recensés qui s'est traduite dans un gonflement très important du poste «erreurs et omissions». En outre, les exportations nettes de capitaux privés à long terme ont contribué pour un montant de l'ordre de 1,6 milliard de dollars à la détérioration de la situation extérieure, en raison notamment d'un certain assouplissement du programme «Johnson» au regard des sorties de capitaux. Quant à la balance des transactions courantes, elle n'a pas accusé de changement majeur d'une année sur l'autre, en dépit du ralentissement sensible de l'expansion économique et de la politique anti-inflationniste des autorités américaines.

Compte tenu du rôle joué par le dollar dans le système monétaire international, il est clair que la persistance d'un lourd déficit de la balance des paiements des États-Unis serait susceptible d'ébranler l'ordre monétaire international.

15. Le Royaume-Uni a réalisé, au cours de l'année 1969, des progrès considérables dans la voie de l'assainissement de sa situation externe, tandis que les conditions de l'équilibre interne se sont détériorées.

Les mesures restrictives prises dans le cadre du budget ont entraîné une diminution sensible de la demande de consommation et ont permis un certain transfert de ressources réelles au profit des exportations. La progression du PIB s'est nettement ralentie d'une année sur l'autre et n'a atteint que 2% au lieu de 3,5% en 1968. Malgré ce faible dynamisme de l'activité économique, la hausse des prix a persisté et même marqué une accélération.

16. La balance des paiements du Royaume-Uni a enregistré un redressement remarquable en 1969. Les exportations britanniques, favorisées à la fois par le ralentissement de la demande interne et par le développement extrêmement vif du commerce mondial, ont progressé à un rythme sensiblement plus rapide que les importations (14% en valeur par rapport à 5%). Dans ces conditions, le déficit de la balance commerciale s'est fortement réduit, passant de 643 millions de livres en 1968 à 158 millions de livres en 1969.

(1) La balance des paiements des États-Unis faisant l'objet de définitions multiples, il en résulte certains problèmes d'interprétation. Il y a lieu de remarquer qu'aucun des concepts utilisés par les autorités américaines ne correspond à la définition de la balance globale des paiements en usage dans la Communauté.

En outre, le solde actif de la balance des services a continué de s'améliorer, de sorte que les paiements courants ont dégagé un excédent de 415 millions de livres. La balance de base a enregistré un solde positif de 398 millions de livres qui constitue le meilleur résultat obtenu depuis de nombreuses années. L'évolution de ses comptes extérieurs a permis au Royaume-Uni de rembourser — parfois par anticipation — une partie importante de sa dette extérieure.

17. Au cours de l'année 1969, on a assisté à une hausse générale des taux d'intérêt dans le monde et à un développement extraordinaire des mouvements de capitaux à court terme.

Les pressions inflationnistes qui ont caractérisé à des degrés divers les pays membres et qui ont amené les autorités monétaires à renforcer le caractère restrictif de leur politique, ont progressivement contribué à la hausse des taux.

Par ailleurs, celle-ci a été accentuée par la politique monétaire suivie par les autorités américaines. Face à la persistance d'une forte demande de crédit, cette politique a entraîné une hausse prononcée sur le marché américain d'abord et, en raison du recours des banques américaines au marché de l'Euro-dollar, sur ce marché ensuite. Cette évolution a exercé un effet d'entraînement sur les taux pratiqués dans la Communauté; certains pays membres ont été obligés de suivre le mouvement enregistré sur le marché de l'Euro-dollar pour éviter des sorties massives de capitaux.

Les taux à court terme, particulièrement sensibles à la politique du crédit, ont atteint dans les derniers mois de l'année, dans la plupart des pays membres, des points culminants et se maintiennent depuis à des niveaux très élevés, bien qu'un certain fléchissement ait pu être observé depuis lors aux États-Unis et sur le marché de l'Euro-dollar. Par contre, les taux à long terme semblent toujours être orientés à la hausse dans nombre de pays. Les politiques d'équilibre suivies n'ont pas réussi à éviter chez les particuliers des anticipations quant à la persistance du processus d'inflation qui, par le biais d'une demande de crédit très rigide, ont ajouté au phénomène un élément d'auto-renforcement.

Bien qu'il n'y ait pas eu de conflit au cours de cette période entre les influences en provenance de l'extérieur et les exigences de la situation interne dans la Communauté, il n'est pas certain que cette convergence soit appelée à se maintenir ou à se renouveler dans l'avenir. Aussi les pays membres ont-ils examiné comment des répercussions négatives de la politique monétaire des États-Unis sur leurs propres politiques pourraient être évitées. Dans cette optique le Comité monétaire a procédé, à diverses reprises, à des échanges de vues sur l'évolution des taux d'intérêt. Ces délibérations ont permis de réaliser un large accord au sein des Six et cette attitude harmonisée a joué un rôle important dans les discussions qui se sont déroulées dans d'autres enceintes.

