BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT

RAPPORT ANNUEL 1969

BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT

2, place de Metz
LUXEMBOURG

Bureau de Rome
Via Sardegna, 38
00187 Rome

Bureau de Représentation à Bruxelles
Rue Royale, 60
1000 Bruxelles

Les comptes et le bilan de la Banque Européenne d'Investissement sont établis dans l'unité de compte définie à l'article 4, paragraphe 1, de ses Statuts. Sa valeur est de 0,88867088 gramme d'or fin.

Au 31 décembre 1969, les parités entre cette unité de compte et les monnaies des principaux pays dans lesquels la Banque effectue ses opérations étaient les suivantes :

1 unité de compte (u.c.) =
- 50 francs belges
- 3,66 Deutsche Mark (1)
- 5,55419 francs français (2)
- 625 lires italiennes
- 50 francs luxembourgeois
- 3,62 florins hollandais
- 1 dollar des États-Unis
- 4,37282 francs suisses
- 30,00 drachmes grecques
- 9,00 livres turques

(1) Jusqu'au 26 octobre 1969 inclus, la parité du Deutsche Mark a été de : 1 unité de compte = 4,00 Deutsche Mark.

(2) Jusqu'au 10 août 1969 inclus, la parité du franc français a été de : 1 unité de compte = 4,93706 francs français.

BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT

RAPPORT ANNUEL 1969

CONSEIL DES GOUVERNEURS

Président : Baron JEAN SNOY ET D'OPPUERS *(Belgique)*

Belgique :	Baron JEAN SNOY ET D'OPPUERS, Ministre des Finances, Bruxelles;
Allemagne :	ALEX MÖLLER, Ministre des Finances, Bonn; (1)
France :	VALÉRY GISCARD D'ESTAING, Ministre de l'Économie et des Finances, Paris; (2)
Italie :	EMILIO COLOMBO, Ministre du Trésor, Rome;
Luxembourg :	PIERRE WERNER, Ministre d'État, Président du Gouvernement, Ministre des Finances, Luxembourg;
Pays-Bas :	HENDRIKUS JOHANNES WITTEVEEN, Ministre des Finances, La Haye; Président jusqu'au 16 juin 1969.

(1) FRANZ-JOSEF STRAUSS, jusqu'en octobre 1969.
(2) FRANÇOIS-XAVIER ORTOLI, jusqu'en juin 1969.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Président : PARIDE FORMENTINI
Vice-Présidents : YVES LE PORTZ
ULRICH MEYER-CORDING

Administrateurs :	*Suppléants :*
SJOERD BOOMSTRA, Directeur des Finances Extérieures, Ministère des Finances, La Haye;	OTTO WILLEM VOS, Directeur, Ministère des Finances, La Haye;
DANIEL DEGUEN, Chef de Service de la Direction du Trésor, Ministère de l'Économie et des Finances, Paris;	JACQUES FRIEDMANN, Directeur de Cabinet du Secrétaire d'État à l'Économie et aux Finances, Paris;
RAYMOND DENUCÉ, Directeur Gérant Honoraire du Crédit Communal de Belgique, Bruxelles;	PIERRE GUILL, Président-Directeur de la Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg;
SALVATORE GUIDOTTI, Directeur Général du Banco di Napoli, Naples;	LIONELLO FRONZONI, Délégué de la Banca d'Italia pour le Benelux, Conseiller Financier près les Ambassades d'Italie à Bruxelles, La Haye et Luxembourg, Bruxelles;
HERBERT MARTINI, Vorstandsmitglied de la Kreditanstalt für Wiederaufbau, Francfort s/Main;	ALFRED KUBEL, Ministre des Finances du Land de Basse-Saxe, Hanovre;
UGO MOSCA, Directeur Général des Affaires Économiques et Financières, Commission des Communautés Européennes, Bruxelles;	N ..... (1);

(1) MICHEL ALBERT, jusqu'en juin 1969.

Administrateurs :	*Suppléants :*
ALFRED MÜLLER - ARMACK, Staatssekretär a.D., Cologne;	WILHELM HANEMANN, Administrateur de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement, Washington;
LUDOVICO NUVOLONI, Directeur Général du Trésor, Chef de Cabinet du Ministre du Trésor, Rome;	ALDO BALDARI, Inspecteur Général du Trésor, Ispettorato Generale per i Rapporti Finanziari con l'Estero, Ministère du Trésor, Rome;
MAURICE PÉROUSE, Directeur Général de la Caisse des Dépôts et Consignations, Paris;	PIERRE ESTÉVA, Directeur de Cabinet du Ministre du Développement Industriel et de la Recherche Scientifique, Paris;
ANDRÉ POSTEL-VINAY, Directeur Général de la Caisse Centrale de Coopération Économique, Paris;	JEAN-PIERRE METTAS, Sous-Directeur, Direction du Trésor, Ministère de l'Économie et des Finances, Paris;
HANS RANNOW, Ministerialdirektor, Ministère Fédéral des Finances, Bonn;	FRIEDRICH BERNARD, Ministerialrat, Ministère Fédéral des Finances, Bonn;
STEFANO SIGLIENTI, Président de l'Istituto Mobiliare Italiano, Président de l'Associazione Bancaria Italiana, Rome.	UGO MORABITO, Ministre Plénipotentiaire, Ministère des Affaires Étrangères, Rome.(1)

(1) GIROLAMO TROTTA, jusqu'en mai 1969.

COMITÉ DE DIRECTION

PARIDE FORMENTINI, *Président*

YVES LE PORTZ, *Vice-Président*

ULRICH MEYER-CORDING, *Vice-Président*

COMITÉ DE VÉRIFICATION

Président

KARL BERNARD,	Ancien Président du Conseil Central de la Bank Deutscher Länder, Francfort s/Main;

Membres

EMILE RAUS,	Conseiller d'État, Directeur Général Honoraire de l'Administration des Postes et Télécommunications, Luxembourg; (1)
ROGER LÉONARD,	Premier Président Honoraire de la Cour des Comptes, Paris. (2)

---

(1) ADRIAAN M. DE JONG, jusqu'au 16 juin 1969.
(2) RENÉ BRESSON, jusqu'au 28 mai 1969.

DIRECTIONS

Direction des Affaires Générales :	HENRI LENAERT, Directeur
	HANS HITZLBERGER, Directeur adjoint, Chef du Personnel
Direction des Prêts dans les Pays Membres :	GUY TRANCART, Directeur
	ROMEO DALLA CHIESA, Directeur adjoint, Directeur du Bureau de Rome
	HELMUTH CRAMER, Directeur adjoint
Direction des Prêts dans les Pays Associés :	KARL-HEINZ DRECHSLER, Directeur
	EUGENIO GREPPI, Directeur adjoint
	JACQUES SILVAIN, Directeur adjoint
Direction des Finances et de la Trésorerie :	LUCIANO MIURIN, Directeur
Direction des Études :	HORST-OTTO STEFFE, Directeur,
	LOUIS CASSAGNES, Directeur adjoint
Direction des Affaires Juridiques :	J. NICOLAAS VAN DEN HOUTEN, Directeur
Conseillers Techniques :	HENRI JEANDET
	HELLMUTH BERGMANN
	EUGENIO COMBONI
	JACQUES FAUDON
	MARCELLO GOFFI
	ROBERT VERMEERSCH

TABLE DES MATIÈRES

Page

I. ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE DANS LA COMMUNAUTÉ ET LES ÉTATS ASSOCIÉS 17

Les investissements dans la Communauté 46

Le financement des investissements 52

Le marché des émissions publiques de valeurs mobilières 58

Les autres ressources externes disponibles pour le financement de l'économie 80

II. ACTIVITÉS DE LA BANQUE 89

Prêts 89

Contrats signés 89

Prêts approuvés 89

Opérations ordinaires 92

Opérations spéciales 102

Prêts approuvés par la Banque de 1958 à 1969 108

Origine et emploi des ressources 113

III ANALYSE DU BILAN ET DU COMPTE DE PROFITS ET PERTE 119

IV. ADMINISTRATION DE LA BANQUE 131

BILAN ET COMPTE DE PROFITS ET PERTES 133

ÉTUDE SPÉCIALE : LA BANQUE EUROPÉENNE ET LES RÉGIONS FRONTIÈRES 143

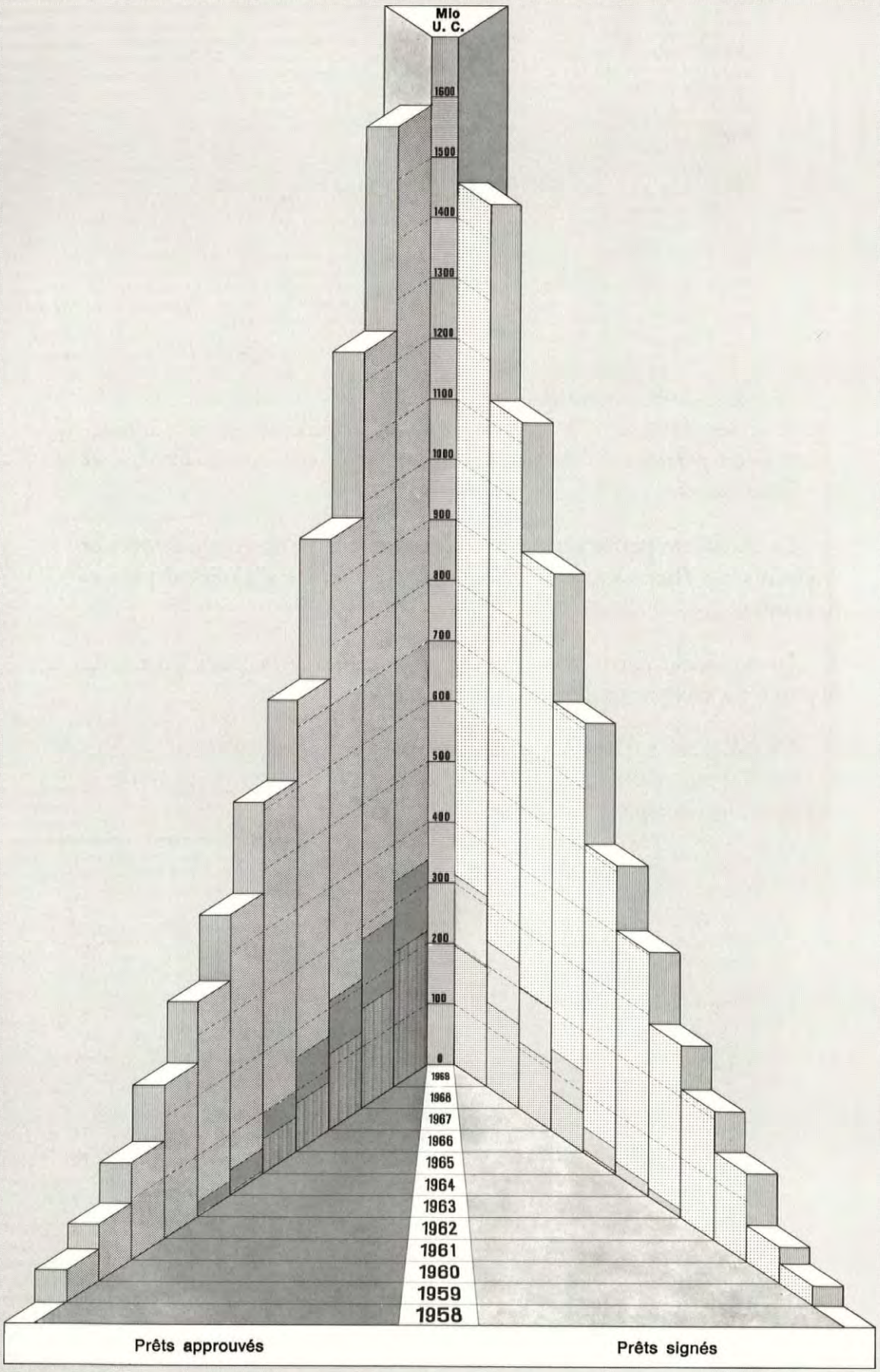
La première partie du Rapport Annuel donne un tableau d'ensemble, pour l'année 1969, de l'évolution économique générale de la Communauté – en particulier des investissements et de leur financement – et des États associés.

La deuxième partie rend compte de l'activité de la Banque, prêts et emprunts de l'exercice, et récapitule les opérations réalisées depuis sa fondation.

La troisième partie contient une analyse des principaux postes du bilan et du compte de profits et pertes.

Un chapitre sur le rôle et l'expérience de la Banque dans le cadre de son activité dans certaines catégories des régions frontières de la Communauté complète le rapport.

DÉVELOPPEMENT DE L'ACTIVITÉ DE LA BANQUE



RAPPORT ANNUEL 1969

I

ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE DANS LA COMMUNAUTÉ ET LES ÉTATS ASSOCIÉS

COMMUNAUTÉ.

L'année 1969 a été marquée dans la Communauté par un développement extrêmement rapide de l'activité économique. Les investissements en particulier ont connu une expansion très vive. Mais en même temps, des déséquilibres ont surgi : les capitaux se sont raréfiés, les taux d'intérêt ont fortement augmenté, des hausses importantes ont affecté les prix, les déséquilibres extérieurs ont provoqué des perturbations des marchés des capitaux par moment très aiguës et qui ont rendu nécessaires des réajustements des parités monétaires. Cette évolution ne pouvait manquer d'influencer les opérations de la Banque et d'inspirer sa politique.

Tous les pays industrialisés du monde occidental ont connu en 1969, avec certains décalages, une période de *haute conjoncture*. Un parallélisme très remarquable a caractérisé l'évolution économique des États de la Communauté, des pays de l'Association européenne de libre échange, à l'exception du Royaume-Uni, comme celle de l'Amérique du Nord, où la phase de haute conjoncture s'est maintenue plus longtemps que dans les cycles précédents. Ce parallélisme dans l'évolution des économies a été un des traits marquants de l'année. De ce fait, loin de se compenser, les mouvements nés dans les différents pays se sont mutuellement amplifiés et les déséquilibres s'en sont trouvés fortement accrus.

Nulle part, *l'offre* n'a pu répondre suffisamment à la demande, même lorsque la croissance de la production s'est accélérée, comme ce fut le cas dans la Communauté où l'augmentation du produit national brut en termes réels a atteint en 1969 7,5 %, alors quelle avait déjà été en 1968 de 5,8 % et où les progrès de la production industrielle ont été de 11,7 %, contre 8,8 % l'année précédente.

L'expansion des importations a correspondu à celle de l'offre intérieure: à elles seules les importations de marchandises dans la Communauté ont augmenté en volume d'environ 14 %.

La croissance du produit national brut a atteint 8,5 % en France, 8 % en République Fédérale d'Allemagne, 7 % au Luxembourg, 6,5 % en Belgique et 5 % en Italie et aux Pays-Bas. L'expansion a été particulièrement vigoureuse pendant le deuxième semestre de 1968 et le premier semestre de 1969. Au contraire, les six derniers mois de 1969 ont accusé, presque partout, un certain ralentissement dû bien moins à l'évolution de la demande nominale qu'à des obstacles physiques de plus en plus sensibles : saturation des capacités de production, épuisement des réserves de main-d'œuvre, ralentissement des gains de productivité. De tels facteurs, caractéristiques d'une telle phase conjoncturelle, ont affecté relativement tôt la croissance économique des Pays-Bas; ils se sont manifestés plus tard en Italie où les conflits sociaux ont été particulièrement violents. Ce n'est que vers la fin de l'année que l'on a vu se dessiner les tout premiers symptômes d'un relâchement de la pression de la demande, mais sans atténuation sensible des déséquilibres entre l'offre et la demande.

Du côté de la *demande*, la progression des achats de l'étranger est restée forte – les exportations de marchandises de la Communauté dans les pays tiers ont augmenté de nouveau en valeur de quelque 11 %. Mais ce sont surtout les dépenses d'investissement qui ont augmenté. Le rythme de ces investissements s'est accru dans de telles proportions qu'on a assisté à un véritable « boom », particulièrement manifeste d'ailleurs pour les investissements des entreprises. En même temps, les dépenses de consommation ont augmenté, elles aussi sensiblement plus vite que l'année précédente en raison de l'accentuation des hausses de salaires et, dans

certains pays, d'une diminution du *taux de l'épargne des ménages* sous l'effet de la sécurité apparente due au suremploi persistant depuis un certain temps et, surtout, de la tendance des prix à la hausse.

Par suite de la hausse des coûts, *les bénéfices des entreprises* ont un peu moins augmenté qu'en 1968, sauf en France; ils ont même légèrement diminué en Allemagne. Les entreprises ont donc dû recourir davantage à des ressources extérieures pour financer des investissements en développement marqué. Le secteur public a, lui aussi, maintenu ses appels aux marchés des capitaux à un niveau élevé dans l'ensemble de la Communauté, bien que le volume de ses emprunts ait diminué dans quelques États membres. En face de cette demande de financement accrue, le fléchissement de l'épargne privée, les politiques de restriction du crédit, et parfois, la réduction des recours du Trésor public aux moyens monétaires de financement ont progressivement freiné l'expansion des liquidités disponibles pour l'économie.

Les tensions croissantes provoquées sur les *marchés monétaires et financiers* par cette double évolution ont entraîné partout de fortes hausses des taux d'intérêt. En Europe, la hausse a été amplifiée par un recours accru des emprunteurs des États-Unis – où le niveau des taux continuait à s'élever fortement – et de certains autres pays aux marchés nationaux et au marché international européens. En définitive, du fait surtout des sorties de capitaux de la République Fédérale d'Allemagne et de l'Italie, les exportations nettes de capitaux à long terme de la Communauté ont été beaucoup plus importantes que l'année précédente. En outre, le déficit de la balance des opérations courantes s'est probablement aggravé; la balance commerciale s'est tout juste équilibrée alors qu'elle s'était soldée par un excédent de quelque 1,7 milliard en 1968. La *balance des paiements* de la Communauté a ainsi exercé une action restrictive sur les liquidités intérieures, tout au contraire de ce qui s'était passé en 1968.

Cette tendance de fond a, cependant, durant certaines périodes de l'année, été contrariée par l'effet des déséquilibres de la balance des paiements qui, dans certains pays, se sont encore accentués par rapport aux dernières années par suite, surtout, d'une évolution divergente des coûts

et des prix. Les déficits croissants de la France et les excédents toujours plus importants de la République Fédérale d'Allemagne ont, avec les discussions sans cesse renaissantes sur l'opportunité d'une modification des parités et les espoirs qu'elles suscitaient, provoqué de nouveau, en 1969, d'importants mouvements de *capitaux à court terme*. Provenant de divers pays de la Communauté et même de France, en dépit des restrictions de change existantes, et plus encore de l'extérieur, ces mouvements ont accentué les tensions sur les marchés des pays qui enregistraient des sorties de capitaux; ils ont retardé la hausse des taux d'intérêt en Allemagne et limité son ampleur jusqu'en novembre.

Les *ajustements des parités de change* – dévaluation de 11,11 % du franc français le 11 août et réévaluation de 9,29 % du Deutsche Mark le 27 octobre – ont fait refluer les liquidités qui s'étaient accumulées en Allemagne. Les sorties nettes de capitaux ont atteint près de 20 milliards de Deutsche Marks dans les dernières semaines de l'année. La réduction des liquidités, l'expansion toujours plus vigoureuse de l'économie, le maintien des restrictions de crédit et, enfin, la disparition de la décote sur les taux d'intérêt des dépôts en Deutsche Marks, acceptée dans l'espoir d'une réévaluation, ont fait monter les taux d'intérêt en Allemagne : ceux-ci ont eu tendance à s'aligner rapidement sur les niveaux élevés atteints sur la plupart des marchés des autres pays et, sur le marché européen, pour les émissions en dollars. Dans les autres pays, le reflux des capitaux placés en Allemagne a eu, tout au plus, pour effet de stabiliser les taux d'intérêt sans, pour autant, supprimer les tensions entretenues sur les marchés tant par la vivacité de l'expansion économique que par les politiques restrictives du crédit.

L'accroissement des taux d'intérêt a été provoqué ou entretenu non seulement par le jeu mécanique de l'offre et de la demande, mais aussi par la prise en compte des hausses de prix effectives ou attendues : aux États-Unis, la hausse des prix a effectivement atteint 5 à 6 % pour la deuxième année consécutive; déjà importante depuis quelques années en France, elle s'y est encore aggravée; les autres pays ont été également touchés, même l'Allemagne, bien que la détérioration du pouvoir d'achat y ait été moins prononcée.

Dans la Communauté prise dans son ensemble, la *hausse des prix* mesurée par l'écart entre l'évolution du produit national brut en valeur et en volume a été de 4,7 % en 1969, alors qu'elle avait déjà atteint 2,7 % en 1968. L'enchérissement a été de 4,2 %, contre 2,8 % en 1968, pour la consommation privée, avec un taux d'augmentation de 6,8 % aux Pays-Bas, de 6,5 % en France, de 4,3 % en Belgique, de 2,9 % en Italie et de 2,4 % en République Fédérale d'Allemagne.

Le *marché de l'emploi* a reflété l'expansion générale de l'économie : le nombre des salariés a augmenté, dans la Communauté, de 2 % et celui des chômeurs a reculé encore, cette année, de quelque 15 %. La plupart des pays membres ont souffert d'une pénurie de main-d'œuvre de plus en plus accusée. L'Italie même, où, cependant, le taux de chômage est resté légèrement supérieur à 3 % pour l'ensemble du pays, l'a ressentie fortement dans les régions du Nord. Les migrations de travailleurs des régions moins développées de la Communauté vers les régions industrialisées et particulièrement de l'Italie vers l'Allemagne, se sont encore accentuées, de même que l'immigration de travailleurs en provenance de l'extérieur. L'augmentation absolue du nombre des salariés a ainsi été plus forte que si elle n'avait été due qu'au recul du chômage et à la migration normale des travailleurs non salariés d'origine essentiellement agricole, vers les emplois salariés.

Cette évolution de l'emploi n'a pas eu sur le *développement régional* que des effets favorables. Certes dans les régions en retard, la réduction du chômage et du sous-emploi latent s'est accélérée et l'investissement s'y est accru; mais en certains cas le rythme de l'émigration a été excessif et a contribué à aggraver les troubles sociaux dans certains grands centres industriels.

Le souci d'un développement équilibré est ainsi une des multiples considérations qui imposent de lutter contre la surchauffe de l'économie. Les autres sont bien connues : maintien de la compétitivité internationale, sauvegarde du pouvoir d'achat formation d'une épargne assez importante pour nourrir une croissance équilibrée. Pratiquement en 1969 tous les États se sont efforcés, avec plus ou moins de succès, de lutter contre l'emballement de la conjoncture.

Cependant les *budgets publics* n'ont pas toujours tenu assez strictement compte des impératifs d'une telle lutte. Certes les mesures prises par l'Allemagne pour tempérer la croissance des dépenses ont effectivement amélioré les finances publiques, d'autant plus aisément, d'ailleurs, que, grâce à la surchauffe, les recettes augmentaient plus vite que prévu. Cependant, la réduction du déficit des budgets publics et l'abandon du recours aux moyens monétaires pour les financer n'ont pas suffi à assurer le freinage voulu, en dépit d'une politique concomitante de resserrement du crédit. l'afflux des capitaux étrangers et le nouvel accroissement de l'excédent de la balance des biens et services a limité, il est vrai, les possibilités d'action, mais bien plus pour la politique monétaire que pour la politique budgétaire.

En France, les finances publiques ont continué d'enregistrer une évolution assez peu satisfaisante durant le premier trimestre et, le Trésor a dû encore procéder durant cette période à de larges appels à des moyens de financement monétaires. Mais les mesures prises dès la fin de 1968, en vue de réduire le déficit budgétaire pour 1969 de 11,5 à 6,5 milliards de francs, et renforcées encore après la dévaluation du franc de manière à ramener le déficit à moins de 4 milliards, ont progressivement exercé leurs effets. Les excédents obtenus dans les derniers mois de l'année ont été très importants et ont permis, en définitive, la réalisation des objectifs que s'était fixés le Gouvernement.

La politique budgétaire des autres États membres n'a pas encore été exactement adaptée aux conditions conjoncturelles.

En Belgique, le découvert du budget de l'État a, certes, été un peu plus faible que l'année précédente, mais sa croissance avait été particulièrement importante de 1967 à 1968. La légère réduction du déficit observée en 1969 tient d'ailleurs à une diminution des charges financées dans le cadre du budget extraordinaire, motivée par la raréfaction des ressources d'emprunt susceptibles d'en assurer le financement, beaucoup plus que par une volonté délibérée d'assurer un freinage général des dépenses. La preuve en est que la consommation publique a augmenté légèrement plus vite qu'en 1968, année pendant laquelle pourtant elle s'était déjà excessivement accrue. En

outre, le déficit a été financé plus largement encore que l'année précédente par des moyens monétaires.

Cette dernière remarque ne saurait s'appliquer aux Pays-Bas où la part des moyens monétaires dans le financement du budget semble s'être réduite bien que le déficit de l'État se soit sensiblement maintenu, dans ce pays, au niveau déjà très élevé de l'année précédente. Les dépenses de consommation publique ont surtout augmenté et cela, à un rythme plus rapide encore qu'en 1968. La situation a été comparable au Luxembourg, où ce n'est que vers la fin de l'année qu'un plan de stabilisation comportant des mesures de freinage a été mis au point.

En Italie également, les finances publiques ont continué d'exercer des effets fortement expansifs sur l'économie. Ici encore, ce sont surtout les dépenses de consommation qui ont beaucoup augmenté. Les investissements publics et les subventions d'investissement ont été financés par le recours aux moyens monétaires plus élevés encore qu'en 1968. Il est vrai que, dans le cas de l'Italie, on pouvait soutenir la thèse que la présence, d'une manière générale, de réserves de main-d'œuvre et de capacités de production toujours importantes, justifiait le maintien le plus longtemps possible d'une politique économique d'expansion. Et, de fait, les symptômes de surchauffe conjoncturelle ne se sont manifestés que relativement tard dans ce pays.

En ce qui concerne la *politique monétaire*, les banques centrales ont adopté au cours de l'année 1969 une politique de plus en plus restrictive. Les taux d'escompte ont été élevés, par étapes, de 3,5 % à 6 % en Allemagne, de 6 % à 8 % en France, de 4,5 % à 7 % en Belgique, de 5 % à 6 % aux Pays-Bas et, en Italie, de 3,5 % à 5 %, lorsque les banques dépassaient certains plafonds d'escompte et à 4 % en dessous de ce plafond. En outre, les taux des réserves obligatoires ont été relevés dans le courant de l'année, notamment en Allemagne; un contingentement de l'escompte a été introduit en Belgique où il n'existait pas encore et, surtout, l'encadrement du crédit a été prolongé ou mis en œuvre en France, aux Pays-Bas et en Belgique.

Toutes ces mesures n'ont cependant pu empêcher que l'expansion du crédit demeure importante et s'accélère même fortement en Allemagne où,

jusqu'à la réévaluation du Deutsche Mark, l'afflux de capitaux spéculatifs à court terme en provenance de l'étranger, est venu augmenter la liquidité des banques. En Belgique et aux Pays-Bas, les mesures d'encadrement n'ont pas été toujours parfaitement respectées. En France également, certains dépassements ont continué d'être observés au premier semestre, mais de la fin de juin à décembre le resserrement du dispositif a permis de réaliser un freinage très sensible du taux d'expansion annuel du crédit, qui s'est maintenu ainsi pendant plusieurs mois dans les limites autorisées.

Les mesures prises par les États membres de la Communauté sur le plan monétaire et celui du crédit n'ont pas toujours été motivées uniquement par des raisons de politique conjoncturelle. Parfois aussi, elles ont été dictées par des considérations de balance des paiements. Tel a été surtout le cas en France, mais aussi en Italie où, pour maintenir des taux d'intérêt modérés, la banque centrale a dû intervenir de plus en plus souvent, ce qui a contribué à provoquer d'importantes sorties nettes de capitaux qui, à leur tour, ont été la cause principale du déficit accusé par la balance des paiements de l'Italie en 1969. Les autorités monétaires italiennes se sont vu ainsi contraintes d'admettre une adaptation progressive des taux d'intérêt pratiqués sur le marché national des capitaux en fonction des niveaux atteints sur les marchés internationaux. Des considérations similaires sont intervenues également dans la politique des taux d'intérêt en Belgique et aux Pays-Bas.

Certes, à peu près tous les États membres se sont efforcés aussi, soit avant d'appliquer cette politique des taux, soit en corrélation avec elle, de freiner les sorties de capitaux par une action plus directe visant avant tout les banques. Conçus sur un plan purement national et se contrecarrant dans une certaine mesure d'un pays à l'autre, ces efforts n'ont guère été couronnés de succès : la hausse des taux d'intérêt s'est ainsi généralisée.

Pour la *Banque Européenne*, l'évolution conjoncturelle qui a été esquissée ci-dessus s'est traduite par une augmentation relativement importante des demandes de prêts qui lui ont été adressées. Les demandes de crédits émanant de la France et des Pays-Bas, où les tensions sur le marché

financier étaient les plus vives et les taux d'intérêt les plus élevés, ont été sensiblement plus importantes que les années précédentes. Les demandes d'emprunteurs allemands, relativement faibles au cours des trois premiers trimestres en raison de l'abondance des liquidités en Deutsche Marks, se sont accrues vers la fin de l'année.

Les appels de fonds de la part des institutions et des entreprises publiques et semi-publiques, ont été particulièrement animés durant toute l'année; dans certains cas d'ailleurs, les considérations de balance des paiements n'ont pas été étrangères à ces recours à la Banque. En revanche, les incertitudes à l'égard de la politique des parités de change ont, pendant un certain temps, entravé le développement de la demande de prêts des entreprises privées, conscientes du risque de change qu'elles prenaient en contractant des emprunts en devises. La Banque s'est efforcée de satisfaire, dans toute la mesure du possible, les besoins des emprunteurs, compte tenu de ses ressources, des nécessités de la politique conjoncturelle, de l'évolution de la balance des paiements des États membres, et des limites que lui impartissait le respect de ses Statuts.

Au total, le montant des prêts approuvés annuellement par la Banque dans la Communauté a poursuivi sa progression, mais à un rythme ralenti : il s'est élevé en 1969 (1) à 245 millions d'unités de compte, contre 236 millions d'unités de compte en 1968 et 159 millions en 1967.

L'expansion des prêts de la Banque en 1969 a été rendue possible grâce aux liquidités qu'elle avait recueillies les années précédentes lorsque l'épargne était abondante et les taux d'intérêt modérés.

Devant le renchérissement du coût de l'argent et animée du souci de tenir compte de la situation des marchés de capitaux des États membres, la Banque a, en 1969, limité ses émissions. Alors qu'en 1968 elle avait émis

---

(1) Sur la base des contre-valeurs en unités de compte, calculées en fonction de la parité en vigueur le jour de la signature pour les contrats de prêts signés, et, pour les contrats non encore signés, en fonction de la parité en vigueur lors de l'approbation par le Conseil d'Administration.

des obligations sur tous ces marchés, sauf en France et au Luxembourg, et y avait collecté 187,5 millions d'unités de compte, elle n'a, en 1969, emprunté dans la Communauté qu'en Allemagne où elle a collecté 121 millions d'unités de compte (1). A ces emprunts s'est ajouté en 1969 comme en 1968 un emprunt obligataire de 25 millions d'unités de compte placé sur le marché international.

* * *

Les modifications de parités monétaires intervenues en 1969 sont en grande parties dues à l'insuffisance de la *coordination des politiques économiques dans la Communauté*. En 1969, encore, les politiques économiques n'ont pas été partout conformes aux exigences d'une expansion équilibrée.

Dans un mémorandum adopté le 9 juillet 1969, la Commission des Communautés Européennes a souligné la nécessité d'une politique propre à juguler les tendances inflationnistes qui réapparaissent, et a indiqué les grandes lignes d'une telle politique. Le Conseil de la Communauté a approuvé les conclusions de ce mémorandum le 17 juillet 1969.

Au cours de la même séance, le Conseil a discuté de l'amélioration des procédures de coordination. Puis, sur la base des propositions faites par la Commission dans un mémorandum du 12 février 1969, il a adopté le principe de consultations préalables à toutes mesures nationales importantes de politique économique à court terme qui ont une incidence notable sur les économies des autres États membres, ou risquent de provoquer un écart sensible entre l'évolution de l'économie d'un pays et les objectifs économiques à moyen terme définis en commun. Les modalités de ces consultations ont été fixées et mises en vigueur par la session du Conseil du 26 janvier 1970.

