

Embargo mardi 23 janvier 1968  
à 15 h.

Exposé de M. BARRE  
Vice-Président de la Commission  
devant le Parlement Européen  
sur la situation économique  
de la Communauté

---

(Strasbourg, le 23 janvier 1968)

1967 aura été pour la Communauté Economique Européenne une année de grisaille conjoncturelle. Alors que le ralentissement de l'activité économique, qui s'était produit pendant la plus grande partie de l'année, faisait place au cours des derniers mois à une reprise progressive, les graves événements monétaires internationaux qui sont survenus en novembre et en décembre derniers, et l'adoption par la Grande-Bretagne et les Etats-Unis de programmes sévères en vue du redressement de leurs balances des paiements, créent au début de cette année nouvelle un climat d'incertitude et même d'inquiétude. Aussi me paraît-il opportun, après avoir décrit l'évolution économique récente et avoir esquissé les perspectives conjoncturelles pour 1968, d'envisager les orientations souhaitables de la politique économique au sein de la Communauté et d'examiner les problèmes que soulève pour elle la situation monétaire internationale.

## I.

Le taux de croissance du produit brut de la Communauté a été en 1967 le plus bas qui ait été enregistré depuis l'entrée en vigueur du Traité de Rome. En 1958, année de basse conjoncture mondiale, il s'était élevé à 3,2%; en 1967, il n'a atteint que 2,5%.

Le ralentissement de l'activité économique s'est manifesté dans la plupart des pays membres. La République fédérale d'Allemagne a connu une réduction en termes absolus de 0,5% environ de son produit national brut calculé à prix constants; la production industrielle y a diminué de 2,5%. En France, le taux de croissance du produit national est tombé de 4,9% en 1966 à 4,2%, mais la production industrielle n'a augmenté que de 2,7%. Le taux de croissance du produit global a légèrement diminué en Belgique, passant de 2,8 à 2,5% environ, mais la production industrielle est demeurée stagnante. La situation a été plus favorable aux Pays-Bas et en Italie. L'augmentation du taux de croissance du produit global aux Pays-Bas (de 2,8% en 1966 à 5% en 1967) reflète essentiellement l'incidence des conditions climatiques favorables pendant l'hiver et l'été de 1967, qui ont permis une forte progression de la production agricole et de la construction; la production industrielle a augmenté de plus de 4%. En Italie, l'expansion s'est poursuivie à un rythme rapide: le produit national brut a augmenté, comme en 1966, de 5,5% en termes réels, tandis que la production industrielle

s'accroissait en 11 mois de 9%. Dans le Grand-Duché de Luxembourg enfin, l'allure plus soutenue de la demande mondiale de produits sidérurgiques a entraîné une légère accélération de la croissance du produit global qui, avec un taux de 2%, n'en reste pas moins modérée.

Si l'on examine l'évolution conjoncturelle au cours de 1967, un contraste frappant apparaît entre la première moitié et la seconde moitié de l'année.

Au premier semestre de 1967, la tendance à l'affaiblissement de l'activité économique, apparue en 1966, s'est poursuivie, sinon renforcée. Des facteurs tenant à l'évolution de la conjoncture mondiale y ont contribué. Mais c'est à l'intérieur de la Communauté qu'il faut situer les causes déterminantes de la faiblesse conjoncturelle. La récession de l'économie allemande a eu une influence prépondérante, en raison notamment de l'effet de freinage qu'elle a exercé sur les échanges intracommunautaires et, par là, sur l'activité des autres pays de la Communauté, en particulier ceux du Benelux. De plus, des influences propres à ces pays ont détérioré le climat général des affaires, découragé les projets d'investissements, incité les consommateurs à une nette réserve, provoqué une détente sur le marché de l'emploi et un chômage plus important. Seule l'Italie voyait se poursuivre l'expansion de son activité intérieure à un rythme rapide. Les importations en provenance des pays tiers se sont légèrement réduites en tendance, tandis que l'excédent de la balance commerciale de la Communauté continuait d'augmenter.

Le ralentissement de l'activité économique a eu cependant un effet favorable sur l'évolution des prix et des coûts unitaires. Les prix à la consommation sont demeurés à peu près stables dans la République fédérale d'Allemagne. Dans les autres pays de la Communauté, la hausse des prix aurait été modérée, s'il n'y avait eu des majorations découlant des mesures prises par les pouvoirs publics pour adapter certains tarifs à l'augmentation des coûts et permettre d'améliorer les comptes d'exploitation des entreprises publiques.

Les informations les plus récentes viennent confirmer les indications suivant lesquelles le milieu de 1967 a marqué un tournant dans l'évolution conjoncturelle de la Communauté. Les indices de reprise de l'activité économique apparaissent en effet de plus en plus nombreux et, dans certains cas, vigoureux.

Certes, les exportations de la Communauté vers les pays tiers ont montré une légère tendance à la baisse au troisième trimestre de 1967. Cette évolution n'est pas en contradiction avec les signes de reprise de l'expansion économique observés dans d'importants pays tiers, étant donné d'une part le décalage dans le temps qui sépare cette reprise et ses effets sur nos exportations et, d'autre part, l'incidence de facteurs accidentels tels que la fermeture du Canal de Suez. Les indications encore fragmentaires dont on dispose pour le dernier trimestre montrent d'ailleurs qu'un revirement est en cours.

En revanche, la reprise de la demande intérieure est nette, même si elle ne concerne pas toujours les mêmes catégories de biens et de services dans tous les pays de la Communauté et si certaines tendances contraires continuent parfois de se manifester.