18. L'ampleur exceptionnelle prise par les mouvements de capitaux à court terme est essentiellement imputable à deux causes: d'une part, l'écart qui s'est creusé pendant un certain temps entre les taux d'intérêt pratiqués sur les marchés monétaires nationaux et ceux en vigueur sur le marché de l'Euro-dollar, et, d'autre part, les anticipations de modifications de parité qui visaient essentiellement le FF et le DM.

L'escalade des taux d'intérêt tant aux États-Unis que sur le marché de l'Euro-dollar a entraîné temporairement des disparités considérables de rendement entre ces marchés et ceux de la plupart des autres pays industrialisés. Cet état de choses a incité les banques et les particuliers en Europe à accroître considérablement leurs placements en dollars.

Par ailleurs, pour satisfaire leurs besoins de financement et de liquidité dont la couverture était gênée par la politique monétaire restrictive adoptée aux États-Unis, les entreprises et banques américaines ont été amenées à rapatrier une grande partie des fonds disponibles auprès de leurs filiales à l'étranger. Ces deux facteurs ont provoqué une ponction parfois importante sur les réserves de certains pays membres qui se sont vus ainsi contraints de prendre des mesures de sauvegarde en relevant leurs taux d'escompte et/ou en réglant la position extérieure de leurs banques commerciales.

Les conséquences des anticipations de modifications de parités sur les mouvements de capitaux à court terme ont été évoquées aux paragraphes 7 et 8 du présent rapport.

II – CONSULTATIONS À L'OCCASION DES MODIFICATIONS DE PARITÉ DU FF ET DU DM

19. Conformément aux dispositions en vigueur, les modifications des parités qui sont intervenues dans la Communauté en 1969 ont donné lieu à des consultations préalables au sein du Comité monétaire. Avant d'exposer les conditions dans lesquelles se sont déroulées ces consultations, il apparaît utile de rappeler les dispositions qui en constituent la base institutionnelle.

En application de l'article 107 du traité de Rome qui stipule que «chaque État membre traite sa politique en matière de taux de change comme un problème d'intérêt commun», les représentants des gouvernements des États membres réunis au sein du Conseil ont adopté le 8 mai 1964 une déclaration affirmant leur intention de se consulter préalablement à toute modification des parités de change de leurs monnaies. Conformément au mandat contenu dans cette déclaration, le Comité monétaire a défini les modalités de ces consultations.

20. Par ailleurs, le règlement n° 129 du Conseil en date du 23 octobre 1962 stipule que les prix agricoles communs sont exprimés en unités de compte et le règlement n° 653/68/CEE du Conseil en date du 30 mai 1968 définit les conditions de modification de la valeur de l'unité de compte utilisée à cette fin. Afin de faciliter l'élaboration des décisions à prendre par le Conseil dans l'éventualité d'une modification des parités de change des monnaies des pays membres, le Comité monétaire est appelé à exprimer des avis sur l'opportunité de modifier la valeur de l'unité de compte ou/et de certains prix agricoles. Il lui incombe également, dans cette hypothèse, de procéder à un examen de la situation créée en la matière, de donner un avis sur les conséquences économiques et monétaires des rajustements automatiques des prix exprimés en monnaie nationale et de se prononcer sur l'opportunité pour l'État membre intéressé d'apporter des atténuations temporaires aux conséquences de ces rajustements automatiques.

21. Pour la première fois depuis leur mise en vigueur, ces dispositions ont été appliquées lors de modifications de parités décidées par des pays membres de la Communauté en 1969, à savoir lors de la dévaluation du FF qui a fait l'objet d'une consultation préalable au cours de la réunion du Comité monétaire le 10 août 1969 et lors de la réévaluation du DM réalisée en deux étapes :

- décision du gouvernement allemand de laisser flotter le cours du DM qui a donné lieu, en marge de l'assemblée annuelle du FMI à Washington, à une réunion du Comité monétaire et à une réunion des ministres des finances des Six le 29 septembre;
- fixation définitive de la nouvelle parité du DM qui a fait l'objet de consultations préalables au cours des réunions du Comité du 8 octobre et des 24 et 25 octobre 1969.

Ces consultations ont permis aux États membres d'obtenir des informations détaillées sur les mesures envisagées et de prendre position à cet égard. Toutefois, l'expérience a montré que cette procédure pourrait être améliorée, notamment afin d'assurer le caractère préalable des consultations qui en détermine dans une large mesure l'efficacité.

22. Les sessions du Comité monétaire en date du 10 août et des 24 et 25 octobre ont été consacrées en particulier à un examen des conséquences des changements de parité pour le fonctionnement du Marché commun agricole. En effet, malgré la technique de l'unité de compte adoptée, toute modification du taux de change est susceptible de mettre en cause l'unicité des prix dans le marché commun agricole. Le Comité monétaire a dû notamment se prononcer sur l'opportunité d'une modification de la valeur de l'unité de compte ou des prix agricoles. Dans les deux cas — lors de la dévaluation du FF et lors de la réévaluation du DM — le Comité n'a pas estimé opportun de recommander une telle modification.

