

COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE

DEUXIÈME RAPPORT D'ACTIVITÉ
DU COMITÉ MONÉTAIRE

Blank pages not reproduced: 4, 28

Not published in English.

Bruxelles, 1^{er} février 1960

Comité monétaire

DEUXIEME RAPPORT D'ACTIVITE
DU COMITE MONETAIRE

Introduction

Chapitre I : Principales activités du Comité monétaire au cours de l'année 1959

Section I : Coordination des politiques monétaires et financières

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

Section III : Autres activités du Comité

Chapitre II : Commentaires sur la situation monétaire et financière des Etats membres en 1959

Section I : Situation externe des pays de la Communauté

Section II : Situation monétaire et financière interne

Section III : Conclusions

Annexes

INTRODUCTION

1. *Le présent rapport a pour objet de présenter un aperçu de l'activité du Comité monétaire de la Communauté Economique Européenne pendant l'année 1959.*

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

Chapitre I

PRINCIPALES ACTIVITES DU COMITE MONETAIRE AU COURS DE L'ANNEE 1959.

2. Le Comité monétaire a été créé en vue de promouvoir la coordination des politiques monétaires des Etats membres dans la mesure nécessaire au bon fonctionnement du marché commun. A cet égard il a notamment pour tâche, conformément à l'art. 105, § 2 du Traité de Rome, de suivre la situation monétaire et financière des Etats membres et de la Communauté ainsi que le régime général des paiements des Etats membres, et de faire régulièrement rapport au Conseil et à la Commission à ce sujet; il émet également des avis, à la demande du Conseil ou de la Commission, ou de sa propre initiative. Il est en outre consulté, conformément à l'art. 69, à l'occasion de la préparation des directives relatives à la libération des mouvements de capitaux entre les pays du marché commun. Enfin, conformément aux art. 73, 108 et 109, il est appelé à intervenir en cas de difficultés de balance des paiements ou de perturbations dans les mouvements de capitaux entre les Etats membres. ⁽¹⁾

(1) cf. pour plus de détails le premier rapport annuel du Comité monétaire, chapitre I, section I, et annexes.

Section I

COORDINATION DES POLITIQUES MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES

3. Dans son premier rapport d'activité, le Comité a déjà souligné l'importance que présente, pour la réalisation du marché commun, une étroite coordination des politiques monétaires et financières, en vue de permettre un développement économique régulier des pays de la Communauté, tout en maintenant la stabilité interne et externe de leurs monnaies.

L'introduction de la convertibilité externe des monnaies a accru l'interdépendance des économies, de sorte que les décisions de politique monétaire et financière interne ont des répercussions de plus en plus nettes sur la situation des autres pays; des divergences trop marquées dans les objectifs de la politique monétaire et financière des pays seraient de nature à provoquer des difficultés de balance des paiements. La coordination des politiques monétaires est donc de plus en plus nécessaire.

Cette coordination doit s'exercer au sein des organisations monétaires comprenant un plus grand nombre de pays, qu'il s'agisse du Fonds Monétaire International ou de l'Accord Monétaire Européen, avec lesquels il faut par conséquent maintenir des relations étroites. Les consultations mutuelles au sein du Comité monétaire peuvent contribuer à préparer les positions que les pays membres pourront adopter au sein de ces organismes.

La coordination des politiques monétaires entre les pays du marché commun est spécialement importante en raison des liens particuliers qui existent entre eux; c'est précisément la tâche du Comité monétaire de la promouvoir.

4. Le Traité fixe dans son article 104 les buts de la politique économique des pays membres : l'équilibre de la

balance globale des paiements, un haut degré d'emploi et la stabilité du niveau des prix. Ces objectifs constituent un ensemble cohérent permettant d'éviter, si les Etats membres soumettent leurs politiques à ces exigences, que le bon fonctionnement du marché commun ne soit mis en cause par des difficultés d'ordre monétaire. Le Traité ne pouvait évidemment définir les moyens appropriés pour atteindre ces objectifs en toutes circonstances. L'objet même de la coordination des politiques monétaires est de les définir et de les adapter aux nécessités propres de la situation conjoncturelle de chaque pays.