D'autre part, le Conseil a marqué son accord sur le principe d'un système de soutien monétaire à court terme à l'intérieur de la Communauté,

---

(1) En unités de compte selon la parité au moment de l'opération.

proposé par le mémorandum de la Commission pour faire face à des déséquilibres soudains de balance des paiements. Il a invité les Gouverneurs des banques centrales à poursuivre les travaux qu'ils avaient entrepris pour définir les modalités d'un tel système. Les travaux des Gouverneurs se sont concrétisés à la fin de l'année, dans un projet d'accord entre les banques centrales. Aux termes de ce projet, un pays soudain confronté à un déficit conjoncturel de la balance des paiements, reçoit des banques centrales de ses partenaires un prêt en devises correspondant à sa quote-part (1). Ce prêt n'est subordonné à aucune obligation particulière en matière de politique économique, pourvu que l'État bénéficiaire ait respecté les procédures de coordination des politiques économiques. Dès l'utilisation de ce concours financier, des consultations doivent avoir lieu au sein du Comité monétaire. La durée du prêt est de trois mois; elle peut être renouvelée pour trois autres mois. Dans des cas particuliers, les Gouverneurs peuvent décider de porter le montant des crédits au-delà de la quote-part de la banque centrale bénéficiaire (rallonges). Cependant, le total de ces rallonges ne pourra dépasser le total des quotes-parts. Le montant maximal du système est donc ainsi de 2 milliards d'unités de compte. Les possibilités offertes par d'autres mécanismes internationaux d'aide sont prises en considération lors du recours au système de la Communauté, ce qui n'exclut pas un appel prioritaire à ce système. Après la décision prise par le Conseil, le 26 janvier 1970, sur les consultations préalables au sujet des mesures de politique économique à court terme, le nouveau système de soutien a été mis en vigueur dès le début du mois de février 1970.

Ce système est conçu essentiellement comme un dispositif amortisseur à court terme destiné avant tout à prévenir l'apparition de mouvements spéculatifs de capitaux. Il doit être complété par un autre système permettant l'octroi de crédits à moyen terme destinés à dresser en quelque sorte une barrière, à l'abri de laquelle pourrait être menée la politique d'assainissement nécessaire. Le rétablissement de l'équilibre, qui requiert toujours un certain laps de temps, serait ainsi réalisable, sans recourir à des restrictions directes des échanges qui risqueraient de mettre en cause le Marché

(1) Allemagne et France : 300 millions d'unités de compte chacune, Italie : 200 millions, Belgique en Pays-Bas : 100 millions chacune; ces quotes-parts servent également de clé de répartition pour les contributions au financement des prêts éventuels.

Commun. Ces crédits à moyen terme seraient assortis de conditions relatives à la politique économique à suivre par l'État en cause.

Le Conseil, saisi en fin d'année d'un rapport intérimaire du Comité Monétaire qu'il avait chargé d'étudier les modalités du système complémentaire, lui a consacré un échange de vues dès sa session du 26 janvier 1970. Il a alors demandé au Comité Monétaire de lui soumettre, avant la fin mars, un texte définitif sur les modalités d'application.

La Commission des Communautés entend compléter ces dispositions intermédiaires entre la politique économique à court terme et la *politique économique à moyen terme* par un dispositif plus précis. Elle a l'intention de fixer les cadres d'une évolution à moyen terme harmonisée pour l'ensemble de l'économie communautaire en indiquant, sur la base d'indicateurs chiffrés, des orientations générales et des objectifs à atteindre. Elle a soumis un mémorandum en ce sens au Conseil. Celui-ci a tenu à la fin de janvier un débat de fond sur les thèses qui lui étaient présentées. Il a décidé de fixer dans le nouveau programme de politique économique à moyen terme (1971 - 1975) les objectifs chiffrés que la Commission a en vue.

La Commission a fait, d'autre part, le 15 octobre, des propositions également très importantes pour la politique à moyen terme et qui visent la *politique régionale*. Il s'agit de promouvoir sur une plus vaste échelle la mise au point de plans régionaux nationaux et de resserrer, dans une optique communautaire, la coordination de ces plans et des mesures de politique régionale des États membres. Les propositions de la Communauté comportent aussi des examens réguliers du montant des moyens financiers que les États membres ont l'intention de mettre à la disposition des mesures de politique régionale durant une période de plusieurs années. Elles invitent, en outre, le Conseil à créer des ressources financières qui permettent à la Commission d'intervenir sous forme de bonifications d'intérêt et d'octrois de garanties pour des prêts de la Banque Européenne d'Investissement ou d'autres instituts financiers. Les propositions de la Commission n'avaient pas encore été examinées par le Conseil au moment de la rédaction du présent rapport.

Dans le domaine de *l'aide communautaire au développement*, l'année 1969 a vu s'achever, le 31 mai, la période d'application de la première Convention de Yaoundé et aboutir les négociations pour la conclusion d'une nouvelle convention d'association entre la Communauté Économique Européenne et les *États Africains et Malgache Associés* (E.A.M.A.). Cette convention a été signée à Yaoundé, le 29 juillet 1969.

Par décision du Conseil des Ministres des Communautés du 22 juillet 1969, des dispositions similaires à celles contenues dans la Convention de Yaoundé II ont également été adoptées en ce qui concerne les *Pays et Territoires d'Outre-Mer* (P.T.O.M.) associés à la Communauté Économique Européenne.

En matière de coopération financière et technique, la modification essentielle par rapport aux accords en vigueur de 1964 à 1969 est l'augmentation du montant global de l'aide financière de la Communauté qui est portée, pour la période de cinq ans couverte par les accords, à 1 milliard d'unités de compte, contre 800 millions pour la période de cinq ans précédente, 918 millions sont réservés aux E.A.M.A. et 82 millions aux P.T.O.M. L'aide communautaire sous forme de dons consentis par la Commission des Communautés Européennes, à partir de fonds fournis par les budgets des États membres, regroupés au Fonds Européen de Développement, est ramenée, par rapport aux précédents accords, de 85 % à 81 %, mais accuse, néanmoins, en valeur absolue un accroissement substantiel, puisqu'elle passe de 680 millions à 810 millions.

La contribution communautaire prévue sous forme d'aides remboursables est de 190 millions d'unités de compte contre 120 millions précédemment : sur ce total, une somme de 90 millions d'unités de compte, provenant du Fonds Européen de Développement, pourra être affectée à l'octroi de prêts à conditions spéciales et à des contributions à la formation de capitaux à risques. Le solde, 100 millions d'unités de compte, représente le montant maximal des prêts que la Banque Européenne d'Investissement est autorisée à effectuer dans le cadre de ses opérations ordinaires, au titre et pour la durée des nouveaux accords, en vertu d'une décision du Conseil des Gouverneurs, prise le 17 juillet 1969; ce chiffre marque une progression de près de 43 % par rapport au montant maximal prévu dans les précédents accords.

Les États membres se sont engagés à garantir les interventions de la Banque sous forme de prêts sur ses ressources propres octroyés en application des nouveaux accords; toutefois, cet engagement ne prendra effet que lorsque le montant total des prêts accordés par la Banque, en application de ces nouveaux accords, excèdera en principal 70 millions d'unités de compte; il sera limité au montant égal à la différence entre le total des prêts effectivement accordés par la Banque en application des accords et 70 millions d'unités de compte.

D'un point de vue technique, les nouveaux textes comportent deux innovations qui méritent d'être signalées. Tout d'abord, les bonifications d'intérêt, financées sur les moyens du Fonds Européen de Développement, dont peuvent être assortis les prêts de la Banque, pourront être accordées, dans la plupart des cas, à des taux forfaitaires, en fonction de critères de nature économique définis dans les accords; ce qui devrait permettre au système de jouer avec plus d'efficacité, et aux utilisateurs de faire un plus large usage de ces facilités. Tel sera le cas pour les projets relevant du secteur industriel et de l'équipement touristique. En second lieu, la Communauté pourra contribuer à la formation de capitaux à risques des entreprises, notamment sous la forme de prises de participations dans le capital; ces opérations, qui devront avoir un caractère temporaire, seront engagées et gérées par la Banque Européenne d'Investissement, agissant comme mandataire de la Communauté.

Dans le cadre de leur collaboration et dans un souci d'efficacité, la Commission des Communautés Européennes et la Banque se partageront la responsabilité principale de l'instruction des dossiers susceptibles de faire l'objet d'un financement par une aide remboursable financée sur les ressources du Fonds Européen de Développement; la Banque s'est vu confier, pour sa part, la responsabilité principale de l'instruction des demandes de bonifications d'intérêt, des projets industriels susceptibles de faire l'objet d'un financement par prêt à conditions spéciales ainsi que des demandes de contributions à la formation de capitaux à risques.

En attendant que la nouvelle convention soit ratifiée par tous les États intéressés et puisse entrer en application à une date qui devrait normalement se situer vers la fin de l'année 1970, l'ouverture d'une

« période transitoire » a été décidée par le Conseil d'Association C.E.E.-E.A.M.A. le 29 mai 1969. Durant cette période, certaines des opérations prévues dans le cadre des accords venus à expiration peuvent encore être engagées par le Fonds Européen de Développement. Par une décision de son Conseil des Gouverneurs en date du 16 juin 1969, la Banque a, pour sa part, été autorisée à poursuivre ses activités sur ses ressources propres jusqu'au 30 juin 1970, dans la limite maximale du plafond fixé à 70 millions dans les anciens accords et qui n'était pas encore atteint à l'expiration de ceux-ci. Dans le cadre des dispositions transitoires, il a été également décidé que les demandes de financement de projets ou programmes à imputer éventuellement sur les aides financières prévues pour les nouveaux textes pourraient être immédiatement présentées aux instances communautaires compétentes qui en commenceraient l'instruction; aucune décision ou engagement définitif ne peut cependant intervenir avant la date d'entrée en vigueur de la nouvelle convention.

Le Protocole Financier annexé à l'Accord d'Association entre la Communauté Économique Européenne et la *Turquie*, entré en vigueur le 1er décembre 1964, est, de son côté, venu à expiration le 30 novembre 1969. Les négociations menées au sein du Conseil d'Association n'ont pas encore permis d'arriver à un accord d'ensemble, tant en ce qui concerne le passage à la deuxième phase de l'Accord d'Association qu'en ce qui concerne le renouvellement de l'aide dans le cadre d'un nouveau Protocole Financier.

ÉTATS ASSOCIÉS.

En *Grèce*, l'expansion économique s'est poursuivie et même accélérée en 1969. Selon les données officielles (provisoires), le produit national brut exprimé en termes réels a progressé d'un peu plus de 8%, contre 4,5% l'année précédente.

Deux facteurs ont contribué à cette progression. D'une part, la production industrielle (bâtiment compris) a pu être accrue de 12% (contre 7% en 1968); d'autre part, la production agricole, qui, affectée en 1968 par des conditions atmosphériques défavorables, était restée légèrement inférieure à celle de 1967, a progressé en 1969 de 8% environ.

Cette augmentation de l'offre intérieure s'est accompagnée d'une vive expansion des achats à l'étranger. Les importations de marchandises ont progressé de près de 14% en valeur par rapport à l'année précédente, et ont atteint 1,4 milliard d'unités de compte.

Du côté de la demande, la formation brute de capital fixe a connu une croissance particulièrement marquée (18% environ en volume), sous l'influence, notamment, de l'expansion rapide et continue de la construction de logements. La consommation, en revanche, a enregistré un accroissement moins rapide que celui du produit national brut : en volume, la consommation publique a augmenté de 3% et la consommation privée de 7%.

La croissance de la demande extérieure s'est également accélérée. En effet, les exportations de marchandises ont dépassé de 15% le niveau de l'année précédente et atteint 554 millions. En même temps, les recettes nettes en provenance des services (notamment du tourisme et des envois de fonds de travailleurs grecs occupés à l'étranger) ont augmenté de près de 9% par rapport à 1968, pour atteindre 570 millions.

En ce qui concerne l'équilibre extérieur, le déficit de la balance des opérations courantes (320 millions) a été plus élevé qu'en 1968 (260 millions), en dépit de la forte progression des exportations de marchandises et des recettes nettes des services. Cette évolution est évidemment imputable à l'augmentation simultanée des importations de marchandises, elle-même liée non seulement à l'essor de la conjoncture interne, mais aussi au fait que les entrées nettes de capitaux publics et privés en provenance de l'étranger ont marqué, au cours de ces dernières années, un accroissement considérable; elles se sont chiffrées en 1969 à près de 310 millions d'unités de compte.

Le déficit de la balance des opérations courantes et l'excédent de la balance des mouvements des capitaux se sont soldés par un léger déficit de la balance des paiements. Cette évolution se reflète dans une diminution de 10 millions des réserves officielles d'or et de devises, après une augmentation de 39 millions en 1968.

En raison de la forte expansion conjoncturelle de la demande et des répercussions de la hausse des prix à l'importation, l'équilibre intérieur n'a plus été aussi stable qu'en 1967 et en 1968. D'après les indices officiels, les prix de gros ont été, en moyenne annuelle, supérieurs de 4% à leurs niveaux de 1968, et les prix à la consommation d'environ 2%.

En *Turquie*, l'année 1969 a été caractérisée par une vigoureuse expansion de l'activité économique, à un rythme un peu plus rapide même que celui des annees précédentes. En même temps, le déséquilibre croissant entre la demande monétaire et l'offre réelle s'est encore amplifié.

L'accroissement du produit national en volume est estimé à 7%, contre 6,7% en 1968 et 6,1% en 1967. L'accélération de l'expansion économique enregistrée entre 1968 et 1969 doit être attribuée essentiellement à la progression plus rapide de la valeur ajoutée de l'industrie – 12%, contre 10% en 1968 – suscitée notamment par la mise en exploitation d'une série de nouvelles installations de production de produits de base (ciment, engrais), de biens d'équipement (machines, moteurs électriques, camions) et de certains biens de consommation durables (par exemple réfrigérateurs). L'expansion de la production industrielle eût pu être plus prononcée encore sans les goulets d'étranglement qui ont marqué la production sidérurgique turque et n'ont pu être surmontés qu'en partie à l'aide d'importations effectuées dans le cadre de contingents spéciaux. Dans les secteurs du bâtiment et des services, l'expansion a également été remarquable en 1969. Le développement de la valeur ajoutée de l'agriculture, au contraire, a été loin d'atteindre le rythme escompté : l'accroissement ne s'est chiffré en volume qu'à 1% à peine, contre 1,9% l'année précédente. Les moissons sur le plateau anatolien, notamment, ont souffert de conditions atmosphériques défavorables; en outre, l'utilisation de nouvelles variétés de blés plus productives a été bien inférieure aux objectifs du Plan. La récolte de blé a donc diminué de près d'un dixième par rapport à celle de 1968 et il a fallu, comme à plusieurs reprises déjà au cours des années précédentes, parer aux difficultés d'approvisionnement par des importations massives.

Après une vigoureuse expansion de 15,5% en volume, l'accroissement des investissements fixes a marqué, dans l'ensemble, un net ralentissement

en 1969. Selon les estimations actuellement disponibles, le taux d'accroissement en termes réels ne semble pas avoir été supérieur à 9%. Mais ce ralentissement global cache des tendances antagonistes de la part des investissements fixes du secteur public et des investissements du secteur privé. Il est, en effet, dû exclusivement au fléchissement du taux d'accroissement des dépenses publiques d'investissement (5,4%, contre 19% l'année précédente) qui a été particulièrement sensible dans le cas de celles qui sont financées directement par des fonds budgétaires. Les entreprises publiques, en revanche, semblent avoir encore réalisé, en dépit des difficultés de financement dont elles ont également eu à pâtir, un taux d'accroissement en termes réels de 9 à 10%. Loin de se ralentir, l'expansion des investissements privés s'est même accélérée. La progression est évaluée à près de 14% en volume, contre 11,4% en 1968. Sans doute est-elle imputable non seulement aux mesures d'encouragement fiscales et financières qui ont eu certainement, depuis quelque temps, une influence favorable sur la propension des entreprises à investir, mais aussi, de plus en plus, à l'expérience acquise au cours des dernières années dans la préparation et la réalisation sans à-coups des projets d'investissement.

Les dépenses de consommation privée et, plus encore, les dépenses de consommation publique, ont continué en 1969 leur évolution nettement ascendante. Bien que la médiocrité des récoltes ait limité l'accroissement du pouvoir d'achat de la population rurale, les dépenses de consommation privée ont vraisemblablement progressé plus fort que l'année précédente; cependant, cette accélération reflète essentiellement une hausse des prix plus accentuée : le taux d'accroissement en volume de la consommation semble être resté à peu près le même : près de 6%. La consommation publique a probablement un peu moins augmenté en volume qu'en 1968 (+ 8%, contre 8,6%), mais il semble que la poussée des prix ait provoqué une accélération sensible des dépenses. Malgré l'intention exprimée lors de l'adoption du budget 1969/70 d'harmoniser périodiquement les dépenses avec l'évolution des recettes, c'est en novembre seulement que des compressions énergiques des dépenses publiques ont été décidées pour réduire, jusqu'à la fin de l'exercice budgétaire (février 1970), l'importance du déficit budgétaire déjà accumulé et, en outre, financé en grande partie par des moyens monétaires, sous forme de recours du Trésor à des crédits de la Banque Centrale.

Satisfaisant du point de vue de l'expansion en termes réels du produit national, de la production industrielle et des investissements, le tableau de l'évolution économique a été assombri par des tendances inflationnistes de plus en plus accusées. La hausse des prix, mesurée par la différence entre le taux d'accroissement en valeur et en volume du produit national, peut être estimée pour 1969 à 6%, alors qu'une stabilité « relative » des prix avait encore pu être maintenue en 1968 (les prix avaient augmenté de 3% à peine). Le relèvement de certains impôts indirects, une nouvelle augmentation du droit de timbre (de 15 à 25%) perçue sur les importations de marchandises, ainsi que le relèvement des prix d'intervention des céréales ont certainement contribué à accélérer la montée des prix. Mais l'élément décisif a probablement été la pression de la demande nominale qui, suscitée par une forte expansion des crédits bancaires insuffisamment contenue par la Banque Centrale, ainsi que par le financement monétaire du déficit budgétaire déjà trop lourd, a fini par excéder largement l'offre.

Dans ces conditions, les tendances inflationnistes ont pu d'autant mieux s'affirmer que la situation de la balance des paiements est restée très précaire, ce qui interdit de freiner la hausse des prix par une augmentation sensible des importations. Certes, les importations de marchandises ont crû entre 1968 et 1969 d'environ 5,4% atteignant ainsi quelque 805 millions d'unités de compte. Mais cette progression est due surtout à des importations de céréales rendues nécessaires par les mauvaises récoltes, ainsi qu'à des importations accrues de biens d'équipement qui avaient déjà été financées antérieurement par des crédits extérieurs en faveur de projets turcs. Les importations courantes, quant à elles, n'ont pas atteint les chiffres de l'année précédente.

La pénurie persistante de devises a de nouveau provoqué en 1969, à plusieurs reprises, des retards importants dans les transferts de la Banque Centrale pour les règlements commerciaux à l'étranger. Ces retards n'ont cessé de s'accroître durant l'année et ont atteint 8 à 9 mois pour les importations de marchandises figurant sur la liste des produits libérés; au début du mois de novembre, l'octroi de licences pour ces marchandises a dû, comme les années précédentes, être suspendu pour deux mois.

Les exportations, qui avaient accusé en 1968 une baisse de 5,2%, ont continué à marquer une tendance à la régression pendant les premiers mois

de 1969. Elles ont cependant, au fil des mois, repris un mouvement ascendant. En comparaison annuelle, elles ont augmenté de 8,3% en 1969 passant de 496 à 537 millions, par suite notamment de la progression des exportations de noisettes, d'huile d'olives et de sucre.

Tandis que le déficit de la balance commerciale (268 millions) est resté à peu près le même que l'année précédente, les recettes nettes de devises provenant des transactions invisibles ont marqué une certaine amélioration, assez faible cependant en valeur absolue. Ce sont principalement les transferts de salaires des travailleurs turcs à l'étranger, dont le nombre a considérablement augmenté, qui ont fourni des recettes supplémentaires. Les recettes officielles du tourisme ont également continué de progresser; en même temps, cependant, les dépenses relatives aux voyages effectués par les citoyens turcs à l'étranger et aux intérêts dus sur les dettes étrangères enregistraient, elles aussi, une hausse.

Le déficit global de la balance des opérations courantes, qui s'était élevé à 231 millions en 1968, a été ramené à 203 millions en 1969.

Comme les années précédentes, ce sont, en majeure partie, les crédits publics étrangers et les crédits des institutions multilatérales de financement, mis à la disposition de la Turquie dans le cadre du Consortium de l'OCDE qui ont couvert le déficit des paiements courants et les besoins de capitaux pour l'amortissement des dettes anciennes – sensiblement plus élevés que l'année précédente.

Dans les *États africains et malgache associés* (E.A.M.A.), les conséquences des récoltes 1968-69, en général inférieures à celles de la campagne précédente, ont dans l'ensemble été compensées par une conjoncture internationale favorable aux pays producteurs de matières premières. La surchauffe économique qui a prévalu dans la plupart des pays industrialisés, et le caractère spéculatif que les fluctuations monétaires internationales ont donné au marché de certains produits, ont contribué à stimuler la demande et entraîné une évolution plus favorable des cours de nombreux produits. D'autres facteurs, notamment d'ordre climatique, politique ou budgétaire, propres à chaque État, ont accentué ou contrarié cette tendance. La hausse des cours a été particulièrement vive pour le cacao jusqu'au début de la nouvelle récolte et pour le cuivre. Les exportations de minerai de fer

ont bénéficié de l'expansion de la production sidérurgique mondiale. Les cours des oléagineux et en particulier ceux de l'huile de palme se sont nettement redressés. Les prix du café et des bois se sont dans l'ensemble maintenus. Les phosphates, le manganèse et le coton restent par contre affectés par une tendance persistante à la baisse des cours.

L'aide publique reçue par les E.A.M.A. semble avoir marqué un certain palier. En 1968, elle avait atteint environ 550 millions d'unités de compte, soit à peine le niveau de 1967. Environ 85 % de cette aide provient de la Communauté, y compris les concours accordés sous forme d'aide bilatérale par les États membres en majeure partie à titre non remboursable.

Les E.A.M.A. qui relèvent de la Zone franc ont dévalué en août les francs CFA et malgache du même taux que le franc français. Leur capacité concurrentielle hors de la Zone franc s'en est trouvée accrue. Toutefois, en cette matière comme pour les autres effets de la dévaluation, les conséquences sont encore difficiles à évaluer et sont probablement variables suivant les États, notamment en fonction de la structure et de l'orientation de leurs échanges extérieurs et des caractéristiques particulières des marchés de leurs principaux produits d'exportation.

Dans l'ensemble, l'année 1969 paraît avoir été caractérisée dans la plupart des E.A.M.A. par une croissance économique légèrement moindre qu'en 1968 et une amélioration des balances des paiements, mais aussi par une tendance à l'augmentation des dépenses publiques à un rythme plus rapide que ne l'aurait permis l'expansion des recettes. Ces impressions très générales doivent évidemment être nuancées, voire même rectifiées, lorsqu'on considère le cas particulier de chacun des E.A.M.A., notamment de ceux pour lesquels des prêts ont été jusqu'ici accordés en application de la première Convention de Yaoundé : Mauritanie, Sénégal, Côte-d'Ivoire, Cameroun, Gabon, Tchad, République Centrafricaine, Congo (Brazzaville), Congo (Kinshasa) et Madagascar.

En *République Islamique de Mauritanie*, l'expansion du secteur minier se poursuit. Les exportations de minerai de fer, stimulées par l'augmentation récente de la demande et la hausse des cours de l'acier, notamment à partir du mois de juin, sont passées de 7,7 millions de tonnes en 1968 à quelque

8,5 millions de tonnes en 1969. Des travaux de dragage ont été décidés pour permettre au port de Nouadhibou (ex-Port-Étienne) de recevoir des minéraliers de 150.000 t. Les investissements de la Société Minière de Mauritanie (SOMIMA) se sont poursuivis et les premières exportations de concentrés de cuivre devraient intervenir en 1970. La campagne de forages pétroliers « off shore » se poursuit.

Les résultats des actions entreprises dans les autres secteurs restent plus modestes ou plus incertains. A Nouadhibou, l'industrie de la pêche, après diverses vicissitudes, a réalisé des progrès notables qui devraient se poursuivre en 1970 du fait de la mise en marche du complexe Industrie Mauritanienne de la Pêche (IMAPEC). Les résultats de la campagne de commercialisation de la gomme arabique 1968-69 sont supérieurs d'environ 15 % à ceux de la campagne précédente. La sécheresse de l'année 1968 a provoqué en 1969 un déficit vivrier, auquel une aide alimentaire internationale a néanmoins permis de faire face, et causé au cheptel des pertes qui sont qualifiées de sévères.

Les secteurs traditionnels ont retenu l'attention du Gouvernement mauritanien et des diverses sources d'aide extérieure de sorte que plusieurs réalisations sont en cours tendant à diversifier et développer l'agriculture vivrière et à améliorer les infrastructures de communications.

L'économie de la *République du Sénégal* a été durement éprouvée par la succession de trois campagnes agricoles très médiocres, voire même franchement mauvaises, comme ce fut le cas en 1968-69 où la production commercialisée n'a guère dépassé 623.000 t d'arachides en coques, contre plus d'un million de tonnes en 1965-66. Les premières estimations relatives à la campagne 1969-70 en cours font état de quelque 750.000 t. A cela s'est ajoutée, depuis la campagne 1967-68, une baisse de l'ordre de 15 % des prix CFA à l'exportation, résultant de la cessation par la France de l'achat des arachides à un prix préférentiel à la suite de la réorganisation du marché communautaire des matières grasses. La hausse sensible des cours mondiaux de l'arachide et de son huile en 1969 n'apporte qu'une compensation très faible et probablement temporaire.

Les succès enregistrés dans le développement de la culture du coton (9.800 t en 1968-69 et quelque 12.000 t en 1969-70), les efforts entrepris en

matière de pêche maritime et l'augmentation, bien que lente, de la production industrielle constituent certes des indices encourageants mais encore insuffisants pour mettre fin au ralentissement de la croissance économique consécutif aux difficultés que traverse la production arachidière.

De ce fait également, les déficits importants de la balance commerciale et de la balance des paiements se sont encore accrus, et l'équilibre du budget de fonctionnement apparaît désormais plus tendu, malgré un nouveau relèvement de la fiscalité.

Le troisième plan quadriennal 1969 - 1973 vise à réaliser un taux annuel d'accroissement du revenu intérieur brut de 5,5 % à prix constants et accorde une priorité absolue au développement du secteur rural dans lequel doivent être réalisés près de 30 % du montant total des 522 millions d'unités de compte d'investissements prévus pour les prochaines années. Les deux orientations principales retenues en matière agricole concernent l'augmentation des rendements des cultures traditionnelles d'arachide et de mil et le développement de la riziculture. Un effort remarquable en faveur du tourisme constitue une autre innovation par rapport aux plans précédents. Raisonnable quant à ses orientations générale, le Plan paraît très ambitieux quant au montant total des investissements à réaliser : leur financement dépend à raison de 65 % de concours extérieurs et pour le reste d'une épargne intérieure principalement publique dont il n'est pas certain qu'elle puisse en fait atteindre les montants prévus.

En *République de Côte-d'Ivoire*, croissance économique et solde global excédentaire des paiements extérieurs ont continué à prévaloir en 1969, malgré un certain tassement du rythme d'activité dû à une campagne agricole moins bonne. Les cours particulièrement élevés qui se sont maintenus jusque vers la fin de l'année, principalement pour le cacao, ont, en grande partie, compensé l'incidence défavorable sur le revenu du fléchissement des productions agricoles, accru les réserves de la Caisse de stabilisation et permis d'augmenter pour la campagne 1969-70 les prix d'achat au producteur du cacao et du café dont les prévisions de récolte sont en nette augmentation.

Au cours de la campagne 1968-69, la production commercialisée de café n'a guère excédé 210.000 t contre près de 288.000 t durant la campagne

précédente. La production commercialisée de cacao s'est maintenue à environ 142.000 t contre un peu moins de 147.000 t en 1967-68.

Les exportations de bois bruts sont cette année encore, contrairement aux bois sciés, en nette augmentation. Par contre, les exportations de bananes marquent un léger recul et la récolte de coton, après avoir dépassé 42.000 t en 1968-69, a souffert des conditions climatiques très défavorables, aussi n'excèdera-t-elle probablement pas 30.000 t en 1969-70. Les programmes de diversification de la production agricole se poursuivent normalement et concernent non seulement le palmier à huile, mais aussi l'ananas, le cocotier, le riz, l'hévéa et la pêche maritime.

L'expansion du secteur industriel (estimée à 12% environ en 1969) s'est poursuivie malgré un tassement temporaire de la demande perceptible notamment pour les textiles.

Les statistiques provisoires de l'année 1969 révèlent un accroissement en valeur par rapport à 1968 de l'ordre de 6,8% pour les exportations et de 18,5% pour les importations; l'excédent de la balance commerciale, estimé à 72 millions d'unités de compte, a été inférieur de près de 27% à celui de 1968 et le taux de couverture s'est établi à 122% contre 135%.

Au cours des prochaines années, la conduite à bonne fin de deux grands projets, le port de San Pedro et la mise en valeur du Sud-Ouest d'une part, le barrage hydro-électrique de Kossou et le reclassement des populations agricoles de la partie de la vallée du Bandama située en amont de celui-ci d'autre part, va absorber une partie importante des énergies et des ressources financières de la République de Côte-d'Ivoire.

En *République Fédérale du Cameroun*, une production de cacao qui a dépassé pour la première fois les 100.000 t au cours de la campagne 1968-69, une récolte de coton de l'ordre de 68.000 t contre 51.000 t en 1967-68 et la poursuite de l'expansion du secteur industriel ont permis une assez vive croissance économique et un très net renforcement de la position créditrice des paiements extérieurs, malgré un léger fléchissement de la production de café. Cette évolution a été favorisée par la bonne tenue des cours des principaux produits d'exportation et surtout par la hausse de ceux du cacao qui a en outre permis le relèvement des prix d'achat au producteur.

En 1969, d'après les résultats provisoires, les exportations se sont accrues de 22 % en valeur par rapport à 1968 et les importations ont progressé de 14 %; l'excédent de la balance commerciale a atteint quelque 23 millions d'unités de compte et le taux de couverture s'est établi à 112 %.

La production forestière en nette progression va se trouver stimulée par l'ouverture récente du premier tronçon du chemin de fer Trans-camerounais entre Yaoundé et Bélabo, sous réserve d'un accroissement des possibilités d'évacuation dans les ports d'embarquement. Le second tronçon Bélabo - Ngaoundéré de ce chemin de fer sera prochainement mis en chantier.

D'ici environ un an, la mise en service du barrage de M'Bakaou doit assurer la régularisation et l'augmentation de la production d'énergie électrique et contribuer à la fois au développement des centres industriels de Douala et Yaoundé et à l'augmentation de la production d'aluminium qui plafonne depuis plusieurs années aux environs de 46.000 t.

Les investisseurs privés restent actifs dans les secteurs industriel (textiles, brasseries, pêche), touristique, et en matière de recherches pétrolières et minières.

Un an avant le terme du Plan quinquennal en cours d'exécution, même si certains objectifs paraissent ne pouvoir être totalement atteints, notamment en matière agricole où les actions prévues sont lentes à réaliser, le bilan des progrès acquis apparaît cependant très positif.

En *République gabonaise*, en dépit d'une certaine stabilisation de la production minière aux environs de 1,3 million de tonnes de minerai de manganèse et 1.400 t de concentrés uranifères, et malgré les bas cours actuels du manganèse, la croissance économique est entretenue par le développement de la production pétrolière qui a atteint environ 5 millions de tonnes en 1969, la reprise de l'exploitation forestière depuis 1968 après son fléchissement consécutif au passage des exploitants dans la deuxième zone plus éloignée de la côte, ainsi que par des vagues successives d'investissements considérables dans les domaines pétrolier, routier, forestier, pour l'amélioration de l'infrastructure urbaine et administrative, l'ouverture

du chantier de construction du port d'Owendo et très prochainement de ceux destinés à l'équipement hydro-électrique de Kinguélé.

La balance commerciale reste fortement excédentaire (+ 53,5 millions d'unités de compte en 1968, soit un taux de couverture de près de 200 %) et les avoirs extérieurs, après un fléchissement temporaire au milieu de l'année 1968, se sont depuis lors reconstitués.

Dans le secteur industriel, l'année 1969 a été marquée par l'entrée en service d'une usine textile d'impression, d'une minoterie et d'une usine de broyage de clinker.

En *République du Tchad*, l'évolution de la situation économique présente plusieurs aspects favorables qui contrastent avec la détérioration des finances publiques et de la balance des paiements et avec une situation politique assombrie par la persistance de troubles dans les régions septentrionales du pays. Les objectifs d'investissement du Plan quinquennal de développement 1966 - 1970 ont dû être réduits d'environ 44 %.

La production de coton-graine a atteint pour la première fois près de 149.000 t en 1968-69 contre 102.000 t au cours de la campagne précédente, mais elle a nettement fléchi en 1969-70.

Si les exportations de bétail sur pieds restent très inférieures à ce qu'elles étaient avant 1967, les exportations de viande, qui ne concernent encore qu'une faible partie de l'exploitation du cheptel, ont par contre progressé, atteignant en 1969 environ 10.000 t. La création de quelques entreprises nouvelles a permis ces dernières années un début d'activité industrielle.