Le jeu normal de l'unité de compte aurait impliqué que, lors de la dévaluation française, les prix agricoles exprimés en FF soient augmentés automatiquement dans une proportion correspondant au taux de dévaluation. Le succès de cette opération risquait d'être compromis au départ en raison du renforcement des tendances inflationnistes qui n'aurait pas manqué de résulter d'une telle adaptation.

Inversement, la réévaluation du DM devait automatiquement entraîner une baisse des prix agricoles exprimés en DM. L'application pure et simple du mécanisme de l'unité de compte aurait toutefois entraîné immédiatement une baisse sensible du revenu agricole en Allemagne.

Ces considérations ont conduit le Comité monétaire à exprimer l'avis que les deux gouvernements devraient pouvoir prendre des mesures temporaires et dégressives destinées à atténuer les conséquences d'un rajustement automatique des prix agricoles exprimés en monnaie nationale, étant entendu que ces mesures ne devraient pas comporter d'entraves à la liberté des échanges dans la Communauté.

III — LES CONSULTATIONS AU SUJET DE PROBLÈMES MONÉTAIRES INTERNATIONAUX

23. La période sous revue a été marquée dans ce domaine par deux décisions importantes. Lors de l'assemblée générale du 3 octobre 1969, le Conseil des gouverneurs du FMI a décidé la création de droits de tirage spéciaux. En outre, au début de 1970, conformément aux dispositions du statut du FMI prévoyant une révision quinquennale des quotas des pays membres, il a été décidé de procéder à une augmentation des quotas. Ces décisions ont été, au stade de leur préparation, l'objet de consultations au sein du Comité monétaire.

24. Lors de la concertation au sujet de la création des DTS, le Comité a eu notamment à se prononcer sur l'opportunité de l'activation du système, sur les montants des DTS à créer et la durée des engagements à souscrire. La position adoptée par les Six à la suite de leurs consultations sur ces trois points a largement contribué à la réalisation d'un accord général au sein du FMI et a permis, lors des négociations, de ramener des propositions plus ambitieuses à un niveau acceptable pour la Communauté.

La décision prise prévoit la création de DTS à dater du 1er janvier 1970 à concurrence de 3,5 milliards de dollars et de 3 milliards pour chacune des années 1971 et 1972. Cette solution a été fondée sur certaines hypothèses concernant l'évolution des autres sources

de liquidités internationales, notamment la balance des paiements des États-Unis. Il est évident qu'une prudence accrue devrait être observée dans ce domaine si ces hypothèses ne devaient pas se vérifier dans les années à venir.

25. La révision quinquennale des quotas qui devrait entrer en vigueur à l'automne de cette année est également destinée à renforcer les moyens d'action du FMI. Les négociations à ce sujet se sont avérées particulièrement difficiles sur le plan international. Les consultations au sein du Comité monétaire ont permis une connaissance approfondie des différents points de vues et ont facilité un rapprochement progressif des attitudes des Six en vue des débats qui se sont poursuivis dans des enceintes plus larges. L'ensemble des quotas des pays membres du FMI doit, à partir du 30 octobre 1970, passer de 21,3 milliards à 28,9 milliards de dollars, soit une augmentation d'environ 36 %, tandis que les quotes-parts des pays de la Communauté passeront de 3 771 à 5 474 millions de dollars, soit de 17,7 à 18,9 % du total. L'augmentation décidée est le résultat d'une adaptation linéaire des quotas de l'ordre de 25 % et de relèvements sélectifs destinés à tenir compte des changements intervenus dans l'importance économique et financière de certains pays membres du FMI.

Si ce taux de progression peut paraître important, on ne doit pas perdre de vue qu'il s'agit en l'occurrence de liquidités conditionnelles, c'est-à-dire destinées au financement de déficits temporaires et dont le recours est subordonné à des conditions de politique économique.

IV – RENFORCEMENT DE LA COORDINATION DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES ET MONÉTAIRES

26. Le mémorandum sur la coordination des politiques économiques et la coopération monétaire au sein de la Communauté que la Commission avait transmis au Conseil le 12 février 1969 contenait des propositions sur lesquelles le Comité monétaire s'est prononcé dans son avis du 10 mai 1969⁽¹⁾. Ces propositions, dont le principe a été approuvé par le Conseil, ont servi de point de départ pour des progrès nouveaux en matière de coordination des politiques économiques et de la solidarité monétaire.

