

COMMISSION
of the
EUROPEAN COMMUNITIES

Spokesman's Group

Brussels, 30 May 1968

P-33

(EEC)

Embargo : 30 May 1968, 5 p.m.

INFORMATION MEMO

Tenth Report on the Activities of the Monetary Committee

The Council and Commission have read the Tenth Report on the Activities of the Monetary Committee and have authorized its publication. The report had been adopted on 26 April 1968.

The inflationary trends observed during 1964 and 1965 in a number of member countries led to the adoption in these countries of measures aimed at restricting domestic demand and curbing increases in prices and costs. This policy caused a slackening of activity at the end of 1966 and early in 1967 which even amounted to an actual recession in the Federal Republic of Germany.

The other Member States felt the effects of the economic developments in Germany. The rapid spread of this hesitant trend throughout most of the EEC countries confirms the tendency for events occurring in one country to affect developments in the other countries - a tendency already noted when the trend was in the opposite direction, towards inflationary pressure. It is a further demonstration of the way in which the economic situation in one country depends increasingly on the economic policies followed by its partners, particularly those which exert a greater influence by reason of the size of their economies.

The first objective of national policy at the present time should be to ensure a rate of growth sufficiently rapid for the gradual achievement of optimum utilization of production capacities. Now, the measures recently adopted or announced by Great Britain and the United States could induce a trend towards a tightening of the international capital markets with a consequent rise in interest rates on these markets.

In this connection, the Finance and Economics Ministers of the member countries, at the close of their meeting in Rome at the end of February 1968, emphasized their firm determination to "keep interest rates stable in their respective countries by means of concerted action". Such an attitude reflects their anxiety not to put a brake on the private investment recovery, which is expected to continue in the coming months.

.../...

Action of this kind constitutes a new step towards the closer co-ordination of economic policies involved in passing from a customs union to an economic union. It is essential that this co-ordination should be steadily strengthened; it might take the form of a decision to consult together before a Member State takes any major measures liable to affect to an appreciable extent the economies in the Community; the Monetary Committee intends to examine this problem and put forward proposals on the subject.

In 1967 the disequilibrium in international payments grew worse. This tendency was shown most clearly in a deterioration of the balances of the key-currency countries.

The worsening of the imbalance of international payments gave rise to a lack of confidence which had a sporadic but increasingly serious effect on the international gold and foreign exchange markets. The growing disequilibrium between the reserves and short-term obligations of the key-currency countries led to several unusually strong waves of speculation which threatened the very existence of the international monetary system in its present form.

The reserve-currency countries found it necessary to take or prepare to take strong measures to bring their balances of payments back into equilibrium. In November 1967, the United Kingdom decided to devalue sterling by 14.3%. In accordance with the agreed procedure, prior consultations were held on several occasions between EEC member countries, particularly in the Monetary Committee. These consultations played an important part in the decision taken by these countries not to alter the parities of their currencies.

At the beginning of this year, the President of the United States announced a programme for restoring the US balance of payments. In view of its scope and its possible effects on the external payments situation and on economic developments in the rest of the world - and particularly in the EEC - this programme is of outstanding importance. If these measures are to be successful and the United States is to achieve its aim, additional measures to combat domestic inflation must be adopted. These measures should be aimed at mopping-up excess home demand by making more use of budget policy reinforced by appropriate measures in the monetary field.

While it is for countries with an external deficit to take the necessary steps to bring their external payments situation into balance again, the other industrialized countries must take care not to pursue policies which would hinder their efforts.

.../...

Moreover, there is still some underemployment of the productive resources of most member countries, and a number of the countries have balance-of-payments surpluses, some of them large. If the latter continue their present expansionary policy, and even intensify it where such a step is compatible with their domestic stability, this would contribute towards an improvement of the international balance of payments. It is desirable that those countries whose payments are approximately in balance should continue their policy of economic reflation even if this should lead to a small deficit in their external payments, so long as the internal stability of their economy is not jeopardized.

During the period under review, the Monetary Committee devoted much of its attention to a study of how the international monetary system works and how it could be improved. In so doing, the Committee was carrying out one of its essential functions.

The decision taken at The Hague on 16 and 17 January 1967 by the Finance Ministers and the governors of the banks of issue in the Member States gave fresh emphasis to efforts to co-ordinate the policies of the EEC countries in respect of international monetary problems: the Monetary Committee was instructed "to devote particular attention to the improvement of international credit procedures ... while continuing to investigate the projects previously under discussion".