Le Fonds Monétaire International vient d'accorder au Tchad un crédit de 3,775 millions de dollars pour l'aider à surmonter ses difficultés de balance des paiements.

La *République Centrafricaine* a connu diverses péripéties de politique intérieure. Néanmoins, la production de coton-graine a pour la première fois atteint près de 58.000 t en 1968-69 contre 49.000 t pour la campagne précédente. La production de diamants a réalisé son record en 1968 avec

plus de 600.000 carats mais l'année 1969 a été marquée par un conflit entre le Gouvernement et diverses sociétés exploitant et commercialisant le diamant. La production de café plafonne aux environs de 8 à 9.000 t et celle du bois se maintient au voisinage de 170.000 m³ de grumes et de 45 à 50.000 m³ de sciages.

La création de la Compagnie des mines d'uranium de Bakouma ouvre à terme d'intéressantes perspectives de développement pour la région orientale du pays.

Dans la *République Populaire du Congo*, l'année a été marquée par des remous politiques intérieurs tendant à la consolidation de l'option socialiste qui s'est traduite notamment par le transfert à un organisme congolais de la gestion des installations ferroviaires et portuaires situées sur son territoire, qui relevaient jusqu'alors de l'« Agence Transéquatoriale de Communication », organisme commun aux quatre États de la Republique Populaire du Congo, de la République du Gabon, de la République Centrafricaine et de la République du Tchad. En dépit des faits annonciateurs de possibilités ultérieures d'amélioration, tels que les premières exportations de potasses et les résultats encourageants des forages petroliers « off shore » en cours, le pays est toujours confronté à de sérieuses difficultés économiques et financières.

La *République Démocratique du Congo* a poursuivi le redressement amorcé depuis la réforme monétaire de juin 1967. La normalisation de la vie économique, le rétablissement de la sécurité et une vive expansion de la production agricole commercialisée avaient permis en 1968 une progression du PIB à prix constants de près de 8 % par rapport à 1967. En 1969, malgré des conditions climatiques moins favorables, la production agricole a pu se stabiliser au niveau élevé de l'année précédente; la croissance du PIB estimée à quelque 5 % en termes réels résulte principalement des progrès de l'industrie minière et d'une certaine reprise de l'industrie manufacturière. L'amélioration des transports, tant en ce qui concerne les équipements que leur gestion, paraît constituer l'une des conditions de la poursuite de l'expansion en cours.

La formation brute de capital fixe s'est notablement accrue, grâce principalement aux investissements réalisés par l'État, pour moitié environ sur l'épargne budgétaire. Elle concerne, pour une part importante, des renouvellements différés au cours des sept années durant lesquelles ce pays

avait presque cessé d'investir, de sorte que les investissements nouveaux restent encore à un niveau très modeste.

Deux décisions sont intervenues en 1969 qui devraient favoriser à l'avenir le développement des investissements privés : la promulgation le 26 juin 1969 d'un Code des investissements et la création de la Société Congolaise de Financement du Développement.

La balance des paiements reste depuis 1966 fortement excédentaire malgré la libéralisation des échanges, la réduction de l'assistance extérieure, l'augmentation des transferts privés sortants et le fait que l'accroissement des apports de capitaux publics et privés ait été en partie compensé par les remboursements effectués notamment au titre des crédits fournisseurs. De juin 1967 à juin 1969, l'ensemble des paiements avec l'extérieur s'est soldé par un excédent d'environ 155 millions d'unités de compte, de sorte que les avoirs extérieurs nets de la Banque Nationale au 30 juin 1969 étaient de l'ordre de 200 millions d'unités de compte soit l'équivalent d'environ sept mois d'importations.

Le cuivre tient dans cette évolution une place importante : la production a atteint 362.000 t en 1969 contre 326.000 t en 1968, mais surtout ce produit a bénéficié de cours exceptionnellement favorables dont la hausse a atteint sur l'ensemble de l'année 1969 environ 40 %. Or, le cuivre avait déjà en 1968 fourni près de deux tiers des recettes d'exportations et plus de la moitié des recettes budgétaires courantes.

Pour la première fois en 1968, le budget de l'État s'est soldé par un excédent courant. Cet excédent semble s'être accru en 1969. Pourtant l'augmentation plus rapide encore des dépenses en capital a nécessité un accroissement de l'endettement du Trésor vis-à-vis des institutions monétaires de l'ordre de 14 millions d'unités de compte en 1968 et de 16 millions d'unités de compte au cours du premier semestre 1969. Ce dernier montant était cependant sur le point d'être totalement résorbé à la fin de l'année. Le projet de budget de l'exercice 1970 a été arrêté en équilibre à 430 millions d'unités de compte dont 24 % de dépenses en capital ou d'investissement, bien que les prévisions de recettes aient été estimées sur la base d'un cours du cuivre inférieur aux cours moyens observés en 1969.

Deux ans et demi après la réforme monétaire de juin 1967, il apparaît que la consolidation du redressement amorcé, surtout dans l'éventualité

d'une baisse des cours du cuivre, dépend encore d'une amélioration de la gestion des finances publiques, notamment par une compression des dépenses courantes, un contrôle plus rigoureux et une orientation plus marquée des ressources disponibles vers des investissements productifs.

La *République Malgache* se situe au second rang des E.A.M.A. pour sa population, de l'ordre de 7 millions d'habitants, mais au huitième seulement pour sa superficie de 590.000 km² et pour son produit intérieur brut per capita, lequel n'est que légèrement supérieur à 100 unités de compte. Isolée à plus de 11.000 km de ses principaux partenaires commerciaux européens, la Grande Ile n'a connu jusqu'ici qu'une croissance économique relativement lente.

Le Gouvernement malgache s'est toutefois attaché à accélérer celle-ci en élaborant un Programme de Grandes Opérations 1968-69; après avoir jusqu'en 1966 suivi une politique d'équilibre budgétaire très strict, il s'est efforcé, surtout depuis 1968, de stimuler l'expansion en accroissant massivement ses dépenses et principalement les investissements publics. Compte tenu des tensions qui en sont résultées, tant au niveau des disponibilités du Trésor que des avoirs extérieurs, il semble que le maintien des investissements publics à un niveau élevé dépendra en grande partie de l'obtention de concours extérieurs suffisants.

Les aléas climatiques ont fortement influencé l'évolution de la production : après des récoltes record en 1967, la production agricole a enregistré en 1968 un recul de l'ordre de 8 ou 9% et les récoltes de 1969 ont été dans l'ensemble médiocres. La grande diversité des ressources constitue certes un atout dans la mesure où elle n'impose pas une certaine dispersion des efforts. Les principaux produits d'exportation sont le café (49.600 t en 1969) qui totalise plus de 28% des recettes totales d'exportation, le riz, la vanille, la girofle, le sucre, les viandes et conserves de viande, les huiles essentielles, le sisal, le rafia, le tabac, les pois du Cap, le poivre, le graphite et le mica; les cinq principaux produits fournissent moins de 63% des recettes d'exportation et il ne faut pas moins de dix-septs produits pour totaliser 85% des recettes d'exportation. Le gisement de chromite d'Andiramena vient d'entrer dans la phase d'exploitation et les exportations de concentrés ont atteint quelque 33.000 t en 1969.

Les statistiques provisoires de l'année 1969 mettent en évidence par rapport à l'année précédente une augmentation de moins de 2% des exportations, contre près de 10% pour les importations, un accroissement de près de 27% du déficit commercial, lequel excède 61 millions d'unités de compte, et un taux de couverture de seulement 63%.

Un nouveau Plan quinquennal 1970 - 1974 est en cours d'élaboration et d'assez nombreux projets sont à l'étude ou en cours de réalisation dans les secteurs agriculture, élevage, industrie, mines et infrastructure.

LES INVESTISSEMENTS DANS LA COMMUNAUTÉ[1]

En 1969, la formation des investissements dans *l'ensemble de la Communauté* a été fortement influencée par le haut niveau général de la conjoncture; en expansion déjà dans la plupart des pays membres l'année précédente, elle s'est encore fortement accélérée; les dépenses d'investissement ont même été, du point de vue de l'économie générale, l'élément le plus dynamique de la demande intérieure.

La formation brute de capital fixe, considérée dans sa totalité, s'est élevée en 1969, selon des estimations provisoires, à 102 milliards d'unités de compte [1] environ contre 88,6 milliards l'année précédente, accusant une augmentation de 15% contre 10% de 1967 à 1968. L'accroissement en volume s'est élevé à près de 10%, alors qu'il n'avait été que de 6,6% en 1968; un tel taux d'expansion n'avait pas été atteint depuis l'institution de la Communauté Économique Européenne.

Les *Pays-Bas* sont le seul État membre où les investissements fixes ont accusé un taux d'accroissement en valeur plus faible que l'année précédente (7,8% au lieu de 12,6%) et, compte tenu de la nette accélération des prix, sont restés sensiblement inchangés, en volume.

---

(1) La contre-valeur en unités de compte des montants des investissements exprimés en monnaie nationale est calculée, pour l'année 1969, en ce qui concerne la France et la République Fédérale d'Allemagne, sur la base de moyennes pondérées, calculées prorata temporis, des anciennes et des nouvelles parités.

En *Allemagne*, les dépenses d'investissement qui, après un fléchissement temporaire en 1966 et 1967, avaient accusé déjà une forte hausse en 1968, ont connu une expansion accélérée en 1969; celle-ci s'est chiffrée à environ 18 % en 1969 contre 9 % l'année précédente. L'accroissement en volume a été de 13 % environ contre 8 % en 1968.

En *France*, la progression des dépenses d'investissement a plus que doublé d'une année à l'autre et atteint 16,5 % en 1969 contre 8 % l'année précédente. En volume, la hausse s'est chiffrée à 9,5 % environ au lieu de 5,2 % en 1968.

En *Italie*, le taux d'expansion des investissements a été plus élevé qu'en 1968, aussi bien en valeur (15 % contre 10,1 %) qu'en volume (8,2 % contre 7,7 %).

L'accélération a été particulièrement marquée en *Belgique* et au *Grand-Duché de Luxembourg*. Dans le premier de ces pays, les investissements ont progressé en valeur de 17,5 % au lieu de 1,4 % seulement l'année précé-

Tableau 1 – VARIATION DE LA FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE DANS LA COMMUNAUTÉ (1)
(% par rapport à l'année précédente)

	Valeur				*Volume*			
	1966	1967	1968	1969	1966	1967	1968	1969
Allemagne	3,3	– 9,4	9,0	17,7	0,9	– 8,4	8,0	12,8
France	11,2	8,3	8,0	16,5	8,9	5,7	5,2	9,5
Italie	5,5	13,0	10,1	15,0	4,0	10,5	7,7	8,2
Pays-Bas	13,9	11,3	12,6	7,8	8,5	7,8	10,1	– 0,4
Belgique	10,4	5,4	1,4	17,5	6,5	1,1	– 1,3	10,5
Luxembourg	– 0,2	– 9,4	7,3	25,5	– 2,1	– 9,3	3,2	17,5
Communauté	6,9	2,2	10,2	15,1	4,7	1,1	6,6	9,8

(1) Pour 1969, les pourcentages ont été calculés sur la base des estimations d'ordre de grandeur; la conversion, pour la Communauté, des monnaies nationales en unités de compte ayant été faite selon les principes indiqués p. 46.

dente; l'accroissement en volume a été de 10,5 % alors qu'un léger recul avait été observé en 1968. Au Grand-Duché de Luxembourg, le taux d'augmentation de 1969 s'est même chiffré en valeur à 25,5 %.

Tableau 2 – FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE DANS LA COMMUNAUTÉ (1)

	En milliards d'unités de compte aux prix courants				*% du total*			
	1966	1967	1968	1969	1966	1967	1968	1969
Investissements des entreprises	46,0	47,4	52,2	61,2	58,5	58,9	58,9	60,0
Construction de logements	20,5	20,8	22,8	25,8	26,0	25,9	25,7	25,3
Investissements publics	12,2	12,2	13,6	15,0	15,5	15,2	15,4	14,7
Total	78,7	80,4	88,6	102,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Pour 1969, les données sont à considérer comme des estimations d'ordre de grandeur; la conversion des monnaies nationales en unités de compte ayant été faite selon les principes indiqués p. 46.

Les investissements fixes des entreprises, à l'exclusion des dépenses pour la construction de logements, ont accusé en 1969, dans la Communauté, une augmentation de 17 % environ en valeur par rapport à 1968. Leur croissance a, ainsi, été sensiblement plus rapide que celle de l'ensemble des investissements fixes bruts. Leur part dans le total de ces mêmes investissements est donc passée de 58,9 % en 1968 à 60 % en 1969, alors qu'au contraire celle des dépenses pour la construction de logements tombait, sous l'influence d'un accroissement relativement faible en Allemagne et aux Pays-Bas, de 25,7 % à 25,3 %, et que celle des investissements des administrations publiques enregistrait un recul encore plus prononcé passant de 15,4 % en 1968 à 14,7 %.

Les dépenses d'investissement des *entreprises* ont manifesté en 1969, dans tous les pays de la Communauté, et en dépit de certaines différences d'un pays à l'autre, une vigoureuse tendance à l'expansion. La propension à investir a été encouragée de manière soutenue par les perspectives de vente favorables tant à l'intérieur que sur les marchés extérieurs ainsi que par la rapide diminution des réserves de capacités techniques. A ces facteurs sont venus s'ajouter les efforts de rationalisation dictés, notamment en Allemagne, par la pénurie de main-d'œuvre et par la forte hausse du coût de celle-ci.

Tableau 3 – FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE DANS LA COMMUNAUTÉ

		Produit national brut (aux prix courants) en milliards	*Formation brute de capital fixe* (1)				
			%	*répartie par secteur, %*			
			du produit national brut	*Investissements des entreprises*	*Construction de logements*	*Investissements publics*	*Total*
Allemagne	1968	538,5 DM	23	62	22	16	100
	1969	601,0 DM	24	65	19	16	100
France	1968	625,1 FF	25	59	27	14	100
	1969	722,0 FF	25	60	27	13	100
Italie	1968	47.134 Lires	19	54	33	13	100
	1969	51.546 Lires	20	51	37	12	100
Pays-Bas	1968	91,3 Fl.	27	58	22	20	100
	1969	101,8 Fl.	26	58	22	20	100
Belgique	1968	1.035,8 FB	21	58	27	15	100
	1969	1.160,1 FB	22	59	26	15	100
Communauté (2)	1968	383,4 u.c.	23	59	26	15	100
	1969	431,3 u.c.	24	60	25	15	100

(1) A cause de la définition et de la délimitation différentes de la formation brute de capital fixe dans les pays membres, les chiffres de ce tableau ne sont pas entièrement comparables d'un pays à l'autre. Les pourcentages ont été calculés sur la base de la formation brute de capital fixe aux prix courants. Pour l'année 1969, ils sont fondés sur des estimations en ordre de grandeur.
(2) Cf. note page 46.

En Allemagne, les dépenses d'investissement des entreprises ont été supérieures d'environ 25 % à celles de 1968. Le léger fléchissement de l'expansion observé au cours de la deuxième moitié de l'année a été dû uniquement à des obstacles physiques de plus en plus sensibles (plafonnement des capacités de production, pénurie de main-d'œuvre) et n'est pas imputable à un relâchement marqué de la propension à investir. Les commandes de biens d'investissement ont continué d'affluer et, à la fin de l'année, les carnets de commandes étaient gonflés comme ils ne l'avaient jamais été auparavant.

En France, la conjoncture des investissements a été dominée par la rapide expansion des investissements fixes des entreprises privées, qui, en valeur, a été supérieure de plus de 20 % à celle de l'année précédente; cette expansion a été particulièrement sensible chez les grandes entreprises et dans le secteur industriel des biens de consommation; il semble qu'elle ait été favorisée, indépendamment des facteurs qui ont joué un rôle dans l'ensemble de la Communauté, par les allégements fiscaux concédés jusqu'au

début du mois de septembre en faveur des achats de biens d'équipement, et aussi, dans une large mesure par la persistance du climat de hausse des prix. L'expansion des investissements des entreprises publiques, en revanche, a été nettement plus faible en 1969 qu'en 1968, en raison notamment de la limitation des subventions accordées par les pouvoirs publics. Les investissements du secteur des entreprises, considéré dans son ensemble, devraient, en définitive, avoir progressé, en France, d'environ 18% de 1968 à 1969, contre 9% de 1967 à 1968.

En Italie, l'évolution des investissements des entreprises a été caractérisée par la poursuite de l'expansion des investissements d'équipement et surtout par une expansion accélérée des dépenses afférentes aux constructions industrielles et commerciales. Les investissements des entreprises auront, sans doute, augmenté de 10% contre 8,4% l'année précédente. Ceux qui relèvent du secteur de la construction ont été, une nouvelle fois, influencés par un facteur exceptionnel : afin d'échapper encore aux conséquences de la mise en œuvre d'une nouvelle réglementation plus sévère en matière d'urbanisme introduite en 1968, mais destinée à ne s'appliquer qu'après douze mois, les entreprises se sont hâtées de mettre en chantier un grand nombre de nouvelles constructions. La progression des dépenses totales d'investissement en Italie eût été certainement beaucoup plus vigoureuse encore si elle n'avait été sensiblement freinée au cours des derniers mois de l'année par les retards et les pertes de productions dus aux grèves.

Aux Pays-Bas, l'expansion des dépenses d'investissement des entreprises est tombée de 13% en 1968 à 8% environ en 1969. Il semble même qu'en volume, le niveau de l'année précédente n'ait été que très légèrement dépassé en raison de la forte montée des prix. Certes, dans certains secteurs, notamment dans celui de l'industrie pétrochimique localisée dans les régions portuaires, les investissements ont encore enregistré une notable expansion. Mais le rythme d'accroissement des dépenses afférentes aux constructions industrielles et commerciales a fléchi et les investissements d'équipement dans le secteur des transports ont même accusé un recul. Les résultats d'ensemble ne signifient toutefois nullement que les entreprises néerlandaises n'aient pas, sur un plan général, cherché à fortement développer leurs investissements selon la tendance observée dans toute la Communauté. L'expansion a été, en réalité, freinée par des goulets d'étranglement physiques, qui sont apparus relativement tôt, ainsi que par les limitations apportées

par les autorités à l'octroi des permis de construire et, dans le secteur des transports, par certains facteurs exceptionnels.

En Belgique, les dépenses d'investissement des entreprises ont augmenté de près de 16 % de 1968 à 1969 alors qu'elles avaient accusé un léger recul de 1967 à 1968. La reprise de l'expansion tient, surtout, à l'accroissement de la demande qui a nécessité une extension plus rapide des capacités de production; elle a été aussi facilitée par la forte augmentation des marges bénéficiaires des entreprises en 1968. Les entreprises étrangères et notamment celles des autres pays de la C.E.E., paraissent également avoir augmenté de nouveau leurs investissements.

Le Luxembourg, enfin, a aussi enregistré une progression exceptionnellement rapide des investissements. Ceux-ci ont surtout connu une expansion considérable dans la métallurgie et les industries nouvellement implantées au Grand-Duché.

Dans l'ensemble de la Communauté, et en dépit des différences importantes constatées d'un pays à l'autre, les dépenses pour la *construction de logements* ont, de 1968 à 1969, progressé de quelque 13 %. Il semble, en effet, que le relèvement des coûts de financement survenu en 1969 sur les marchés hypothécaires n'ait pas encore eu le temps d'affecter d'une façon sensible ces dépenses, bien que la hausse des taux d'intérêt et les restrictions de crédit intervenues dans certains pays aient déjà au cours de l'année, commencé d'entraîner une certaine diminution des demandes de permis de construire et une réduction des constructions mises en chantier.

L'Italie est le pays membre qui en 1969, comme en 1968, a enregistré le plus fort accroissement des dépenses pour la construction de logements; dans l'ensemble, la progression d'une année à l'autre devrait approcher 30 %, contre 15 % de 1967 à 1968; elle est due notamment à l'expansion de la demande de logements dans les centres industriels du Nord de l'Italie, dont la population ne cesse de croître, surtout en raison de l'immigration en provenance du Mezzogiorno.

En France, la croissance, de l'ordre de 16 % contre 7,5 % en 1968, a également été supérieure à la moyenne observée dans la Communauté; toutefois, durant les derniers mois de l'année, le rythme de progression de ces dépenses a marqué un certain fléchissement dû aux restrictions imposées aux crédits à la construction. En Belgique, où la construction de logements était restée stationnaire au cours des dernières années et avait même par moments

accusé un certain recul, une reprise sensible s'est à nouveau manifestée en 1969 (12 %). En Allemagne et aux Pays-Bas, la progression des dépenses pour la construction de logements a, en fait, été relativement faible; de l'ordre respectivement de 5 % et 6 %.

Les investissements des administrations publiques, dont la croissance avait déjà un peu fléchi pendant les derniers mois de 1968, n'ont augmenté en valeur que de 10 % environ de 1968 à 1969 contre 11,5 % de 1967 à 1968.

En République Fédérale d'Allemagne, où les dépenses publiques d'investissement s'étaient accrues en 1968 de plus d'un dixième, surtout sous l'influence des programmes conjoncturels et structurels spéciaux du Gouvernement fédéral, l'expansion s'est poursuivie en 1969 à peu près au même rythme que l'année précédente. En revanche, le taux de progression de ces dépenses a fléchi sensiblement en France et surtout en Italie. Dans le premier de ces pays, la formation des investissements des administrations publiques a été influencée par les restrictions budgétaires destinées à freiner la conjoncture intérieure, tandis que dans le second, l'expansion des investissements effectifs était, semble-t-il, entravée surtout par les retards administratifs apportés à la passation des marchés. Dans les pays du Benelux, le taux de croissance des investissements publics a diminué aussi, tout en se maintenant en valeur, pour 1969, légèrement au-dessus de 10 %; les difficultés croissantes de financement, éprouvées en particulier par les collectivités locales, expliquent que, au cours de l'année, la réalisation des nouveaux investissements ait fait l'objet d'une réserve plus marquée, et que le rythme d'expansion se soit ralenti sensiblement.

LE FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS[1]

En 1969, le financement des investissements au sein des entreprises de la Communauté n'a pas toujours été aussi aisé que l'année précédente. L'ampleur des dépenses d'équipement engagées pour accroître les capacités

(1) La contre-valeur en unités de compte des statistiques publiées dans la partie du Rapport relative au « financement des investissements » est calculée aux parités en vigueur au jour où les opérations retracées sont intervenues.

Par une nécessité statistique, les conversions appliquées aux chiffres de l'année 1969 ont été faites:
- en ce qui concerne les opérations en francs français, à l'ancienne parité pour les données relatives aux sept premiers mois de l'année, et à la nouvelle parité pour les données des cinq derniers mois;
- en ce qui concerne les opérations en Deutsche Mark, à l'ancienne parité pour les données relatives aux dix premiers mois de l'année, et à la nouvelle parité pour les données relatives aux deux derniers mois.

de production industrielle, devenues souvent insuffisantes pour faire face au développement extrêmement rapide de la demande, a suscité de nouveaux appels fort importants aux emprunts à moyen et à long terme. Le resserrement simultané des ressources disponibles sur les marchés des capitaux et du crédit a conduit à l'enchérissement du coût des fonds d'emprunt, qui a atteint des niveaux particulièrement élevés.

Les entreprises de la Communauté ont, néanmoins, fait face avec une remarquable faculté d'adaptation aux problèmes financiers auxquels elles se sont vues confrontées. Tirant parti d'une conjoncture à cet égard très favorable, elles ont continué souvent de répercuter largement dans leurs prix de vente la hausse des coûts salariaux et de leurs autres charges d'exploitation. Elles se sont ménagé ainsi, dans plusieurs pays, des marges bénéficiaires accrues, bien que certaines d'entre elles n'aient pu profiter de ces avantages et que l'on doive constater des différences notables selon les secteurs d'activité. De nouveaux gains de productivité ont été également réalisés, contribuant ainsi au développement des revenus des entreprises. Le taux d'autofinancement brut s'est nettement accru en France et s'est de nouveau amélioré en Belgique et aux Pays-Bas. En Italie, les progrès ont continué jusqu'aux grèves de l'automne, et la détérioration intervenue par la suite ne les a sans doute pas totalement annulés. L'Allemagne est le seul pays membre où le taux d'autofinancement brut ait enregistré une réduction assez nette, tout en se maintenant à un niveau supérieur à celui des années antérieures à 1968.

L'expansion des bénéfices non distribués et de plus larges émissions d'actions en numéraire ont contribué à renforcer les fonds propres de nombreuses entreprises de la Communauté, un peu plus vite que ne s'accroissait l'endettement, et à améliorer légèrement une structure financière qui, depuis quelques années, tendait à s'alourdir exagérément en raison des recours massifs au crédit. Les progrès restent cependant encore insuffisants.

Dans le cadre, enfin, de leurs appels à des ressources de financement externes, les entreprises de la Communauté ont surtout accru leurs emprunts auprès des intermédiaires financiers. Les émissions d'obligations, en revanche, ont perdu de leur ampleur par rapport à 1968; la hausse des taux d'intérêt enregistrée sur la plupart des marchés financiers européens et les difficultés d'inscription sur les calendriers d'émissions en sont responsables pour une

large part. Quant aux recours à des capitaux étrangers pour financer les programmes d'investissement, ils ont été vraisemblablement plus limités, surtout au cours des derniers mois de l'année.

Sans doute cette analyse des financements comporte-t-elle nécessairement une large part d'approximation en raison de l'absence de données statistiques sur certaines catégories de ressources et du caractère incertain et provisoire des renseignements disponibles. Cependant, l'application d'une même méthode d'année en année et pour tous les pays permet de dégager les tendances les plus significatives.

Il en est ainsi des calculs qui consistent à rapprocher du montant des investissements effectués dans le secteur de l'économie au cours des dernières années, les grandes masses de capitaux ayant servi à les financer : ressources affectées aux amortissements, produit net des émissions de titres effectuées sur le marché par les entreprises et les institutions de crédit, apports à moyen et à long terme des intermédiaires financiers ne provenant pas de l'émission de valeurs mobilières, enfin – ce chiffre étant dégagé par différence – montant global des recours au crédit bancaire à court terme et des autres ressources externes, des avoirs des particuliers consacrés directement à la construction de logements, et des bénéfices nets maintenus en réserve par les entreprises.

Certes, il faut se garder de tirer de ces différentes données des conclusions hâtives car la masse des ressources considérées, internes ou externes, contient aussi celles qui sont consacrées au financement de la construction de logements et qui ne peuvent être isolées.

Sous cette réserve, il est certain que, dans la République Fédérale d'Allemagne, les profits non distribués qui, durant le premier semestre, s'étaient encore nettement accrus, ont marqué ensuite un fléchissement, imputable à un léger ralentissement des progrès de la productivité et surtout à l'élévation accélérée des coûts. Les dépenses salariales et la charge des impôts indirects se sont notamment inscrits en forte augmentation. Bien qu'une part de ces charges ait été incorporée dans les hausses des prix, les marges des bénéfices des entreprises se sont légèrement retrécies. Le taux d'autofinancement brut a ainsi fléchi de 81 % à 71 %, mais cette réduction marque seulement un retour à une situation normale, après l'expansion

Tableau 4 – MODES DE FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS FIXES DU SECTEUR DE L'ÉCONOMIE DANS LA COMMUNAUTÉ

– provisoire – *(pourcentages)*

	1965	1966	1967	1968	1969	*Moyenne annuelle 1965-1969*
I. Amortissements	46,7	48,3	50,7	49,9	49,2	49,0
II. Ressources externes à long et à moyen terme	33,2	28,7	32,1	33,4	34,0	32,2
– Actions	*4,7*	*3,7*	*3,0*	*3,6*	*4,3*	*3,8*
– Recours à l'emprunt à moyen et à long terme	*28,5*	*25,0*	*29,1*	*29,8*	*29,7*	*28,4*
• Obligations	*(9,7)*	*(7,2)*	*(10,0)*	*(11,1)*	*(9,4)*	*(9,5)*
• Crédits	*(18,8)*	*(17,8)*	*(19,1)*	*(18,7)*	*(20,3)*	*(18,9)*
III. Autres ressources externes y compris crédits bancaires à court terme (1) et autofinancement net	20,1	23,0	17,2	16,7	16,8	18,8
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) En l'état actuel des statistiques, il est impossible d'isoler la part des crédits à court terme affectée au financement des investissements. L'importance de l'endettement bancaire à court terme des entreprises en Italie et en France permet cependant d'affirmer que l'utilisation des facilités de caisse à des financements à long terme est particulièrement courant dans les deux pays. Les différences d'une source nationale à l'autre et de pays à pays rendent difficiles les comparaisons : selon les statistiques publiées en 1967 par l'O.C.D.E. en se fondant sur l'analyse des comptes financiers ou sur des échantillons de sociétés et mises à jour pour la période 1964-1967, le pourcentage des crédits bancaires à court terme dans l'ensemble des ressources externes recueillies au cours des années 1964-1967 par les entreprises pour financer l'ensemble de leurs fonds de roulement et de leurs placements financiers, de leurs stocks et de leurs investissements fixes s'élevait à 40 % en Italie, à 35 % en France et à 20 % en Allemagne.

très forte enregistrée en 1968. Afin de financer des investissements dont le volume s'était fortement accru, les entreprises ont dû presque doubler leurs appels à l'emprunt. En outre, elles ont été conduites, après la réévaluation du Mark, à substituer à des concours étrangers qui leur ont fait soudain défaut des capitaux empruntés en Allemagne. C'est surtout auprès des banques et des instituts financiers qu'elles ont eu tendance à fortement s'endetter sous la forme non seulement de crédits à moyen et à long terme, mais aussi de crédits à court terme. Les émissions d'actions ont été un peu plus faibles que l'année précédente, de même que les émissions d'obligations. L'accroissement des investissements réalisés au titre de la construction de

logements a eu, en revanche, pour corollaire le maintien d'importants appels des banques hypothécaires au marché obligataire.

En France, les entreprises ont dû faire face à une très forte hausse de leurs coûts de production; elles ont vu cependant leurs profits s'accroître grâce au développement rapide de leurs ventes en métropole et à l'étranger, ainsi qu'aux réajustements de prix pratiqués, après la dévaluation du franc, en dépit des précautions prises par les pouvoirs publics pour les contenir. Les déductions fiscales temporaires accordées aux achats de biens d'équipement, dont la suppression anticipée a été toutefois décidée à la fin de l'été, ont contribué aussi à l'amélioration des comptes d'exploitation. Le taux d'autofinancement brut aurait ainsi progressé nettement. Mais pour financer leurs investissements, les entreprises ont également fait plus appel au marché financier et aux concours bancaires, bien que l'importance de ces derniers ait été limitée par l'encadrement du crédit, dont les effets se sont accusés dans la deuxième partie de l'année.

Dans les pays du Benelux, comme en France, les recours à des ressources externes à moyen et à long terme ont été nettement plus élevés en montant qu'en 1968. Cependant, le rôle de ces ressources a fléchi légèrement, en liaison avec les progrès de l'autofinancement. En outre, les entreprises ont encore ralenti le rythme de leurs émissions sur le marché financier, se procurant l'essentiel de leurs capitaux à long terme par la voie du crédit bancaire ou d'emprunts privés auprès des investisseurs institutionnels.

Aux Pays-Bas, la productivité a marqué de nouveaux progrès; en outre, le niveau très élevé de la demande a permis aux entreprises de répercuter plus facilement sur les prix l'accroissement des coûts salariaux, l'enchérissement des matières premières, l'incidence de l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée, et d'élargir encore leurs marges bénéficiaires au moment même où l'expansion des investissements tendait à s'essouffler.

En Belgique, après la forte accélération observée en 1968, l'expansion des revenus des entreprises est demeurée importante et a permis un nouveau renforcement des ressources propres dont l'importance s'était auparavant nettement affaiblie du fait d'une certaine étroitesse des bénéfices et d'une insuffisante utilisation des capacités de production.

Il semble, enfin, qu'en Italie, plusieurs facteurs aient encore permis aux entreprises d'améliorer leur taux d'autofinancement au cours des huit premiers mois de l'année. Les progrès de productivité réalisés dans l'ensemble de l'économie se sont alors accélérés légèrement, tandis que le dynamisme de la demande permettait de relever assez aisément les prix de vente, de manière à annuler l'effet des hausses des coûts de fabrication sur les comptes d'exploitation. Cette situation s'est cependant renversée par la suite, lorsque les arrêts de production, consécutifs aux grèves, et les charges qui en ont résulté, ont fortement amenuisé les profits des entreprises. Durant l'année, celles-ci ont maintenu à peu près au même niveau qu'en 1968 leurs recours à des ressources d'emprunt à moyen et à long terme, non pas de leur propre initiative, mais parce que divers facteurs ont contribué, particulièrement en fin d'année, à limiter les interventions des instituts de crédit mobilier. Il est vraisemblable que, dans ces conditions, les entreprises ont utilisé davantage des facilités bancaires à court terme pour assurer le financement de leurs investissements, surtout quand les exportations de capitaux hors d'Italie ont eu tendance à s'accélérer nettement.