27. En matière de politique économique, la tâche de définir en commun les objectifs à moyen terme revenait en première instance au Comité de politique économique à moyen terme. Le Comité monétaire a noté à cet égard que des orientations globales préliminaires ont été approuvées par le Conseil lors de sa séance du 26 janvier 1970. Par ailleurs, le Comité a été étroitement associé à la mise en œuvre des propositions concernant la concertation des politiques à court terme qui se sont concrétisées dans la décision du Conseil du 17 juillet 1969; celle-ci prévoit qu'il y a obligation de consultations préalables pour toute décision de politique à court terme ayant une incidence notable sur les économies des autres États membres, ou s'écartant des objectifs à moyen terme définis en commun. Une clause de sauvegarde dispense les États membres du caractère préalable de ces consultations si les circonstances l'exigent.

Cette décision a été complétée par celle du 16 février 1970 relative aux modalités de ces consultations, définies par la Commission en collaboration avec les Comités de politique économique à court terme.

⁽¹⁾ Cf. annexe au 11e rapport d'activité du Comité monétaire.

28. Plusieurs consultations ont eu lieu en 1969 conformément aux dispositions de la décision du 17 juillet 1969. C'est ainsi qu'au lendemain de la dévaluation du franc, le Comité monétaire a eu à examiner, avant son adoption définitive, le plan de redressement français. Par ailleurs, le projet d'ajournement de la mise en application de la TVA en Belgique a fait l'objet d'une discussion au sein du Comité. Enfin, une consultation a eu lieu au mois d'octobre sur la suspension pour le gouvernement allemand des taxes à l'exportation et des ristournes à l'importation. Cette consultation, en raison même de son objet et du contexte dans lequel elle se plaçait, a nécessairement débouché sur un échange de vues sur le problème de la fixation d'une nouvelle parité pour le DM.

29. En matière de solidarité monétaire, les propositions du mémorandum du 12 février 1969 comportaient la création de mécanismes permettant un soutien monétaire à court terme et un concours financier à moyen terme. Le Conseil a confié au Comité des gouverneurs des banques centrales le mandat d'élaborer un accord instituant entre les banques centrales des États membres un système de soutien monétaire à court terme. Cet accord, qui est entré en vigueur le 9 février 1970, assigne à chaque banque participante une quote-part déterminant le soutien dont elle peut bénéficier et celui dont elle consent à assurer le financement; les concours s'élèvent au total à 1 milliard de dollars avec la possibilité d'une rallonge d'un maximum de 1 milliard de dollars. Le recours au système est automatiquement, et dans les meilleurs délais, suivi d'une consultation spéciale sur la situation économique du pays bénéficiaire. Cette consultation, aux termes de la décision du 16 février 1970 précitée, a lieu au sein du Comité monétaire.

30. Le Comité monétaire a été invité par le Conseil à lui présenter ses vues sur les modalités d'exécution d'un système communautaire de concours financier à moyen terme. Celles-ci ont fait l'objet d'un rapport en date du 10 avril 1970 qui précise les objectifs d'un tel système ainsi que les conditions dans lesquelles il pourrait être institué.

Dans ce rapport, le Comité constate que le concours financier à moyen terme constitue le mécanisme de coopération par lequel les États membres s'accordent l'assistance financière prévue par l'article 108, paragraphe 2, c) du traité (concours mutuel). Sa mise en place peut se justifier notamment par le fait que la réalisation progressive d'une union économique et monétaire peut temporairement avoir des incidences défavorables sur l'équilibre des balances des paiements des États membres. L'octroi réciproque d'une aide financière entre pays du Marché commun constituerait dès lors une manifestation de solidarité communautaire susceptible d'apporter soulagement ou remède partiel aux difficultés pouvant se manifester sur le plan national.

Un tel concours aurait pour objectifs principaux :

- de contribuer au bon fonctionnement du Marché commun en atténuant les risques d'un recours par un État membre aux clauses de sauvegarde prévues par le traité;
- d'accélérer la mise en œuvre du processus d'intégration économique en favorisant l'harmonisation des politiques à court et à moyen terme, en raison notamment des conditions de politique économique dont l'octroi de crédit est assorti et en préparant l'instauration d'une union économique et monétaire entre les Six.

En ce qui concerne le mécanisme proprement dit, le Comité s'est notamment penché sur les règles de procédure à observer, ses liens avec le FMI, le montant des ressources engagées, la répartition des plafonds d'engagement et la durée des crédits; par ailleurs, le problème de la liquidité des créances a particulièrement retenu son attention.