In conformity with this instruction, the Committee worked out the basis for a common attitude to be adopted by the EEC countries when discussing in other international bodies the establishment of additional credit instruments and the concomitant modification of some of the rules and procedures of the IMF.

At this conference it was agreed that Member States would consult with one another in the Monetary Committee on any problems outstanding in connection with the suggested reform, so as to reach as far as possible a uniform position on all these matters.

In arriving at a common attitude during these consultations, the EEC countries were making an important contribution to the agreement reached by the Group of Ten in London on 26 August 1967 on certain principles enabling facilities to be created in the form of special drawing rights on the IMF; these principles were approved at the end of September by the annual assembly of the International Monetary Fund at Rio de Janeiro.

Embargo : 30 mai 1968 à 17 h.

NOTE D'INFORMATION

10ème Rapport d'activité du Comité Monétaire

Le Conseil et la Commission ont pris connaissance du dixième rapport d'activité du Comité monétaire et ont autorisé sa publication. Ce rapport a été arrêté à la date du 26 avril 1968.

Les développements inflationnistes intervenus en 1964 et en 1965 dans plusieurs Etats membres ont provoqué l'adoption par ces pays des mesures visant à restreindre la demande intérieure et à limiter la hausse des prix et des coûts. Cette politique a déterminé à la fin de 1966 et au début de 1967 un ralentissement qui, en République fédérale d'Allemagne, a même pris la forme d'une véritable récession.

Les autres Etats membres de la Communauté ont subi le contrecoup de l'évolution de l'économie de ce pays. La propagation rapide de cette tendance au fléchissement à travers la plupart des pays de la CEE confirme un phénomène d'osmose déjà observé, dans le passé, dans une situation - inverse - de tensions inflationnistes. Elle montre, une fois de plus, que la situation conjoncturelle d'un pays donné dépend dans une mesure croissante de la politique économique de ses partenaires et plus particulièrement de ceux d'entre-eux auxquels le poids de leur économie confère une influence plus importante.

A l'heure actuelle, l'objectif premier des politiques nationales devrait être d'assurer un rythme d'expansion suffisamment rapide pour arriver progressivement à une utilisation optimale des capacités de production. Or les mesures prises ou annoncées récemment par la Grande-Bretagne et les Etats-Unis pourraient entraîner une tendance au resserrement des marchés financiers internationaux et partant une hausse des taux d'intérêt sur ces marchés.

Dans cette optique, les ministres des Finances et de l'Economie des pays membres ont souligné, à l'issue de la réunion qu'ils ont tenue à Rome à la fin du mois de février 1968, leur ferme volonté de "maintenir, grâce à une action concertée, un niveau stable des taux d'intérêt dans leurs pays respectifs". Cette volonté reflète le souci d'éviter un freinage des investissements privés dont la reprise devrait se développer dans les prochains mois.

Une telle action représente un nouveau pas vers la coordination plus étroite des politiques économiques qu'implique le passage de l'union douanière à l'union économique. Le renforcement progressif de cette coordination est nécessaire; il pourrait se traduire par la décision de procéder à des consultations préalables au sujet des mesures importantes prises par un Etat membre qui auraient une incidence notable sur les économies des pays partenaires; le Comité monétaire se propose d'examiner ce problème et de faire des propositions à ce sujet.

Sur le plan international, l'année 1967 a été caractérisée par une aggravation des déséquilibres des paiements. Cette évolution s'est reflétée surtout dans une détérioration des balances des pays à monnaie-clé.

L'aggravation du déséquilibre mondial a suscité un malaise qui, de façon sporadique mais avec une ampleur croissante, s'est répercuté sur les marchés internationaux de l'or et des devises. Le déséquilibre grandissant entre les réserves et les engagements à court terme des pays à monnaie-clé a entraîné, à diverses reprises, des mouvements de spéculation d'une importance particulière, menaçant l'existence même du système monétaire international dans sa forme actuelle.

Les pays à monnaie de réserve ont été amenés à prendre ou à envisager d'importantes mesures destinées à rétablir l'équilibre de leurs balances des paiements. En novembre 1967, le Royaume-Uni a décidé une dévaluation de 14,3 % de la livre. Conformément aux procédures prévues, des consultations préalables ont eu lieu, à plusieurs reprises, entre les États membres de la CEE, notamment au sein du Comité monétaire. Ces consultations ont joué un rôle important dans la décision de ces états de ne pas modifier la parité de leurs monnaies.