* * *

Dans la plupart des pays de la Communauté, l'accentuation des tensions inflationnistes a contribué à rendre les épargnants de plus en plus sensibles au taux de l'intérêt et à exiger pour leurs capitaux des rémunérations qui tiennent compte de l'érosion monétaire. Les conditions d'emprunt sur les marchés des émissions publiques de valeurs à revenu fixe de la Communauté ont ainsi enregistré partout des hausses substantielles. De même, les particuliers n'ont accepté d'accroître leurs placements liquides ou à court terme qu'au prix d'une augmentation des taux qui leur étaient offerts. Toutes les institutions qui participent au financement des investissements ont vu ainsi monter le coût de leurs ressources et ont dû relever elles-mêmes les taux d'intérêt des crédits qu'elles consentent.

La suite du présent chapitre analyse d'une manière plus détaillée l'évolution, dans la Communauté, des marchés d'émissions publiques de valeurs mobilières et des autres sources de financement externes de l'économie.

LE MARCHÉ DES ÉMISSIONS PUBLIQUES DE VALEURS MOBILIÈRES

Contrairement aux années précédentes, les fonds collectés dans la Communauté à l'occasion d'émissions publiques de valeurs mobilières (1) n'ont pas marqué, en 1969, d'augmentation notable par rapport à l'exercice antérieur. Les progrès d'une année à l'autre ont été de 2 % au lieu de 26 % en 1968 et de 21 % environ en 1967.

Le marché international européen n'a pas permis de drainer autant d'épargne que l'année précédente. L'apport des marchés de capitaux des pays membres considérés dans leur ensemble a été un peu plus élevé qu'en 1968. Les accroissements enregistrés en France, aux Pays-Bas et en Italie n'ont pas été négligeables mais une contraction particulièrement sensible a été observée en Allemagne. Partout, de très fortes tensions ont affecté les taux de rendement qui ont notablement augmenté durant l'année.

I. *Les émissions de valeurs mobilières sur les marchés de capitaux des pays membres.*

Le rythme d'accroissement, d'une année à l'autre, des émissions publiques de valeurs nationales sur les marchés de capitaux des pays membres a accusé, en 1969, un ralentissement sensible. Les émissions de valeurs mobilières étrangères ont été, de leur côté, nettement plus faibles en volume que l'année précédente.

Inhérente à l'expansion trop rapide de la conjoncture en Europe mais aussi aux exportations de capitaux qui s'opèrent hors de la Communauté Économique en raison des écarts entre les taux d'intérêt et de considérations fiscales ou spéculatives, la raréfaction des capitaux à long terme disponibles sur les marchés financiers des pays membres pose une série de problèmes.

Non seulement elle élève le coût des investissements au sein de la Communauté, mais encore elle conduit, dans certains pays, à un plus large financement de ceux-ci par l'octroi de crédits bancaires, suscitant une

(1) Y compris les émissions de bons de caisse à moyen terme en Belgique, et les émissions de certificats de crédit et de bons du Trésor à neuf ans en Italie.

création de moyens monétaires additionnels qui tend à renforcer les tensions inflationnistes déjà provoquées par la progression trop rapide de la demande par rapport à l'augmentation de la production. En se prolongeant, elle peut entraver l'action des institutions communautaires créées dans le but de favoriser, à l'intérieur de la Communauté, les transferts de capitaux souhaitables entre les zones les plus favorisées et celles qui éprouvent le plus de difficultés de développement ou de conversion. En réduisant, enfin, les possibilités pour les institutions internationales dont l'activité s'exerce en faveur des pays en voie de développement de se procurer des capitaux sur un certain nombre de marchés qui leur avaient été jusqu'ici largement ouverts, elle risque de provoquer certains à-coups dans l'octroi à ces pays d'une aide financière dont l'augmentation régulière s'avère si nécessaire. La poursuite des objectifs d'expansion de ces institutions implique ainsi que les difficultés actuelles aient un caractère momentané.

Émissions de valeurs mobilières nationales.

En valeur nette, après déduction des amortissements, les émissions publiques de valeurs mobilières nationales réalisées en 1969 n'ont augmenté par rapport à 1968 que de 6% seulement; la progression avait été de 18% en 1968 et de 17% en 1967.

Tableau 5 — ÉMISSIONS PUBLIQUES INTÉRIEURES NETTES DE VALEURS MOBILIÈRES
(milliards d'unités de compte) (1)

Catégorie de valeurs	1966	1967	1968	1969
Actions (2)	2,59	2,18	3,10	4,33
Emprunts des Administrations publiques (État et collectivités locales)	3,63	3,84	3,75	3,54
Emprunts des Entreprises (institutions financières comprises)	4,76	6,83	8,30	8,17
Total Communauté	10,98	12,85	15,15	16,04

(1) Cf. note page 52.
(2) Pour éviter des doubles emplois, il conviendrait d'éliminer de ce tableau toutes les émissions d'actions des investisseurs institutionnels dont le produit est lui-même réinvesti en valeurs mobilières par souscription de titres. Une telle déduction se heurte malheureusement à une impossibilité statistique, sauf en ce qui concerne les actions émises en France par les sociétés d'investissement à capital variable, qui sont donc exclues de ce tableau.

D'une année à l'autre, le rapport entre ces émissions et le produit national brut en valeur de la Communauté a fléchi de 3,9 % à 3,7 %.

Le ralentissement du rythme d'accroissement des recours des Administrations publiques au marché financier, déjà constaté en 1968, s'est confirmé.

Les entreprises non-financières et les institutions de crédit ont fortement accru leurs émissions de valeurs à revenu variable, mais leurs emprunts nets ont été, en revanche, un peu inférieurs à ceux de 1968.

1. *Émissions d'actions.*

Les émissions d'actions s'étaient déjà fortement développées en 1968; elles ont fait de nouveaux progrès en 1969, dans certains pays de la Communauté. La nouvelle progression des cours des actions en bourse, suscitée notamment par l'augmentation des profits des entreprises en 1968, la poursuite de l'expansion de l'activité économique, le renforcement des tensions inflationnistes, ont joué un rôle dans cette évolution. Les spéculations relatives aux modifications des parités monétaires et les mesures prises dans certains pays pour favoriser l'émission et le placement des actions n'ont pas non plus été étrangères en 1969 au mouvement.

Tableau 6 – ÉMISSIONS D'ACTIONS

(milliards d'unités de compte) (1)

Pays	1966	1967	1968	1969
Allemagne	0,68	0,48	0,79	0,71
France (2)	0,74	0,70	1,13	2,05
Italie	0,75	0,63	0,76	1,09
Pays-Bas	0,04	0,02	0,02	0,04
Belgique	0,30	0,29	0,44	0,42
Luxembourg	0,13	0,12	0,35	0,61
Total Communauté	2,64	2,24	3,49	4,92

(1) Cf. note page 52.
(2) A l'inclusion des émissions d'actions des sociétés d'investissement à capital variable qui ont atteint 0,59 milliard d'unités de compte en 1969, contre 0,39 milliard d'unités de compte en 1968, 0,06 milliard d'unités de compte en 1967 et 0,05 milliard d'unités de compte en 1966.

L'intérêt des épargnants pour les actions s'est renforcé particulièrement *en France*. Les souscriptions du public aux parts des sociétés d'investissement à capital variable, qui avaient déjà très fortement progressé en 1968, ont augmenté encore de plus de 50%. Le montant des émissions d'actions de type classique a, de son côté, doublé à la faveur de la poursuite du mouvement de hausse des titres en bourse. Cette hausse s'est intensifiée surtout au cours des cinq premiers mois de 1969 et atteignait rapidement 20%; le vigoureux essor de la conjoncture et le niveau encore attrayant des cotations stimulaient alors les investisseurs, que le contrôle de change empêchait, d'autre part, d'effectuer librement des opérations de placement à l'étranger. Les mesures prises au printemps pour freiner le développement de la demande nominale intérieure et le déficit de la balance commerciale ont provoqué en juin et en juillet des réajustements très notables dans le sens de la baisse. Toutefois, les rentrées de capitaux qui ont suivi la dévaluation de la monnaie nationale et le regain d'intérêt de l'étranger vis-à-vis des actions françaises ont entraîné, dès le mois d'août, une reprise de la hausse qui s'est accentuée au dernier trimestre; les pertes de l'été ont alors été annulées et l'accroissement des cours, par rapport au début de l'année, a de nouveau dépassé 20%.

En Italie, les émissions d'actions ont enregistré des progrès manifestes, grâce à l'action engagée par les pouvoirs publics pour les favoriser et à la tenue très ferme du marché. De février à avril, les cours des titres en bourse ont augmenté de près de 15%; le mouvement de hausse a été particulièrement marqué lorsque les Autorités ont annoncé leur intention de suspendre l'octroi, aux banques italiennes, de l'autorisation de participer à des consortiums de placement et de garantie d'émission des titres étrangers, mais d'accorder des dérogations à ce principe aux établissements de crédit et aux institutions financières dont, au moins, la moitié du portefeuille se composerait de valeurs italiennes; la publication des résultats très favorables obtenus en 1968 par un certain nombre de sociétés et l'annonce de plusieurs augmentations de dividendes ont également stimulé à cette époque la demande de titres. Les achats d'actions réalisés par les fonds de placement étrangers opérant en Italie par le canal des banques ont été tout particulièrement importants. Après une accalmie au second trimestre, le mouvement de hausse a repris d'août à octobre; la nouvelle du dépôt devant le Parlement de deux projets de lois – qui ne sont d'ailleurs pas encore adoptés – a, en effet, favorisé momentanément

le marché boursier : un de ces projets visait à autoriser la création de fonds communs de placement italiens; l'autre prévoyait certaines mesures de détaxation fiscale, en faveur des sociétés dont les titres sont admis ou susceptibles d'être admis en bourse et qui décideraient de procéder à des augmentations de capital en numéraire. La décision d'introduire en 1970 en bourse les titres des banques d'intérêt national et d'en céder une fraction dans le public à la faveur d'une prochaine augmentation de capital a constitué aussi un stimulant. Vers la mi-novembre, l'alourdissement du climat social a provoqué toutefois une baisse assez sensible des cours, mais les gains, pour l'année, sont demeurés supérieurs à 12 %.

En Allemagne, les augmentations de capital ont subi un certain ralentissement durant le premier trimestre. Sous l'influence de la forte expansion des besoins de fonds suscitée, par l'évolution moins favorable des bénéfices des entreprises et par la progression très rapide des investissements, ces opérations ont repris à un rythme assez rapide dès le printemps, mais le retard acquis au début de l'année n'a pas été totalement comblé. En bourse, les cours des valeurs à revenu variable ont tendu à s'améliorer en janvier, puis en mai. Après une légère baisse en juin et juillet, la hausse s'est affirmée à partir du mois d'août. Dès lors, durant plus de quatre mois, ni les incertitudes touchant l'issue des élections de septembre, ni la suspension temporaire des marges d'intervention sur le Mark, ni la réévaluation qui a suivi, n'ont entamé l'optimisme du marché. Ce n'est qu'en décembre que la tendance s'est renversée à la suite de l'important reflux de devises vers l'étranger et du resserrement des liquidités qui en a résulté. En fin d'année, toutefois, les cours accusaient encore une plus-value supérieure à 10 % par rapport à la situation qui prévalait douze mois plus tôt.

Au Luxembourg, l'indice des cours des valeurs industrielles a augmenté, en 1969, de près de 15 %. Les émissions des valeurs à revenu variable ont enregistré durant l'année une nouvelle progression très sensible, grâce, surtout, à l'attrait dont ont continué de jouir les parts des fonds communs de placement créés au Grand-Duché.

En Belgique, les cours des actions, d'abord orientés vers la hausse pendant cinq mois, n'ont guère cessé de fléchir jusqu'en novembre, retrouvant alors leur niveau de la fin de 1968. Cette évolution n'a pas favorisé

les émissions nettes d'actions dont le montant semble s'établir légèrement en retrait par rapport à celui de 1968.

Aux Pays-Bas, enfin, l'importance des émissions d'actions, tout en demeurant faible, s'est accrue. La chute très sensible des cours intervenue de mai à août a effacé les gains acquis au début de l'année et n'a pas pu être comblée par la reprise intervenue par la suite, si bien qu'en décembre 1969, l'indice se situait légèrement en dessous de son niveau de l'année précédente.

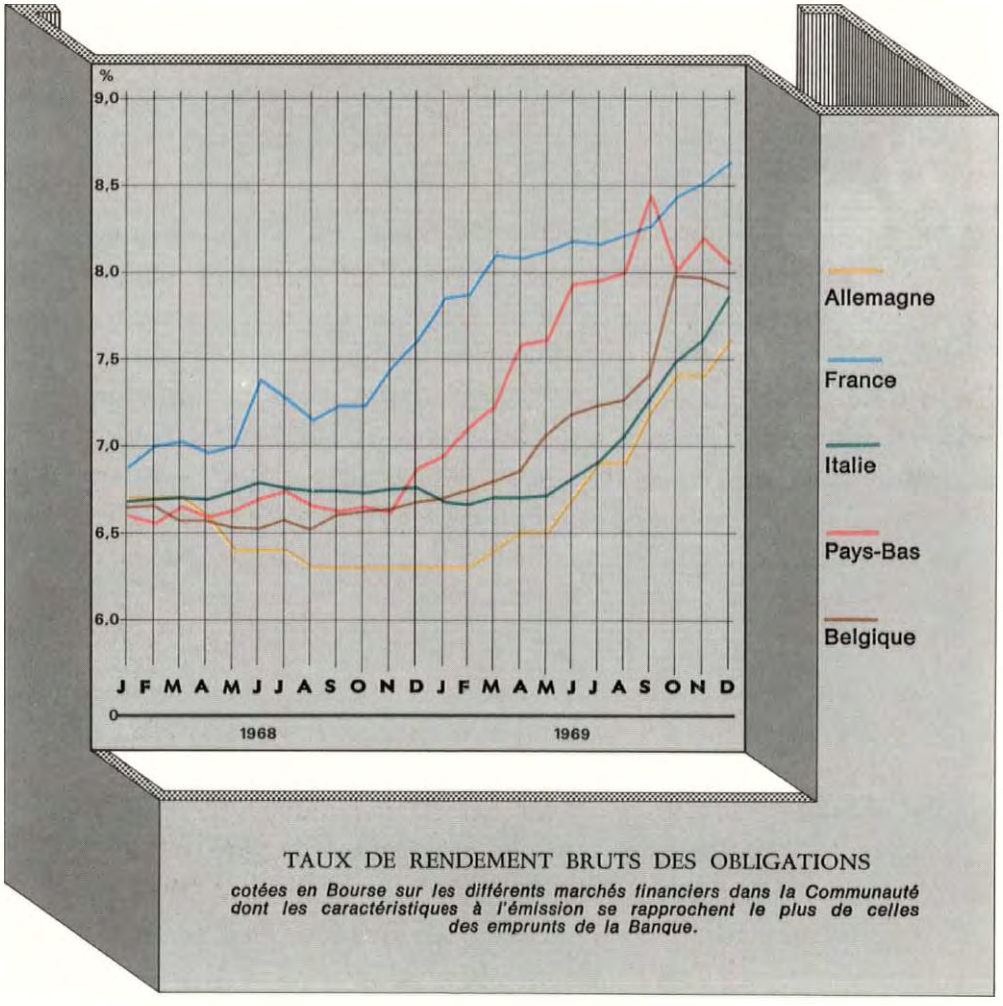
2. *Émissions d'obligations.*

L'année 1969 a été marquée par une hausse généralisée des taux de rendement en bourse des titres à revenu fixe sur les marchés de la Communauté. Cette hausse a été de l'ordre d'un point en Italie et en France, et d'un point un quart en Belgique, aux Pays-Bas et en Allemagne.

En France, les tensions ont été continues, mais plus prononcées au premier et au quatrième trimestre. Le mouvement ascendant a été particulièrement rapide aux Pays-Bas et en Belgique jusqu'au moment où, en octobre, ces deux pays ont vu refluer vers eux une partie des capitaux qui s'étaient dirigés vers l'Allemagne dans l'attente d'une modification de la parité du Mark; par la suite, une plus grande stabilité et même de légères baisses des taux ont été enregistrées dans ces deux pays. Le mouvement de hausse s'est manifesté plus tardivement en Allemagne et en Italie, mais, depuis mars, le coût de l'argent à long terme n'a cessé d'y renchérir de mois en mois.

L'examen rapide des taux atteints en bourse à la fin de 1969 montre que les conditions offertes sur les différents marchés financiers de la Communauté, qui tendaient à s'écarter les unes des autres depuis le début de 1968 sous l'effet, notamment, de la spéculation sur les monnaies, se rapprochaient de nouveau. Alors qu'en mai 1969, un point trois quart séparait encore les taux de rendement des obligations du secteur public en Allemagne et en France, l'écart n'était plus que d'un point en décembre : la France continuait alors de connaître les taux de rendement les plus élevés de la Communauté;

ceux-ci dépassaient 8 1/2 % pour les obligations du secteur public; ailleurs, les taux, à peu près comparables, se situaient autour de 8 %, sauf en Allemagne où ils se maintenaient encore, très provisoirement, autour de 7,6 %. Ces niveaux élevés étaient évidemment une cause de soucis pour tous les emprunteurs de capitaux à long terme dont ils rendaient de plus en plus coûteux les financements.



TAUX DE RENDEMENT BRUTS DES OBLIGATIONS

cotées en Bourse sur les différents marchés financiers dans la Communauté dont les caractéristiques à l'émission se rapprochent le plus de celles des emprunts de la Banque.

Bien que les différences fondamentales qui séparent encore les différents circuits financiers des pays membres ôtent beaucoup d'intérêt à ce type de comparaison, il faut noter qu'au sein de la Communauté, l'Italie continuait de se détacher en tête par l'importance des émissions nettes d'emprunts publics nationaux : sa part, dans le total de ces émissions, a atteint en 1969 46 %, contre 40 % en 1968; celle de l'Allemagne, au contraire, a diminué, passant de 35 % à 29 %.

Tableau 7 — ÉMISSIONS PUBLIQUES INTÉRIEURES NETTES D'EMPRUNTS DANS LA COMMUNAUTÉ

(milliards d'unités de compte) (1)

Pays (2)	1966	1976	1968	1969
Allemagne	1,15	3,67	4,24	3,39
Administrations publiques	*0,23*	*1,07*	*0,63*	*0,03*
Entreprises	*0,92*	*2,60*	*3,61*	*3,36*
France	1,76	1,66	1,16	1,28
Administrations publiques	*0,26*	*0,14*	*— 0,12*	*— 0,11*
Entreprises	*1,50*	*1,52*	*1,28*	*1,39*
Italie	4,40	3,85	4,88	5,34
Administrations publiques	*2,52*	*1,63*	*2,15*	*2,50*
Entreprises	*1,88*	*2,22*	*2,73*	*2,84*
Pays-Bas	0,45	0,40	0,39	0,53
Administrations publiques	*0,18*	*0,30*	*0,27*	*0,41*
Entreprises	*0,27*	*0,10*	*0,12*	*0,12*
Belgique	0,63	1,06	1,38	1,16
Administrations publiques	*0,44*	*0,67*	*0,82*	*0,70*
Entreprises	*0,19*	*0,39*	*0,56*	*0,46*
Luxembourg	—	0,03	—	0,01
Administrations publiques	—	*0,03*	—	*0,01*
Entreprises	—	—	—	—
Total Communauté	8,39	10,67	12,05	11,71
Administrations publiques	*3,63*	*3,84*	*3,75*	*3,54*
Entreprises	*4,76*	*6,83*	*8,30*	*8,17*

(1) Cf. note page 52.

(2) Les émissions comptabilisées sous « Administrations publiques » comprennent toutes les émissions pour le compte de l'État et des collectivités publiques, bien que le produit de ces émissions permette parfois d'octroyer des prêts aux entreprises et aux ménages.
Les émissions comptabilisées sous « Entreprises » comprennent toutes les émissions des entreprises non financières, qu'elles soient nationales ou privées, et toutes les émissions des institutions de crédit dont l'activité principale est l'octroi de crédits aux entreprises et aux ménages.

En *Allemagne*, en effet, les émissions nettes de valeurs nationales à revenu fixe ont été inférieures de 20% à celles de l'année précédente.

Tout en demeurant prédominante, la participation des établissements de crédit aux souscriptions de ces valeurs a nettement fléchi par rapport à 1968. Les incertitudes concernant le marché obligataire, la conviction de voir se concrétiser dans un avenir rapproché de nouvelles hausses des taux de rendement, l'attirance des conditions offertes sur le marché monétaire et la politique plus restrictive de la banque centrale au regard de la liquidité bancaire expliquent que ces institutions aient réduit, à plusieurs moments de l'année, leurs demandes de titres. En revanche, les particuliers, attirés sans doute chaque fois par les relèvements des conditions offertes par les émetteurs, ont été des souscripteurs plus actifs d'obligations nationales, malgré l'intérêt qu'ils ont continué de porter aux émissions de titres étrangers assortis de taux de rendement nettement plus rémunérateurs.

Le Gouvernement fédéral et les Länder ont très peu fait appel directement au marché, en raison, d'une part, de l'amélioration de la situation des finances publiques et, d'autre part, des possibilités qui leur étaient offertes de se procurer des capitaux par d'autres canaux. Il en a été de même des entreprises publiques et, plus encore, des sociétés industrielles, dont le recours aux instituts de crédit a été le mode le plus courant d'alimentation en ressources à moyen et à long terme.

Ainsi, ce sont les institutions financières qui ont bénéficié, en définitive, de la quasi-totalité des fonds disponibles sur le marché des émissions de valeurs nationales à revenu fixe. Les émissions d'obligations communales ont drainé plus de la moitié de ces capitaux, et les émissions d'obligations hypothécaires plus du quart; cependant, les appels au marché sous ces deux formes ont été moins importants que l'année précédente au contraire de ceux des autres institutions financières en assez sensible progrès. On peut constater, vers la fin de l'année, un fléchissement des emprunts des banques hypothécaires, imputable en particulier aux difficultés qu'elles éprouvaient, surtout dans le secteur du logement, à trouver des emplois pour leurs ressources, alors qu'elles ne pouvaient pas aisément répercuter sur leur clientèle les hausses des taux d'intérêt.

Le marché, qui s'était un peu raffermi à la fin de 1968, a continué de s'améliorer en janvier à la faveur de circonstances saisonnières, telles que

le règlement des coupons, mais la tendance s'est rapidement inversée sous l'influence de fortes exportations de capitaux et de l'accélération de l'expansion conjoncturelle. Les cours des obligations cotées ont commencé de s'alourdir et le 22 avril, les Autorités ont finalement décidé de ne plus s'opposer à ce que les emprunts de résidents soient offerts à un taux nominal de 6 1/2% au lieu de 6%.

Après une pause de quelques jours, due à d'importantes entrées de devises provoquées par la spéculation sur une réévaluation éventuelle du Mark, la tendance au resserrement a repris vers le milieu de mai et n'a cessé de se renforcer jusqu'en octobre. Elle devait se traduire par un très net ralentissement des émissions publiques de résidents, puis, à partir de la mi-juin, par un arrêt total de celles-ci; dans le même temps, les taux de rendement en bourse, déjà passés au premier trimestre de 6,30% à 6,40% environ, pour les titres du secteur public, s'élevaient à 7,40%.

La légère détente qu'ont suscitée dans le courant d'octobre, de nouveaux apports de fonds en provenance de l'étranger, a été de courte durée. L'ampleur des sorties de capitaux consécutives à la réévaluation et le maintien de la politique de restrictions monétaires, destinée à limiter la poussée des coûts et des prix intérieurs en attendant que le réajustement de la monnaie nationale exerce une action de freinage sur l'évolution de la conjoncture, ont rapidement contraint les banques à procéder, dans les dernières semaines de l'année, à des allégements de leurs portefeuilles de valeurs à revenu fixe. En novembre, le taux nominal des emprunts offerts à l'émission par le secteur public a été relevé d'un demi-point, pour la seconde fois de l'année, et fixé à 7%. Les taux de rendement en bourse des titres de même nature ont atteint 7,6% à la fin de décembre. Afin de contribuer à l'atténuation des tensions, les banques allemandes ont résolu, dans les derniers jours de l'année, de suspendre momentanément leur participation aux émissions d'emprunts de non-résidents en République Fédérale, émissions dont l'évolution est retracée plus loin dans le rapport.

En France, le volume des émissions nettes d'obligations qui avait fortement fléchi en 1968 sous l'influence, notamment, de circonstances de caractère exceptionnel comme les événements de mai, a marqué en 1969 une augmentation de plus de 10%, mais se situe toujours nettement en retrait par rapport aux niveaux atteints en 1966 et 1967.

La progression des dépenses de consommation ayant été plus rapide encore que celle des revenus disponibles des ménages, le taux d'épargne des particuliers a eu encore tendance à fléchir, du moins pendant la première partie de l'année; peu confiants dans la stabilité du pouvoir d'achat de la monnaie, les épargnants individuels ont non seulement réduit activement leurs encaisses thésaurisées en monnaie, mais encore fait preuve de plus de réserve à l'égard des émissions obligataires, manifestant notamment leur préférence pour les valeurs réelles telles que les actions, et, au second semestre, pour les placements d'épargne très liquides. Les investisseurs institutionnels ont marqué, de leur côté, vis-à-vis des émissions obligataires, une réticence inspirée, indépendamment des incertitudes monétaires, par un certain nombre de facteurs; tout d'abord, pendant la plus grande partie de l'année, le marché monétaire leur a offert des possibilités de placement à très court terme particulièrement avantageuses pour leurs disponibilités; ensuite, les conditions d'émission des emprunts n'ont pas toujours été à leur convenance : à différentes reprises, les bénéfices immédiats assurés par les coupons ont été jugés par eux trop faibles au regard du profit à tirer des primes encaissées lors des tirages ou des remboursements; enfin – et surtout – leurs prévisions relatives à l'évolution des taux d'intérêt les ont souvent encouragés à reporter leurs souscriptions.

Pendant l'année 1969, l'État et les collectivités publiques, considérés dans leur ensemble, ont procédé à des émissions d'un montant inférieur à celui des amortissements sur emprunts auxquels ils avaient à faire face. Invitées à se tourner plus largement, pour le financement de leurs investissements, vers des sources de capitaux extérieures à la France, comme le marché international européen ou les institutions financières internationales telles que la Banque, les entreprises publiques et les sociétés industrielles du secteur nationalisé ont réduit sensiblement, au profit direct ou indirect du secteur privé, leurs appels au marché obligataire national. Deux tiers environ des ressources nettes disponibles sur le marché ont été recueillis par des établissements de crédit spécialisés dans l'octroi de prêts à long terme; les sociétés industrielles du secteur concurrentiel ont, de leur côté, drainé 25 % des capitaux offerts : le pourcentage correspondant n'avait été que de 10 % environ en 1967 et en 1968.

Les tensions découlant du déséquilibre entre l'offre et la demande de capitaux ont été surtout vives au début et à la fin de l'année, et ont poussé à la hausse des conditions offertes aux souscripteurs.

Dès les premiers jours de janvier, les taux de rendement à l'émission ont progressé de 7,40 % à 7,90 %, pour les titres du secteur public et de 7,75 % à 8,20 % pour les titres du secteur privé; en mars et en avril, une seconde hausse a porté, en moyenne, ces taux à 8,20 % et 8,50 % respectivement.

Les syndicats d'émission ont pu maintenir ces conditions jusqu'en septembre, en suspendant toutefois à certains moments les émissions nouvelles pour permettre au marché d'absorber les titres en cours de placement. Après une assez longue pause du milieu de mai à la fin de juin, le mois de juillet a même connu une assez vive activité d'emprunt, et la dévaluation du franc français n'a pas eu, au début d'août, d'incidence immédiate sur la tenue des cours des titres en bourse.

Les mesures prises en septembre en vue de freiner l'expansion de la liquidité et, en octobre, la nouvelle augmentation des taux d'intérêt à court terme qui a suivi l'élévation du taux d'escompte de la Banque de France porté à 8 %, se sont accompagnées d'un nouveau resserrement du marché. Tout d'abord lent, le mouvement de reprise de la hausse des taux de rendement en bourse s'est amplifié durant le dernier trimestre; dans les premières semaines de 1970, les taux de rendement à l'émission des titres du secteur public ont été portés aux environs de 8,90 % et ceux du secteur privé au-dessus de 9 %.

Avec une ou deux années de retard sur plusieurs de ses partenaires de la Communauté, et à peu près au même moment que la République Fédérale d'Allemagne, l'*Italie* dont le marché financier avait longtemps fourni un remarquable exemple de stabilité, n'a pu à son tour éviter qu'en 1969, la contagion de l'élévation mondiale des taux d'intérêt ne l'atteigne.

Les ressources drainées sur le marché n'en ont pas moins marqué de nouveaux progrès; les émissions nettes de valeurs à revenu fixe offertes en souscription publique se sont encore accrues par rapport à l'année précédente où elles avaient pourtant atteint un niveau inégalé; leur augmentation de 1968 à 1969 – 9 % – est toutefois nettement plus faible que celle qui avait été enregistrée lors du précédent exercice : 27 %.

Une nouvelle fois, les prélèvements effectués par le Trésor ou pour son compte ont atteint des montants plus élevés que ceux de l'année précédente et ont gagné d'importance en valeur relative, atteignant 47 % du total des émissions. La part des emprunts des instituts spéciaux de crédit, dans le total des appels au marché, tout en demeurant très importante, a

légèrement baissé pour atteindre 38%; quant à celle des grandes entreprises publiques (ENEL, IRI, Autostrade de l'IRI, ENI), elle s'est maintenue autour de 17%. Les émissions directes des entreprises privées, en valeur nette, ont accusé un solde négatif plus fort qu'en 1968.

Par rapport à l'année précédente, les établissements de crédit, aux prises avec le resserrement de leur liquidité, ont réduit leur participation dans le financement des émissions nettes de 50% à 33%. De même, les épargnes des ménages affectées à des placements obligataires ont régressé encore en valeur relative; bien que des statistiques précises manquent encore, il n'est pas exclu que la forte augmentation des revenus en termes réels ait, malgré l'accélération de la consommation privée, permis le maintien, à peu près au même niveau que l'année précédente, du taux de formation des capitaux disponibles à des fins de financement. Mais une recrudescence de l'intérêt pour les placements en actions et surtout l'amplification du courant des exportations de capitaux à long terme, ont continué de réduire le volume des capitaux offerts par le public sur le marché des émissions nouvelles. A l'influence de ces facteurs, s'est ajoutée celle du fort relèvement des taux d'intérêt offerts, par les établissements de crédit, aux titulaires de comptes à vue : cette mesure a, en effet, non seulement provoqué d'importants transferts des comptes d'épargne vers les dépôts à vue, mais également encouragé les particuliers à accroître leurs avoirs liquides au détriment de leurs placements à long terme.

En définitive, le maintien d'une activité élevée d'emprunt n'a été possible qu'au prix d'un accroissement très sensible de la participation de la Banca d'Italia au financement des émissions nettes : cette participation est en effet passée de 1968 à 1969 de 7% environ à plus de 35%. Les achats de l'institut d'émission ont porté presque uniquement sur des titres émis par le Trésor ou pour son compte. La progression de ces interventions aurait été plus marquée encore si, pour limiter les exportations de capitaux vers l'étranger, les autorités monétaires n'avaient pas décidé de freiner leurs achats de titres sur le marché des obligations déjà en circulation, afin de laisser progressivement se réduire l'écart existant entre les taux à long terme en vigueur en Italie et ceux qui prévalaient à l'étranger. Cette nouvelle stratégie, qui impliquait une modification assez radicale de la politique d'intervention suivie jusqu'à ce jour par la Banque Centrale, fut engagée avec une extrême souplesse, après que plusieurs dispositions aient été prises au printemps en vue d'obliger les banques à réduire progressivement leur

position nette créditrice envers l'étranger et à limiter leur participation à des consortiums de placement de titres étrangers; des dérogations furent prévues toutefois en faveur des banques italiennes désireuses de participer à des groupes émetteurs pour le compte d'instituts ou de sociétés opérant sur le plan international et dont l'activité était liée, directement ou indirectement, à des intérêts sur le territoire national; l'autorisation de participer aux activités de tels groupes était subordonnée aux résultats réalisés individuellement par les banques, pour le placement de titres italiens émis sur le marché.

Assez modérée jusqu'en juillet, l'élévation des taux d'intérêt à long terme s'est affirmée à partir du mois d'août à un rythme plus rapide. Les taux de rendement en bourse des obligations des instituts de crédit mobilier, particulièrement représentatifs de l'état du marché, s'étaient maintenus jusqu'à la fin d'avril autour de 6,70%; s'élevant à 6,93% à la fin de juillet, ils sont passés à 7,25% à la fin de septembre et à 7,90% à la fin de décembre.