La coordination des politiques ne suppose pas nécessairement que l'on préconise des mesures de politique monétaire semblables dans les différents pays; en effet, dans la mesure où les évolutions de la conjoncture ne sont pas parallèles dans les pays de la C.E.E., ou présentent un certain décalage, des mesures différentes selon les pays - parfois même opposées - peuvent être nécessaires, l'objectif commun de ces mesures étant d'assurer l'expansion compatible avec la stabilité interne et externe des monnaies.

5. Pour remplir sa tâche, le Comité, organe consultatif, dispose des pouvoirs que lui donne le Traité. En outre, l'expérience a montré que des consultations régulières entre des personnalités appartenant aux organismes gouvernementaux et aux banques centrales des pays de la C.E.E., qui participent à l'élaboration de la politique dans leurs pays, peuvent exercer une réelle influence sur les décisions des autorités des pays de la C.E.E.

Le Comité procède à des examens réguliers, en principe semestriels, de la situation monétaire et financière des pays de la C.E.E.; en outre, si l'évolution monétaire et financière d'un pays l'exigeait, le Comité procéderait à des examens particuliers de la situation de ce pays.

6. A l'occasion des examens périodiques de la situation monétaire et financière des Etats membres, les membres du Comité de chaque pays ont pu approfondir leurs connaissances des structures monétaires et financières des autres pays. En outre, le Comité s'efforce de compléter les examens de la situation de chaque pays par des études comparées des instruments de la politique du crédit (politique d'open market, réserves obligatoires des banques, etc.) et de la politique financière (budget anti-cyclique, investissements

publics et financement de la construction, etc.). Le Comité suit avec intérêt les travaux de la Commission sur la comparaison des budgets publics, les méthodes d'analyse monétaire et l'amélioration des statistiques de balance des paiements.

7. Entre la Commission et le Comité monétaire d'étroites relations de travail se sont établies. Le président du Comité monétaire a été invité à exposer les premiers résultats de l'activité du Comité devant la Commission le 29 avril 1959 et devant le Conseil le 5 mai 1959. A ces différentes occasions, des échanges de vues ont pu avoir lieu, tant sur l'activité des Institutions en matière financière et monétaire que sur l'évolution de la conjoncture dans la Communauté.

8. Pour être en mesure de suivre la situation monétaire et financière des pays membres, le Comité examine nécessairement les développements les plus récents de la conjoncture de chaque pays. Par ailleurs, la politique monétaire et financière constitue une part essentielle de la politique de conjoncture. Le Comité a été informé du projet de création d'un comité de politique conjoncturelle. Il pense que les liens étroits prévus par ce projet entre les deux comités seront d'une grande utilité et contribueront à renforcer l'efficacité des travaux que le Comité effectue déjà en matière conjoncturelle.

Section II

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

9. En vue de permettre des analyses périodiques approfondies de la situation monétaire et financière des pays de la C.E.E., les sessions du Comité sont précédées d'une préparation écrite, comportant d'une part une note présentée par les membres du Comité de la nationalité du pays examiné sur la situation de leur pays et, d'autre part, des observations, sous forme de questions, des membres d'un autre pays, spécialement chargés de préparer les discussions du Comité. A la fin de chaque session, de brefs rapports sont adressés au Conseil et à la Commission pour présenter les conclusions du Comité et exprimer des avis sur les lignes générales de la politique financière et monétaire que paraît appeler la situation des Etats membres.

En outre, pour permettre des échanges de vues réguliers en dehors des examens semestriels, les membres du Comité exposent, lors de chaque session, les tendances les plus récentes de l'évolution dans leur pays et les mesures prises ou envisagées dans le domaine monétaire ou financier.

10. Le Comité a examiné la situation :

- de l'Italie en février et en octobre 1959;
- des Pays-Bas en avril et en octobre 1959;
- de la République fédérale d'Allemagne en avril et en novembre 1959;
- de la Belgique et du Luxembourg en mai 1959 et en janvier 1960;
- de la France en juin et en novembre 1959.

11. Les rapports adressés à l'issue de ces examens au Conseil et à la Commission n'ont pas eu à signaler de graves difficultés, étant donné l'évolution favorable de la situation des pays de la Communauté. Les points saillants en sont

résumés ci-dessous.