Cette reprise est particulièrement sensible dans la République fédérale d'Allemagne. Les achats de biens d'équipement des entreprises, dont la diminution avait été considérable au premier semestre de 1967, sont à nouveau orientés vers l'expansion. La mise en oeuvre des deux programmes de relance conjoncturelle a stimulé l'activité dans le domaine des travaux publics. La réduction des investissements des Länder et des communes, qui avait été constatée encore au premier semestre, a maintenant pris fin; les interventions publiques et la baisse des taux d'intérêt sont à l'origine d'une reprise dans la construction de logements. Un large mouvement de reconstitution des stocks est en cours; les mesures spéciales prises par le Gouvernement fédéral ont permis de contrecarrer le mouvement de déstockage qui avait été suscité par la perspective de l'introduction au 1er janvier 1968 du système de la taxe à la valeur ajoutée. L'amélioration de l'emploi et du climat conjoncturel ont enfin favorisé un net accroissement de la consommation des ménages depuis le troisième trimestre de 1967.

Dans les autres pays de la Communauté, les indices de reprise sont moins nombreux. De nettes impulsions y ont résulté du restockage de matières premières et de produits demi-finis. Au surplus, en France, les dépenses de consommation des ménages ont augmenté au troisième trimestre. Un mouvement analogue résultant notamment d'une réduction des impôts directs, entrée en vigueur au milieu de l'année, a pu être observé aux Pays-Bas. En outre, dans ce pays, les achats de biens d'équipement se sont légèrement affaiblis à l'automne. En revanche, le mouvement de ralentissement qui, en France, caractérisait les investissements effectifs des entreprises privées, semble avoir persisté,

bien que, vers la fin de l'année, l'évolution des commandes passées aux industries de biens d'équipement se soit améliorée. En Italie, l'ensemble de la demande intérieure a continué à faire preuve de dynamisme. C'est seulement en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg qu'elle est restée assez hésitante, comme s'était <sup>déjà</sup> le cas au premier semestre de 1967.

La reprise de la demande a exercé une forte influence sur l'évolution de la production. Alors que la production industrielle était demeurée à peu près stationnaire pendant les six premiers mois de 1967, elle a, pour l'ensemble de la Communauté, abstraction faite de variations saisonnières et accidentelles, augmenté de 1,5% au troisième trimestre, et vraisemblablement de 2% au quatrième. Cette progression satisfaisante a été observée partout, sauf dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise; en Italie, le ralentissement de la production industrielle que l'on avait constaté au troisième trimestre, et qui résultait de la baisse des exportations vers les pays tiers, à la suite de la fermeture du canal de Suez, n'a été que temporaire.

L'augmentation de la production industrielle a favorisé une amélioration de la situation de l'emploi. En Allemagne fédérale, le nombre de chômeurs a diminué et les offres d'emplois ont très sensiblement augmenté en tendance. Aux Pays-Bas, le nombre de chômeurs s'est stabilisé. En Belgique, où l'expansion a été plus faible que dans les autres pays de la Communauté, le chômage a continué de s'accroître, mais à un rythme plus modéré. En France cependant, la reprise du mouvement ascendant de la production ne semble pas avoir été suffisante pour enrayer l'augmentation du chômage. L'interprétation des chiffres les plus récents présente toutefois certaines difficultés, car les modifications apportées à la réglementation en matière de placement de la main-d'œuvre ont incité un plus grand nombre de personnes à s'inscrire comme demandeurs d'emplois. Pour la Communauté dans son ensemble, la réduction de la durée effective du travail a pris fin, tandis que l'emploi salarié recommençait à augmenter.

La reprise de la production a entraîné à partir de l'été 1967 un léger redressement de la courbe des importations de la Communauté en provenance des pays tiers. Ce mouvement, étant donné la faiblesse des exportations, s'est traduit par une détérioration de la balance commerciale de la Communauté; mais cette détérioration s'est atténuée en novembre.

Contrairement à l'évolution enregistrée en 1966, l'augmentation des coûts unitaires de production, en particulier des coûts salariaux, a continué à se ralentir dans la plupart des pays membres. En Allemagne, une baisse des coûts unitaires salariaux de l'ordre de 2% semble même être intervenue dans l'industrie. L'Italie fait cependant exception.

L'accalmie observée au premier semestre de 1967 dans le domaine des prix à la consommation aurait persisté si des facteurs particuliers n'étaient intervenus. A la disparition graduelle des effets exercés sur les prix des produits agricoles par les conditions climatiques favorables de l'été, se sont ajoutés les ajustements de tarifs de certains services publics. La hausse des prix de détail, de novembre 1966 à novembre 1967, aura été inférieure à 1% en Allemagne fédérale, supérieure à 3% dans les autres pays de la Communauté.

Si les tendances récentes de la demande intérieure se maintenaient au cours des prochains mois, l'évolution économique de la Communauté en 1968 serait satisfaisante. Une telle hypothèse paraît raisonnable.

Dans la République fédérale d'Allemagne, la reprise observée au deuxième semestre 1967 n'est pas seulement imputable aux incidences des programmes de relance conjoncturelle; il semble bien que les facteurs spontanés de reprise, dont on voit mal qu'ils puissent cesser d'agir dans un avenir rapproché, aient joué un rôle prépondérant. Tout porte à croire qu'un mouvement ascendant de la conjoncture allemande aura, par l'intermédiaire des échanges intracommunautaires, d'importants effets stimulants sur l'économie des pays partenaires. Ce facteur, s'ajoutant au dynamisme de la demande intérieure, favorisera le maintien de l'expansion en Italie; aux Pays-Bas, la reprise devrait s'affirmer, bien que l'expansion économique ne doive pas y prendre un rythme aussi rapide qu'en Italie.