Au début de cette année, le président des États-Unis a annoncé un programme de redressement de la balance des paiements de son pays. Compte tenu de son étendue et de ses incidences possibles tant sur la situation des règlements extérieurs que sur l'évolution conjoncturelle du reste du monde - et en particulier de la CEE - ce programme revêt une importance toute particulière. Pour que cette action soit couronnée de succès et que le but recherché par les États-Unis soit atteint, des mesures complémentaires s'imposent en vue de combattre les tendances inflationnistes sur le plan intérieur. Ces mesures devraient viser à éponger la demande interne excédentaire par un recours accru à la politique budgétaire soutenue par une politique monétaire appropriée.

S'il revient aux pays déficitaires de prendre les mesures nécessaires pour rétablir la situation de leurs paiements extérieurs, il importe néanmoins que les autres pays industrialisés ne poursuivent pas de politique contrecarrant leurs efforts.

Les économies de la plupart des pays membres de la CEE sont d'ailleurs encore caractérisées par un certain sous-emploi des facteurs de production et pour certains d'entre eux par des excédents, parfois élevés, de balance des paiements. Pour ces derniers pays la poursuite, et dans la mesure compatible avec leur stabilité interne, l'intensification de la politique d'expansion qu'ils pratiquent favorisera la réalisation d'un meilleur équilibre externe. Pour ceux dont la balance des paiements est en équilibre approximatif, il serait souhaitable qu'ils poursuivent leur politique de relance économique même si elle devait se traduire par l'apparition d'un déficit modéré de leurs paiements extérieurs tant que ne serait pas compromise la stabilité interne de leur économie.

Au cours de la période sous revue, le Comité monétaire a consacré une part importante de ses travaux à l'examen du fonctionnement du système monétaire international et des améliorations qui pourraient y être apportées. Il a ainsi poursuivi une activité qui constitue un élément essentiel de ses attributions.

.../...

La décision prise à La Haye les 16 et 17 janvier 1967 par les ministres des Finances et de l'Economie et les gouverneurs des instituts d'émission des Etats membres a de nouveau mis l'accent sur les efforts déployés pour coordonner les politiques des pays de la CEE, à l'égard des problèmes monétaires internationaux. Aux termes de cette décision, le Comité monétaire a été chargé "d'étudier surtout le perfectionnement des méthodes de crédit international... tout en poursuivant l'examen des projets précédemment discutés".

En exécution de ce mandat, le Comité monétaire a élaboré les éléments d'une position commune des pays de la CEE dans le cadre des discussions qui, au sein d'autres instances internationales, ont porté sur la création de moyens de crédit additionnels ainsi que sur l'aménagement concomitant de certaines règles et pratiques du F.M.I.

A la même conférence, il avait été convenu que les Etats membres se consulteraient au sein du Comité monétaire sur les problèmes encore en suspens concernant la réforme envisagée afin, dans toute la mesure du possible, de mettre au point une position uniforme sur toutes ces questions.

L'attitude commune des pays de la CEE qui a pu être définie à l'occasion de ces consultations a été une contribution importante à l'accord que le groupe des Dix a pu conclure à Londres le 26 août 1967 sur certains "principes permettant la création de facilités sous forme de droits de tirages spéciaux sur le F.M.I."; ces principes ont été approuvés, fin septembre, par l'assemblée annuelle tenue par le Fonds monétaire international à Rio de Janeiro.

Les travaux du Comité monétaire ont permis ainsi d'assurer la coordination des positions des Etats membres tout au cours de la négociation sur la réforme du système monétaire international.

En ce qui concerne la réforme des procédures et pratiques du F.M.I., l'attitude commune des pays membres de la CEE a renforcé leur position de négociation dans les travaux du groupe des Dix et des administrateurs du F.M.I. C'est ainsi que la plupart des propositions du Comité monétaire ont finalement été acceptées.

En ce qui concerne l'établissement d'un système de droits de tirage spéciaux, des positions communes ont pu être établies sur un certain nombre de points importants. Si un accord acceptable par tous les pays du marché commun n'a pu à ce stade être réalisé sur ce système, l'ensemble de ces pays aussi bien que les autres pays membres du groupe des Dix, ont déclaré, lors de la conférence qu'ils ont tenue le 29 et le 30 mars 1968 à Stockholm les ministres des Finances et de l'Economie et les gouverneurs du groupe des Dix, leur intention de renforcer la coopération monétaire internationale. Comme par le passé, le Comité monétaire s'efforcera de contribuer à la réalisation de cet objectif.

o

o

o

Le chapitre II du rapport résume les conclusions principales auxquelles le Comité monétaire est arrivé lors de l'examen de la situation monétaire et financière des pays membres.