Aux *Pays-Bas*, le montant net des émissions publiques de valeurs mobilières à revenu fixe a été supérieur en 1969 de près de 36% à celui de 1968, mais l'importance de ces appels a suscité, au cours de l'année, des tensions de plus en plus vives qui se sont traduites par de très fortes hausses des taux.

L'expansion de la demande de capitaux sur le marché des obligations n'est pas imputable aux entreprises industrielles et commerciales, dont les investissements ont progressé moins vite que l'année précédente et qui, surtout, ont continué d'assurer le financement de leurs projets d'équipement à l'aide de crédits bancaires ou d'emprunts privés réalisés auprès des investisseurs institutionnels. Les recours de ces entreprises à des émissions à long terme, déjà faibles, ont diminué.

En revanche, l'État a triplé, par rapport à 1968, le montant de ses emprunts sur le marché, absorbant plus de 40% des ressources disponibles contre un peu moins de 20% l'année précédente. De plus, bien que la Banque des Communes ait légèrement réduit ses émissions, la part recueillie par cette institution est demeurée très importante : de l'ordre de 35% du total.

Comme la progression de la consommation privée est plus vive que celle des revenus disponibles, sous l'influence notamment de la hausse des prix, le taux d'épargne des particuliers a fléchi et le placement des nouveaux titres n'a pu s'opérer qu'à la faveur de la révision constante des conditions

d'émission offertes aux souscripteurs. Ainsi, la Banque des Communes a dès le mois de janvier 1969 relevé son taux de rendement à l'émission de 6,70 % environ à 7 %, pour le porter en avril à 7,50 %, en juillet à 7,70 %, en septembre à 8 % et, en décembre, à 8,15 %.

Influencés par l'importance des émissions et la hausse générale du loyer de l'argent, les titres en bourse ont, de leur côté, subi de fortes baisses. Les taux de rendement de ces valeurs se sont donc élevés rapidement jusqu'au début d'octobre. Le reflux de capitaux à long terme, après la réévaluation du Deutsche Mark, a alors permis au marché d'enregistrer une détente assez sensible, dont les effets ont continué d'être ressentis jusqu'au début de janvier.

En *Belgique*, les ressources nettes recueillies en 1969, à l'occasion d'émissions publiques de titres à revenu fixe, ont été inférieures à celles de 1968, bien que les emprunts bruts réalisés sur le marché « par grosses tranches » aient en réalité atteint un volume inégalé, en progression de 30 % par rapport à l'année précédente.

Cette baisse des émissions nettes tient ainsi non pas à une réduction des appels des emprunteurs au marché financier mais à la vive expansion des échéances de dettes auxquelles l'État a dû faire face, échéances dont le montant a approché 20 % des dépenses budgétaires ordinaires.

Plus de 60 % des ressources disponibles ont été absorbés par l'État, directement ou indirectement, et par les collectivités locales. Les institutions financières et les entreprises, en revanche, ont vu leur part fléchir en valeur relative et en montant, malgré l'expansion des besoins de financement suscités par des investissements en forte expansion, et se sont souvent efforcées de se procurer hors de Belgique les ressources qui leur faisaient défaut, comme en témoigne leur endettement croissant à l'étranger.

L'action menée par les autorités monétaires en vue de freiner l'expansion de la liquidité et un développement insuffisant de l'épargne des particuliers expliquent, pour une large part, le manque d'élasticité de l'offre de capitaux disponibles par rapport à la demande. L'accroissement très net des placements individuels à l'étranger a également contribué à la raréfaction progressive des ressources.

Sur le marché, les tensions se sont accusées dès le début de l'année sous l'influence de l'accélération de l'expansion conjoncturelle, de l'accrois-

sement du volume des appels de fonds et du resserrement du marché monétaire intérieur; elles ont persisté jusqu'à la fin de septembre et les chutes de cours ont fait régulièrement progresser les taux de rendement des titres cotés en bourse, qui sont passés, pour les emprunts de l'État, des villes et des organismes paraétatiques, de 6,7% au début de 1969 à 8% environ neuf mois plus tard; les émetteurs ont dû tenir compte naturellement de la détérioration du marché et réadapter à plusieurs reprises leurs conditions en fonction du rendement des titres cotés. Toutefois, une pause dans l'escalade des taux est intervenue durant le dernier trimestre, à la faveur, comme aux Pays-Bas, des entrées de devises enregistrées après la réévaluation du Deutsche Mark.

Au *Luxembourg*, enfin, l'État, qui s'était abstenu de faire appel au marché financier en 1968, a procédé, en mars 1969, à une émission publique assez importante au taux de rendement de 6,57%.

Émissions de valeurs mobilières étrangères.

Emprunts d'institutions internationales et de non-résidents.

En 1969, les marchés des pays membres, par l'intermédiaire de syndicats de placement strictement nationaux, n'ont pas été en mesure d'absorber un montant d'émissions publiques de valeurs mobilières étrangères aussi important qu'en 1968 : ces emprunts n'ont pas atteint 200 millions d'unités de compte alors qu'ils avaient excédé 350 millions l'année précédente. Cette évolution tient au resserrement des marchés européens dont les développements précédents ont décrit les causes et les aspects.

Contrairement à l'année précédente, aucune émission publique d'institution internationale n'a eu lieu en Belgique et aux Pays-Bas.

En Italie, une seule émission de valeurs étrangères a eu lieu, juste avant que le marché financier ne soit touché à son tour par le mouvement général de hausse : l'emprunt, d'un montant de 24 millions d'unités de compte, a été réalisé par la Banque Interaméricaine de Développement.

Tous les autres emprunts ont été placés en Allemagne. La Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement et la Banque Européenne d'Investissement (1) ont été les principaux emprunteurs : leurs appels respectifs ont atteint 62,5 millions d'unités de compte et 57,3 millions.

---

(1) Cf. page 113.

Le continent latino-américain a bénéficié de la totalité du solde des fonds collectés, soit 52,3 millions d'unités de compte : le Gouvernement argentin a sollicité le marché allemand à concurrence de 27,3 millions et la Banque Interaméricaine de Développement de 25 millions. Étant donné la très vive expansion de leurs activités, les institutions internationales ont dû en outre continuer à contracter d'importants emprunts privés auprès des banques et des investisseurs institutionnels de la République Fédérale. Globalement, leurs recours au marché national des capitaux de ce pays ont toutefois été plus faibles qu'en 1968. Encore importants au premier semestre, ils ont fléchi nettement durant la seconde partie de l'année lorsque les ressources disponibles ont tendu à se tarir, surtout à l'occasion des sorties de capitaux qui ont accompagné la réévaluation du Deutsche Mark.

Tableau 8 – ÉMISSIONS BRUTES DE VALEURS MOBILIÈRES ÉTRANGÈRES SUR LES MARCHÉS DES PAYS MEMBRES (1)

Emprunts d'institutions internationales et de non-résidents

(millions d'unités de compte) (2)

Pays	1967	1968	1969
Allemagne	10	225	172
France	41	–	–
Italie	24	72	24
Pays-Bas	14	30	–
Belgique	21	30	–
Luxembourg	–	–	–
Total	110	357	196
dont Banque Européenne d'Investissement	*80*	*75*	*57*
Commission des Communautés Européennes (Communauté du Charbon et de l'Acier)	–	*63*	–
Autres	*30*	*219*	*139*

(1) Dans ce tableau figurent uniquement les emprunts étrangers placés dans un pays déterminé par un syndicat exclusivement composé d'institutions nationales. Les emprunts étrangers placés dans plusieurs pays par des syndicats internationaux sont comptabilisés parmi les émissions faites sur « le marché international européen », même si une fraction de leur produit est souscrite par l'épargne du pays dans la monnaie duquel ils sont émis.

(2) Cf. note page 52.

II. *Les émissions de valeurs mobilières sur le marché international européen.*

En 1969, le marché international européen a été, d'une manière générale, plus étroit que l'année précédente. D'une part, les taux d'intérêt n'ont cessé de progresser. D'autre part, le volume global des emprunts émis au cours de l'année marque une contraction de 10% par rapport à

1968 : il s'est maintenu en effet au-dessous de 2,8 milliards d'unités de compte alors qu'il avait approché l'année précédente 3,1 milliards.

Le montant indiqué ci-dessus recouvre l'ensemble des emprunts offerts par l'intermédiaire de consortiums de placements internationaux, qu'il s'agisse, par exemple :

- d'emprunts émis dans un ou plusieurs pays par des non-résidents, mais qui ne sont pas libellés dans la monnaie de ce pays;
- d'emprunts qui, émis dans un pays déterminé par des résidents et libellés dans la monnaie de ce pays, sont expressément réservés à la souscription des non-résidents;
- d'emprunts qui, émis dans un pays déterminé par des non-résidents et libellés dans la monnaie de ce pays, sont placés dans plusieurs pays par les consortiums;
- d'emprunts assortis de clauses monétaires particulières (unités de compte, option de change).

Le climat économique et monétaire international a eu une influence très directe sur la demande et l'offre de capitaux ainsi que sur la forme des appels au marché.

L'accélération de l'essor économique dans de nombreux pays industrialisés a suscité de nouveaux besoins d'emprunt importants; si les sociétés américaines, placées devant la baisse de leurs titres en bourse et la perspective d'un certain ralentissement de l'expansion conjoncturelle aux États-Unis, ont différé ou espacé leurs émissions à partir du printemps, des appels plus pressants ont émané en 1969 des autres pays extérieurs à la Communauté Économique Européenne.

Dans le même temps, le volume des capitaux disposés à s'investir en euro-obligations a tendu à se contracter. Le fléchissement des cours des actions à la Bourse de Wall Street a détourné les épargnants de la souscription des obligations convertibles qui avaient eu un si large succès l'année précédente. Les hauts niveaux atteints par les taux d'intérêt à court terme sur le marché de l'euro-dollar, résultant, notamment, des ponctions opérées par les banques américaines aux prises avec le resserrement du marché monétaire de New York, ont de plus en plus incité les investisseurs à espacer ou même à réduire leurs placements à long terme et à accroître leurs dépôts en euro-dollars plus rémunérateurs. A la faveur des spéculations relatives à la réévaluation du Deutsche Mark, l'intérêt des détenteurs de liquidités

Tableau 9 — ÉMISSIONS BRUTES DE VALEURS MOBILIÈRES SUR LE MARCHÉ INTERNATIONAL EUROPÉEN

(millions d'unités de compte) (1)

	1967	1968	1969
OBLIGATIONS CONVERTIBLES	227	1 712	825
Dollars	*227*	*1.712*	*825*
OBLIGATIONS AVEC WARRANTS	33	83	284
Dollars	*20*	*83*	*284*
DM (*)	*13*	—	—
OBLIGATIONS CLASSIQUES	1.542	1.277	1.672
Dollars	*1.342*	*465*	*499*
Unités de compte	*19*	*57*	*60*
Livres / Option DM	*20*	*29*	—
DM (*)	*149*	*706*	*1.113*
Florins	—	—	—
Francs français	*12*	*20*	—
Total	1.802	3.072	2.781
dont Emprunteurs : (2)			
D'EUROPE	998	748	1.152
de la Communauté :	*523*	*404*	*567*
— *Banque Européenne d'Investissement*	*(70)*	*(25)*	*(25)*
— *Commission des Communautés Européennes (Communauté du Charbon et de l'Acier)*	*(45)*	(—)	(—)
— *Autres*	*(408)*	*(379)*	*(542)*
A.E.L.E.	*363*	*269*	*440*
Autres	*112*	*75*	*145*
DU CONTINENT AMÉRICAIN	637	2.040	1.227
U.S.A.	*527*	*1.898*	*954*
Autres	*110*	*142*	*273*
DU JAPON	—	170	246
DIVERS	167	114	156

(1) Cf. note page 52.

(2) Le critère retenu pour apprécier l'origine géographique des emprunteurs est celui de la nationalité — et donc du siège social — des émetteurs, sauf en ce qui concerne les sociétés de portefeuille, filiales de sociétés-mères étrangères : ces sociétés sont incluses sous la ligne d'Emprunteurs dont la nationalité correspond à celle des sociétés-mères.

(*) Voir note 1 du tableau 8.

a continué toutefois de se porter pendant plusieurs mois sur les placements en titres libellés dans la monnaie allemande qui ont eu un vif succès, mais dès que celle-ci a été réajustée à sa nouvelle parité, les fonds disponibles sur ce compartiment du marché se sont à leur tour taris.

Quatre phases successives ont marqué cette évolution.

L'activité d'émission sur l'ensemble du marché est demeurée très intense en janvier et en février, donnant un moment l'impression que les résultats de l'année précédente seraient encore dépassés.

Dès le mois de mars cependant, et jusqu'à la fin du troisième trimestre, les opérations d'émissions internationales en dollars ont fortement fléchi. Bien que les emprunts libellés en Deutsche Mark se soient alors assez sensiblement développés, les capitaux recueillis durant cette période sur le marché international ont été inférieurs de 35% à ceux de la période correspondante de l'année précédente.

En octobre, une détente passagère s'est dessinée. Les premières sorties de capitaux hors d'Allemagne ont contribué à grossir les ressources disposées à s'investir en emprunts en dollars sans que pourtant le rythme des emprunts en Deutsche Marks se ralentisse immédiatement; le redressement provisoire des cours des actions à la Bourse de New York a également renforcé l'intérêt des investisseurs pour les obligations convertibles.

De nombreux émetteurs ont alors cherché à tirer parti de cette situation pour réaliser d'importants emprunts qui avaient dû être reportés. De nouvelles difficultés n'ont donc pas tardé à surgir en décembre, avec d'autant plus de force que les taux élevés toujours pratiqués aux États-Unis entraînaient de nouveau vers ce pays un surcroît de transferts de capitaux déposés en Europe et notamment en Allemagne.

Au total, le montant des obligations convertibles émises durant l'année n'a guère dépassé 0,8 milliard d'unités de compte, contre 1,7 milliard en 1968. Trente-six opérations ont été dénombrées. L'année 1969 a été cependant caractérisée aussi par sept émissions d'obligations avec warrants qui ont permis de drainer un peu plus de 280 millions d'unités de compte, contre 80 l'année précédente. Comme en 1968, les deux différents types d'émission ont eu pour support exclusif le dollar. Les ressources ainsi recueillies n'ont représenté que 40% des apports du marché international européen, contre 60% environ l'année précédente.

Les émissions d'obligations classiques, au nombre de 69, ont atteint en volume près de 1,7 milliard au lieu de 1,3 milliard en 1968. Un tel montant n'avait pas encore été atteint sur le marché. Deux tiers de ces émissions, au lieu de 55 % l'année précédente, ont eu pour support monétaire le Deutsche Mark; la part des emprunts classiques libellés dans la monnaie des États-Unis a reculé pour la seconde année consécutive, revenant de 36 % à 30 %. Cinq autres opérations ont été faites en unités de compte. Contrairement aux années précédentes, aucune émission sur le marché international n'a eu lieu en florins, en francs français ou en livres sterling avec option de change. Les opérations ont porté sur des montants unitaires moyens du même ordre qu'en 1968 : de l'ordre de 25 millions d'unités de compte.

Du fait du moindre succès des titres convertibles, les appels de fonds des entreprises privées, tout en demeurant prédominants, ont marqué une légère réduction. Les emprunts des États et des Administrations publiques ont dépassé en importance les montants atteints l'année précédente et ont représenté un cinquième du montant total des émissions.

La participation des emprunteurs européens, à l'exclusion des filiales établies en Europe de sociétés-mères américaines, a augmenté fortement, passant de 24 % à 41 %.

Les pays de la Communauté Économique Européenne ont pour leur part absorbé 20 % des capitaux disponibles au lieu de 13 % l'année précédente : nulles l'année dernière, les émissions d'origine allemande, directes ou par le canal de sociétés créées aux Antilles Néerlandaises, ont été les plus importantes; celles d'origine française ou italienne ont, de leur côté, progressé; au contraire, les entreprises néerlandaises ont moins eu recours au marché qu'en 1968, sans doute en raison du ralentissement de la formation des investissements privés.

Tandis que s'intensifiaient les recours en provenance des pays membres de la Communauté, les entreprises britanniques doublaient leur participation, la portant de 4 % à 8 %. Les emprunteurs des autres pays de l'A.E.L.E. et plus particulièrement des pays scandinaves appartenant à cette zone ont accru aussi la leur, qui a atteint également 8 %. Les émetteurs de Finlande, d'Irlande et d'Espagne se sont, enfin, procuré 5 % des capitaux disponibles.

En dépit de cette tendance de l'ancien continent à faire un plus large appel à un marché, d'ailleurs très largement alimenté par des ressources en provenance d'Europe, les grandes sociétés implantées de l'autre côté de l'Atlantique ont encore constitué, soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire de sociétés de portefeuille filiales, le principal groupe d'emprunteurs sur le marché. Néanmoins, les recours des sociétés américaines, tout en demeurant prédominants (34 %), ont fléchi en montant et plus encore en valeur relative. Ceux en provenance du Canada et du Mexique (10 %) ont accusé, en revanche, d'assez sensibles progrès.

Les autres appels de fonds (15 %) ont émané surtout du Japon où les taux d'intérêt se sont maintenus à un niveau tel que les conditions pratiquées sur le marché international européen sont demeurées toujours très attirantes pour les emprunteurs. Viennent ensuite l'Australie, la Nouvelle Zélande et l'Afrique du Sud. Pour la première fois, la Banque asiatique de Développement a procédé à une émission d'euro-obligations.

A peu près continue, l'élévation du taux de rendement en bourse des emprunts classiques en dollars s'est accentuée surtout au deuxième trimestre, en septembre et enfin au cours des deux derniers mois de l'année; les taux de rendement à l'émission ont subi une évolution parallèle : ceux des emprunts à long terme de sociétés américaines de classe internationale qui se maintenaient au-dessous de 7,50 % au début de l'année, ont dépassé 8 1/4 % à partir de juin et atteint 9 % dans les tout premiers jours de janvier 1970.

Quant à ceux des emprunts libellés en Deutsche Mark, ils ont aussi fortement progressé. De 6,70 % environ en février, ils ont, dès le mois de mars, commencé de s'élever pour atteindre 8,20 % au début de décembre.

Les conditions applicables aux émissions d'obligations convertibles ont subi également des relèvements sensibles. En fin d'année, les emprunts de cette catégorie étaient généralement offerts à des taux de rendement compris entre 6 1/4 % et 6 1/2 %, alors qu'au premier trimestre des opérations engagées par des sociétés de grand standing international avaient encore pu être réalisées au taux de 4,75 %.

* * *

Au total, les emprunteurs publics et privés de la Communauté ont couvert leurs investissements par le recours aux émissions publiques sur les

marchés financiers, à concurrence de 16,7 milliards d'unités de compte, contre 15,6 milliards en 1968.

Comme les années précédentes, ils se sont procuré la très grande partie de ces ressources sur leurs propres marchés.

Toutefois, leurs difficultés de plus en plus grandes à se financer sur place les ont conduits à intensifier aussi leurs appels aux marchés extérieurs de la Communauté. Grâce à la compréhension des Autorités helvétiques, ils ont recueilli sur le marché suisse le tiers environ des ressources offertes à des emprunteurs étrangers, contre 5 % en 1968.

Tableau 10 – ENSEMBLE DES RECOURS DES EMPRUNTEURS DE LA COMMUNAUTÉ AUX ÉMISSIONS PUBLIQUES SUR LES MARCHÉS FINANCIERS

(milliards d'unités de compte) (1)

	1968	1969
– Émissions nettes sur les marchés nationaux des pays membres	15,15	16,04
– Émissions sur le marché international européen (2)	0,40	0,57
– Émissions sur les autres marchés nationaux	0,01	0,07
	15,56	16,68

(1) Cf. note page 52.
(2) Bien que ces chiffres portent sur des montants bruts, ils peuvent être rapprochés du montant net des émissions effectuées sur les marchés nationaux en raison du très faible volume actuel des amortissements sur les euro-obligations en circulation. Ces amortissements, compte tenu des périodes de différés, ne prennent une certaine importance qu'à partir de 1970.

LES AUTRES RESSOURCES EXTERNES DISPONIBLES POUR LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Comme chaque année, les émissions publiques de valeurs mobilières n'ont procuré aux emprunteurs privés de la Communauté qu'une fraction des capitaux extérieurs leur permettant de couvrir le financement de leurs investissements; la partie la plus importante de leurs ressources leur a été fournie par l'intermédiaire des institutions financières, sous la forme de prêts à moyen et à long terme, et aussi de crédits à court terme.

I. *Crédits à moyen et à long terme à l'économie.* (1)

Le tableau suivant montre l'augmentation, au cours des quatre dernières années, des crédits à moyen et à long terme accordés aux entreprises et aux particuliers des pays membres par les banques et les institutions de crédit spécialisées. Les chiffres retenus tiennent compte également des prêts consentis directement par les investisseurs institutionnels. En Allemagne et aux Pays-Bas, ces opérations de crédit jouent un rôle essentiel dans le financement de l'économie : les caisses d'épargne, les fonds de retraite et de prévoyance, et les compagnies d'assurances consentent notamment, d'une manière habituelle, aux entreprises et aux institutions de crédit des prêts sous seing privé, d'un coût généralement inférieur à celui d'une émission publique de valeurs mobilières. En Belgique, la Caisse Générale d'Épargne et de Retraite prend une part essentielle au financement des investissements. L'apport des organismes d'assurances est beaucoup plus faible en France où la forte prédominance du système de la répartition sur le système de la capitalisation limite le volume des capitaux disponibles. Enfin, les Trésors publics facilitent aussi la réalisation des investissements de l'économie, d'abord en assumant la charge du financement d'une part importante de la construction de logements, ensuite en accordant des prêts d'équipement aux entreprises elles-mêmes, soit directement, soit par l'intermédiaire des institutions de crédit.

Tableau 11 – CRÉDITS A MOYEN ET LONG TERME A L'ÉCONOMIE
(Variations d'encours durant l'année)

(milliards d'unités de compte) (1)

Pays	1966	1967	1968	1969
Allemagne	6,60	6,67	7,24	10,38
France	3,78	5,40	6,63	7,20
Italie	2,56	3,30	3,95	3,87
Pays-Bas	1,83	1,96	2,25	2,41
Belgique	0,92	0,93	1,02	1,13
Total Communauté	15,69	18,26	21,09	24,99

(1) Cf. note page 52.

(1) Bien qu'ils ne contribuent que très partiellement au financement d'investissements, les crédits à moyen et à long terme à l'exportation sont inclus dans les données chiffrées retenues ici, faute de pouvoir être isolés dans tous les pays membres.

En 1969, l'expansion très rapide des investissements dans la Communauté a entraîné un nouvel élargissement des appels de l'économie aux crédits à moyen et à long terme.

En Allemagne, l'augmentation annuelle de ces crédits a été supérieure de près de 40% à celle qui avait été enregistrée en 1968. Les concours consentis en faveur de la construction de logements y ont pourtant un peu moins progressé que l'année précédente, les dépenses d'investissement dans ce secteur ne s'étant accrues que d'un pourcentage très faible. L'accélération du rythme d'octroi des crédits d'équipement aux entreprises n'en est que plus manifeste. L'intensification des appels de celles-ci aux concours des banques et des institutions financières tient à l'évolution moins favorable de leurs bénéfices et plus encore à l'importance des investissements qu'elles ont été conduites à financer sous l'effet de l'accentuation de l'essor conjoncturel. Elle s'explique aussi par la réduction de certaines de leurs sources d'alimentation en liquidités du fait d'une plus grande prudence, en particulier au premier semestre, dans la politique des dépenses budgétaires, et de la cessation, en fin d'année, des afflux de fonds en provenance de l'étranger. Elle résulte enfin de la diminution des appels directs des sociétés au marché financier tant sous la forme d'augmentations de capital que sous celle d'émissions d'obligations.

Stimulée aussi par le développement rapide des investissements, la demande de crédits à moyen et à long terme est demeurée très forte en France. Les taux annuels d'expansion des crédits à l'exportation et des prêts à la construction sont demeurés élevés : respectivement de l'ordre de 30% et de 20%. L'augmentation des crédits d'équipement a également été substantielle en 1969 puisqu'en valeur absolue, elle a atteint un taux de près de 15%; la progression des encours est demeurée très soutenue pendant tout le premier semestre. Le rythme de distribution des prêts s'est un peu ralenti ensuite, après que plusieurs institutions de financement à long terme eurent arrêté, sur les recommandations de la Banque Centrale, certaines mesures visant à modérer l'expansion globale des crédits à moyen terme mobilisables à l'équipement et à la construction, ainsi que celui des prêts éligibles au marché hypothécaire, qui échappaient au régime général de limitation des crédits bancaires. L'effet de ces mesures ne pouvait cependant se faire sentir immédiatement au niveau des encours, qui reflètent l'évolution des versements effectués au titre de contrats signés parfois plusieurs mois ou même plusieurs années auparavant. Il en a été de même

de la décision du Crédit National d'arrêter, à partir de septembre, l'octroi de nouveaux prêts à long terme, et de réserver à l'exécution de ses engagements antérieurs les ressources que l'état du marché des capitaux lui permettait encore de se procurer.

Aux Pays-Bas, les crédits à moyen et à long terme ont également accusé, en montants, une progression supérieure à celle de l'année précédente. En liaison avec l'évolution des dépenses pour la construction de logements, le rythme d'accroissement des prêts hypothécaires semble s'être très légèrement ralenti. Mais la demande de capitaux émanant des entreprises est demeurée importante, bien que les capacités d'autofinancement de celles-ci paraissent s'être encore améliorées et que leurs investissements aient augmenté moins vite qu'en 1968. Le secteur privé a eu toutefois tendance à réduire un peu ses recours aux emprunts auprès des investisseurs institutionnels; en contrepartie, il a utilisé bien davantage les crédits bancaires à moyen terme.

L'intensification des appels aux crédits à moyen et à long terme s'est également fait sentir en Belgique, où, en raison de la reprise de la construction, les particuliers ont dû, pour financer leurs achats de logements, s'adresser beaucoup plus aux caisses d'épargne privées, à la Caisse Générale d'Épargne et de Retraite et aux autres institutions spécialisées. De même, les entreprises n'ont pu faire face à la forte progression de leurs investissements qu'en utilisant davantage les crédits des institutions financières non monétaires; leurs recours aux crédits des banques, ayant pour destination apparente le financement des investissements, ont marqué en revanche un net ralentissement.

Bien que la mise en œuvre du programme officiel d'industrialisation du Mezzogiorno ait suscité d'importants besoins de fonds à moyen et à long terme des entreprises, l'Italie est le seul pays de la Communauté où l'augmentation annuelle totale des crédits à moyen et à long terme ait été, en montant, un peu plus faible en 1969 qu'en 1968. Si les concours à l'exportation ont encore sensiblement augmenté d'une année à l'autre au titre, surtout, d'engagements antérieurs à 1969, la distribution des prêts à la construction et celle des crédits d'équipement se sont, toutes les deux, assez nettement ralenties, surtout dans les derniers mois de l'année. L'octroi des prêts au logement a été freiné, non par l'affaiblissement de la demande de capitaux, mais par les difficultés éprouvées par les instituts de crédit

immobilier pour placer dans le public leurs obligations hypothécaires; le relèvement des taux d'intérêt créditeurs offerts par les banques aux titulaires de dépôts à vue n'est pas étranger à cette situation. La réduction du taux d'expansion des crédits d'équipement tient de son côté à la limitation des interventions des instituts de crédit mobilier sous l'influence de deux facteurs : le resserrement de leurs ressources et le retard apporté par les pouvoirs publics à adapter le système des bonifications d'intérêt, applicables aux prêts d'investissement consentis notamment dans les régions en voie de développement, à la situation nouvelle créée par la hausse généralisée des conditions d'emprunt sur le marché financier intérieur.

Une partie des capitaux à moyen et à long terme mis ainsi, dans la Communauté, à la disposition de l'économie provient des épargnes recueillies sur les marchés de valeurs mobilières, dont l'évolution a été analysée précédemment. Il convient d'éliminer le double emploi découlant du prélèvement opéré sur ces marchés pour déterminer le rôle des autres ressources rassemblées par les intermédiaires financiers et redistribuées sous la forme de prêts à moyen et à long terme. La collecte d'épargne sous forme liquide et à court terme constitue la source principale de ces disponibilités; toutefois, l'octroi de prêts d'équipement à moyen terme par les banques peut également avoir pour support, en dehors des ressources d'épargne, la création de signes monétaires additionnels.

Après déduction des ressources provenant des marchés de capitaux, l'augmentation des crédits à moyen et à long terme distribués à l'économie dans les pays de la Communauté demeure très importante.

Tableau 12 — CRÉDITS A MOYEN ET A LONG TERME A L'ÉCONOMIE APRÈS DÉDUCTION DES RESSOURCES PROVENANT DES MARCHÉS DE CAPITAUX

(Variations d'encours durant l'année)

(milliards d'unités de compte) (1)

Pays	1966	1967	1968	1969
Allemagne	5,55	4,43	3,91	7,10
France	2,81	4,51	5,67	5,88
Italie	1,18	1,72	2,05	1,82
Pays-Bas	1,58	1,71	2,00	2,14
Belgique	0,76	0,60	0,58	0,75
Total Communauté	11,88	12,97	14,21	17,69

(1) Cf. note page 52.

Cette forte expansion des capitaux permettant le financement des investissements sans transiter par le marché des émissions publiques n'a été possible que parce que les banques et les investisseurs institutionnels de la Communauté ont, dans l'ensemble, pu continuer de recueillir auprès de leur clientèle un montant substantiel d'épargnes à vue et à court terme, qu'une préférence innée pour la liquidité incite toujours les particuliers de la plupart des États membres à conserver sous cette forme.

En France, ces placements ont accusé, entre le 31 décembre 1968 et le 31 décembre 1969, une augmentation de 17 % contre 14 % l'année précédente; leur formation s'est nettement accélérée au second semestre à la suite des relèvements des taux d'intérêts alloués aux épargnants pour favoriser cette reprise.

En Allemagne, l'accroissement des dépôts d'épargne et des comptes à terme a atteint 13 %, pourcentage inférieur à celui de l'année précédente (17 %), mais encore comparable à ceux qui sont observés d'une manière habituelle dans les autres pays de la Communauté.

Aux Pays-Bas et en Belgique, la progression a été du même ordre que l'année précédente, se situant entre 11 % et 12 %.

En Italie, au contraire, le taux a fléchi de 11 % en 1968 à 7 % en 1969. Cette réduction tient aux transferts de capitaux qui se sont produits au détriment des comptes d'épargne et au profit des dépôts à vue dans les banques, à partir du moment où ces derniers ont bénéficié de taux d'intérêt en forte hausse.

Le fait qu'en 1969, dans plusieurs pays de la Communauté, les particuliers ont témoigné une sensibilité très marquée aux modifications des taux d'intérêt à court terme montre l'importance du maniement de ces taux sur la formation de l'épargne et les conditions générales du financement des investissements.

II. *Crédits à court terme à l'économie.*

En 1969, les crédits à court terme à l'économie dans l'ensemble de la Communauté se sont fortement accrus. On constate toutefois des évolutions différentes d'un pays à l'autre; l'expansion de ces crédits a été particulièrement rapide en Allemagne et prononcée en Italie, tandis qu'en France,

aux Pays-Bas et en Belgique les mesures de freinage mises en place ont entraîné un ralentissement de rythme assez notable.

Tableau 13 – CRÉDITS A COURT TERME A L'ÉCONOMIE

(Variations d'encours durant l'année)

(milliards d'unités de compte) (1)

Pays	1966	1967	1968	1969
Allemagne	1,45	0,63	1,56	5,59
France	2,90	3,61	3,98	1,40
Italie	2,77	3,75	2,79	4,35
Pays-Bas	0,15	0,59	0,59	0,34
Belgique	0,26	0,35	0,28	0,11
Total Communauté	7,53	8,93	9,20	11,79

(1) Cf. note page 52.

Sous l'effet de l'accentuation de l'essor conjoncturel de l'économie, les encours ont augmenté en Allemagne de 25 % pendant l'année contre 8 % à peine en 1968 et 3 % environ en 1967. Le rythme de progression des crédits à court terme s'est notablement accéléré en fin d'année lorsque, à la suite de la normalisation de la situation monétaire internationale, intervenue après la modification de la parité du Deutsche Mark, les entreprises allemandes se sont vues privées d'un montant important de capitaux qu'elles recevaient précédemment de leurs partenaires commerciaux étrangers et qui avaient contribué à accroître leurs disponibilités dans de très importantes proportions. Ces entreprises ont dû alors se procurer auprès de leurs banquiers les fonds nécessaires pour faire face aux ponctions dont leur trésorerie était l'objet.

En Italie, le taux d'augmentation annuel des encours de crédits à court terme est passé de 10,5 % en 1968 à 15 % en 1969. La tendance des entreprises et des particuliers à développer leurs exportations de capitaux, notamment sous forme de billets de banque, l'aggravation du déficit du commerce extérieur et l'expansion accélérée de la demande ont suscité, durant toute l'année, un accroissement extrêmement rapide des recours aux facilités bancaires, bien que les opérations du Trésor aient contribué,

pour une part appréciable, à élargir les liquidités de l'économie. Au cours du dernier trimestre, les grèves ont entraîné, elles aussi, des besoins additionnels de crédits à court terme en rendant plus lourdes les charges des entreprises et en freinant le rythme des ventes.