La France et l'Union économique belgo-luxembourgeoise, où les tendances sont moins nettement caractérisées, bénéficieront sans nul doute de l'expansion économique en Allemagne. En France, toutefois, certains événements dont les répercussions sont difficiles à mesurer, pourraient affecter défavorablement l'évolution de la consommation des ménages, du moins en volume; il s'agit en particulier de la hausse des prix à la consommation, qui pourrait découler de l'extension au commerce de détail de la taxe à la valeur ajoutée, et des charges additionnelles que supporteront les ménages <sup>en matière</sup> de sécurité sociale. En Belgique l'orientation récente des projets d'investissement des entreprises

semble incertaine, tandis que la consommation privée reste très modérée.

Les perspectives d'exportation de la Communauté sont d'autre part aussi favorables qu'en 1967, sous réserve des effets que pourraient produire les mesures de redressement de la balance des paiements prises au Royaume-Uni et aux Etats-Unis.

Il y a donc de bonnes raisons de penser que la production globale de la Communauté pourrait croître d'environ 4,5% par rapport à 1967. La situation de l'emploi s'en ressentirait favorablement. Dans la plupart des pays membres le chômage pourrait régresser d'une année sur l'autre; en France et en Belgique, il cesserait à tout le moins d'augmenter. L'accélération de l'expansion économique de la Communauté entraînerait forcément une croissance sensible des importations, contrastant avec la quasi-stabilité observée en 1967, ainsi qu'une réduction du solde positif des paiements courants.

Du point de vue des coûts et des prix, une accélération de l'activité économique comporte évidemment certains risques. Ceux-ci apparaissent cependant limités, étant donné les progrès de productivité auxquels on peut s'attendre et l'existence de réserves inutilisées de main-d'oeuvre et de capacités techniques. Il n'est pas cependant exclu qu'une expansion particulièrement vive de la demande intérieure ne puisse poser des problèmes d'équilibre en Italie, où l'essor économique se poursuit depuis plusieurs années, et même dans la République fédérale d'Allemagne, dont les réserves de main-d'oeuvre sont malgré tout assez restreintes.

De telles prévisions peuvent-elles <sup>être</sup> intégralement maintenues, si l'on prend en considération les incidences possibles de la dévaluation de la livre sterling d'une part, le programme de redressement de la balance américaine des paiements d'autre part ?

Ainsi que la Commission a eu l'occasion de le dire, les effets concrets qui résulteront pour la Communauté de la dévaluation de la livre sterling dépendront dans une large mesure de la politique économique qui sera suivie par le Gouvernement britannique en 1968. Il est peu plausible que l'incidence de la dévaluation se manifeste entièrement dès cette année. La plupart des experts semblent d'avis que l'amélioration de la balance des paiements courants du Royaume-Uni et, par conséquent, la détérioration correspondante de la balance d'autres pays, ne se feront pas sentir avant la seconde moitié de 1968.

En ce qui concerne les mouvements de capitaux, on pourrait s'attendre à des effets plus rapides, tenant au rapatriement des capitaux sortis du Royaume Uni au moment de la spéculation contre la livre, ou à un afflux de capitaux suscité par le relèvement du taux de l'escompte et les mesures monétaires connexes. Pour autant que permettent d'en juger les indications difficiles à interpréter dont on dispose pour la Communauté, de telles sorties de capitaux n'ont pas eu lieu jusqu'à présent sur une grande échelle, mais dans ce domaine, l'évolution pourrait se modifier au cours des prochains mois.

Considérée à plus longue échéance, l'incidence globale de la dévaluation de la livre et des mesures qui devront l'accompagner pour assurer sa réussite, sera sans doute appréciable. La moyenne du large éventail des estimations déjà établies de divers côtés situe l'amélioration de la balance des paiements courants du Royaume Uni aux environs de 1,5 à 2 milliards de dollars. Or, si les exportations de biens et services vers le Royaume-Uni représentent une part assez faible des exportations totales de la Communauté, il faut tenir compte du fait que l'accroissement de la part relative des exportations britanniques dans le marché mondial s'effectuera en bonne partie au détriment de la Communauté. La détérioration de la balance des paiements courants de celle-ci, évaluée sur une période de plusieurs années, ne serait donc pas négligeable.

Les mesures prises par le gouvernement des États-Unis en vue du redressement de la balance des paiements pourraient être également de nature à avoir un effet de freinage sur le développement économique de la Communauté en 1968. Une évaluation précise de cet effet apparaît encore prématurée. Le "moratoire" des transferts nets de capitaux américains à destination des pays européens au titre des investissements directs affectera plus particulièrement certains pays membres de la Communauté, encore que les filiales d'entreprises américaines, qui s'y sont installées, fassent déjà appel pour une large part à des capitaux européens. La limitation des sorties de capitaux à court terme tendra à susciter des tensions sur le marché de l'euro-dollar. Quant aux mesures relatives aux opérations courantes, elles doivent faire l'objet de procédures législatives et de consultations internationales, de sorte que leurs effets ne pourront se manifester avant un certain délai.

On peut raisonnablement penser que l'incidence des mesures britanniques et américaines sur la balance des paiements et sur le rythme de l'activité économique de la Communauté dépendra principalement de la rapidité et de l'efficacité avec lesquelles ces mesures seront mises en oeuvre et qu'en tout état de cause, elle ne se fera vraisemblablement pas sentir avant la deuxième moitié de 1968.