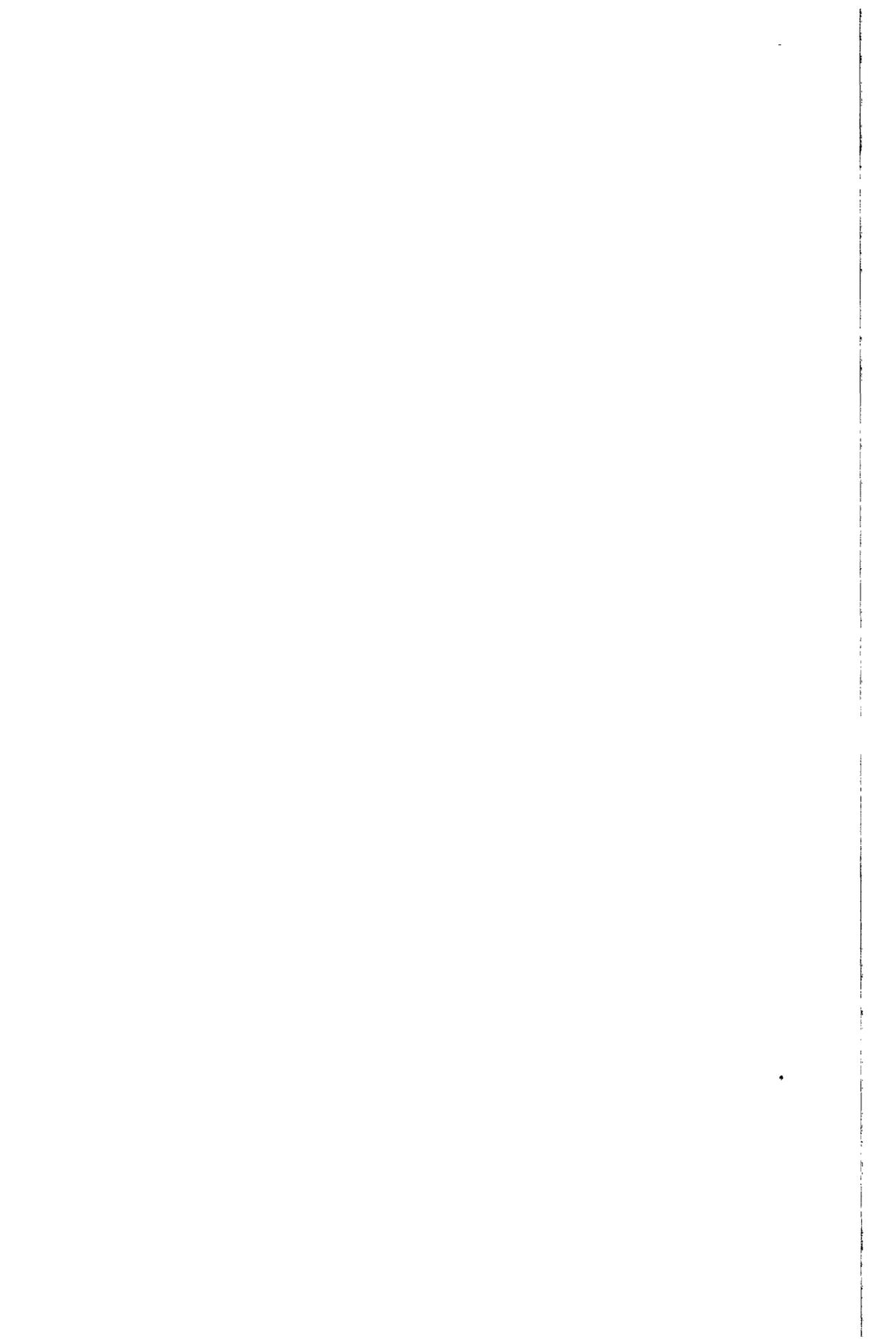
En raison de l'importance que revêtirait l'institution du système, notamment dans la perspective de la réalisation d'une union économique et monétaire, le Comité a cru utile de publier en annexe le texte de ce rapport.

31. Par ailleurs, dans le cadre du renforcement de la coordination des politiques monétaires, le Comité a été invité par le Conseil et par la Commission à donner son avis sur le mémorandum de la Commission au Conseil du 5 mars 1969 «Nécessité et modalités d'une action dans le domaine des capitaux». Ce mémorandum préconise certaines actions visant à faire progresser la libération des mouvements de capitaux, à une réduction des discriminations existantes ainsi qu'à une harmonisation dans l'organisation des marchés nationaux et dans les réglementations fiscales susceptibles d'influer sur les mouvements de capitaux.

Dans son avis en date du 30 juin 1970, le Comité a souligné «qu'il est nécessaire de réaliser une concertation entre autorités de tutelle des marchés financiers, portant sur l'ensemble de leurs politiques à l'égard de ces marchés; cette concertation devrait aller de pair avec les efforts visant à une harmonisation des politiques monétaires et du crédit. Elle faciliterait notamment la poursuite de deux objectifs importants :

- une plus grande convergence dans les mesures adoptées à l'échelon national dans le but de renforcer les marchés des États membres et d'améliorer les conditions de leur fonctionnement;
- une recherche plus systématique d'une attitude commune à l'égard de phénomènes se situant dans un ordre plus large que celui du Marché commun, tels que les mouvements des taux d'intérêt ou les développements sur les marchés financiers internationaux.»