En Belgique, l'expansion des crédits à court terme s'est poursuivie à un rythme très rapide au cours des quatre premiers mois de l'année. Un net ralentissement s'est produit ensuite, sous l'influence des mesures d'encadrement mises en place à la fin du mois d'avril et renforcées ultérieurement; les normes arrêtées à l'origine avaient pour objectif, entre autres, de limiter à 14% pour l'année l'expansion des crédits d'escompte, d'avances et d'acceptation, accordés initialement par les banques; en septembre, ce pourcentage a été abaissé à 11,2%. Deux facteurs ont tendu de leur côté à freiner les demandes de crédit : d'une part, les banques ont fortement relevé les taux d'intérêts débiteurs applicables à leur clientèle, souvent même plus encore que n'augmentait le taux officiel de la Banque Nationale porté, en cinq étapes, de 4,5 à 7,5%, niveau atteint en septembre; d'autre part, après la réévaluation du Deutsche Mark, le rapatriement de certains avoirs précédemment détenus à l'étranger a contribué à rendre un peu plus aisées les trésoreries des entreprises. En définitive, l'augmentation des crédits à court terme a été, en 1969, assez nettement inférieure à celle de 1968. Le ralentissement de l'expansion n'a guère porté sur les prêts personnels et les crédits finançant les ventes à tempérament dont la progression, demeurée presque aussi vive qu'en 1968, a suscité d'ailleurs de la part des autorités monétaires de nouvelles mesures restrictives spécifiques en novembre. En revanche, le rythme d'octroi des facilités bancaires à court terme aux entreprises a fléchi; les crédits destinés à financer les fonds de roulement et les stocks en ont subi les conséquences; malgré les entraves de l'encadrement, il n'est pas exclu cependant qu'un certain nombre d'entreprises, réticentes à s'endetter à long terme, en raison de la hausse des taux d'intérêt, aient eu recours au crédit à court terme pour financer une fraction de leurs investissements, en attendant que des circonstances plus favorables leur permettent de consolider leurs dettes.

Aux Pays-Bas, l'augmentation annuelle de l'ensemble des crédits à court terme, qui avait été de l'ordre de 20% en 1968, a été ramenée aux environs de 9,5%. Ce fléchissement du taux d'expansion est le résultat du dispositif de limitation des crédits accordés par les banques et par les

organismes de crédit agricole, dont le rétablissement avait été décidé à la fin de 1968. La demande de la clientèle est demeurée très vive et de juillet à octobre, l'expansion des crédits à court terme a dépassé les plafonds fixés par la Banque Centrale qui autorisaient un taux de croissance annuel maximal de 10 %. Le ralentissement intervenu ensuite, auquel n'ont pas été étrangères d'assez fortes entrées en devises, a permis qu'en fin d'année les normes établies pour l'encadrement des crédits à court terme soient à nouveau respectées.

La France est le pays de la Communauté où le taux annuel d'expansion des crédits à court terme a été le plus faible en 1969 : de l'ordre de 5 %, contre 15,5 % en 1968. Bien que les comparaisons d'une année à l'autre soient en partie faussées par une modification des méthodes comptables suivies par certaines grandes banques qui ont eu convenance à classer dans leurs portefeuilles de crédits à moyen terme des crédits précédemment comptabilisés sous les rubriques relatives à des crédits à court terme, il est indéniable que les établissements de crédit ont été contraints par l'encadrement du crédit dont la Banque Centrale n'a cessé de renforcer l'efficacité, d'exercer un freinage de plus en plus fort sur la demande de fonds, toujours très vive, émanant tant des particuliers que des entreprises. La réglementation mise en place devait limiter à 7 %, du 30 septembre 1968 au 31 décembre 1969, la progression maximale des encours des crédits soumis à limitation. Encore fort net au cours des premiers mois de l'année et sensiblement plus rapide que ne l'autorisaient les taux d'encadrement, l'accroissement des crédits à court terme s'est surtout ralenti au cours de la seconde partie de l'année, en liaison avec l'amélioration progressive de la balance des paiements. A la fin de 1969, les limites imposées aux banques, étaient, dans l'ensemble, à peu près respectées.

L'année 1969 offre, dans la plupart des pays de la Communauté, un nouvel exemple des liens d'interdépendance relativement étroits qui, parmi les sources de création des liquidités de l'économie, unissent la distribution des crédits, et plus spécialement des crédits à court terme, aux mouvements de capitaux avec l'étranger. Il est probable que sans les reflux de devises qui se sont produits après la réévaluation du Mark vers les Pays-Bas, la Belgique et la France, les banques de ces pays auraient eu encore plus de difficultés à contenir le rythme de la distribution du crédit à l'intérieur des quotas fixés.

II

ACTIVITÉS DE LA BANQUE

PRÊTS

CONTRATS SIGNÉS [1]

Au cours de l'année 1969, la Banque a signé 43 contrats de prêts pour une contre-valeur globale de 321,8 millions d'unités de compte, contre 41 prêts pour 214,0 millions en 1968. Les contrats de prêts signés en 1969 se répartissent comme suit :

– 30 prêts au titre des opérations ordinaires pour 263,4 millions;
– 13 prêts relevant de la Section Spéciale pour 58,4 millions.

La progression des prêts signés par la Banque a été particulièrement rapide par rapport au montant enregistré en 1968 : elle ressort, en effet, à plus de 50 % et est de 42 % si l'on exclut les opérations relevant de la Section Spéciale, pour ne retenir que les opérations ordinaires de la Banque.

Compte tenu, néanmoins, du délai normal qui s'écoule entre le moment où la Banque approuve ses prêts et celui où elle les signe, cet accroissement est largement imputable à des approbations intervenues l'année précédente.

PRÊTS APPROUVÉS [1]

En 1969, la Banque a approuvé (opérations ordinaires et spéciales réunies) 39 prêts s'élevant à 305,5 millions d'unités de compte (tableaux 14 et 15), contre 53 prêts en 1968 (302 millions).

Ces concours concernent des projets dont le coût total en immobilisations est estimé à environ 1,4 milliard. La participation de la Banque s'est donc établie en moyenne, comme pour les années précédentes, à 22 % des dépenses.

---

(1) La contre-valeur des prêts de la Banque en unités de compte est calculée :
– en ce qui concerne les contrats signés, aux parités en vigueur au jour de la signature de l'opération.
– en ce qui concerne les prêts approuvés, aux parités en vigueur au jour de la signature de l'opération pour les contrats de prêts signés, et aux parités en vigueur lors de l'approbation par le Conseil d'Administration pour les contrats non encore signés;

Les prêts globaux, pour leur moutant total, sout inclus dans ces statistiques.

Les différences qu'on pourrait relever en comparant les totaux indiqués et les totaux obtenus par addition de montants individuels sont dues à l'arrondissement.

Tableau 14 — PRÊTS DE LA BANQUE EN 1969

Répartition par types de prêts et par pays

(Opérations ordinaires et spéciales)

Pays	*Nombre de projets*		*Montant* (1) *(millions d'u.c.)*		*Part de chaque pays par rapport à l'ensemble (%)*	
I. OPÉRATIONS ORDINAIRES						
Pays membres :						
Belgique	1		6,0		2,0	
Allemagne	3		10,0		3,3	
France	5		66,1		21,6	
Italie (2)	15		141,0		46,2	
Luxembourg	—		—		—	
Pays-Bas	2		22,1		7,2	
Total	26		245,2		80,3	
Pays associés :						
E.A.M.A. et P.T.O.M.						
Cameroun	1		1,0		0,3	
Côte-d'Ivoire	1		0,5		0,2	
Nouvelle-Calédonie	1		2,0		0,7	
Total	3		3,6		1,2	
Total des opérations ordinaires	29		248,8		81,5	
II. OPÉRATIONS SPÉCIALES						
Turquie (3)	6		41,7		13,6	
E.A.M.A. et P.T.O.M. (4)	4		15,0		4,9	
Congo-Kinshasa		1		9,0		2,9
Côte-d'Ivoire		1		1,7		0,6
Gabon		1		2,5		0,8
Madagascar		1		1,8		0,6
Total	10		56,7		18,5	
Total général	39		305,5		100,0	

(1) Montant des prêts approuvés sur la base de la contre-valeur en unités de compte calculée aux parités en vigueur au jour de la signature pour les contrats des prêts signés, et aux parités en vigueur lors de l'approbation par le Conseil d'Administration pour les contrats non encore signés. Cf. note, page 89.

(2) Y compris le prêt global CASSA-CIS (3,6 millions d'u.c., non encore affectés au 31 décembre 1969).

(3) Y compris l'augmentation du prêt global T.S.K.B. (0,8 million d'u.c.).

(4) Prêts sur ressources du Fonds Européen de Développement ayant fait l'objet d'un avis favorable de la B.E.I. et pour lesquels la décision de financement de la Commission des Communautés Européennes a été prise.

Tableau 15 – PRÊTS DE LA BANQUE EN 1969

Répartition par secteurs

(Opérations ordinaires et spéciales)

Secteurs	*Nombre de projets*	*Montant* (1) *(millions d'u.c.)*	*Part de chaque secteur par rapport à l'ensemble (%)*
AMÉNAGEMENT AGRICOLE	2	19,2	6,3
ÉNERGIE	4	49,6	16,2
TRANSPORTS	7	94,5	30,9
dont :			
– Routes et ouvrages d'art	5	70,8	23,2
– Gazoducs	2	23,7	7,7
TÉLÉCOMMUNICATIONS	1	25,0	8,2
INDUSTRIE	25	117,2	38,4
dont :			
– Industries extractives		2,0	0,7
– Sidérurgie		25,0	8,2
– Matériaux de construction		9,2	3,0
– Industrie mécanique		3,1	1,0
– Construction électrique		2,4	0,8
– Industrie chimique		43,0	14,1
– Industrie du caoutchouc		9,3	3,0
– Textile et habillement		15,5	5,1
– Industrie alimentaire		3,3	1,1
– Partie non affectée des prêts globaux		4,4	1,4
Total	39	305,5	100,0

(1) Cf. notes du tableau 14.

OPÉRATIONS ORDINAIRES

Au titre de ses opérations ordinaires, la Banque a approuvé 29 prêts d'un montant global de 248,8 millions : 26 prêts au profit d'initiatives réalisées dans les pays de la Communauté (245,2 millions) et 3 prêts pour des projets dans les États africains et les Pays et Territoires d'Outre-Mer associés (3,6 millions). L'année précédente, la Banque avait approuvé 40 prêts totalisant 260,7 millions.

Par rapport à 1968, le montant moyen unitaire de chaque concours accuse une progression sensible, passant de 6,5 millions à 8,6 millions; cette évolution est due à un certain accroissement du montant moyen unitaire des projets d'infrastructure (1968 : 14,6 millions; 1969 : 16,1 millions) et à une augmentation encore plus forte de celui des projets industriels (1968 : 3,1 millions; 1969 : 5,2 millions).

Toutefois, pour une juste appréciation de l'activité de la Banque dans le secteur industriel, il faut tenir compte aussi des affectations réalisées en 1969 dans le cadre du prêt global de 10 millions, accordé en 1968 à l'Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale (ISVEIMER) par l'intermédiaire de la Cassa per il Mezzogiorno, et qui ont porté sur 20 initiatives industrielles de petite et moyenne dimensions totalisant 6,6 millions : conformément à leur objectif, ces affectations ont concerné des opérations de prêt d'un montant moyen unitaire considérablement plus faible : de l'ordre de 0,33 million.

Les projets financés dans le cadre des opérations ordinaires de la Banque ont été les suivants :

ÉTATS MEMBRES

Italie : — *Projets*	*Prêt de la Banque* (millions d'u.c.)
1. Construction de l'autoroute Sestri Levante - Livourne entre Sestri Levante et Borghetto et entre Carrara et Viareggio (Livourne). Promoteur : *Autostrada Ligure Toscana S.p.A.*	25,0
2. Construction de l'Autoroute des Fleurs entre San Remo et Andora (Ligurie). Promoteur : *Autostrada dei Fiori S.p.A.*	15,0

Projets	*Prêt de la Banque* (millions d'u.c.)
3. Renforcement et modernisation de l'équipement téléphonique de la Vénétie et du Trentin - Haut-Adige. Promoteur : *S.I.P. - Società Italiana per l'Esercizio Telefonico p.A.*	25,0
4. Installation d'un laminoir à froid au Centre sidérurgique de Tarente (Pouilles). Promoteur : *Italsider S.p.A.*	25,0
5. Construction d'une cimenterie près de Castrovillari (Calabre). Promoteur : *Cementerie Calabro Lucane S.p.A.*	8,0
6. Agrandissement d'une usine de vannes industrielles, à Patti (Sicile). Promoteur : *Walworth - Aloyco International S.p.A.*	0,9
7. Agrandissement d'une usine pour la fabrication de batteries et de piles, à Casalnuovo di Napoli (Campanie). Promoteur : *Fabbriche Accumulatori Riunite Partenope Hensemberger - F.A.R. S.p.A.*	2,4
8 Construction d'un établissement pour la production d'alumine, à Portoscuso (Sardaigne). Promoteur : *Eurallumina S.p.A.*	25,0
9. Construction d'un établissement pour la production d'oxygène et d'azote liquides, à Caserta (Campanie). Promoteur : *S.I.O. - Società per l'Industria dell'Ossigeno e di Altri Gas S.p.A.*	1,6
10. Agrandissement d'une usine de produits chimiques destinés au traitement des eaux, à Cisterna di Latina (Latium). Promoteur : *Nalco Italiana S.p.A.*	0,8
11. Remise en état d'une usine textile endommagée par l'inondation de novembre 1968, à Vercelli (Piémont). Promoteur : *Chatillon - Società Anonima Italiana per le Fibre Tessili Artificiali S.p.A.*	4,0

Projets	*Prêt de la Banque* (millions d'u.c.)
12. Construction d'une usine pour la production d'articles de bonneterie et de pantalons, à Licata (Sicile). Promoteur : *I.S.M.A. - Industria Siciliana Maglierie ed Affini S.p.A.*	3,2
13. Agrandissement et modernisation d'une usine pour la fabrication de bas, à Villafranca Tirrena (Sicile). Promoteur : *SI. CAL. - Siciliana Calze S.p.A.*	0,6
14. Construction d'un établissement pour la fabrication de semoule, à Foggia (Pouilles). Promoteur : *Industrie Semolerie Giovanni Sacco e Figli S.r.l.*	0,9
15. Prêt global destiné au financement de petites et moyennes industries, consenti par l'intermédiaire de la Cassa per il Mezzogiorno au Credito Industriale Sardo - CIS - (Sardaigne).	3,6
France :	
16. Deuxième étape de l'aménagement hydraulique pour l'irrigation et la desserte en eau de la région provençale (Provence-Côte d'Azur). Promoteur : *Société du Canal de Provence et d'Aménagement de la Région Provençale (S.C.P.).*	17,5
17. Aménagement hydro-électrique de Mallemort sur la Basse-Durance (Provence-Côte d'Azur). Promoteur : *Électricité de France (E.D.F.), Service National.*	16,2
18. Aménagement hydro-électrique de Sainte-Croix, sur le Verdon (Provence-Côte d'Azur). Promoteur : *Électricité de France (E.D.F.), Service National.*	14,4
19. Construction de réseaux de transport de gaz naturel (Alsace et Bretagne). Promoteur : *Gaz de France (G.D.F.), Service National.*	9,9

Projets	*Prêt de la Banque* (millions d'u.c.)
20. Construction d'une usine pour la production de polyéthylène à Carling (Lorraine). Promoteur : *Société Lorraine de Polyoléfines.*	8,1
Allemagne :	
21. Agrandissement et modernisation d'une usine de relaminage et de traitement de coils en acier à Trèves (Rhénanie-Palatinat). Promoteur : *Trierer Walzwerk AG.*	2,2
22. Construction d'un atelier de production d'enzymes pour lessives à Nienburg/Weser (Basse-Saxe). Promoteur : *Kali-Chemie AG.*	1,5
23. Extension d'installations de production de fibres synthétiques à Neumünster (Schleswig-Holstein). Promoteur : *Phrix-Werke AG.*	6,3
Pays-Bas :	
24. Renforcement du réseau néerlandais de transport de gaz naturel dans les provinces du Nord-Brabant et du Limbourg, et construction de deux stations de compression dans l'Est du pays. Promoteur : *N.V. Nederlandse Gasunie.*	13,8
25. Construction d'une autoroute entre Maastricht et Heerlen (Limbourg). Promoteur : *Province du Limbourg.*	8,3
Belgique :	
26. Construction d'une usine de chlorure de vinyle à Tessenderlo (Limbourg). Promoteur : *Société Limbourgeoise du Vinyle (L.V.M.) S.A.*	6,0

Projets	*Prêt de la Banque* (millions d'u.c.)
ÉTATS AFRICAINS ET MALGACHE ASSOCIÉS	
République Fédérale du Cameroun :	
27. Extension d'un complexe textile à Garoua et Douala. Promoteur : *Cotonnière Industrielle du Cameroun (CICAM).*	1,0
République de Côte-d'Ivoire :	
28. Création d'une usine de jus de fruits et d'huiles essentielles à Sassandra. Promoteur : *Consortium des Agrumes et Plantes à Parfum de Côte-d'Ivoire (Consortium C.I.).*	0,5
PAYS ET TERRITOIRES D'OUTRE-MER ASSOCIÉS	
Nouvelle-Calédonie :	
29. Augmentation des capacités de production de nickel. Promoteur : *Société « Le Nickel » (S.L.N.).*	2,0

1. *Prêts dans les États membres.*

Les prêts dans les États membres, approuvés par la Banque, ont atteint en 1969 245,2 millions d'unités de compte, contre 236,4 millions l'année précédente, accusant une augmentation d'une année à l'autre de 3,7 %.

La contribution apportée par la Banque, conformément à la mission que lui trace l'article 130 a) du Traité de Rome, au financement du développement des régions les moins développées de la Communauté a atteint en 1969 un total de 200,9 millions d'unités de compte. Les autres prêts (44,3 millions) ont eu pour objectif le financement de projets d'intérêt commun à plusieurs États membres, dans le cadre de l'article 130 c) du Traité de Rome.

Toutefois, pour avoir une vue plus précise de l'action de la Banque, il faut noter qu'un certain nombre de projets financés principalement en vue de contribuer à la mise en valeur des régions les moins développées de la Communauté ont eu également pour objectif la conversion et la modernisation de structures industrielles, si bien que les financements

assurés par la Banque dans le cadre des articles 130 *b*) et 130 *c*) du Traité de Rome, à titre principal et accessoire, ont représenté en définitive plus de la moitié des concours accordés par elle.

Les financements se sont répartis, selon les modalités d'intervention, entre 13 prêts directs (155,4 millions), 12 prêts indirects distribués par l'intermédiaire d'instituts financiers relais (86,2 millions) et un prêt global destiné au financement des petites et moyennes entreprises, consenti aussi par le canal d'un intermédiaire financier (3,6 millions).

Tous les projets financés par la Banque en Allemagne, en Belgique, en France, ainsi qu'un projet aux Pays-Bas ont fait l'objet de prêts qui ont été directement versés au promoteur. En Italie, en revanche, 3 prêts sur 15 seulement ont fait l'objet d'un octroi direct; il s'est agi dans chaque cas de prêts d'infrastructure.

Les prêts de forme indirecte ont tous intéressé le financement d'initiatives industrielles. Ils ont été accordés, l'un aux Pays-Bas, par l'entremise de l'Algemene Bank Nederland N.V., les autres, en Italie, dans les conditions suivantes : d'une part, 7 prêts ont été octroyés à la Cassa per il Mezzogiorno – qui en a reprêté le montant aux bénéficiaires finals, une fois directement, trois fois par l'entremise de l'Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale (ISVEIMER), trois autres fois par celle de l'Istituto Regionale per il Finanziamento alle Industrie in Sicilia (IRFIS); d'autre part, 4 prêts ont été effectués en faveur de l'Istituto Mobiliare Italiano (I.M.I.) dont 3 pour des projets en Italie du Sud et un pour un projet en Italie du Nord.

Quant au prêt global pour le financement des petites et moyennes entreprises, consenti selon les modalités d'intervention mises en œuvre pour la première fois en 1968, il a été accordé au Credito Industriale Sardo (CIS) par l'intermédiaire de la Cassa per il Mezzogiorno.

* * *

Comme les années précédentes, les emprunteurs italiens ont été les principaux bénéficiaires des prêts de la Banque; ils ont recueilli 141 millions d'unités de compte (15 prêts), contre 132,5 millions en 1968 (26 prêts).

D'une part, la Banque a continué d'apporter une attention particulière aux grands projets d'infrastructure, soit dans des zones économiquement

peu favorisées – renforcement des télécommunications en Vénétie et dans le Trentin-Haut-Adige –, soit dans le cadre des voies de communication intracommunautaires : prolongation de l'Autoroute des Fleurs, dont le premier parcours à partir de la frontière française avait déjà fait précédemment l'objet d'une intervention de la Banque, et réalisation de deux tronçons de l'autoroute Ligure - Toscane.

D'autre part, la Banque a intensifié et diversifié ses interventions en faveur de l'industrialisation, tout en s'attachant à favoriser, le cas échéant, les opérations impliquant la coopération d'entreprises de plusieurs pays membres. Dix prêts, représentant environ la moitié des financements réalisés dans ce pays par la Banque, ont été consacrés au développement industriel des régions du Sud continental, de la Sicile et de la Sardaigne. Les deux autres interventions de la Banque ont contribué à atténuer des difficultés inhérentes aux conséquences d'une catastrophe naturelle et à la conversion d'une zone affectée par le déclin des activités minières traditionnelles du soufre.

Les branches d'activité financées, toujours très variées, intéressent en première ligne l'industrie chimique, le textile et l'habillement et, en seconde ligne, la sidérurgie, le matériel mécanique et électrique, les matériaux de construction et les produits alimentaires. Parmi les interventions les plus significatives en raison de leur montant, on notera en particulier le financement du programme d'extension du centre sidérurgique à cycle intégral de Tarente et l'aide apportée à la réalisation d'un établissement pour la transformation de bauxite en alumine à Cagliari par une société à capitaux multinationaux. Un prêt a, en outre, été accordé en vue de faciliter la remise en état et la modernisation d'un établissement spécialisé dans la fabrication de fibres textiles artificielles et synthétiques, très gravement endommagé par les inondations qui ravagèrent le nord-est du Piémont dans les premiers jours de novembre 1968.

Une mention spéciale doit être accordée aux opérations de financement réalisées, à l'intérieur du contrat de prêt global (signé en 1968), par l'intermédiaire de la Cassa per il Mezzogiorno et de l'Isveimer et destinées au développement des petites et moyennes entreprises du Sud de l'Italie continentale; ces interventions s'insèrent dans la politique de soutien actif menée par la Banque en faveur d'initiatives industrielles trop restreintes pour autoriser un concours direct, mais qui n'en présentent pas moins un

réel intérêt pour l'expansion harmonieuse des régions considérées. Vingt initiatives, pour un montant global de 6,6 millions sur un crédit ouvert total de 10 millions, ont déjà pu faire l'objet d'affectations pour des investissements au cours de l'exercice écoulé. Ces affectations, qui concernent, dans les trois quarts des cas, des opérations d'agrandissement et de modernisation d'usines et, pour le reste, la réalisation de nouveaux établissements intéressent des branches d'activité fort diverses. Dans le tableau 16, le montant affecté en 1969 est ventilé par régions et par secteurs.

Tableau 16 — PRÊT GLOBAL (CASSA - ISVEIMER)
Ventilation du montant affecté en 1969 par régions et secteurs

Régions / Secteurs	*Nombre d'investissements*	*Montant des affectations*	
		en millions d'u.c.	*% du montant total affecté*
I. RÉGIONS			
Latium	5	1,32	20,0
Marches	1	0,56	8,5
Abruzzes	2	0,84	12,7
Campanie	9	2,76	41,8
Pouilles	1	0,24	3,6
Basilicate	1	0,64	9,7
Calabre	1	0,24	3,6
Total	20	6,60	100,0
II. SECTEURS			
Sidérurgie	1	0,64	9,7
Métaux non ferreux	1	0,40	6,1
Matériaux de construction	2	0,60	9,1
Pâte à papier — papier	1	0,72	10,9
Industrie mécanique	4	0,92	13,9
Construction électrique	1	0,16	2,4
Industrie chimique	2	0,68	10,3
Textile et habillement	2	0,32	4,8
Industrie alimentaire	2	0,44	6,7
Autres industries	4	1,72	26,1
Total	20	6,60	100,0

Dans les autres pays membres, les prêts accordés en 1969 par la Banque ont représenté 42 % de ses interventions dans la Communauté.

En Allemagne, les prêts réalisés au cours de 1969 ont totalisé 10 millions d'unités de compte. Au nombre de 3, ils ont intéressé des initiatives industrielles relevant des secteurs chimique, sidérurgique et textile et implantées dans des zones d'aménagement bénéficiant d'aides spéciales et de mesures d'encouragement de la part des pouvoirs publics.

En France et dans les pays du Benelux, il convient de souligner le rôle important joué par la Banque dans le financement de projets consacrés à des travaux d'infrastructure; 6 prêts sur 8 au total et représentant 85 % de l'ensemble des interventions de la Banque en faveur de ces pays, ont en effet été destinés à la construction d'une autoroute (1), à l'irrigation (1), au transport du gaz naturel (2) et à la réalisation d'usines hydro-électriques (2).

Des cinq concours concernant les projets situés en France (66,1 millions d'unités de compte) et visant des efforts d'aménagement de grande envergure dans des régions où se posent des problèmes soit de développement, soit de reconversion, trois ont été destinés à renforcer et à améliorer l'équipement énergétique; il s'agit, d'une part, de l'extension du réseau de gazoducs affectés au transport du gaz naturel de Lacq et de Groningue, respectivement en Bretagne et en Alsace, et, d'autre part, de deux réalisations d'aménagements hydro-électriques dans les départements des Bouches-du-Rhône et des Basses-Alpes. Ces derniers ouvrages contribuent également à l'amélioration de l'irrigation rationnelle de superficies agricoles, de même qu'un autre prêt affecté au financement de la deuxième étape de la réalisation du Canal de Provence. La dernière intervention, qui a trait à la construction d'une usine pour la production de polyéthylène « haute-pression » dans le département de la Moselle, s'insère dans le complexe pétrochimique en cours d'implantation dans le triangle sarro-lorrain et a notamment pour objet de favoriser la mutation industrielle amorcée dans cette région en vue de pallier les conséquences de la crise charbonnière.

Les trois prêts octroyés dans les pays du Benelux présentent plusieurs caractéristiques communes; ils sont localisés dans une même zone de restructuration et ils favorisent l'interpénétration des économies au sein de la Communauté : ce sont, d'une part, dans le Limbourg belge, l'édification d'une usine de chlorure de vinyle et, d'autre part, dans la province néerlandaise du Limbourg, la construction d'une autoroute entre Maastricht et Heerlen, ainsi que l'extension et le renforcement du réseau de transport

de gaz naturel dans le Sud des Pays-Bas. Ce dernier projet facilite aussi le transport de gaz du territoire néerlandais vers l'Allemagne, grâce à la création de deux stations de compression.

2. *Prêts dans les États associés.*

Dans les États africains et Pays et Territoires d'Outre-Mer associés, la Banque a accordé trois prêts ordinaires pour des projets industriels. Comme les années précédentes, ces prêts ont été accordés directement aux promoteurs.

Le projet situé en République Fédérale du Cameroun constitue la première extension d'un complexe textile qui avait déjà bénéficié d'un prêt de la Banque en 1965; il améliore sensiblement les caractéristiques économiques et financières de l'exploitation et permet une meilleure utilisation des capacités de production de l'usine de filature/tissage du Nord. Le projet réalisé en République de Côte-d'Ivoire participe à la diversification de la production agricole et à la valorisation industrielle de celle-ci ainsi qu'au développement économique de la région du Sud-Ouest dans laquelle d'importants équipements d'infrastructure ont été amorcés.

Quant au projet d'extraction et de métallurgie du nickel situé en Nouvelle Calédonie, il assure une augmentation de 75 % de la production sur laquelle repose toute l'économie de ce territoire français.

* * *

L'année 1969 a vu s'achever la période d'application de la première Convention de Yaoundé.

Durant celle-ci, la Banque a participé au financement de 16 projets pour un montant total de prêts de 48,9 millions d'unités de compte dans six des E.A.M.A. (Cameroun, Congo-Brazzaville, Côte-d'Ivoire, Gabon, Mauritanie et Sénégal) et dans le Territoire d'Outre-Mer de la Nouvelle-Calédonie. Deux de ces prêts ont été accordés pour des projets d'infra-

structure, trois autres pour des projets miniers, et enfin onze pour des projets industriels :

- 45 % du montant total – soit 22 millions d'unités de compte – ont contribué au développement d'industries extractives : mines de potasse au Congo-Brazzaville, de cuivre en Mauritanie, de nickel en Nouvelle-Calédonie;
- 42 % – soit 20,5 millions d'unités de compte – ont été affectés à des projets industriels, principalement pour des industries agricoles et alimentaires (14,2 millions d'unités de compte), mais également pour des usines d'engrais, de textiles ou de métallurgie;
- le solde, soit 13 % – 6,4 millions d'unités de compte – a été destiné à des projets d'infrastructure énergétique ou routière.

Le montant de ces prêts, en quasi-totalité orientés vers le secteur industriel au sens large, ne donne évidemment qu'une idée partielle de leur impact économique dans des pays où ce secteur est encore peu développé.

L'ensemble des projets financés par la Banque contribue à la réalisation d'un montant total d'investissements plus de cinq fois plus élevés, de l'ordre de 270 millions d'unités de compte. On peut estimer que ces projets :

- permettront la création de 8.850 emplois;
- entraîneront directement un supplément annuel de valeur ajoutée industrielle de l'ordre de 67 millions d'unités de compte;
- assureront un gain annuel en devises, déduction faite des transferts sortants prévisibles, d'une quarantaine de millions d'unités de compte;
- procureront un supplément annuel de recettes budgétaires qui atteindra vraisemblablement près de 30 millions d'unités de compte dès l'expiration des périodes initiales d'exonération fiscale.

OPÉRATIONS SPÉCIALES.

1. *Opérations en Turquie.*

Dans le cadre de sa Section Spéciale, la Banque a approuvé, en 1969, six opérations d'un montant total de 41,7 millions d'unités de compte pour des projets d'investissement en Turquie.

Ces projets sont les suivants :	*Prêt de la Banque* (millions d'u.c.)
1. Construction d'un barrage et d'une centrale hydro-électrique à Keban sur l'Euphrate (Anatolie Orientale) ainsi que des lignes permettant de transporter à Ankara et Istanbul l'énergie produite. Promoteurs : *D.S.I. - Devlet Su Işleri Genel Müdürlüğü (Direction Générale des Travaux Hydrauliques de l'État) et ETIBANK.*	10,0 (1)
2. Réalisation à Istanbul d'un programme routier comportant la construction d'un pont suspendu sur le Bosphore, d'un pont sur la Corne d'Or et d'une autoroute urbaine de 19 km empruntant ces deux ouvrages. Promoteur : *Karayolları Genel Müdürlüğü (Direction Générale des Routes du Ministère des Travaux Publics).*	20,0
3. Construction à Isparta (Sud de l'Anatolie) d'une usine pour la fabrication de panneaux de bois aggloméré et de placages. Promoteur : *ORMA - Orman Mahsulleri Integre Sanayi ve Ticaret A.Ş.*	1,2
4. Construction d'une usine de caoutchouc synthétique à Yarımca, près d'Izmit. Promoteur : *PETKIM - PETROKIMYA A.Ş.*	9,3
5. Extension à Bursa (Nord-Ouest de l'Anatolie) d'une fabrique de fils synthétiques. Promoteur : *SIFAŞ - Sentetik Iplik Fabrikaları A.Ş.*	0,4
6. Augmentation de 3 à 3,8 millions du prêt global accordé en 1968 (2) pour le financement d'initiatives industrielles de petites et moyennes dimensions du secteur privé. Institut intermédiaire : *T.S.K.B. - Türkiye Sınaî Kalkınma Bankasi (Banque de Développement Industriel de Turquie).*	0,8

(1) La Banque avait déjà approuvé en 1965 un prêt de 30 millions pour la réalisation de ce projet (voir Rapport Annuel 1965, pp. 54 et 55). Elle a décidé cette année l'octroi d'un prêt additionnel eu égard aux augmentations de coût survenues en cours de construction par suite des données naturelles défavorables rencontrées.

(2) Voir Rapport Annuel 1968, p. 90.

Les projets ci-dessus mentionnés appellent quelques considérations particulières.