Les éléments d'appréciation et de prévision, dont nous disposons à l'heure actuelle, permettent de penser que l'expansion se poursuivra dans l'ensemble de la Communauté au cours des prochains mois dans un climat de relative stabilité des prix et des coûts, sous réserve de quelques ajustements de politique conjoncturelle dans certains pays membres. Les perspectives sont moins assurées pour l'automne 1968 et le début de 1969, en raison des effets possibles de mesures récemment prises par la Grande-Bretagne et les Etats-Unis.

Une incertitude demeure cependant quant à l'ampleur du mouvement d'expansion que l'économie communautaire pourrait connaître dans les prochains mois. Il n'est pas sûr que l'essor économique de plusieurs pays membres soit si important au premier semestre de l'année que ces pays se rapprocheraient d'une situation de pleine utilisation des capacités techniques et de la limite au delà de laquelle de nettes tensions affecteraient le marché du travail et qu'un freinage d'origine externe constitue alors moins un danger qu'une limitation des risques de surchauffe. Il faut plutôt considérer que l'expansion équilibrée doit être en 1968 pour les pays de la Communauté l'objectif majeur de la politique économique.

En effet l'expansion est non seulement souhaitable, mais nécessaire. Elle s'impose pour des raisons économiques, parce que dans la plupart de nos pays la satisfaction des besoins individuels et collectifs exige que la production ne croisse pas à un taux inférieur à celui qui est économiquement réalisable, et parce que les modifications de structure qui sont en cours dans la plupart des branches d'activité seront rendues plus aisées. L'expansion s'impose aussi pour des raisons sociales, car les difficultés rencontrées en 1967 dans le domaine de l'emploi doivent être atténuées. Elle s'impose enfin pour des raisons internationales, dans une conjoncture mondiale où se manifestent des forces déflationnistes, la Communauté qui a suffisamment de ressources et de possibilités pour constituer un centre de conjoncture autonome peut contribuer par le rythme satisfaisant de sa croissance au développement des échanges internationaux et au progrès économique du monde.

Toutes ces raisons conduisent à examiner avec attention les dangers qui pourraient compromettre en 1968 l'expansion dans la Communauté. Le premier proviendrait d'une croissance des exportations de biens et de services des pays de la Communauté vers les pays tiers moins rapide que l'augmentation des importations. 9.

Le risque le plus important réside à mon sens dans une hausse des taux d'intérêt, qui affecterait les investissements des entreprises. En effet, alors que l'on se trouvait déjà, depuis le milieu de 1967, dans une phase de hausse caractérisée des taux d'intérêt à l'extérieur de la Communauté, les mesures monétaires britanniques, et plus particulièrement la hausse du taux de l'escompte au niveau sans précédent de 8%, sont venues renforcer cette tendance. Le programme de redressement de la balance américaine des paiements est de toute évidence appelé à donner une nouvelle impulsion aux mouvements de hausse des taux. Si la Communauté se laissait entraîner dans un processus d'escalade, les investissements s'en ressentiraient. De plus, les filiales européennes des entreprises américaines pourraient avoir à recourir, plus encore qu'elles ne le faisaient déjà, à des ressources financières locales pour l'exécution de leur projets d'investissements; ce serait une cause de tensions supplémentaires sur les marchés financiers des pays membres, d'autant plus que les circuits de financement en Europe ne sont pas toujours parfaitement adaptés.

La politique monétaire qu'adopteront les pays de la Communauté au cours des prochains mois sera donc d'une grande importance. Il est souhaitable que les taux d'intérêt y soient maintenus au niveau actuel, afin que l'essor des investissements ne soit point compromis. Cela peut impliquer des sorties de capitaux, que les pays de la Communauté devraient accepter. C'est au cas où ces sorties deviendraient particulièrement importantes qu'une certaine adaptation aux taux pratiqués à l'extérieur devrait être réalisée sans pour autant que, pour des raisons intérieures et extérieures, cette adaptation soit totale. Il ne faudrait pas bien entendu considérer que cet effort de modération dans le domaine des taux d'intérêt devrait à lui seul faciliter le retour à l'équilibre des paiements internationaux; corrélativement l'évolution de la demande intérieure devrait être strictement contrôlée en Grande-Bretagne et aux Etats-Unis.

Au cas où la poursuite de l'expansion à un rythme satisfai<sup>10</sup>sant viendrait à être compromise au cours de 1968, des mesures appropriées devraient alors être adoptées. Il serait nécessaire de stimuler les investissements publics et privés, étant donné les retards que ceux-ci ont subis au cours des dernières années par rapport aux prévisions à moyen terme dans la plupart des pays de la Communauté. Le développement des investissements y reste en effet la priorité. Mais on ne devrait pas exclure que dans certains pays membres, où les forces spontanées d'expansion s'avèreraient fragiles, une action modérée s'exerce en faveur de la consommation, s'il apparaissait que cette action contribuerait à favoriser indirectement les investissements des entreprises.

En tout cas, une politique de soutien de l'expansion ne devrait pas prendre un caractère massif, mais recourir à des interventions fines et flexibles. En période de ralentissement conjoncturel, on évoque parfois dans nos pays la politique menée aux Etats-Unis depuis 1962, qui a permis une expansion remarquable de la production et une diminution du chômage dans une quasi-stabilité des prix. Il faut à cet égard rappeler qu'en aucun pays de la Communauté, il n'a existé dans un passé récent, et il n'existe à l'heure actuelle, un montant de capacités de production inutilisées et un chômage aussi importants qu'aux Etats-Unis en 1960-61. Une politique budgétaire massive et globale aurait toute chance de provoquer des tensions inflationnistes, parce que, en particulier, les pays de la Communauté ne connaissent pas cette extraordinaire mobilité des hommes et des ressources, qui est l'une des caractéristiques de l'économie des Etats-Unis.