Enfin, le Comité a pris connaissance de la deuxième partie du rapport du groupe de travail «Marchés des valeurs mobilières» consacrée à l'analyse des politiques pratiquées par les États membres à l'égard de leurs marchés des valeurs à revenu fixe de 1966 à 1969. Il a décidé de publier ce rapport et de maintenir en activité le groupe de travail auquel il a confié une mission d'observation élargie à l'ensemble des problèmes des marchés financiers en vue notamment d'examiner les possibilités de promouvoir et de faciliter leur intégration progressive.



ANNEXE I

RAPPORT AU CONSEIL ET À LA COMMISSION

En exécution du mandat qui lui avait été confié par le Conseil lors de sa session du 17 juillet 1969, le Comité monétaire a déjà présenté dans son rapport intérimaire au Conseil de ministres en date du 17 janvier 1970 les conclusions auxquelles il était parvenu concernant certains aspects de l'institution au sein de la Communauté d'un système de concours financier à moyen terme.

Le présent rapport regroupe les vues du Comité sur l'ensemble du problème.

1. Objectifs du système

Le système du concours financier à moyen terme constitue le mécanisme de coopération par lequel les États membres s'accordent l'assistance financière prévue par l'article 108, paragraphe 2, c) du traité (concours mutuel). La mise en place de ce système peut se justifier notamment par le fait que la réalisation progressive d'une union économique et monétaire peut temporairement avoir des incidences défavorables sur l'équilibre des balances des paiements des États membres. L'octroi réciproque d'une aide financière entre pays du Marché commun constituerait une manifestation de solidarité communautaire susceptible d'apporter soulagement ou remède partiel aux difficultés pouvant se manifester sur le plan national.

Le concours financier à moyen terme a pour objectifs principaux :

- de contribuer au bon fonctionnement du marché commun en atténuant les risques d'un recours par un État membre aux clauses de sauvegarde prévues par le traité;
- d'accélérer la mise en œuvre du processus d'intégration économique en favorisant l'harmonisation des politiques à court et à moyen terme en raison notamment des conditions de politique économique dont l'octroi de crédit est assorti et en préparant l'instauration d'une union économique et monétaire entre les Six.

Par ailleurs, le concours financier à moyen terme ne doit pas être conçu comme la consolidation d'une aide à court terme consentie 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.

2. Règles de procédure

En ce qui concerne l'institution du mécanisme, l'engagement par chaque État membre de fournir des ressources dans les limites d'un plafond à déterminer devrait résulter d'une décision du Conseil prise à l'unanimité et approuvée par les Parlements nationaux. Cet engagement devrait porter sur une période de plusieurs années, par exemple 5 ans, renouvelable par tacite reconduction. Tout État membre aurait le droit, au plus tard six mois avant l'échéance d'une telle période, de notifier son intention de se retirer du système.

En vue d'accroître la flexibilité du système, une procédure devrait toutefois être prévue, permettant, dans les conditions indiquées ci-dessus, d'en réviser les modalités et le montant avant même l'expiration de la première période de cinq ans. Cette procédure pourrait être déclenchée soit par un État membre soit par la Commission après consultation du Comité monétaire.

Toute décision relative à l'octroi du concours financier à moyen terme devrait être prise par le Conseil à la majorité qualifiée et prévoir notamment les conditions de politique économique auxquelles le concours serait subordonné. A cet égard, il apparaît que le degré de rigueur se rattachant à l'utilisation du système communautaire devrait être analogue à celui qui découle des règles et pratiques du FMI.

En règle générale, tout tirage effectué dans le cadre du système devrait être financé par les pays créanciers en proportion de leur plafond d'engagement.

Tout État membre qui invoquerait des difficultés de balance des paiements et/ou une détérioration dans sa position de réserves pourrait, au bénéfice du doute, s'abstenir de contribuer au financement d'une action de soutien financier.

3. Liens avec le FMI

Il conviendrait d'envisager tous liens utiles entre un système communautaire de concours financier à moyen terme et les mécanismes de coopération monétaire institués dans le cadre du Fonds monétaire international. A cet égard, il importe de prévoir des dispositions assurant le maximum de souplesse lors des décisions à prendre dans des cas d'espèce. Ainsi, suivant les circonstances, il pourrait être opportun de s'orienter vers une intervention limitée soit au système communautaire, soit au Fonds monétaire international, ou d'envisager un recours combiné aux deux systèmes. C'est pourquoi il importerait de prévoir une disposition de caractère général stipulant que tout recours par un pays membre au crédit international à moyen terme devrait, en toute hypothèse, être précédé d'une consultation au sein du Comité monétaire.

La coordination nécessaire de l'aide financière du Fonds monétaire international et du concours financier à moyen terme de la CEE se trouverait facilitée par des échanges d'informations et des contacts appropriés entre le FMI et la CEE.

