

PROCES-VERBAL*
DE LA 183e SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES DE LA
COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE
TENUE A BALE, LE MARDI 14 FEVRIER 1984 A 10 HEURES

Veillez remplacer les pages 2, 3 et 8 du procès-verbal de la
183 séance du Comité des Gouverneurs du 14 février 1984 (version définitive)
par les pages ci-jointes.

* Texte définitif, approuvé lors de la séance du 13 mars 1984, présentant
par rapport au projet quelques modifications de caractère rédactionnel.

II. Echange de vues sur le fonctionnement de la concertation intracommunautaire et sur l'évolution monétaire dans les pays de la CEE:

- Présentation par M. Dalgaard du rapport concernant l'évolution sur les marchés des changes des pays participant à la concertation au cours du mois de janvier et des premiers jours de février 1984
- Adoption par le Comité du rapport destiné aux Ministres des Finances des pays de la CEE
- Série mensuelle de statistiques

M. Dalgaard résume et commente brièvement les points essentiels du rapport annexé au procès-verbal.

M. Breen indique que les Suppléants n'ont pas suggéré d'amendements au texte présenté par les experts et qu'ils proposent au Comité d'adopter le rapport.

M. Godeaux indique que les évolutions récentes en Belgique doivent être situées sur l'arrière-plan d'une situation vue sur une période longue; s'appuyant sur le rapport annuel de la Banque Nationale, qui sera rendu public le 15 février 1984, il expose les grands traits résumés ci-après. L'augmentation du PIB aura été en 1983 de 0,5% ce qui se compare à 0,9% en 1982 et à une réduction de 1,1% en 1981. Dans le cadre de cette reprise, l'industrie a été particulièrement vigoureuse, sa valeur ajoutée s'accroissant de 2,6%. L'évolution du PNB a été du même ordre de grandeur que celle du PIB. La réduction de 2% de la consommation privée a certainement reflété le programme d'austérité du gouvernement mais elle n'a pas été compensée par une progression de la formation brute de capital fixe; celle-ci a au contraire diminué de 3,6%. Deux objectifs importants ont été atteints, d'une part le redressement de la balance des paiements dont le déficit global (Belgique seule) s'est fortement réduit, tombant de 4% du PNB en 1982 à 1,6% en 1983; d'autre part la restauration de la rentabilité des entreprises qui s'est traduite par une augmentation de la part des sociétés dans le PNB, cette part ayant été portée à 8,2% en 1983 au lieu de 7,1% en 1982 et 6,6% en 1981. Il reste, en revanche, deux domaines extrêmement préoccupants, celui du chômage où, malgré un ralentissement de l'augmentation, le taux atteignait 13,9% de la population active au 30 juin 1983 et celui des finances publiques où le déficit global était en 1983 de 12,6% du PNB pour l'Etat central et de 15,3%

pour l'ensemble du secteur public. La dérive dans ce dernier domaine a été arrêtée mais l'effort d'assainissement doit être poursuivi afin de réduire l'importance des budgets publics dans l'économie qui a atteint un niveau intenable (par exemple les dépenses publiques représentaient en Belgique 63% du PNB au lieu de 48% dans l'ensemble de la Communauté). Parallèlement à l'amélioration déjà citée de la balance des paiements pour la Belgique seule, la balance courante de l'Union économique belgo-luxembourgeoise s'est fortement redressée, le déficit étant ramené de 140 milliards de francs belges en 1982 à 40 milliards en 1983. Une amélioration substantielle a également été enregistrée dans le domaine des mouvements des capitaux du secteur privé; leur solde négatif a été ramené de 167 milliards de francs belges en 1982 à 110 milliards en 1983, chiffre qui recouvre pour l'essentiel les achats croissants de valeurs mobilières étrangères par les résidents. Les emprunts extérieurs des pouvoirs publics n'ont représenté en 1983 que la moitié, soit 126 milliards de francs belges, du montant de 1981 et 1982. La Banque Nationale a vu ses réserves officielles diminuer moins que durant les deux années précédentes et ses interventions sur le marché des changes se sont contractées.

L'évolution au cours des derniers mois a été cependant moins satisfaisante, notamment pour ce qui est des opérations courantes et des mouvements de capitaux privés. Cette détérioration est en partie liée à l'évolution du commerce extérieur, l'amélioration de la conjoncture créant un déphasage entre importations et exportations; elle reflète également un problème de confiance qui pourrait toutefois être atténué par la détermination du gouvernement de rester au pouvoir et de poursuivre l'assainissement en prenant à bref délai de nouvelles mesures dans le cadre des pouvoirs spéciaux expirant le 31 mars.

Le Président donne quelques indications sur la situation en Irlande. Un effort d'assainissement est en cours et le budget présenté en janvier marque une réduction du déficit du budget de fonctionnement de 8,25% du PNB en 1983 à 7,5% en 1984, et des besoins d'emprunts du gouvernement central (14% du PNB en 1983 contre 12,75% en 1984). Cet effort est encore insuffisant. Par ailleurs, quelques données macro-économiques sont plus ou moins encourageantes: l'inflation devrait être ramenée à 8-9% en 1984, elle était de 10,5% en 1983 et de 20% en 1981; le déficit de la balance des paiements courants, qui a été ramené de 8%

force différente qui s'appuient sur des facteurs fondamentaux insuffisamment convergents, mais il est à noter que ce sont les relations avec l'extérieur du SME, en clair entre le dollar et le deutsche mark, qui font émerger actuellement ces différences et les rendent plus sensibles sur le marché des changes.

M. Pöhl ne souhaite pas choisir entre les différentes hypothèses concevables pour le dollar. La vigoureuse reprise aux Etats-Unis a beaucoup aidé le monde et l'Europe mais, dans une large mesure, elle n'a été obtenue qu'au prix d'un déficit budgétaire énorme. La fermeté du dollar a eu certainement aussi des avantages: pour l'Allemagne, en particulier, où l'amélioration de la capacité concurrentielle de l'industrie a stimulé considérablement les exportations alors que les effets sur l'inflation interne ont été contenus. La combinaison aux Etats-Unis de déficits budgétaires et courants très importants et d'un dollar très élevé représente cependant un mélange détonant qui entraînera tôt ou tard une correction. Les facteurs fondamentaux plaident non seulement pour un affaiblissement à terme du dollar mais aussi pour un raffermissement du deutsche mark. Celui-ci bénéficie d'une conjoncture très bonne que les marchés ne semblent pas encore avoir entièrement perçue. A titre d'illustration on peut citer:

- la croissance réelle qui en taux annualisé a atteint 6% au 4e trimestre 1983;

- les investissements d'équipement, les exportations et les nouvelles commandes dans l'industrie qui sont en très forte augmentation;

- le chômage désaisonnalisé en léger déclin;

- les accords salariaux très modérés conclus depuis deux ans;

- la réduction continue depuis 1981 du déficit budgétaire qui devrait être ramené à DM 35 milliards en 1984, avec un déficit structurel pratiquement éliminé;

- la balance des paiements prospère avec un compte courant plus ou moins équilibré et des exportations nettes de capitaux à long terme réduites de moitié entre 1982 et 1983 par suite notamment d'un quasi-doublement des investissements étrangers en Allemagne.

Malgré un différentiel de taux d'intérêt de 3 à 4 points avec les Etats-Unis, cette tendance au raffermissement du deutsche mark pourrait