Le soutien de l'expansion devrait donc, le cas échéant, être réalisé par des mesures convenablement choisies, qui ne devraient pas réduire à de trop faibles niveaux l'épargne des administrations publiques, ni compromettre par des déséquilibres internes et externes les possibilités ultérieures de la croissance. Entre la prudence, qui conduit souvent à l'attentisme, et la hardiesse qui risque parfois de dégénérer en facilité, il y a place pour une action modérée et sélective, dont le succès dépendra avant tout du choix des instruments d'intervention et du moment de leur application.

Il faudra aussi veiller à ce qu'une augmentation trop rapide des revenus ne compromette pas les chances de développement de nos économies dans un contexte de concurrence internationale accrue. Des hausses inconsidérées

des rémunérations aboutiraient tôt ou tard à des politiques restrictives, dont les travailleurs seraient les premières victimes.

Il me reste à examiner dans quelle mesure l'expansion peut se poursuivre sans détérioration excessive des paiements extérieurs de la Communauté. A cet égard, la situation actuelle est relativement rassurante. L'excédent de la balance des paiements courants de la Communauté en 1967 peut être estimé à 4 milliards de dollars environ. Les prévisions établies avant la dévaluation de la livre sterling pour l'année 1968, compte tenu de la reprise de l'activité économique, faisaient apparaître une réduction de l'ordre de 1 milliard de dollars de ce surplus. Il est improbable que les effets des mesures britanniques et américaines, qui s'ajouteraient à la détérioration que je viens de mentionner, soient à ce point prononcés que les paiements de la Communauté se soldent par un déficit en 1968. On peut au contraire s'attendre à ce que subsiste un excédent suffisant pour compenser une bonne partie des sorties de capitaux, dont il est évidemment impossible d'évaluer le montant.

La situation et les perspectives ne sont certes pas les mêmes dans tous les pays membres. La position extérieure actuelle et future de la République Fédérale d'Allemagne et de l'Italie apparaissent plus favorables que celles de la France et des Pays-Bas. Les réserves d'or et de devises dont disposent ces pays sont cependant assez abondantes pour qu'ils en acceptent éventuellement une diminution, si cela était nécessaire

pour maintenir une croissance économique satisfaisante. Tel est en effet le rôle normal assigné aux réserves de change, dès lors que l'évolution économique d'un pays n'accuse pas un déséquilibre profond. Cependant, si l'accumulation des réserves n'est pas une fin en soi et ne saurait constituer en tout temps une priorité, il n'y a pas de raison de penser que l'utilisation des réserves doit se faire avec une insouciance allégresse. Un débat théorique et vain a opposé dans le passé les partisans de l'expansion et les défenseurs de la monnaie; les faits ont tranché en montrant que l'inflation mettait tôt ou tard un terme à l'expansion. Un débat du même genre semble s'instaurer aujourd'hui entre les partisans de l'expansion et les défenseurs des réserves; souhaitons qu'il ne soit pas tranché par d'aussi cruelles expériences que celles qui ont mis un terme au premier. Tout est affaire de mesure.

Nous savons bien qu'il est difficile à une économie de réaliser ce qu'on a appelé le triangle magique, c'est-à-dire d'obtenir simultanément le plein emploi des ressources productives, la stabilité des prix et l'équilibre des paiements. A court terme et selon les circonstances, tel objectif doit être atteint ou sauvegardé, sans que les autres puissent être intégralement réalisés. Ce qui importe est que les variations des principales grandeurs de l'activité économique soient économiquement et socialement tolérables, que des cotes d'alerte ne soient point franchies, et qu'à moyen terme, la croissance de l'activité économique s'effectue dans des conditions compatibles avec le respect des équilibres fondamentaux de l'économie. C'est dans cet esprit que devraient être conçue et appliquée, au cours de 1968, la politique économique au sein

de la Communauté, et plus particulièrement cette politique d'expansion équilibrée dont j'ai esquissé les buts, les conditions et les limites.

### III

J'ai, à diverses reprises, signalé que l'évolution conjoncturelle de la Communauté s'inscrivait dans un contexte dominé par les problèmes que pose le fonctionnement du système monétaire international. Les secousses qui ont affecté dans ces derniers mois la livre sterling et le dollar ont créé une grande incertitude sur l'avenir de ce système. A cet égard, la Communauté doit choisir une attitude raisonnable et constructive.

Il convient en premier lieu d'observer qu'aucun pays n'a intérêt à voir s'affaiblir le système monétaire international; il en résulterait pour le monde des troubles considérables et une régression par rapport aux efforts accomplis et aux résultats acquis depuis vingt années dans le domaine de la coopération économique internationale. Aussi faut-il souhaiter que la crise qui affecte depuis plusieurs années les monnaies de réserve, puisse être conjurée. C'est en effet dans la mesure où la confiance en la livre sterling et le dollar sera restaurée que l'indispensable réforme du système monétaire international pourra s'effectuer d'une manière ordonnée.

Cette confiance dépend au premier chef des politiques des pays à monnaies de réserve. Ces politiques doivent présenter un degré suffisant de crédibilité pour que la spéculation se trouve découragée. Il faut donc se féliciter que des décisions aient été récemment prises en ce sens par le gouvernement britannique et le gouvernement des Etats-Unis.