Deux membres estiment qu'il importe d'établir au préalable une procédure pour la collaboration nécessaire entre la Communauté et le FMI. L'objectif de cette collaboration serait d'établir cas par cas si, compte tenu du caractère du déficit et de la localisation de sa contrepartie, on devrait envisager soit un recours simultané au FMI et au mécanisme communautaire, soit un recours limité à ce mécanisme. En particulier, on devrait s'efforcer de rechercher, le cas échéant, un accord sur les conditions de politique économique et

monétaire auxquelles s'engagerait le pays membre bénéficiaire du crédit, ainsi que sur les modalités d'un refinancement éventuel auprès du FMI du crédit octroyé par le mécanisme. A cet égard, il serait souhaitable que le Conseil prenne à bref délai les décisions nécessaires pour la mise en œuvre de consultations appropriées avec le FMI.

4. Montant des ressources

L'ampleur du système devrait être comparable à celle retenue par les gouverneurs des Banques centrales de la CEE dans l'Accord portant création d'un soutien monétaire à court terme.

Le montant maximum de l'engagement financier pouvant être sollicité de chaque État membre serait arrêté par le Conseil suivant la procédure définie au paragraphe 2 ci-dessus, 1er alinéa. Le montant global des plafonds d'engagement pourrait être initialement fixé à 2 milliards d'unités de compte ⁽¹⁾.

Il pourrait être envisagé de fixer dès le départ une limite individuelle à l'endettement contracté par chaque État membre. On peut cependant estimer qu'il doit appartenir au Conseil de fixer dans chaque cas particulier les plafonds d'endettement, ce qui lui permettrait de graduer les interventions selon les circonstances. Une telle procédure requiert toutefois que l'on veille tout particulièrement à assurer le maintien d'une liquidité suffisante des créances constituées dans le système (voir paragraphe 9 ci-dessous) et à prévenir tout recours excessif aux facilités instituées par le système.

5. Clé de répartition

La clé de répartition pourrait s'inspirer de celle résultant des quotas des États membres au sein du Fonds monétaire international. Les pourcentages retenus pour le soutien monétaire à court terme pourraient également servir pour le système de concours financier à moyen terme, ce qui donnerait la répartition ci-après :

Répartition des plafonds d'engagement

Allemagne	30 %
Belgique-Luxembourg	10 %
France	30 %
Italie	20 %
Pays-Bas	10 %

6. Durée des crédits

La durée des crédits consentis dans le cadre du système serait, en principe, de 2 à 5 ans. Toutefois, afin d'assurer au départ un degré plus élevé de liquidité, on devrait envisager de limiter à 2-3 ans la durée des crédits pendant une première période de 3 ans au maximum après la mise en vigueur effective du système.

7. Taux d'intérêt

En ce qui concerne les taux d'intérêt pour les crédits consentis dans le cadre du système, certains membres du Comité pensent qu'ils devraient être semblables à ceux pratiqués par le FMI (à l'heure actuelle ces taux peuvent varier, en fonction de la durée et du

⁽¹⁾ Certains membres estiment ce montant trop faible; d'autres, par contre, préféreraient un montant inférieur.

montant d'endettement, entre 2 et 3,5% en moyenne). D'autres membres sont d'avis que les taux d'intérêt devraient se situer à un niveau proche de ceux qui prévalent sur les marchés au moment de l'octroi d'un crédit.

A titre de compromis, les membres du Comité peuvent envisager un taux se situant à mi-chemin entre les taux du marché et ceux pratiqués par le FMI.

Un problème analogue s'est posé en matière de refinancement des créances résultant du fonctionnement du système. Le Comité a reconnu que le niveau du taux d'intérêt ne devrait pas subir de modifications en cas de refinancement à l'intérieur du système. Dans le cas toutefois où le refinancement devrait être obtenu en dehors du système, la charge supplémentaire qui en résulterait pourrait être supportée par le pays débiteur ou être répartie, selon une clé à établir, entre tous les pays participant au système; toutefois, le Comité n'a pas abouti à une conclusion définitive sur ce point.

8. Libellé des créances

Les crédits accordés dans le cadre du système pourraient être libellés en une unité de compte communautaire à définir⁽¹⁾. Pour le cas où le refinancement d'un crédit consenti s'avérerait nécessaire par recours à des tiers (BRI et/ou marchés financiers), le pays débiteur devra accepter que la monnaie de compte dans laquelle sa dette était primitivement libellée soit remplacée par la monnaie utilisée pour le refinancement.

9. Liquidité des créances

En règle générale, une obligation de remboursement anticipé de tout ou partie du crédit par le pays débiteur devrait être prévue au cas où ce dernier enregistrerait une amélioration de sa position de balance des paiements selon des critères à déterminer.