La réalisation de l'autoroute périphérique d'Istanbul comprenant notamment le Pont sur le Bosphore apparaît techniquement et économiquement comme une solution adéquate à la traversée du Bosphore et répond aux nécessités de développement de la région d'Istanbul, dans laquelle se concentre une partie importante des activités industrielles et commerciales de la Turquie. Son financement est assuré par le Gouvernement turc avec le concours d'un syndicat international dont la coordination est assurée par la Banque et auquel participent également les Gouvernements allemand, français, italien, britannique et japonais. Sur un coût total estimé à 185 millions, la contribution de crédits extérieurs ainsi mobilisés s'élève à 76,8 millions.

En ce qui concerne le projet Keban, les problèmes posés par les augmentations de coût survenues dans les travaux de génie civil du barrage et de la centrale ont été examinés au sein du syndicat de financement international constitué pour ce projet et, outre la Banque, les Gouvernements français et italien ont également décidé d'accorder un crédit additionnel de 5 millions d'unités de compte chacun. Malgré les augmentations de coût, le projet garde un intérêt fondamental pour l'économie turque et le prix de l'énergie qui sera produite reste satisfaisant.

Parmi les projets industriels, l'usine de caoutchouc synthétique appartient au secteur public. Sa production (caoutchouc synthétique du type styrène-butadiène et du type polycisbutadiène) intéresse une vaste gamme d'utilisateurs, dont l'industrie du pneu promise à un développement rapide.

Les autres projets industriels appartiennent au secteur privé. La Banque a participé à leur financement, comme par le passé, par l'entremise de la Türkiye Sınaî Kalkınma Bankası - T.S.K.B. (Banque de Développement Industriel de Turquie).

Le prêt global accordé par l'entremise de cette banque pour le financement d'initiatives industrielles de petites et moyennes dimensions a fait

l'objet, au cours de l'exercice, de sept affectations d'un montant total de 2,99 millions d'unités de compte, dont la répartition par secteur est représentée dans le tableau 17.

Tableau 17 – PRÊT GLOBAL (T.S.K.B.)

Ventilation par secteurs du montant affecté en 1969

Secteurs	*Nombre d'investissements*	*Montant des affectations*	
		en millions d'u.c.	*% du montant total affecté*
Métaux non ferreux	1	0,49	16,4
Industrie mécanique	1	0,42	14,0
Construction électrique	1	0,30	10,0
Industrie chimique	2	0,99	33,1
Industrie alimentaire	1	0,44	14,7
Autres industries	1	0,35	11,7
Total	7	2,99	100,0

La Banque effectue ses interventions en Turquie pour le compte des États membres de la C.E.E. en vertu du mandat que ceux-ci lui ont conféré en vue de l'application du Protocole Financier annexé à l'Accord d'Association entre la C.E.E. et la Turquie.

Ce Protocole, entré en vigueur le 1er décembre 1964, est venu à expiration le 30 novembre 1969. Il prévoyait l'octroi à la Turquie, par l'intermédiaire de la Banque, au cours d'une période de cinq ans, de prêts pouvant atteindre au total la contre-valeur de 175 millions d'unités de compte. Ce montant a été réalisé dans les délais prévus. Au total, 36 prêts ont été accordés, dont 8 pour des projets d'infrastructure et 28 pour des projets industriels (4 prêts au secteur public et 24 au secteur privé) :

- 61 % du montant total – soit environ 106 millions d'unités de compte – ont été destinés aux projets d'infrastructure parmi lesquels la part la plus importante revient au secteur de l'énergie, suivi de celui des transports et de celui de l'aménagement agricole;
- le solde, soit 39 % – environ 69 millions d'unités de compte –, a été affecté aux projets industriels, dont 39 millions aux projets du secteur public et 30 millions aux projets du secteur privé.

Les branches industrielles ayant bénéficié de ces prêts sont, dans l'ordre décroissant, eu égard à l'importance de l'intervention de la Banque : le papier et la pâte à papier, la chimie, le textile, les matériaux de construction, la transformation des métaux, le verre, le traitement du bois et les pneumatiques.

Pour apprécier l'action communautaire en faveur de la Turquie, il est important de noter que l'ensemble des prêts consentis dans le cadre du Protocole qui vient d'arriver à expiration a contribué à la réalisation d'investissements pour un montant global de l'ordre de 1,1 milliard d'unités de compte, comportant la création de plus de 15.000 emplois.

2. *Opérations dans les États africains et Pays et Territoires d'Outre-Mer associés.*

La Banque a poursuivi en 1969 l'étude de plusieurs projets africains pour lesquels la Commission des Communautés Européennes lui avait demandé d'examiner la possibilité d'un financement par prêt à conditions spéciales sur les ressources du Fonds Européen de Développement. Quatre opérations ayant reçu un avis favorable de la Banque ont été approuvées par la Commission; elles totalisent 15,0 millions d'unités de compte. La Banque a reçu et accepté des mandats de la Communauté Économique Européenne pour la gestion de deux de ces prêts; les mandats concernant les autres opérations lui seront confiés incessament.

Les projets approuvés sont les suivants :

Projets	*Prêt à conditions spéciales* (millions d'u.c.)
États africains associés :	
République Démocratique du Congo : Réalisation d'un réseau de lignes à haute tension complémentaire au complexe hydro-électrique d'Inga. Promoteur : *République Démocratique du Congo.*	9,0
République de Côte-d'Ivoire : Développement de la production cotonnière. Promoteur : *République de Côte-d'Ivoire.*	1,7

Projets	*Prêt à conditions spéciales* (millions d'u.c.)
République Gabonnaise :	
Construction d'une route reliant Basse-Obiga (Mikongo) à la rivière Wagny.	
Promoteur : *République Gabonaise.*	2,5
République Malgache :	
Construction d'un abattoir frigorifique à Tananarive.	
Promoteur : *République Malgache.*	1,8

Le projet cotonnier de Côte-d'Ivoire est, pour les régions septentrionales, le principal objectif en matière agricole des perspectives décennales de développement économique et social; il apporte une contribution essentielle à la diversification des cultures susceptibles d'atténuer les déséquilibres régionaux. Dans la République Démocratique du Congo, le projet de lignes de transport à haute tension qui complète l'aménagement hydro-électrique d'Inga constitue la première phase de l'exploitation d'une source d'énergie à bon marché qui permettra de faire face à l'accroissement rapide de la consommation électrique de Kinshasa et de la région du Bas-Congo; il représente une incitation importante à l'implantation de nouvelles industries.

Le projet routier au Gabon a également bénéficié d'un prêt ordinaire de la Banque, approuvé en 1968; sa réalisation permettra d'intensifier l'exploitation des richesses forestières de l'intérieur du pays. Quant au projet d'abattoir de Madagascar, son intérêt est principalement d'ordre sanitaire et social; il contribuera également à la régularisation du marché de la viande et, à plus long terme, il pourrait être un élément important dans le développement des exportations de viande.

* * *

La quasi-totalité des montants prévus au titre des prêts à conditions spéciales sur les ressources du Fonds Européen de Développement (F.E.D.) en faveur des E.A.M.A. et des P.T.O.M., dans le cadre de la première Convention de Yaoundé venue à l'expiration en 1969, avait été engagée au 31 décembre 1969. A cette date, 15 prêts pour un montant total d'environ 46,3 millions d'unités de compte avaient été approuvés par la Commission

après avis favorables de la Banque. Ils intéressent huit États africains et malgache (Côte-d'Ivoire, Cameroun, Congo-Kinshasa, Gabon, Madagascar, Mauritanie, République Centrafricaine et Tchad) et deux Pays et Territoires d'Outre-Mer (Nouvelle-Calédonie et Surinam) :

- 7 prêts totalisant 44,3% du montant total – soit environ 20,5 millions – ont été affectés à des infrastructures ferroviaires, routières ou portuaires;
- 1 prêt représentant 19,5% du total – soit 9 millions – a contribué à l'équipement énergétique;
- 5 prêts totalisant 30% du montant total – soit environ 13,9 millions – ont permis la réalisation de complexes agro-industriels tels qu'abattoirs frigorifiques, plantations de palmiers à huile, installations de stockage et égrenage de coton;
- enfin, 2 prêts représentant 6,2% du total – soit environ 2,9 millions – ont contribué au financement d'industries de transformation localisées dans des régions éloignées des accès maritimes.

Le coût total des projets pour la réalisation desquels ces quinze prêts ont été accordés peut être estimé à environ 150 millions d'unités de compte. La mise en œuvre de ces projets permettra la création directe de quelque 7.000 emplois.

* * *

PRÊTS APPROUVÉS PAR LA BANQUE DE 1958 A 1969

Au cours de la période s'étendant entre sa création et la fin de l'année 1969, la Banque a approuvé, au total, pour des projets (opérations ordinaires et spéciales réunies), 280 prêts pour un montant total de 1.584,3 millions d'unités de compte dont : (1)

- 229 prêts au titre des opérations ordinaires pour un montant total de 1.363,0 millions;

(1) Y compris les prêts sur ressources du Fonds Européen de Développement (46,3 millions) ayant fait l'objet d'un avis favorable de la B.E.I. et pour lesquels la décision de financement de la Commission des Communautés Européennes a été prise.

– 51 prêts relevant de la Section Spéciale pour un montant total de 221,3 millions.

Le coût total en immobilisations des projets au financement desquels la Banque a contribué est estimé à 7,1 milliards. La participation de la Banque s'est établie en moyenne à 22 % environ.

Le graphique et les deux tableaux qui suivent montrent la ventilation des prêts approuvés par la Banque depuis sa création, à un triple point de vue : par type de prêts, par pays et par secteur financé.

La part des prêts effectués en Italie demeure la plus importante : tant en ce qui concerne le nombre des opérations effectuées (50 %) que le montant des opérations financées (50 %). Cette situation reflète à la fois les dispositions du Protocole sur l'Italie annexé au Traité et les besoins de l'Italie du Sud en matière de développement. Viennent ensuite la France (10 % en prêts, 16 % en montant), l'Allemagne (7 % en prêts, 7 % en montant) et le Benelux (3 % en prêts, 5 % en montant).

Dans les Pays associés, 82 prêts ont été approuvés par la Banque, pour un montant total de 339,4 millions d'unités de compte (21 % du montant total). (1)

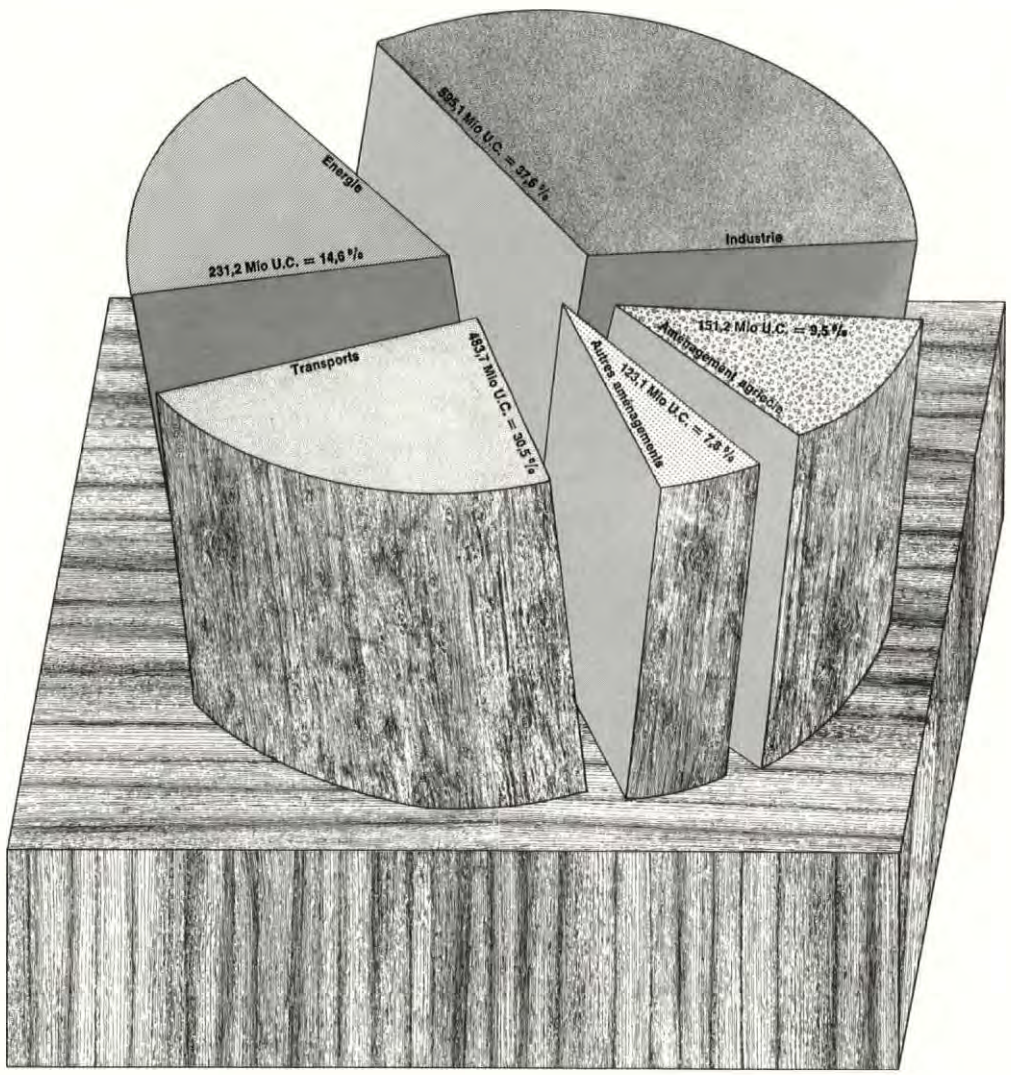
Parmi les projets d'infrastructure, qui reçoivent plus de 60 % du montant global des prêts de la Banque, les transports viennent en tête (30,5 %) suivis par l'énergie (14,6 %), l'aménagement agricole (9,5 %) et les télécommunications (5,4 %). L'activité de la Banque se fait tout particulièrement sentir depuis quelques années dans deux secteurs : l'énergie et les télécommunications.

Le secteur industriel a obtenu environ 38 % des concours de la Banque. Les industries chimique, mécanique et sidérurgique, requérant généralement des prêts unitaires de montants assez élevés, ont recueilli plus de la moitié des prêts en faveur de ce secteur.

---

(1) Y compris les prêts sur ressources du Fonds Européen de Développement ayant fait l'objet d'un avis favorable de la B.E.I. et pour lesquels la décision de financement de la Commission des Communautés Européennes a été prise.

RÉPARTITION PAR SECTEURS DES PRÊTS APPROUVÉS PAR LA BANQUE



Note : Prêts dans les pays membres et les pays associés, approuvés au 31-12-1969 à l'inclusion des prêts spéciaux sur ressources du FED.

Tableau 18 – PRÊTS DE LA BANQUE

Répartition par types de prêts et par pays au 31 décembre 1969
(Opérations ordinaires et spéciales)

Pays	*Nombre de projets*	*Montant* (1) *(millions d'u.c.)*	*Part de chaque pays par rapport à l'ensemble %*
I. OPÉRATIONS ORDINAIRES			
Pays membres :			
Belgique	4	36,8	2,3
Allemagne	20	115,1	7,3
France	28	254,0	16,0
Italie (2)	141	798,9	50,4
Luxembourg	2	8,0	0,5
Pays-Bas	3	32,1	2,0
Total	198	1.244,9	78,6
Pays associés :			
Grèce	15	69,2	4,4
E.A.M.A. et P.T.O.M.	16	48,9	3,0
Cameroun	5	9,5	0,6
Congo-Brazzaville	1	9,0	0,6
Côte-d'Ivoire	4	11,6	0,7
Gabon	3	3,3	0,2
Mauritanie	1	11,0	0,7
Sénégal	1	2,4	0,1
Nouvelle-Calédonie	1	2,0	0,1
Total	31	118,1	7,4
Total des opérations ordinaires	229	1.363,0	86,0
II. OPÉRATIONS SPÉCIALES			
Turquie (3)	36	175,0	11,0
E.A.M.A. et P.T.O.M. (4)	15	46,3	3,0
Cameroun	4	14,5	0,9
Congo-Kinshasa	1	9,0	0,6
Côte-d'Ivoire	3	11,3	0,7
Gabon	1	2,5	0,2
Madagascar	1	1,8	0,1
Mauritanie	1	2,8	0,2
République Centrafricaine	1	0,2	–
Tchad	1	1,2	0,1
Nouvelle-Calédonie	1	1,0	0,1
Surinam	1	1,9	0,1
Total	51	221,3	14,0
Total général	280	1.584,3	100,0

(1) Montants des prêts approuvés :
- y compris le montant total des prêts globaux;
- déduction faite des prêts – ou de la partie des prêts – annulés avant signature;
- sur la base de la contre-valeur en unités de compte calculée aux parités en vigueur au jour de la signature pour les contrats des prêts signés, et aux parités en vigueur lors de l'approbation par le Conseil d'Administration pour les contrats non encore signés. Cf. note page 89.

(2) Y compris les prêts globaux CASSA - ISVEIMER (10 millions d'u.c. : affectés à concurrence de 6,6 millions d'u.c. au 31-12-1969) et CASSA - CIS (3,6 millions d'u.c. : non encore affectés au 31-12-1969).

(3) Y compris le prêt global T.S.K.B. (u.c. 3,77 millions : affecté à concurrence de 2,99 millions d'u.c. au 31-12-1969).

(4) Prêts sur ressources du Fonds Européen de Développement ayant fait l'objet d'un avis favorable de la B.E.I. et pour lesquels la décision de financement de la Commission des Communautés Européennes a été prise.

Tableau 19 — PRÊTS DE LA BANQUE

Répartition par secteurs au 31 décembre 1969
(Opérations ordinaires et spéciales)

Secteurs	*Nombre de projets*	*Montant* (1) *(millions d'u.c.)*	*Part de chaque secteur par rapport à l'ensemble* %
AMÉNAGEMENT AGRICOLE	15	151,2	9,5
ÉNERGIE	25	231,2	14,6
TRANSPORTS	40	483,7	30,5
dont :			
— Chemins de fer		130,6	8,2
— Routes et ouvrage d'art		262,4	16,6
— Voies navigables		24,0	1,5
— Installations portuaires		5,6	0,4
— Gazoducs		61,1	3,8
TÉLÉCOMMUNICATIONS	5	85,1	5,4
ALIMENTATION EN EAU ET DISTRIBUTION	2	28,0	1,8
INFRASTRUCTURE TOURISTIQUE	1	10,0	0,6
INDUSTRIE	192	595,1	37,6
dont :			
— Industries extractives		39,2	2,5
— Sidérurgie		74,5	4,7
— Métaux non ferreux		15,1	1,0
— Matériaux de construction		36,2	2,3
— Verre et céramique		10,6	0,7
— Pâte à papier - Papier		45,8	2,9
— Industrie mécanique		69,5	4,4
— Construction électrique, Électronique		7,7	0,5
— Industrie chimique		176,7	11,1
— Industrie du caoutchouc		11,3	0,7
— Textile et habillement		42,4	2,7
— Industrie du cuir		1,8	0,1
— Industrie alimentaire		52,8	3,3
— Autres industries		3,7	0,2
— Partie non affectée des prêts globaux		7,8	0,5
Total	280	1.584,3	100,0

(1) Cf. notes du tableau 18.

ORIGINE ET EMPLOI DES RESSOURCES

ORIGINE DES RESSOURCES

L'ensemble des ressources de la Banque, provenant du capital versé, des emprunts émis et des excédents de gestion mis en réserve ou affectés aux provisions ont atteint 1.235,9 millions d'unités de compte au 31 décembre 1969, contre 1.075,1 millions au 31 décembre 1968, accusant ainsi en cours d'année un accroissement de 160,8 millions en montant absolu et de 15 % en valeur relative.

Cette progression des ressources de la Banque trouve son origine, à concurrence de 146,8 millions, dans l'accroissement net des fonds d'emprunt, et, à concurrence de 14,0 millions, dans l'augmentation des réserves et des provisions.

Fonds d'emprunt.

En 1969, les appels de la Banque aux marchés financiers ont été moins nombreux et d'un volume plus limité que l'année précédente. Sur la base des parités en vigueur au jour où ils sont intervenus, ils ont atteint la contre-valeur brute de 146 millions d'unités de compte, contre 212,5 millions en 1968.

Tableau 20 — EMPRUNTS EFFECTUÉS PAR LA BANQUE

Exercice	*Nombre*	*Montant* (1) *(millions d'u.c.)*
1961	3	21,4
1962	2	32,3
1963	3	35,2
1964	5	66,8
1965	4	65,0
1966	6	138,5
1967	8	194,5
1968	13	212,5
1969	9	146,0
1961-1969	53	912,2 (2)

(1) En unités de compte calculées aux parités en vigueur au jour de la signature de l'opération.
(2) Le montant total des emprunts de la Banque, effectués au cours de la période 1961-1969, est, après ajustement aux parités en vigueur au 31 décembre 1969, de 928,3 millions au lieu de 912,2 millions d'unités de compte.

C'est sur le marché financier allemand que la Banque s'est procuré la plus grande part de ses ressources, en plaçant six emprunts privés d'un montant global de 250 millions de Deutsche Marks et en offrant en souscription publique deux emprunts d'un volume total de 220 millions de Deutsche Marks. La première de ces deux opérations a eu lieu au début de mars, avant que l'intensification des appels de fonds d'origine étrangère sur le marché allemand ne conduise au relèvement du taux nominal des emprunts de 6% à 6 1/2%. La deuxième de ces émissions a pris place au début de novembre, alors que les sorties de capitaux qui ont accompagné la réévaluation du deutsche mark n'avaient pas encore pris toute leur ampleur et qu'une légère détente sur les taux d'intérêt, de caractère très temporaire, se faisait sentir : l'emprunt a été placé au taux nominal de 7%.

La réalisation de ces diverses opérations dans des conditions aussi favorables n'a été rendue possible que grâce à la compréhension et à l'étroite collaboration des autorités monétaires de la République Fédérale qui, en ouvrant largement leur marché à la Banque dans une conjoncture financière devenue pourtant plus difficile, lui ont permis de poursuivre le développement de ses activités de prêts.

Contrairement, en effet, aux années précédentes, la Banque n'a pu faire appel aux autres marchés financiers nationaux de la Communauté, notamment parce qu'en raison des tensions existantes, les taux d'intérêt y atteignaient des niveaux trop élevés pour elle.

En revanche, dans les derniers jours d'octobre et pour la première fois depuis février 1968, la Banque a procédé, à la faveur de l'afflux temporaire de liquidités qu'a enregistré le marché international européen des obligations libellées en dollars immédiatement après la modification de parité de la monnaie allemande, à une émission de 25 millions de dollars, offrant un taux nominal de 7 1/2%.

Le détail des opérations en cours de l'exercice est indiqué dans le tableau 21.

Du fait de ces émissions (146 millions d'unités de compte) et compte tenu des ajustements de change liés aux modifications de parité (7,4 millions d'unités de compte), le montant global des fonds empruntés a augmenté

Tableau 21 — EMPRUNTS ÉMIS EN 1969

Date d'émission	*Lieu d'émission*	*Nature de l'emprunt*	*Monnaie de souscription*	*Montant en monnaie nationale (millions)*	*Montant en u.c. (1) (millions)*	*Durée de l'emprunt (2)*	*Taux nominal*	*Placement*
Mars 1969	R. Féd. Allem.	public	DM	120	30	15 ans	6 %	Pris ferme par un syndicat de banques allemandes sous la direction de la Deutsche Bank A.G, et de la Dresdner Bank A.G. - Offre en souscription publique à 98 %.
Juin 1969	R. Féd. Allem.	privé	DM	30	7,5	15 ans	6,5 %	Placé auprès de la Westdeutsche Landesbank Girozentrale, Düsseldorf.
Juin 1969	R. Féd. Allem.	privé	DM	20	5,0	15 ans	6,5 %	Placé auprès d'un investisseur institutionnel.
Juin 1969	R. Féd. Allem.	privé	DM	25	6,25	15 ans	6,75 %	Placé auprès de la Rheinische Hypothekenbank, Mannheim.
Juin 1969	R. Féd. Allem.	privé	DM	25	6,25	15 ans	6,75 %	Placé auprès de la Frankfurter Hypothekenbank, Frankfurt.
Juin 1969	R. Féd. Allem.	privé	DM	100	25	12 ans	6,5 %	Placé auprès de la Westdeutsche Landesbank Girozentrale, Düsseldorf.
Oct. 1969	Luxembourg	public	US $	25	25	15 ans	7,5 %	Pris ferme par un syndicat composé de : Banca Commerciale Italiana, Kuhn, Loeb & Co., Crédit Suisse (Bahamas) Ltd et la Banque Internationale à Luxembourg S.A. - Offre en souscription publique à 98,5 %.
Oct. 1969	R. Féd. Allem.	privé	DM	50	13,66	15 ans	7 %	Placé auprès d'un investisseur institutionnel.
Nov. 1969	R. Féd. Allem.	public	DM	100	27,32	15 ans	7 %	Pris ferme par un syndicat de banques allemandes sous la direction de : Deutsche Bank A.G., chef de file, Dresdner Bank A,G., Commerzbank A,G. et Westdeutsche Landesbank Girozentrale - Offre en souscription publique à 98,5 %.

(1) Evaluation sur la base des parités en vigueur au jour de la signature de l'opération.
(2) Pour les modalités de remboursement, cf. pp. 124 et 125.

de 153,4 millions dans l'année, passant de 774,9 millions à 928,3 millions du 31 décembre 1968 au 31 décembre 1969. Déduction faite des échéances déjà remboursées, l'encours net des emprunts atteignait à cette dernière date 876,7 millions d'unités de compte, contre 729,9 millions au 31 décembre 1968, accusant ainsi un accroissement de 146,8 millions (cf. page 126).

Excédents de gestion.

Conformément à la règle retenue dans les exercices précédents, la Banque a amorti intégralement par le débit du Compte de Profits et Pertes les charges et frais d'émission d'emprunts encourus au cours de l'année. Ces amortissements se sont élevés à 4,8 millions. Compte tenu de ces opérations, le solde du compte de profits et pertes, avant affectation à la réserve statutaire et aux provisions, s'est élevé en 1969 à 14,0 millions contre 9,7 millions pour l'année précédente. La progression constatée d'une année à l'autre tient à des facteurs de caractère exceptionnel : l'élévation inhabituelle des taux d'intérêt sur tous les marchés monétaires nationaux et internationaux a donné à la Banque l'occasion de tirer de ses disponibilités des revenus en forte hausse. En outre, la réévaluation du deutsche mark, qui a entraîné la revalorisation en unités de compte des liquidités importantes détenues dans cette monnaie, a permis de compenser, avec même une petite marge excédentaire, les moins-values résultant du réajustement des avoirs en francs français à la suite de la dévaluation d'août 1969.

Le solde du Compte de Profits et Pertes a été affecté à concurrence de 9 millions aux provisions et, pour le solde, à la réserve statutaire.

A la date du 31 décembre 1969, le montant global des réserves et des provisions s'élevait à 109,2 millions, dont 51,2 millions pour la réserve statutaire.

EMPLOI DES RESSOURCES

Au 31 décembre 1969, le montant des prêts signés a atteint, sur la base des parités en vigueur au jour de leur signature, la contre-valeur de 1.260,1 millions d'unités de compte, contre 996,7 millions au 31 décem-

bre 1968. Déduction faite des ajustements de change sur les montants non encore versés (3,8 millions), et de la fraction non encore affectée des prêts globaux (7 millions d'unités de compte), le total des crédits ouverts s'élevait à 1.249,3 millions contre 986,7 millions un an plus tôt.

Compte tenu des résiliations et annulations à la fin de 1969 sur prêts signés (3,3 millions d'unités de compte), des remboursements en capital (109,8 millions dont 31,1 millions pour l'exercice) et, en sens inverse, des ajustements de change sur les montants versés (8 millions dont 7,5 millions pour l'exercice), le montant global des prêts en cours était, à la fin de 1969, de 1.144,2 millions d'unités de compte, contre 905,2 millions à la fin de 1968, accusant ainsi une progression de plus de 26% (cf. page 120).

Les versements effectués en 1969 se sont élevés à 221,4 millions, contre 175,7 millions en 1968. L'encours des prêts versés s'est établi ainsi à 896,0 millions au 31 décembre 1969.

Le montant restant à verser sur les prêts en cours est de son côté passé de 207 millions à 248,2 millions.

* * *

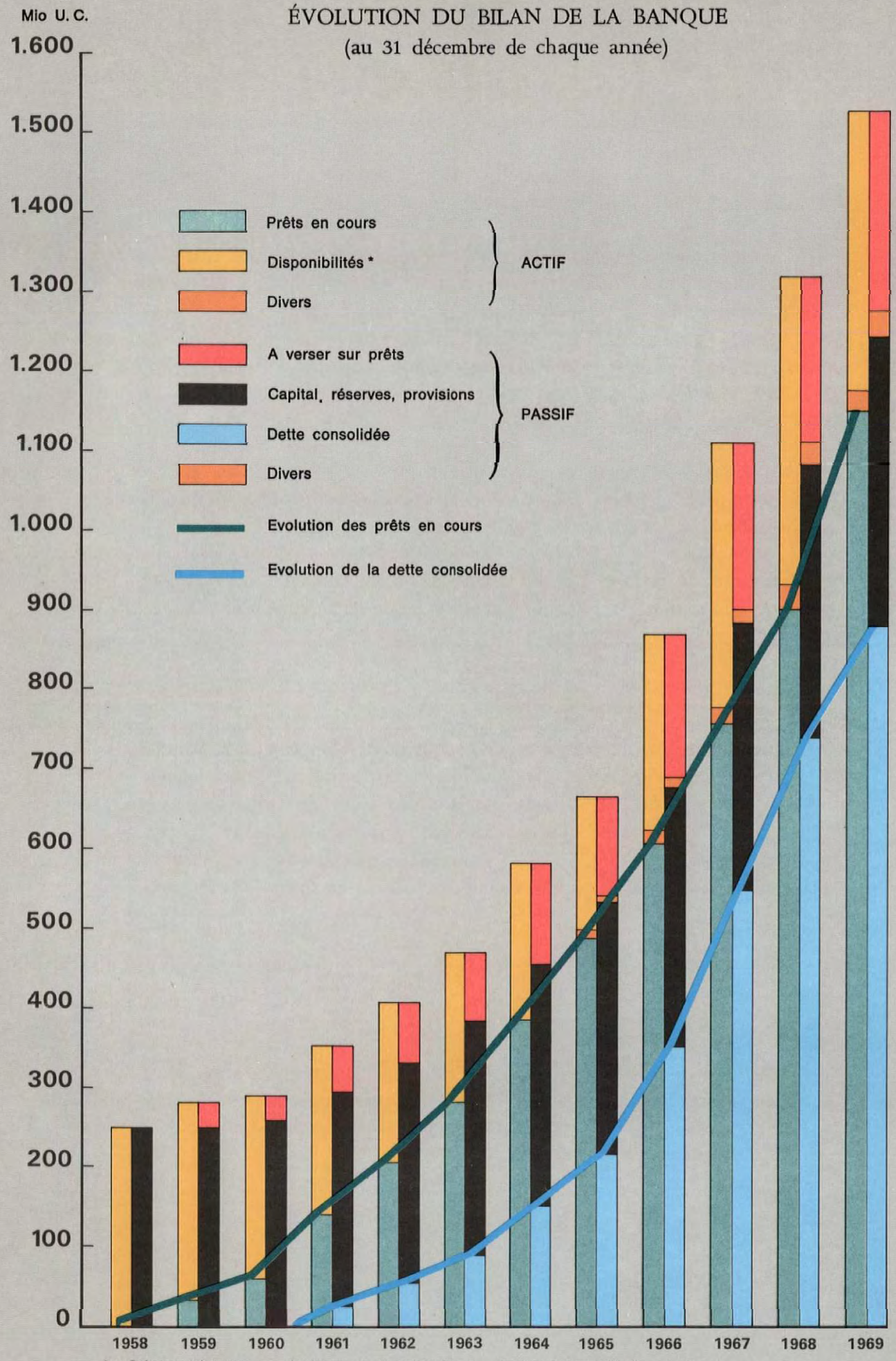
En raison même de sa mission de banque de développement, la Banque s'est attachée à ne faire supporter que le plus tard possible par sa clientèle les conséquences de l'élévation progressive du loyer de l'argent à long terme sur les marchés de capitaux. Devant l'accélération de cette hausse, elle a été cependant amenée, dans le courant du second semestre, à relever à deux reprises le taux d'intérêt qu'elle applique à ses opérations de prêts ordinaires.

Elle a d'abord porté, le 9 juillet, de 6,5 à 7% le taux afférent aux prêts dont la durée n'excédait pas 12 ans et de 6 7/8 à 7,5% le taux applicable aux prêts d'une durée supérieure.

Le 18 décembre, elle a décidé une nouvelle augmentation des taux d'intérêt pour ses prêts, à savoir de 7 à 7,5% lorsque la durée du prêt n'excède pas 12 ans et de 7,5 à 8% lorsque la durée du prêt est supérieure à 12 ans.