La dévaluation de la livre sterling offre à la Grande-Bretagne des possibilités importantes de redressement de sa balance des paiements, à condition que le gouvernement britannique poursuive avec ténacité les efforts d'assainissement économique intérieur entrepris depuis 1966. Les mesures toutes récentes, qui ont complété celles arrêtées en même temps que la dévaluation, accroissent les chances de réussite de l'opération monétaire. Les prochaines dispositions budgétaires, particulièrement rigoureuses, annoncées par le

Chancelier de l'Echiquier, viendront les renforcer. Une autre condition de succès réside dans l'efficacité de la politique des revenus qui sera mise en oeuvre. Ainsi le Royaume-Uni pourra-t-il espérer atteindre, dans les délais souhaités, l'objectif recherché en matière de balance de paiements, c'est-à-dire un excédent lui permettant de rembourser les lourdes dettes qu'il a dû contracter au temps de ses récentes difficultés.

Le rétablissement de la balance des paiements ne suffira cependant pas à faire disparaître la charge et le risque que représentent pour l'économie britannique les balances sterling, liées au rôle de monnaie de réserve de la livre. La Commission a, dans son avis sur la demande d'adhésion du Royaume-Uni, présenté une analyse du problème que pourrait poser à une Communauté élargie l'existence de ces balances. Dans l'exposé présenté au Conseil après la dévaluation de la livre, les conclusions de cette analyse ont été maintenues. Si la Commission avait à l'époque attiré l'attention sur cette question, c'était dans la perspective qui était la sienne - et qui le demeure aujourd'hui encore - de l'élargissement de la Communauté dans des conditions qui sauvegardent ses objectifs et sa cohésion. Le problème reste cependant posé, car il concerne le fonctionnement du système monétaire international. Aussi est-il souhaitable que nos pays, qui participent dans le cadre de la communauté financière internationale, directement ou indirectement, mais largement, au soutien de la livre, ne renoncent point à saisir toute occasion propice à la recherche d'une solution satisfaisante de ce problème.

Au lendemain de la dévaluation de la livre, le dollar a subi de violents assauts. Certes, la situation monétaire des Etats-Unis n'est pas comparable à celle de la Grande-Bretagne. Le dollar est une monnaie puissante, dont l'importance dépend moins du stock d'or des Etats-Unis que des immenses ressources productives et de l'efficacité de l'économie de ce pays. Cependant, la persistance d'un déficit important de sa balance des paiements que ne justifie plus depuis une dizaine d'années la redistribution des réserves internationales nécessaire au lendemain de la seconde guerre mondiale, et l'accumulation croissante de dollars par le reste du monde qui en a été la conséquence, ont suscité des inquiétudes, qui se sont traduites dans les achats massifs d'or de décembre 1967.

Pour défendre le dollar et obtenir une réduction du déficit de leur balance, les Etats-Unis ont décidé de prendre un certain nombre de mesures restrictives, différenciées selon les pays, et portant à la fois sur leurs opérations en capital et sur certaines de leurs opérations courantes: Ces mesures appellent quelques observations.

Le recours à des contrôles directs s'explique non seulement par la nature des sources du déséquilibre de la balance des paiements américains, mais aussi par le désir du gouvernement des Etats-Unis de ne pas affecter par des mesures intérieures le rythme de l'activité économique. Il est vrai qu'une déflation importante aux Etats-Unis aurait de graves répercussions sur l'économie du monde. Mais les contrôles directs risquent d'être insuffisants, si une politique budgétaire et une politique monétaire plus restrictives que par le passé ne sont point mises en oeuvre. Seule l'adoption de telles politiques démontrerait nettement que le dogme de la priorité absolue des objectifs intérieurs a fait, aux Etats-Unis, place à une conception dans laquelle la suppression du déficit de la balance des paiements figure au premier rang des objectifs de la politique économique de ce pays. Cet objectif n'est pas hors de portée; il ne requiert pas des mesures insupportables pour les Etats-Unis.

Pour améliorer leur balance commerciale, les Etats-Unis ont manifesté l'intention d'instituer une taxe à l'importation et une ristourne à l'exportation, qu'ils présentent comme un moyen de compenser les effets de l'application, dans certains pays européens, de la taxe à la valeur ajoutée. Comme aucune précision n'a été jusqu'ici donnée par le gouvernement des Etats-Unis à ce sujet, il est difficile d'apprécier la validité et les conséquences de telles mesures. Il appartiendrait d'ailleurs aux instances qualifiées du G.A.T.T. de se prononcer à leur endroit. Bornons-nous pour le moment à observer que si les Etats-Unis s'engageaient dans cette voie, ils risqueraient pour obtenir un avantage économique limité, de susciter dans la plupart des pays des réactions contraires à la liberté des échanges internationaux et à la coopération économique internationale, qu'ils n'ont cessé d'appeler de leurs vœux depuis la fin de la seconde guerre mondiale et dont le Kennedy Round fut, en 1967, la manifestation la plus significative.