12. Au cours de ses examens de la situation de l'Italie, le Comité a souligné que, malgré le développement rapide de la production industrielle pendant l'année 1959, les limites des capacités de production n'étaient pas encore atteintes et que d'importantes réserves de main-d'oeuvre restaient disponibles; la poursuite de l'expansion et le développement des investissements paraissent donc possibles, sans mettre en danger la stabilité monétaire interne ni compromettre l'équilibre de la balance des paiements.

Par ailleurs, le Comité a estimé que le niveau actuel de ses réserves de change permettait à l'Italie de s'engager, avec les autres pays de la C.E.E., dans la voie d'une plus grande liberté des mouvements de capitaux. Les mesures de libération prises en 1959 constituent un premier pas dans cette voie.

13. Dans son rapport du 13 avril sur les Pays-Bas, le Comité soulignait que la reprise de l'activité avait été facilitée par les mesures prises par les autorités, mais que, dans la mesure où l'activité du secteur privé et les investissements des entreprises se développeraient en 1960, une certaine limitation du déficit de caisse du secteur public pourrait devenir nécessaire, notamment par une réduction des subventions. Au cours de la réunion du 23 octobre, le Comité a noté que la réduction des subventions décidée par le gouvernement néerlandais contribuera à limiter en 1960 les besoins de financement du secteur public.

14. Dans ses rapports sur la situation de la République fédérale d'Allemagne, le Comité a souligné que l'économie allemande est caractérisée, depuis plusieurs années déjà, par des excédents très élevés de la balance des paiements courants. Ces excédents n'ont pas provoqué, en 1959, d'accroissement des avoirs en or et en devises, car ils ont été plus que compensés, au cours de cette année, par des exportations particulièrement importantes de capitaux à long et à court terme, et par des paiements spéciaux qui avaient en partie un caractère exceptionnel. Dans les conditions présentes, on peut escompter la persistance, à l'avenir, de tels excédents de la balance des opérations courantes. Pour que ceux-ci ne soient pas à l'origine de déséquilibres susceptibles d'affecter le développement du marché commun et,

d'une manière plus générale, les échanges et les paiements internationaux, on peut attendre du pays créateur qu'il adopte une politique libérale d'exportation des capitaux et qu'il évite tout ce qui pourrait gêner le développement des importations ou favoriser artificiellement les exportations. Les importations allemandes, de produits finis notamment, ont fortement augmenté en 1959. Les exportations de capitaux, qui sont entièrement libérées et ont été fortement encouragées par les autorités allemandes, ont atteint en 1959 un niveau très élevé, en partie toutefois grâce aux mouvements de capitaux à court terme.

L'évolution récente de la conjoncture allemande est caractérisée par une très forte expansion de la demande interne et externe qui menace de provoquer des tensions sur les prix. Ce développement a amené les autorités monétaires allemandes à prendre des mesures de politique monétaire qui ont, par leur nature, des incidences sur les mouvements de capitaux à court terme. Le Comité a pris note avec satisfaction du fait que les autorités allemandes, en décidant d'appliquer des mesures de politique monétaire, n'ont pas méconnu les répercussions internationales qui pouvaient en résulter; le Comité ne doute pas que, si d'autres mesures devaient être envisagées, les autorités allemandes tiendraient compte de leurs conséquences sur l'équilibre mondial des échanges et des paiements.

15. Dans son rapport du 20 mai 1959 sur la situation de la Belgique, le Comité a souligné que le développement de l'économie belge et son adaptation au marché commun, qui exigeront un accroissement des investissements, posent certains problèmes relatifs à la composition des dépenses publiques et à l'ampleur du découvert global de trésorerie qui a considérablement augmenté au cours des dernières années. Une diminution de ce découvert semblait donc nécessaire.