Dans l'hypothèse où le pays créancier éprouverait à son tour des difficultés de balance des paiements et où il ne se produirait pas une amélioration suffisante de la situation extérieure du pays débiteur, le problème de la liquidité des créances se pose étant donné que le créancier devrait pouvoir mobiliser sa créance à tout moment. A cet égard, deux hypothèses doivent être envisagées :

1. Les créances peuvent être transférées, dans le cadre de leurs plafonds d'engagement, à d'autres États membres, compte tenu des dispositions d'exception prévues au paragraphe 2 alinéa 5 ci-dessus concernant l'évolution de la balance des paiements et la situation des réserves.
2. Un tel transfert ne peut avoir lieu du fait que les plafonds d'engagement des autres États membres sont épuisés ou ne sont pas disponibles en raison de l'application des dispositions d'exception prévues au paragraphe 2, alinéa 5.

Il importe de prévoir dans cette deuxième hypothèse l'appel à l'une ou à plusieurs des procédures suivantes sans que l'ordre dans lequel elles sont énumérées préjuge celui dans lequel elles seraient utilisées :

1. Refinancement par la BRI et/ou les marchés financiers.

⁽¹⁾ A cet égard, il est rappelé que le Conseil, sur initiative du ministre néerlandais des finances, a demandé qu'une étude soit faite au sujet des possibilités de parvenir à une plus grande homogénéité des unités de compte utilisées dans les Communautés européennes.

2. Recours du débiteur à ses possibilités de tirage encore disponibles auprès du FMI ou à ses réserves. Dans les deux cas, le pays débiteur pourrait, dans le cadre d'un «gentlemen's agreement» conclu lors du tirage, donner l'assurance de ne pas utiliser, sans l'accord préalable du ou des pays créanciers, une partie de ses moyens de financement déterminée en fonction du montant tiré.
3. Utilisation au profit de la liquidité du système des ressources que les pays membres décideraient, le moment venu, de mettre en commun selon des procédures appropriées.

Plusieurs membres tiennent à rappeler que dans l'avis du Comité monétaire, en date du 10 mai 1969, ils avaient exprimé l'opinion que pour donner une substance à la notion de «structure d'accueil» — évoquée par la Commission à l'appui des propositions contenues dans son mémorandum du 12 février 1969 — «il serait souhaitable que les pays ayant fait demande d'adhésion 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 (jusqu'au 30 septembre 1969)	Thesaurier-generaal bij het Ministerie van Financiën (La Haye)
M. B. CLAPPIER (à partir du 9 janvier 1970)	Sous-gouverneur de la Banque de France (Paris)

Vice-présidents :

M. B. CLAPPIER (jusqu'au 9 janvier 1970)	Sous-gouverneur de la Banque de France (Paris)
Prof. W. DREES (à partir du 9 janvier 1970)	Thesaurier-generaal bij het Ministerie van Financiën (La Haye)
Dr. O. EMMINGER	Vizepräsident der Deutschen Bundesbank (Francfort-sur-le-Main)

Membres :

M. P. BASTIAN (jusqu'au 24 septembre 1969)	Commissaire du gouvernement (Luxembourg)
M. F. BOYER de la GIRODAY	Directeur à la direction générale des affaires économiques et financières – Commission des Communautés européennes (Bruxelles)
M. M. D'HAENZE	Directeur général de l'administration de la trésorerie et de la dette publique – Ministère des finances (Bruxelles)
Prof. W. DREES (à partir du 1er octobre 1969)	Thesaurier-generaal bij het Ministerie van Financiën (La Haye)
M.C. de STRYCKER	Directeur de la Banque nationale de Belgique (Bruxelles)
Dr. W. HANEMANN (jusqu'au 31 janvier 1970)	Ministerialdirigent – Bundesministerium für Wirtschaft (Bonn)

Dr. W. HANKEL (à partir du 1er février 1970)	Ministerialdirektor – 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	V. Direttore generale della Banca d'Italia (Rome)
M. J. SCHMITZ (à partir du 24 septembre 1969)	Conseiller de gouvernement au ministère du trésor (Luxembourg)
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'État (Luxembourg)

Président des suppléants du Comité monétaire :

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

Suppléants :

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 (à partir du 24 février 1970)	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	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'État (Luxembourg)

Dr. H.O.Chr. R. RUDING

Drs. A. SZASZ

M. M. SCHMIT

Dr. H. UNGERER
(jusqu'au 24 février 1970)

Dr. G. WILLMANN

M. G. WISSELS

Ministerie van Financiën (La Haye)

Onderdirecteur van de Nederlandsche
Bank NV (Amsterdam)

Inspecteur des finances (Luxembourg)

Abteilungsleiter – Deutsche Bundesbank
(Frankfort-sur-le-Main)

Oberregierungsrätin – Bundesministerium der
Finanzen (Bonn)

Directeur à la direction générale des affaires
économiques et financières – Commission des
Communautés européennes (Bruxelles)

Secrétariat :

M. R. de KERGORLAY
(jusqu'au 24 juillet 1970)

M. G. MORELLI
(à partir du 24 juillet 1970)

M. G. LERMEN