Les autorités américaines ont aussi présenté à diverses reprises la thèse selon laquelle le déficit des Etats-Unis n'est que le reflet des excédents des pays européens, et notamment des pays de la C.E.E.; elles ont souhaité que ces pays contribuent à la restauration de l'équilibre de

.../...



la balance des Etats-Unis par l'adoption de politiques visant à la disparition de ces excédents. Ce point de vue soulève d'importantes réserves. Certes, dans un système de paiements internationaux, les excédents des uns correspondent aux déficits des autres et l'on voit mal comment il en serait autrement. Ce qui importe est de savoir quelle est la source des excédents et des déficits. On peut difficilement soutenir que la Communauté Economique Européenne doive ses excédents à une politique économique volontairement déflationniste; en revanche, on peut se demander si les pressions inflationnistes n'ont pas une part de responsabilité dans le déficit de la balance des paiements des Etats-Unis. S'il est exact que certains pays européens ont, au cours de ces dernières années, enregistré des excédents réguliers et importants, insuffisamment compensés par des exportations de capitaux, on ne peut en déduire que les pays de la C.E.E. devraient adopter des politiques telles que des déséquilibres internes et externes en soient la conséquence inéluctable. Il est souhaitable que les importations de la Communauté s'accroissent du fait d'une croissance régulière et équilibrée et que la Communauté participe largement aux mouvements internationaux de capitaux; mais il serait inacceptable que l'augmentation des importations de la Communauté s'affectue par une croissance déséquilibrée. Nos pays ont trop longtemps connu l'inflation intérieure et le déficit extérieur pour vouloir y retomber; de plus, on conçoit mal que le fardeau de l'ajustement de la balance des paiements des Etats-Unis repose sur les seuls pays bénéficiant d'excédents, alors que les Etats-Unis n'y contribueraient point par une politique intérieure appropriée.

La restauration de l'équilibre des paiements de la Grande-Bretagne et des Etats-Unis créerait sans nul doute un climat de confiance propice à l'accomplissement d'une tâche que tous s'accordent à reconnaître urgente: la réforme du système monétaire international.

Ce qui a caractérisé le fonctionnement de ce système au cours des dix dernières années est que certains pays aient pu se soustraire au processus d'ajustement requis par un déficit de leur balance des paiements.

Les accords de Bretton Woods, rompant heureusement avec la doctrine de l'étalon-or qui subordonnait l'équilibre intérieur d'un pays à la stabilité

.../...

du taux de change et aux exigences de l'équilibre externe, avaient prévu qu'un pays éprouvant un déficit des paiements, ne serait pas disposé du règlement de ses dettes, mais qu'il pourrait trouver auprès du Fonds Monétaire International les crédits à moyen terme lui permettant de revenir à l'équilibre sans subir une contraction trop forte de son activité économique intérieure. L'octroi de ces crédits était soumis à des conditions déterminées par le Fonds, qui recevait la mission de s'assurer que le pays déficitaire adoptait une politique économique intérieure appropriée. Au cas où un déséquilibre "fondamental" était constaté, le pays déficitaire pouvait être autorisé à modifier la parité de sa monnaie. Ce système s'est appliqué rigoureusement depuis une vingtaine d'années à tous les pays membres du Fonds, sauf à la Grande-Bretagne jusqu'à une date récente, et aux Etats-Unis. Les autorités de ces deux pays ont pu longtemps négliger ce qui constitue pour les gouvernements des autres pays un impératif beaucoup plus contraignant, c'est-à-dire l'application en temps opportun d'une politique de restauration de l'équilibre de la balance des paiements.

Elles ont pu le faire parce qu'elles ont bénéficié de privilèges particuliers, revêtant des formes multiples; règlement en leur propre monnaie de leurs créanciers, sans que les dettes ainsi contractées soient soumises à un échéancier; recours à des moyens permettant de disposer de ressources en devises considérables, tels que bons à moyen terme ou accords de swaps à court terme, conclus avec diverses banques centrales, et sans cesse renouvelés.

C'est ainsi que les Etats-Unis ont conclu des accords de swaps, qui leur ouvrent des lignes de crédit atteignant aujourd'hui 7 milliards de dollars, soit dix fois plus qu'en 1962, année à partir de laquelle cette technique a commencé à être mise systématiquement en oeuvre. Dans le même temps, ils ne faisaient qu'un usage très parcimonieux de leur quote-part au Fonds Monétaire International, demeurant en deçà de la marge d'emprunt à partir de laquelle des appels supplémentaires au Fonds ne peuvent être satisfaits qu'après examen de la politique économique suivie par le pays emprunteur.

Il est possible, par les procédés qui viennent d'être indiqués, de masquer une situation difficile; mais si les agents économiques privés viennent à prendre conscience de l'ampleur des engagements souscrits par les pays débiteurs et à la comparer à l'exiguité des ressources librement disponibles de ces pays, il suffit d'un événement fortuit pour déclencher de

.../...

violentes poussées spéculatives, non seulement contre les monnaies-clés, mais éventuellement contre d'autres monnaies, notamment par la voie d'achats massifs d'or. Le monde en a fait, en novembre et décembre derniers, l'expérience.

De surcroît, les retards apportés à l'ajustement de la balance des paiements entraînant une telle détérioration de la situation que, lorsque l'on doit agir sous l'empire de la nécessité, les mesures brutales qu'il faut prendre risquent de perturber la situation de l'économie et de porter préjudice à l'harmonie des relations économiques internationales. Nous venons aussi d'en faire l'expérience.

En fin de compte, le problème central du fonctionnement du système monétaire international n'est pas tellement de savoir si les soldes débiteurs se règlent en or, en devises ou en autres moyens de paiement, mais celui de savoir si ces soldes se règlent et si tous les pays qui participent au système sont, sans exception, assujettis aux mêmes disciplines de l'équilibre de la balance des paiements et aux procédures internationales instituées à cet égard.

