

PROCES-VERBAL  
DE LA DIXIEME SEANCE DU COMITE DES GOUVERNEURS  
DES BANQUES CENTRALES DES ETATS MEMBRES  
DE LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE  
TENUE A BALE LE 10 JANVIER 1966 A 14 h 30

---

Sont présents: le Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, M. Ansiaux, accompagné par M. de Strycker; le Président de la Deutsche Bundesbank, M. Blessing; le Gouverneur de la Banca d'Italia, M. Carli, accompagné par M. Baffi; le Président de la Nederlandsche Bank et Président du Comité, M. Holtrop, accompagné par M. van den Bosch; assiste en outre le Vice-Président de la Communauté Economique Européenne, M. Marjolin, accompagné par M. Bobba. Le Secrétaire Général du Comité, M. d'Aroma, et M. Bascoul sont aussi présents.

Le Président Holtrop ouvre la séance en regrettant que les membres français soient à nouveau absents.

1. Approbation du procès-verbal de la neuvième séance

Le Président invite le Secrétaire Général du Comité à donner lecture du procès-verbal de la neuvième séance. Le document est approuvé à l'unanimité.

2. Exposé de M. Marjolin sur la situation économique de la Communauté en 1965 et sur les perspectives pour 1966

M. Marjolin remercie tout d'abord le Président d'avoir accueilli favorablement sa suggestion de faire cet exposé dont l'objet est de présenter l'essentiel du discours qu'il doit

faire devant le Parlement Européen, le 18 janvier 1966 à Strasbourg, afin que les membres du Comité lui fassent part de leurs remarques et lui permettent ainsi de mieux préciser ses déclarations.

M. Marjolin commence son exposé par une brève analyse rétrospective de l'évolution économique de la Communauté depuis 1958. Les éléments de ce bilan, qui est illustré par une série de tableaux statistiques, sont dans l'ensemble favorables et font apparaître dans plusieurs domaines des progrès sensibles. Ainsi, le produit national brut a progressé en volume de 44% dans la C.E.E. au lieu de 35% aux Etats-Unis et 29% au Royaume-Uni. L'augmentation de la productivité a atteint 4,3% par an de 1960 à 1965, en raison essentiellement d'un effort accru en matière d'investissement dont le taux par rapport au produit brut est passé de 20,3% en 1958 à environ 23% en 1965. Dans le domaine des investissements comme dans celui de la consommation, l'accroissement a été assez différent d'un pays à l'autre, mais dans l'ensemble de la Communauté la part du secteur public s'est accrue.

En ce qui concerne le commerce extérieur, la mise en oeuvre du Traité de Rome s'est accompagnée d'un développement considérable des échanges intracommunautaires. Ils ont à peu près triplé depuis 1958 avec des taux plus élevés pour les économies, comme la France et l'Italie, qui étaient les plus protégées avant l'entrée en vigueur du Traité. Ce commerce intracommunautaire a joué un rôle de facteur d'équilibre dans la croissance économique des divers pays de la Communauté. Toutefois, en l'absence d'une coordination efficace des politiques conjoncturelles, il présente le risque d'étendre et d'amplifier dans l'ensemble de la Communauté les tendances inflationnistes ou déflationnistes qui peuvent exister dans un ou plusieurs pays membres.

Ce processus de transmission a certainement joué en matière de prix dont la hausse trop importante représente un aspect franchement défavorable du bilan de la C.E.E.

L'inflation des prix a eu généralement son origine dans le secteur privé de l'économie, mais il est certain que les finances publiques ont bien souvent aggravé les déséquilibres au lieu d'avoir une action anticyclique nécessaire pour compléter et corriger la politique du crédit.