Récemment la conjoncture belge a été caractérisée par une reprise de l'expansion qui, dans l'ensemble, ne paraît pas devoir se heurter dans les prochains mois aux limites physiques des capacités de production; cette expansion pourrait toutefois accroître les risques d'ordre financier précédemment signalés par le Comité. L'augmentation prévue des investissements privés, en elle-même souhaitable pour le développement à long terme de l'économie belge, pourrait rendre plus difficile le financement du déficit par des

épargnes réelles. Le Comité ne peut donc que réaffirmer la nécessité d'une réduction du découvert global de trésorerie.

16. Au Grand-Duché de Luxembourg la situation a évolué normalement; elle n'a pas appelé de commentaires spéciaux.

17. Le Comité, au cours de ses réunions du 22 juin et du 27 novembre, a constaté que le redressement de la situation économique et financière de la France s'est poursuivi de façon satisfaisante, la balance des opérations courantes ayant enregistré un excédent important cependant que la production industrielle reprenait son mouvement ascendant.

Toutefois, le Comité notait que l'aisance des trésoreries bancaires pouvait comporter le danger d'une expansion excessive du crédit. Il estimait opportun qu'une politique prudente soit poursuivie dans ce domaine et que soient préparées dès maintenant certaines mesures tendant à compléter les instruments de la politique monétaire. A cet égard, le Comité a appris avec satisfaction que l'institution d'un système de réserves obligatoires des banques était actuellement envisagée par les autorités françaises.

Compte tenu de la liquidité du système bancaire et de la situation du marché financier, le Comité estimait à la fois souhaitable et possible que le Trésor procède pour la couverture de ses charges nettes, à l'émission d'un emprunt d'un montant substantiel sur le marché des capitaux. Un tel emprunt n'a pas été émis en 1959.

Section III

AUTRES ACTIVITES DU COMITE

A. LIBERATION DES MOUVEMENTS DE CAPITAUX ENTRE LES PAYS DU MARCHE COMMUN

18. L'article 67 du Traité de Rome établit seulement le principe de la libération des mouvements de capitaux dans la mesure nécessaire au bon fonctionnement du marché commun, les modalités de cette libération devant être fixées par des directives du Conseil sur proposition de la Commission.

Celle-ci, sans attendre la consultation officielle prévue par l'article 69 du Traité, a associé le Comité monétaire à l'élaboration de ces propositions. Le Comité a examiné, au cours de ses réunions du 24 juillet et du 12 septembre 1959, les problèmes généraux qui se posent dans ce domaine et a fait connaître son point de vue à la Commission. Il a notamment exposé les raisons pour lesquelles une libération aussi étendue et aussi rapide que possible des mouvements de capitaux lui semblait souhaitable. La suppression des restrictions à la liberté des mouvements de capitaux est nécessaire surtout pour compléter la libre circulation des marchandises, des services, des personnes et le libre exercice du droit d'établissement, et pour permettre le plein accroissement de productivité attendu de la mise en oeuvre du marché commun.

Cependant, une libération inconditionnelle de certains mouvements de capitaux pourrait provoquer des difficultés, qui seront progressivement surmontées à mesure que la coordination des politiques monétaires et financières deviendra plus étroite. C'est pourquoi, dans l'établissement d'un programme de libération des mouvements de capitaux, certaines priorités devraient être établies.

B. PASSAGE EVENTUEL DES PAYS DE LA C.E.E. AU REGIME DEFINITIF DE L'ART. VIII DES STATUTS DU FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL

19. Bien que tous les pays de la C.E.E. aient institué la convertibilité externe de leurs monnaies, ils demeurent soumis au régime transitoire d'après-guerre défini par l'article XIV des Statuts du Fonds Monétaire International. A la demande de la Commission, le Comité a procédé à un échange de vues, au cours de sa réunion du 11 septembre, sur les problèmes que pourrait poser, pour la Communauté Economique Européenne, le passage éventuel des Etats membres du régime transitoire de l'article XIV, au régime définitif défini par l'article VIII des Statuts du Fonds Monétaire International. Le Comité a fait connaître son point de vue à la Commission.