Si, comme la Commission le souhaite ardemment, la situation des paiements de la Grande-Bretagne et des Etats-Unis se redresse, le système monétaire international pourra fonctionner dans des conditions plus satisfaisantes. Mais un problème nouveau, masqué jusqu'ici par le déficit des pays à monnaies de réserve, pourrait apparaître: celui d'une insuffisance des liquidités internationales par rapport aux besoins de financement des échanges internationaux. C'est pour y faire éventuellement face que les pays du Groupe des Dix, dans lequel nos six pays ont agi en étroite solidarité, ont élaboré un système de droits de tirages spéciaux, qui constituent des facilités nouvelles à côté des crédits accordés par le Fonds Monétaire International. Ce système approuvé en septembre 1967, lors de l'assemblée annuelle du Fonds Monétaire International à Rio-de-Janeiro, doit être mis au point pour le 30 mars de cette année.

La conclusion de l'accord sur les droits de tirages spéciaux constitue un événement important de l'histoire monétaire internationale. Cet accord implique que dans l'avenir l'augmentation des liquidités internationales ne dépendra plus des déficits des pays à monnaies de réserve, ni des fluctuations plus ou moins erratiques des approvisionnements en or, mais que la création de ces liquidités résultera d'une appréciation concertée des besoins de financement nécessités par une saine expansion des transactions internationales. Certes, la détermination du montant des liquidités nécessaires ne pourra jamais être faite avec une précision totale; mais il n'y a pas de raison de penser que cette méthode soit moins efficace que les modes relativement aveugles de création des liquidités internationales que nous avons jusqu'ici connus.

Comme la création des liquidités internationales prévue par le système des droits de tirage spéciaux sera concertée, on mesure l'importance de l'adoption, parmi les dispositions fondamentales relatives à la mise en place de ce système, du principe selon lequel les décisions majeures ne pourront être prises qu'à une majorité qualifiée de 85 %. Ainsi les Etats membres de la Communauté pourront-ils, en demeurant unis, influencer sur le fonctionnement du système monétaire international dans une mesure qui correspondra mieux à l'importance des responsabilités qu'ils assument dans ce système et des contributions qu'ils y apportent.

Ces Etats se sont mis d'accord pour demander que la même majorité qualifiée soit appliquée aux clauses relatives aux opérations de crédit traditionnelles du Fonds Monétaire International, dont les règles et les pratiques doivent faire l'objet de certaines réformes, conformément à la résolution adoptée à Rio-de Janeiro. Il n'y a dans cette demande rien d'exorbitant. Au cours de ces dernières années en effet, les Etats membres de la Communauté ont financé une part prépondérante des tirages opérés par leurs partenaires sur le Fonds Monétaire International. Il s'agit ici encore d'adapter les droits aux responsabilités.

Les réformes envisagées ne seront efficaces que si la balance des paiements des Etats-Unis revient à l'équilibre. Il n'est pas en effet dans l'intérêt des Etats-Unis de noyer, selon la formule d'un éminent spécialiste américain des problèmes monétaires, les balances des paiements dans l'océan de la liquidité internationale. Si, en particulier, le système des droits de tirages spéciaux était mis en vigueur avant une réduction substantielle du déficit américain, le système risquerait d'être discrédité avant même d'avoir commencé à porter ses fruits. Il n'apparaîtrait alors que comme un moyen supplémentaire de procurer aux Etats-Unis le financement de leur déficit. L'occasion d'un progrès considérable dans le fonctionnement du système monétaire international aurait ainsi été perdue. Loin de justifier le déficit de leur balance des paiements, les grandes responsabilités que les Etats-Unis assument dans l'économie mondiale leur imposent aujourd'hui de rechercher l'élimination de ce déficit.

L'évocation des problèmes monétaires internationaux m'incite naturellement à rappeler que depuis deux ans, les Etats membres de la Communauté ont élaboré et maintenu une position commune, dont les conséquences ont été particulièrement fructueuses. On peut y voir un exemple pour tout ce qui reste à faire au sein de la Communauté dans le domaine de la concertation et de la coordination des politiques économiques et financières des Etats membres.

Nous pouvons certes nous réjouir des résultats impressionnants que notre Communauté a obtenus depuis 1958 et dont témoignent les agrégats résultant de l'addition des produits nationaux, des échanges extérieurs, des réserves monétaires de nos six pays. Mais il ne faut pas se laisser prendre à l'illusion des totalisations. Les chiffres globaux expriment des virtualités ; ils n'auront de signification en termes d'action et d'efficacité que si les Etats membres de la Communauté sont unis sur les objectifs à atteindre et les moyens à mettre en oeuvre pour y parvenir.

Au cours des prochains mois, les problèmes qui risquent de se poser à l'intérieur et à l'extérieur de la Communauté, ne pourront être convenablement affrontés et résolus que si une meilleure coordination des politiques conjoncturelles, monétaires et financières des Etats membres peut se réaliser et si le développement de nos marchés de capitaux peut être stimulé. Qui contesterait en particulier la signification et l'importance qu'auraient en ces temps difficiles des progrès dans l'ordre monétaire, où une solidarité de fait existe déjà entre nos pays ?

La Commission contribuera à ces progrès avec la discrétion qu'impose la nature de ces questions, mais avec patience et ténacité. Elle n'ignore pas que dans des domaines où les responsabilités des gouvernements sont majeures et où les dispositions des Traités se bornent à l'expression de principes généraux, son action sera d'autant plus efficace qu'elle saura dégager des perspectives communes et faire apparaître par des propositions utiles et sereines, les avantages que les pays membres peuvent retirer de leur solidarité. La Commission utilisera toutes les possibilités que lui confèrent le Traité et les décisions communautaires prises au cours de ces dernières années. Elle s'attachera à concilier et à persuader, ce qui est peut-être la plus importante de ses tâches. Le moment n'est ni à la précipitation, ni aux illusions ; mais la lucidité n'exclut pas l'espérance. Je crois même qu'elle la commande.