L'évolution de la conjoncture en 1965 a été caractérisée par une nette réduction du taux de croissance annuel du produit national brut dans l'ensemble de la Communauté. (En Italie, le taux est resté à peu près stationnaire, mais le ralentissement de l'activité était déjà très prononcé en 1964.) Les causes de cette évolution ont été multiples et différentes suivant les pays. On peut cependant mettre en relief, pour la Belgique, la France, l'Italie et le Luxembourg, le ralentissement de la croissance de la consommation des ménages et la faiblesse des investissements privés, amplifiée souvent par un mouvement de déstockage, tandis qu'en Allemagne et aux Pays-Bas la pénurie de main-d'oeuvre et le manque de capacités de production ont joué un rôle essentiel. Malgré une diminution notable de son rythme, observée surtout en France, la hausse des prix est restée excessive. La pression de la demande globale a été sa cause principale en Allemagne et aux Pays-Bas, alors que dans les autres pays, la hausse a été déterminée essentiellement par l'augmentation des coûts.

Les perspectives de la Communauté pour 1966 ne révèlent pas de problèmes majeurs en ce qui concerne l'emploi, l'équilibre de la balance des paiements et la croissance économique, dont le taux annuel devrait s'élever, en termes réels, de 4% en 1965 à 4,5% et devrait être plus harmonieusement réparti entre les pays. En revanche, les prévisions d'évolution des prix ne sont pas très encourageantes et il apparaît donc nécessaire d'obtenir un net ralentissement des hausses constatées ces dernières années en matière de prix et de coûts de production. Cette préoccupation, jointe au danger potentiel d'une résurgence de développements inflationnistes généralisés

dans la Communauté, implique que des politiques économiques particulières soient adoptées par les différents pays.

Ainsi, l'Allemagne et les Pays-Bas devraient appliquer une politique budgétaire plus rigoureuse tout en continuant à suivre une politique monétaire restrictive.

M. Marjolin estime que les pouvoirs publics allemands semblent avoir réussi à établir un budget raisonnable.

M. Blessing déclare que cela est vrai pour l'Etat mais pas pour les Länder. M. Emminger fait remarquer que la politique restrictive du crédit a été le seul moyen pour obtenir une modération des dépenses publiques. En effet, malgré des taux très élevés, l'offre de capitaux ne s'est pas développée et les organismes publics ont dû se rationner et se partager les ressources disponibles sur le marché financier. M. Emminger pense qu'il faudra peut-être continuer encore pendant longtemps cette politique restrictive. En revanche, la règle de 5% proposée par la Communauté pour la progression des dépenses publiques pourrait être, selon lui, dépassée si les impôts sont accrus. M. Marjolin se déclare d'accord sur ce dernier point et il indique qu'une telle règle n'apparaît pas d'ailleurs utile en 1966 dans le cas de la Belgique, de la France et de l'Italie.

M. Ansiaux précise qu'il est plus préoccupé par l'ampleur du budget belge que par son déficit. Il estime toutefois que la situation des finances publiques a été volontairement noircie pour obtenir une augmentation des recettes et une diminution des dépenses et que si l'expansion économique prévue par la Commission de la C.E.E. se réalise, le budget ordinaire pourrait donner un surplus au lieu du déficit qui est annoncé. Le danger réside, selon lui, dans les répercussions du relèvement sensible des impôts indirects sur les prix, les salaires et par conséquent sur les marges bénéficiaires et l'épargne. M. Ansiaux ajoute que les clauses d'indexation des salaires ne pourront qu'aggraver

cette tendance et M. de Strycker souligne que l'indexation devrait éviter l'incorporation définitive d'éléments très temporaires. Malgré les tentatives assez décevantes déjà effectuées, M. Marjolin pense que ce problème de l'indexation doit être repris. En ce qui concerne la France, il estime que des mesures de relance générale seraient dangereuses mais qu'une stimulation des investissements productifs privés et une suppression du blocage des prix pourraient apparaître possibles et nécessaires. Pour ce qui regarde l'Italie, il considère comme judicieuse la politique d'augmentation des dépenses des secteurs public et semi-public en précisant, toutefois, que les dépenses de l'Etat devraient accorder une priorité aux investissements et que leur financement ne devrait pas accentuer l'abondance de liquidités qui prévaut actuellement.