C. RAPPORTS AVEC LE COMITE DIRECTEUR DE L'ACCORD MONETAIRE EUROPEEN

20. Les modalités de la coopération entre le Comité directeur de l'Accord Monétaire Européen et le Comité monétaire de la Communauté Economique Européenne ont été définies par un accord adopté par les deux Comités au cours du mois de mai 1959. Il a été décidé que le Comité monétaire inviterait, en règle générale, un observateur du Comité directeur à prendre part à ses réunions en vue d'assurer les liaisons nécessaires entre les deux Comités. Ainsi, M. von Mangoldt, président du Comité directeur de l'AME, ou, en son absence, M. de Strycker, membre de ce Comité, ont participé aux réunions du Comité monétaire.

D'autre part, le Comité directeur a exprimé l'intention d'inviter le président du Comité monétaire pour permettre un échange de vues et une information réciproque sur les travaux entrepris par les deux Comités. Un premier échange de vues a déjà eu lieu.

Chapitre II

COMMENTAIRES SUR LA SITUATION MONETAIRE ET FINANCIERE DES ETATS MEMBRES EN 1959

21. Le climat général de la conjoncture, qui avait été caractérisé en 1958 par le ralentissement de l'expansion, s'est profondément transformé en 1959. La reprise économique amorcée à la fin de 1958 aux Pays-Bas et en Italie, et au début de 1959 en République fédérale d'Allemagne, s'est renforcée et s'est étendue dans le courant de l'année aux autres pays de la C.E.E. Aux facteurs initiaux de la reprise - activité élevée dans la construction, reconstitution des stocks et expansion de la demande extérieure - s'ajoutent désormais la croissance de la consommation privée et surtout le développement des investissements en capital fixe. L'augmentation de la production s'est affirmée vers la fin de l'année de sorte que, au total, le produit intérieur brut de la Communauté aura sans doute augmenté de 4 à 5 % en 1959 par rapport à l'année précédente. Exception faite d'une hausse temporaire des prix agricoles, l'année 1959 a été caractérisée par une relative stabilité des prix, favorisée par l'accroissement remarquable de la productivité et l'ouverture croissante des marchés.

Toutefois, un certain décalage demeure dans l'évolution des pays de la Communauté. Dans certains pays, en République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, les limites de capacité de production ont été approchées de près ou atteintes, et des tensions sont apparues, de sorte que des mesures de politique monétaire ont été prises en vue de prévenir les risques d'une expansion excessive des crédits. En revanche, dans d'autres pays, comme l'Italie, les réserves de capacité de production demeurent disponibles, rendant

possible la poursuite de l'expansion sans danger pour la stabilité des prix.

Dans le même temps, la situation extérieure des pays de la Communauté s'est favorablement développée.

Section I

*SITUATION EXTERIEURE DES PAYS DE LA
COMMUNAUTE*

22. Plusieurs des facteurs qui avaient provoqué, en 1958, une évolution favorable de la balance des paiements des pays de la C.E.E. - notamment l'augmentation des exportations et l'amélioration des termes de l'échange - ont continué à se manifester en 1959. Tous les pays de la C.E.E. ont enregistré des excédents de la balance des opérations courantes. Dans certains pays (Italie et France) les mouvements de capitaux ont contribué à l'accroissement des réserves de change officielles ⁽¹⁾, alors que dans les autres pays des déficits au titre des opérations en capital - y compris les placements à court terme en devises des banques privées - ont provoqué une diminution de ces réserves.

23. Pour l'ensemble des pays de la Communauté, les réserves de change officielles, qui étaient de 8,1 milliards de dollars au 31 décembre 1957 et de 10,6 milliards au 31 décembre 1958, sont passées à 11,8 milliards de dollars au 31 décembre 1959. A la même date, le pourcentage de couverture des importations par les réserves officielles de change était de 40 % pour l'UEBL, de 56 % pour la République fédérale d'Allemagne, de 35 % pour la France, de 92 % pour l'Italie et de 35 % pour les Pays-Bas (voir annexe II).

24. L'excédent de la balance des opérations courantes de la République fédérale d'Allemagne (y compris les transferts à titre gratuit) de 1959 a été inférieur à celui de 1958 (1,3 milliard de dollars contre 1,7). Le déficit des

(1) L'expression "réserves de change officielles" désigne les avoirs en or et en devises détenus par les organismes officiels (banques centrales et fonds de stabilisation des changes), à l'exclusion des avoirs en devises détenus par les banques privées.