M. Carli fait observer que le budget italien ne présente qu'une image incorrecte de la situation des finances publiques, car il est loin de recouvrir l'ensemble des dépenses qui sont directement ou indirectement à la charge du Trésor. Si l'on prend cet ensemble, la limite raisonnable a manifestement été dépassée et la nécessité d'un financement monétaire semble très probable. M. Carli ajoute d'autre part que la redistribution des revenus, qui est accentuée dans le budget de 1966, influe sur le taux d'épargne du fait que l'Italie se trouve actuellement à un niveau moyen de revenus pour lequel une augmentation de revenus entraîne un accroissement des dépenses. M. Holtrop remarque à ce sujet l'avantage d'avoir, comme aux Etats-Unis, en Suisse et aux Pays-Bas, un système de pensions fondé sur la capitalisation qui fournit une épargne automatique.

M. Baffi indique que, pour l'Italie, la réduction des horaires de travail au-dessous de 40 heures par semaine explique dans une certaine mesure l'augmentation des coûts unitaires de production. En outre, l'accroissement de la part des dépenses publiques dans le produit national brut

et la dégradation de la structure de ces dépenses favorisent trop largement la consommation.

Revenant sur l'exposé de M. Marjolin, M. Holtrop souligne le paradoxe fondamental de la Communauté dans laquelle les prix, les coûts et les salaires augmentent sans qu'il y ait déficit des paiements extérieurs, ce qui suggérerait qu'il faut continuer le processus d'adaptation aux autres pays. Il se déclare frappé des craintes d'inflation qui sont contenues dans les prévisions pour 1966 de la Commission de la C.E.E. En ce qui concerne les Pays-Bas, il juge nécessaire de maintenir les restrictions monétaires et de ne pas financer à l'intérieur la hausse des prix. Cette dernière crée une tendance à la déflation qui devrait se développer au cours de l'année.

#### 2. Analyse de la sixième série de documents de travail

M. Ansiaux se demande à propos de l'Allemagne s'il ne serait pas opportun, d'une part de diriger les fonds disponibles plutôt vers le marché des capitaux que vers le marché monétaire, d'autre part d'essayer d'amener les particuliers à épargner davantage et à consommer moins.

M. Blessing indique qu'en ce qui concerne ce dernier point des mesures ont été prises (primes d'épargne), mais elles n'ont pas apporté de grands résultats et que, de toute manière, pour réduire la hausse des prix en Allemagne il est nécessaire de freiner à la fois la consommation et les investissements dont les niveaux ont été trop élevés en 1965. Il ajoute que les industriels sont actuellement disposés à payer n'importe quel taux d'intérêt pour pouvoir terminer leurs programmes d'investissements, mais que cette situation n'est certainement que temporaire.

M. Emminger fait remarquer que les restrictions monétaires appliquées en Allemagne en 1964 ont amené les banques à réduire sensiblement leurs achats d'obligations. Les achats

ont même été nuls en 1965, alors qu'auparavant les banques absorbaient de 30 à 40% des émissions nettes sur le marché financier.

7. Poursuite de l'analyse des notes de la Nederlandsche Bank et de la Deutsche Bundesbank

En raison de l'absence des membres français et de la difficulté par conséquent d'arriver à des conclusions valables, l'examen de ces notes est différé.

8. Autres questions relevant de la compétence du Comité

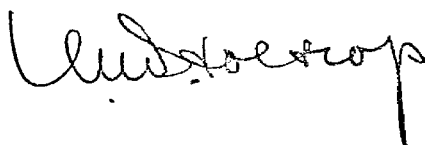
Le Président indique aux membres du Comité que le dernier tableau trimestriel des réserves officielles nettes des pays de la C.E.E. vient d'être établi par le secrétariat et qu'il leur sera adressé dans leur banque centrale. Il rappelle que ce tableau représente la clé de répartition que le Comité a décidé d'appliquer dans le cas d'une aide extérieure des Six.

9. Date et lieu de la prochaine séance

La prochaine séance aura lieu à Bâle le lundi 14 mars 1966 à 14 h 30.

Fait à Bâle, le 14 mars 1966

Le Président



Le Secrétaire Général