ÉVOLUTION DU BILAN DE LA BANQUE

(au 31 décembre de chaque année)



* « Caisses et banques », « Avoirs en or et portefeuille », « A recevoir sur obligations à livrer ».

III

ANALYSE DU BILAN ET DU COMPTE DE PROFITS ET PERTES [1]

Le bilan et le compte de profits et pertes sont joints au présent rapport (cf. page 134 et suivantes).

Leurs principaux postes sont analysés ci-après.

BILAN

Le total du bilan au 31 décembre 1969 s'élève à u.c. 1.525.561.470. Au 31 décembre 1968, il s'élevait à u.c. 1.318.808.320.

ACTIF

Caisse et Banques, avoirs en or et portefeuille.

Le total de ces trois postes s'élève à u.c. 346.150.490, contre u.c. 316.765.874 au 31 décembre 1968, ainsi qu'il résulte de la ventilation détaillée ci-après :

	au 31 décembre 1968	au 31 décembre 1969
– Caisse et Banques	230.183.980	245.685.859
– Avoirs en or	8.669.918	8.686.750
– Portefeuille	77.911.976	91.777.881

Les bons du trésor, les bons de caisse et les obligations, qui figurent sous la rubrique portefeuille à concurrence d'un montant d'u.c. 61.636.739, ont été évalués à la valeur d'achat, ou à la valeur boursière au 31 décembre 1969 si cette dernière était inférieure, avec un maximum de 100 %.

(1) Le bilan et le compte de profits et pertes de la Banque sont établis en unités de compte, calculés sur la base des parités en vigueur au jour de leur clôture (cf. page 2).

La rubrique portefeuille comprend en outre des obligations propres rachetées par la Banque à la valeur de rachat, soit u.c. 2.609.113 (valeur nominale d'u.c. 2.681.316).

Le total des trois postes se répartit suivant les monnaies de la manière suivante :

– monnaies des pays membres	u.c.	222.041.731
– autres monnaies	u.c.	115.422.009
– or	u.c.	8.686.750

La répartition selon les échéances est la suivante :

– à vue	u.c.	33.146.257
– à 3 mois au plus	u.c.	158.617.857
– à plus de 3 mois et à 6 mois au plus	u.c.	60.728.725
– à plus de 6 mois et à 12 mois au plus	u.c.	39.357.720
– à plus de 12 mois	u.c.	54.299.931

Montants à recevoir au titre de l'article 7 § 1 des Statuts.

Sous cette rubrique figurent les montants restant à recevoir de l'État français en raison de l'ajustement, à la suite de la dévaluation du franc français, de la quote-part du capital versé dans la monnaie nationale de cet État.

Prêts en cours.

Le montant d'u.c. 1.144.239.909 représente le montant global des prêts dont les contrats étaient signés à la date du 31 décembre 1969, déduction faite des remboursements effectués, qui se sont élevés au cours de l'exercice à u.c. 31.066.366, et des annulations. Sur ce montant, les fonds versés aux emprunteurs s'élèvent, à la même date, à u.c. 895.999.841.

Les créances qui résultent pour la Banque de ces versements se répartissent ainsi suivant les monnaies :

– monnaies des pays membres	u.c.	694.227.981
– option de la Banque entre les monnaies des pays membres	u.c.	24.478.742
– autres monnaies	u.c.	177.293.118

Le montant restant à verser, soit u.c. 248.240.068, trouve sa contrepartie dans le poste figurant au passif sous la rubrique « à verser sur prêts en cours ».

Les postes relatifs aux prêts se comparent ainsi :

	au 31 décembre 1968	au 31 décembre 1969
– prêts versés	698.164.198	895.999.841
– prêts à verser	207.041.418	248.240.068
Total des prêts	905.205.616	1.144.239.909

La ventilation des prêts en cours par pays est la suivante :

Pays	*Montant versé*	*Montant à verser*	*Total*
Belgique	19.730.387	10.000.000	29.730.387
Allemagne	102.436.013	3.961.748	106.397.761
France	173.528.309	41.680.245	215.208.554
Italie	498.156.029	142.640.001	640.796.030
Luxembourg	6.585.936	–	6.585.936
Pays-Bas	19.349.485	13.121.547	32.471.032
Grèce	52.353.644	12.349.090	64.702.734
Côte-d'Ivoire	959.469	10.059.861	11.019.330
Cameroun	5.918.009	3.414.701	9.331.710
Sénégal	2.446.623	–	2.446.623
Congo-Brazzaville	9.163.398	–	9.163.398
Gabon	853.632	2.388.875	3.242.507
Mauritanie	4.518.907	6.600.000	11.118.907
Nouvelle-Calédonie	–	2.025.000	2.025.000
	895.999.841	248.240.068	1.144.239.909

Il résulte de la ventilation des prêts en cours suivant la garantie principale dont ils sont assortis que, sur le montant global d'u.c. 1.144.239.909, les prêts accordés aux États membres ou bénéficiant de leur garantie s'élèvent à u.c. 903.749.267; les prêts accordés à des institutions publiques d'États membres ou garantis par ces dernières s'élèvent à u.c. 108.366.377; les prêts assistés de la garantie d'États associés s'élèvent à u.c. 26.040.171; le solde, soit u.c. 106.084.094, est constitué par des prêts assortis de sûretés usuelles en matière de financement à long terme.

Pour une partie des prêts accordés, il y a cumul entre l'un ou l'autre type de garantie ou sûretés.

Installations et matériel.

Les installations et le matériel, complètement amortis, ne figurent dans cette rubrique que « pour mémoire ».

Primes de remboursement à amortir.

Le montant d'u.c. 4.595.197 représente la partie non encore amortie des primes de remboursement sur emprunts en cours. Les amortissements sont effectués annuellement, pendant toute la durée des emprunts.

PASSIF

Capital.

Le capital souscrit s'élève à u.c. 1.000.000.000 dont u.c. 250.000.000 de capital versé et u.c. 750.000.000 de capital de garantie.

Réserve statutaire.

La réserve statutaire d'u.c. 46.239.513, au début de l'exercice, a été portée à u.c. 51.255.655 par l'attribution à cette réserve du solde du compte de profits et pertes.

Provisions.

La provision pour risques sur prêts et garanties, qui s'élevait à u.c. 41.000.000 à la fin de l'exercice précédent, a été portée à u.c. 47.000.000.

La provision pour risques monétaires non couverts par l'art. 7 des Statuts, qui s'élevait à u.c. 2.000.000, a été portée à u.c. 5.000.000, tandis que la provision pour péréquation d'intérêts, d'emprunts et pour charges d'émission, s'élevant à la fin de l'exercice précédent à u.c. 6.000.000, est restée inchangée.

Le montant global des provisions s'élève ainsi à u.c. 58.000.000, contre u.c. 49.000.000 à la fin de l'exercice précédent.

Fonds de pension du personnel.

Le montant inscrit à cette rubrique s'élève à u.c. 1.734.362, contre u.c. 1.405.111 au 31 décembre 1968.

Montants dus au titre de l'art. 7, paragraphe 2, des Statuts.

Le montant inscrit à cette rubrique s'élève à u.c. 3.334.868, contre u.c. 243.328 à la fin de l'exercice précédent. L'augmentation s'explique par le montant encore dû à la République Fédérale d'Allemagne en raison de l'ajustement de la quote-part du capital versé dans la monnaie nationale de cet État, suite à la réévaluation du deutsche mark intervenue au cours de l'exercice.

Emprunts à moyen et long terme.

Le montant d'u.c. 882.602.510 inscrit à cette rubrique représente les emprunts contractés par la Banque et en cours à la date du 31 décembre 1969 ainsi que les primes de remboursement y afférentes.

Le détail de la dette en cours est indiqué ci-après :

		En monnaie nationale	*En u.c.*	*Échéance finale*	*Modalités de remboursement*
Deutsche marks		*(millions)*			
5 1/2 %	obligations de 1963	60,0	16.393.443	1970	à l'échéance finale.
5 1/2 %	obligations de 1964	80,0	21.857.924	1974	à l'échéance finale.
5-5 1/4 %	obligations de 1964 (bons de caisse)	16,8	4.590.165	1971	en 2 tranches annuelles sensiblement égales 1970-1971.
6 1/2 %	obligations de 1967	20,0	5.464.481	1977	en 1 tranche de DM 20 mio en 1977.
6 1/2 %	emprunt privé 1968	100,0	27.322.404	1980	en 10 tranches annuelles égales 1971-1980.
6 1/2 %	obligations de 1968	100,0	27.322.404	1978	en totalité à l'échéance finale.
6 1/4 %	emprunt privé 1968	50,0	13.661.202	1974	en totalité à l'échéance finale.
6 1/2 %	emprunt privé 1968	50,0	13.661.202	1983	en 10 tranches annuelles égales 1974-1983.
6 3/4 %	emprunt privé 1968	50,0	13.661.202	1983	en 10 tranches annuelles égales 1974-1983.
6 1/4 %	emprunt privé 1968	25,0	6.830.601	1983	en 10 tranches annuelles égales 1974-1983.
6 1/4 %	emprunt privé 1968	50,0	13.661.202	1978	en totalité à l'échéance finale.
6 1/4 %	emprunt privé 1968	25,0	6.830.601	1984	en 6 tranches annuelles de DM 2,0 mio 1973-1978, 1 tranche de DM 3,0 mio 1979 et 5 tranches de DM 2,0 mio 1980-1984.
6 1/2 %	emprunt privé 1968	100,0	27.322.404	1984	en 10 tranches annuelles égales 1975-1984.
6 %	obligations de 1969	120,0	32.786.886	1984	en 10 tranches annuelles égales 1975-1984.
6 3/4 %	emprunt privé 1969	25,0	6.830.601	1984	en 10 tranches annuelles égales 1975-1984.
6 3/4 %	emprunt privé 1969	25,0	6.830.601	1984	en 10 tranches annuelles égales 1975-1984.
6 1/2 %	emprunt privé 1969	30,0	8.196.721	1984	en 10 tranches annuelles égales 1975-1984.
6 1/2 %	emprunt privé 1969	20,0	5.464.481	1984	en 10 tranches annuelles égales 1975-1984.
6 1/2 %	emprunt privé 1969	100,0	27.322.404	1981	en 10 tranches annuelles égales 1972-1981.
7 %	obligations de 1969	100,0	27.322.404	1984	en 10 tranches annuelles égales 1975-1984.
7 %	emprunt privé 1969	50,0	13.661.202	1984	en 10 tranches annuelles égales 1975-1984.
		DM 1.196,8	326.994.535		
Francs français		*(millions)*			
5 %	obligations de 1963	45,0	8.101.991	1983	1/3 du montant nominal de chaque obligation à la fin de la 10e, 15e et 20e année.
6 1/4 %	obligations de 1966	160,0	28.807.081	1981	en 4 tranches trisannuelles égales 1972 1981 avec prime de remboursement croissante.
6 1/4 %	obligations de 1967	200,0	36.008.851	1985	en 6 tranches trisannuelles sensiblement égales 1970-1985 à des prix de remboursement croissants.
		FF 405,0	72.917.923		
	Primes de remboursement		5.905.488		
			78.823.411		
Lires italiennes		*(milliards)*			
5 %	obligations de 1962	15,0	24.000.000	1977	en totalité à l'échéance finale.
6 %	obligations de 1965	14,469	23.150.400	1985	en 16 annuités constantes * 1970-1985.
6 %	obligations de 1966	15,0	24.000.000	1986	en 17 annuités constantes * 1970-1986.
6 %	obligations de 1966	15,0	24.000.000	1986	en 15 tranches annuelles égales 1972-1986.
6 %	obligations de 1967	15,0	24.000.000	1987	en 17 annuités constantes * 1971-1987.
6 %	obligations de 1968	15,0	24.000.000	1988	en 17 annuités constantes * 1972-1988.
		Lit. 89,469	143.150.400		

* En capital et intérêts.

		En monnaie nationale	En u.c.	Échéance finale	Modalités de remboursement
Francs belges		*(millions)*			
6 %	obligations de 1963	388,8	7.776.000	1987	en 18 annuités constantes * 1970-1987.
6 1/2 %	obligations de 1965	457,5	9.150.000	1977	en 8 annuités constantes * 1970-1977.
7 %	obligations de 1966	500,0	10.000.000	1978	en 6 tranches annuelles de FB 30,0 mio 1972-1977 et 1 tranche de FB 320,0 mio 1978.
7 %	obligations de 1967	750,0	15.000.000	1982	en 5 tranches annuelles de FB 22,5 mio 1973-1977, 4 tranches annuelles de FB 37,5 mio 1978-1981 et 1 tranche de FB 487,5 mio à l'échéance finale.
6 3/4 %	obligations de 1968	750,0	15.000.000	1982	en 8 tranches annuelles de FB 37,5 mio 1974-1981 et 1 tranche de FB 450,0 mio 1982.
		FB 2.846,3	56.926.000		
Florins hollandais		*(millions)*			
4 1/2 %	obligations de 1961	39,95	11.035.911	1981	en 12 tranches annuelles sensibleme égales 1970-1981.
4 3/4 %	obligations de 1962	30,0	8.287.293	1982	en 10 tranches annuelles égales 1973-1982.
5 3/4 %	obligations de 1964	30,0	8.287.293	1984	en 10 tranches annuelles égales 1975-1984.
5 3/4 %	obligations de 1965	40,0	11.049.724	1990	en 15 tranches annuelles sensiblement égales 1976-1990.
6 3/4 %	obligations de 1968	40,0	11.049.724	1988	en 10 tranches annuelles égales 1979-1988.
		hfl 179,95	49.709.945		
Francs luxembourgeois		*(millions)*			
5 %	Crédit bancaire 1964 Flux	37,41	748.219	1974	en 5 annuités constantes 1970-1974.
Dollars U.S.A.		*(millions)*			
5 1/2 %	obligations de 1964	25,0	25.000.000	1984	en 15 tranches annuelles sensiblement égales 1970-1984.
6 %	obligations de 1965	20,0	20.000.000	1985	en 15 tranches annuelles sensiblement égales 1971-1985.
6 1/2 %	obligations de 1966	21,25	21.250.000	1976	en 7 tranches annuelles croissantes 1970-1976.
6 1/2 %	obligations de 1966	15,0	15.000.000	1986	en 15 tranches annuelles égales 1972-1986.
6 1/2 %	obligations de 1967	25,0	25.000.000	1982	en 5 tranches annuelles de $ 1,25 mio 1973-1977 et 5 tranches annuelles de $ 3,75 mio 1978-1982.
6 1/2 %	obligations de 1967	25,0	25.000.000	1987	en 15 tranches annuelles sensiblement égales 1973-1987.
6 %	obligations de 1967	20,0	20.000.000	1972	à l'échéance finale.
6 1/2 %	obligations de 1967	25,0	25.000.000	1982	en 5 tranches annuelles de $ 1,25 mio 1973-1977 et 5 tranches annuelles de $ 3,75 mio 1978-1982.
6 3/4 %	obligations de 1968	25,0	25.000.000	1980	en 8 tranches annuelles égales de $ 1,0 mio 1971-1978 et 2 tranches annuelles égales de $ 8,5 mio 1979-1980.
7 1/2 %	obligations de 1969	25,0	25.000.000	1984	en 8 tranches annuelles égales de $ 0,5 mio 1972-1979 et 5 tranches annuelles égales de $ 4,2 mio 1980-1984.
		US $ 226,25	226.250.000		
		Total général	882.602.510		

* En capital et intérêts.

L'évolution au cours de l'exercice de la dette consolidée de la Banque, ventilée par monnaies, à été la suivante (en unités de compte) :

	Dette en cours au 31 décembre 1968	*Opérations de l'exercice*			*Dette en cours au 31 décembre 1968*
		Emprunts	*Remboursements*	*Ajustement de change*	
DM	183.775.000	+ 128.415.299	— 2.075.000	+ 16.879.236	326.994.535
FF	90.134.615	—	8.101.988	— 9.114.704	72.917.923
Lit	144.000.000	—	849.600	—	143.150.400
FB	58.000.000	—	1.074.000	—	56.926.000
hfl	50.635.359	—	925.414	—	49.709.945
Flux	877.180	—	128.961	—	748.219
US $	202.500.000	25.000.000	1.250.000	—	226.250.000
Total	729.922.154	153.415.299	14.404.963	+ 7.764.532	876.697.022
Primes de remboursement	6.886.730	—	243.060	— 738.182	5.905.488
	736.808.884	153.415.299	14.648.023	+ 7.026.350	882.602.510

Divers.

Le montant d'u.c. 4.409.837 inscrit à cette rubrique comprend diverses dépenses restant à payer à la clôture de l'exercice et d'autres charges administratives encourues ou prévues, à règlement différé, ainsi que des créditeurs divers.

COMPTES D'ORDRE

A recevoir sur obligations à livrer.

Le montant d'u.c. 16,4 millions représente la contre-valeur de nom. DM 60 millions, 6 1/2 %, obligations de 1967 à 10 ans à émettre dans le cadre d'un emprunt de DM 80 millions conclu avec la République Fédérale d'Allemagne en rapport avec la contribution de cet État à l'aide financière à la Grèce.

Prêts globaux accordés mais non encore affectés.

Le montant représente la contre-valeur des prêts globaux signés et destinés au financement d'initiatives industrielles de petite et moyenne importance en Italie. Les montants affectés sont déduits de cette rubrique et repris au bilan sous la rubrique « Prêts en cours ».

SECTION SPÉCIALE

Le montant d'u.c. 197.423.592 représente le montant global des prêts signés par la Banque dans le cadre de la Section Spéciale à la date du 31 décembre 1969, à savoir :

a)	pour le financement de projets situés en Turquie pour le compte et sur mandat des États membres	u.c.	163.890.476
b)	pour le financement de projets dans les États africains et malgache et dans les Territoires d'Outre-Mer associés (E.A.M.A.-P.T.O.M.) pour compte et sur mandat de la Communauté Économique Européenne	u.c.	33.533.116

Sur ces montants, les fonds versés s'élèvent respectivement à u.c. 93.962.241 et u.c. 3.159.091.

La rubrique « quote-part prêt global accordé mais non encore affecté » soit u.c. 780.339, représente la partie non encore affectée d'un prêt global destiné au financement d'initiatives industrielles de petite et moyenne importance en Turquie.

La situation détaillée de la Section Spéciale figure à la page 138 du présent rapport.

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

DÉBIT

Dépenses et charges administratives.

Les dépenses et charges administratives se sont élevées à u.c. 3.764.630, contre u.c. 3.212.116 pour l'exercice précédent.

Elles se répartissent comme suit :

– dépenses relatives au personnel	u.c.	2.568.783
– frais généraux et provisions pour autres charges éventuelles	u.c.	1.195.847

L'augmentation des dépenses relatives au personnel est due principalement à la revalorisation des rémunérations en 1969 en rapport avec l'évolution du coût de la vie durant l'année antérieure, à l'accroissement de l'effectif du personnel employé et aux augmentations contractuelles des traitements.

Au 31 décembre 1969, le personnel de la Banque comprenait 183 unités, dont 118 pour les services de traduction, d'exécution, de matériel et d'entretien.

Intérêts et charges sur emprunts.

Ce poste s'élève à u.c. 54.517.828 et représente les intérêts sur emprunts et autres intérêts débiteurs ainsi que les frais et autres charges qui se rapportent aux opérations d'emprunt et qui ont été amortis par le débit du compte de profits et pertes.

Frais financiers.

Le montant d'u.c. 584.751 inscrit à cette rubrique, s'explique dans sa presque totalité par les différences d'évaluation du portefeuille.

Amortissements sur achats nets – installations et matériel.

Les paiements nets pour les installations et le matériel, effectués au cours de l'exercice et amortis dans leur totalité, se sont élevés à u.c. 37.961 contre u.c. 62.125 pour l'exercice précédent.

CRÉDIT

Intérêts et commissions sur prêts.

Ce poste s'élève à u.c. 48.172.338 contre u.c. 37.824.683 pour l'exercice précédent. L'augmentation est en corrélation avec l'accroissement des montants versés sur prêts en cours.

Intérêts et commissions sur placements.

Le montant des revenus provenant des placements des disponibilités est d'u.c. 24.078.209, contre u.c. 18.651.681 pour l'exercice précédent.

Commissions de gestion.

Ce poste s'élevant à u.c. 187.996, auparavant repris dans la rubrique « Produits financiers », représente la rémunération pour la gestion des prêts pour compte et sur mandat des États membres et de la C.E.E.

Produit net sur changement des parités du Deutsche Mark et du franc français.

Le montant d'u.c. 429.769 se compose, d'une part, de la perte pour la Banque résultant de la dévaluation du franc français du 11 août 1969, soit u.c. 2.305.139 et, d'autre part, du bénéfice résultant de la réévaluation du Deutsche Mark du 27 octobre 1969, soit u.c. 2.734.908.

IV

ADMINISTRATION DE LA BANQUE

Des modifications sont intervenues dans la composition du Conseil d'Administration à la suite du changement de fonctions de plusieurs de ses membres :

M. GIROLAMO TROTTA et M. MICHEL ALBERT ont donné leur démission.

En remplacement de M. TROTTA, le Conseil des Gouverneurs a nommé M. UGO MORABITO en qualité de suppléant de M. STEFANO SIGLIENTI.

Nous remercions MM. TROTTA et ALBERT pour la précieuse et compétente collaboration qu'ils ont apportée à la Banque.

Deux membres du Comité de Vérification sont décédés en 1969 : M. RENÉ BRESSON, Président en exercice, et M. ADRIAAN MARIE DE JONG.

La Banque a vivement ressenti la douleur de la perte de ces deux personnalités qui lui avaient apporté, depuis son origine, le concours de leur grande expérience et de leur haute compétence.

Le Conseil des Gouverneurs a nommé pour les remplacer M. ROGER LÉONARD et M. ÉMILE RAUS.

Luxembourg, le 28 avril 1970.

Le Président du Conseil d'Administration,

PARIDE FORMENTINI.

BILAN ET COMPTE DE PROFITS ET PERTES

RAPPORT DE MM. PRICE WATERHOUSE & Co.

Rue Ravenstein 60

1000 Bruxelles

Monsieur le Président,

BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT

LUXEMBOURG

Nous avons examiné le bilan de la Banque Européenne d'Investissement au 31 décembre 1969 et le compte de profits et pertes de 1969. Notre examen a été effectué selon les normes de révision généralement admises et a donc comporté tels sondages de la comptabilité et telles autres opérations de contrôle que nous avons jugés nécessaires en la circonstance.

Le portefeuille comprend (*a*) des bons du Trésor, des bons de caisse et des obligations à leur valeur d'achat, limitée éventuellement au nominal ou à la valeur de remboursement, ou à leur valeur boursière si celle-ci est inférieure : u.c. 61.636.739, (*b*) des obligations propres à leur valeur de rachat : u.c. 2.609.113, et (*c*) des effets privés ou bancaires à leur valeur nominale : u.c. 27.532.029.

A notre avis, le bilan et le compte de profits et pertes ci-joints, complétés par les informations contenues dans le paragraphe précédent, constituent une présentation fidèle et raisonnable de la situation financière de la Banque Européenne d'Investissement au 31 décembre 1969 et des résultats de ses opérations de l'exercice, selon les principes comptables généralement admis appliqués sur une base conforme à celle de l'exercice précédent.

Le 12 mars 1970.

PRICE WATERHOUSE & Co.

BILAN AU 31

(en unités de compte de 0,88867088
Les taux de conversion utilisés pour l'établissement
1 unité de compte = 50 FB = 3,66 DM = 5,55419 FF

ACTIF

CAISSE ET BANQUES		
à vue ou à un an au plus	237.298.618	
à plus d'un an	8.387.241	
		245.685.859
AVOIRS EN OR		8.686.750
PORTEFEUILLE		
à un an au plus	45.865.190	
à plus d'un an	45.912.691	
		91.777.881
MONTANTS A RECEVOIR AU TITRE DE L'ARTICLE 7 § 1 DES STATUTS		2.061.539
PRÊTS EN COURS		
dont		
versé	895.999.841	
à verser	248.240.068	
		1.144.239.909
INSTALLATIONS ET MATÉRIEL		1
INTÉRÊTS ET COMMISSIONS A RECEVOIR		19.311.076
PRIMES DE REMBOURSEMENT A AMORTIR		4.595.197
DÉPÔTS SPÉCIAUX POUR SERVICE D'EMPRUNTS		8.674.197
DIVERS		529.061
Total : u.c.		1.525.561.470

COMPTES

A RECEVOIR SUR OBLIGATIONS A LIVRER	16.393.443
PRÊTS GLOBAUX ACCORDÉS MAIS NON ENCORE AFFECTÉS	7.000.000

SECTION SPÉCIALE
Prêts en cours pour compte et sur mandat
(dont versé :
à verser :
Quote-part prêt global accordé mais non encore

DÉCEMBRE 1969

gramme d'or fin – Article 4 des Statuts)
des comptes de ce bilan sont les suivants :
= 625 Lit. = 50 Flux. = 3,62 Florins = 1 US $ = 4,37282 F.S.

PASSIF

CAPITAL SOUSCRIT	1.000.000.000	
dont versé conformément à l'art. 5 § 1 des Statuts		250.000.000
RÉSERVE STATUTAIRE		51.255.655
PROVISIONS		
– pour risques sur prêts et garanties	47.000.000	
– pour péréquation d'intérêts d'emprunts et pour charges d'émission	6.000.000	
– pour risques monétaires non couverts par l'art 7. des Statuts	5.000.000	
		58.000.000
FONDS DE PENSION DU PERSONNEL		1.734.362
MONTANTS DUS AU TITRE DE L'ARTICLE 7 § 2 DES STATUTS		3.334.868
EMPRUNTS A MOYEN ET LONG TERME	876.697.023	
PRIMES DE REMBOURSEMENT	5.905.487	
		882.602.510
A VERSER SUR PRÊTS EN COURS		248.240.068
INTÉRÊTS ET COMMISSIONS A PAYER ET INTÉRÊTS REÇUS D'AVANCE		17.309.973
COUPONS ET OBLIGATIONS ÉCHUS – NON ENCORE PAYÉS		8.674.197
DIVERS		4.409.837
Total : u.c.		1.525.561.470

D'ORDRE

OBLIGATIONS A LIVRER	16.393.443
ENGAGEMENTS SUR PRÊTS GLOBAUX ACCORDÉS MAIS NON ENCORE AFFECTÉS	7.000.000

. . . . . u.c. 197.423.592
. . . . . u.c. 97.121.332
. . . . . u.c. 100.302.260)
affecté . . . . . u.c. 780.339

COMPTE DE PROFITS ET DE PERTES POUR

(en unités de compte de 0,88867088

DÉBIT

DÉPENSES ET CHARGES ADMINISTRATIVES	3.764.630
INTÉRÊTS ET CHARGES SUR EMPRUNTS	54.517.828
FRAIS FINANCIERS	584.751
AMORTISSEMENTS SUR ACHATS NETS – INSTALLATIONS ET MATÉRIEL	37.961
PROVISION POUR RISQUES SUR PRÊTS ET GARANTIES	6.000.000
PROVISION POUR RISQUES MONÉTAIRES NON COUVERTS PAR L'ARTICLE 7 DES STATUTS	3.000.000
SOLDE AFFECTÉ A LA RÉSERVE STATUTAIRE	5.016.142
Total : u.c.	72.921.312

L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 1969

gramme d'or fin – Article 4 des Statuts)

	CRÉDIT
INTÉRÊTS ET COMMISSIONS SUR PRÊTS	48.172.338
INTÉRÊTS ET COMMISSIONS SUR PLACEMENTS	24.078.209
COMMISSIONS DE GESTION	187.996
DIFFÉRENCES DE CHANGE	53.000
PRODUIT NET SUR CHANGEMENT DES PARITÉS DU DEUTSCHE MARK ET DU FRANC FRANÇAIS	429.769
Total : u.c.	72.921.312

SITUATION DÉTAILLÉE DE LA SECTION

(en unités de compte de

ACTIF

(I) TURQUIE		
A RECEVOIR DES PAYS MEMBRES		
pour prêts en cours		69.928.235
PRÊTS EN COURS		
dont :		
versé	93.962.241	
à verser	69.928.235	
		163.890.476
		233.818.711
A RECEVOIR DES PAYS MEMBRES POUR PRÊT GLOBAL ACCORDÉ MAIS NON ENCORE AFFECTÉ.		780.339
	Total Turquie	234.599.050
(II) ÉTATS AFRICAINS ET MALGACHE ET PAYS ET TERRITOIRES D'OUTRE-MER ASSOCIÉS		
A RECEVOIR DE LA COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE		
pour prêts en cours	30.374.025	
PRÊTS EN COURS		
dont :		
versé	3.159.091	
à verser	30.374.025	
	33.533.116	
	Total E.A.M.A./P.T.O.M.	63.907.141
	Total général : u.c.	298.506.191

SPÉCIALE AU 31 DÉCEMBRE 1969

0,88867088 gramme d'or fin)

		PASSIF
(I) TURQUIE		
PAYS MEMBRES POUR PRÊTS		163.890.476
A VERSER SUR PRÊTS EN COURS		69.928.235
		233.818.711
PAYS MEMBRES POUR PRÊT GLOBAL ACCORDÉ MAIS NON ENCORE AFFECTÉ		780.339
Total Turquie		234.599.050
(II) ÉTATS AFRICAINS ET MALGACHE ET PAYS ET TERRITOIRES D'OUTRE-MER ASSOCIÉS		
COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE POUR PRÊTS	33.533.116	
A VERSER SUR PRÊTS EN COURS	30.374.025	
Total E.A.M.A./P.T.O.M.		63.907.141
Total général : u.c.		298.506.191

DÉCLARATION DU COMITÉ DE VÉRIFICATION

Le Comité constitué en vertu de l'article 14 des Statuts et de l'article 25 du Règlement intérieur de la Banque Européenne d'Investissement pour vérifier la régularité de ses opérations et de ses livres,

Vu le rapport annuel 1969 ainsi que le bilan de la Banque au 31 décembre 1969 et le compte de profits et pertes pour l'exercice clos à cette date, tels qu'ils ont été établis par le Conseil d'Administration en sa séance du 28 avril 1970,

Vu les articles 22, 23 et 24 du Règlement intérieur,

Certifie par la présente :

que les opérations de la Banque pendant l'exercice 1969 ont été réalisées dans le respect des formalités et des procédures prescrites par les Statuts et le Règlement intérieur,

que le bilan et le compte de profits et pertes sont conformes aux écritures comptables et qu'ils reflètent exactement, à l'actif comme au passif, la situation de la Banque.

Luxembourg, le 12 mai 1970.

Le Comité de Vérification,

K. BERNARD

E. RAUS

R. LÉONARD

LA BANQUE EUROPÉENNE ET LES RÉGIONS FRONTIÈRES (1)

La notion de frontière est un des multiples critères de découpage régional qui peuvent être appliqués à l'Europe des Six. Et la carte des pays de la Communauté que l'on trouvera dans le corps de ce chapitre montre qu'en effet, à l'exception des parties centrales de la France et, dans une moindre mesure, de la République Fédérale d'Allemagne, les grandes régions administratives du Marché Commun sont délimitées par des frontières : les unes internes entre pays membres de la Communauté, les autres externes avec des États tiers (pour lesquelles il y a lieu de distinguer les frontières historiques traditionnelles et celles qui ont été une conséquence de la seconde guerre mondiale, et ont abouti à la formation de régions dites « limitrophes »), d'autres, enfin, maritimes.

Parmi les quatre catégories de régions correspondantes, les régions frontières internes et les régions « limitrophes » présentent un caractère particulier : leurs relations avec les régions ou territoires voisins ont été l'objet, immédiatement après la guerre ou à la suite de la création du Marché Commun, de modifications importantes résultant directement de décisions d'ordre institutionnel. Dans les deux cas, les facteurs qui commandent aussi bien les mouvements des marchandises que les décisions de localisation des unités économiques, le déplacement des personnes et les flux de capitaux ont été transformés.

Pour les régions frontières internes, la mise en communication directe des économies a conduit à repenser les problèmes dans une nouvelle perspective définie à la fois par l'élargissement du marché, la concurrence accrue et la mobilité plus grande des facteurs de production, et par l'existence ou l'apparition de difficultés liées au manque d'harmonisation ou aux lacunes qui subsistent dans les relations entre régions voisines.

---

(1) Cette étude doit être considérée comme un premier essai pour traiter dans son ensemble, sur la base de l'expérience de la Banque, un sujet d'un intérêt devenu évident dans la Communauté. Le sujet sera approfondi lorsque des données statistiques plus complètes au niveau des régions ou des zones en cause seront disponibles, et surtout quand les opérations de prêt de la Banque seront devenues plus denses et que leurs effets pourront être mieux appréciés après l'achèvement des investissements engagés.

Quant aux régions limitrophes, c'est au contraire à une interruption brutale de courants traditionnels et à une grande incertitude sur l'avenir qu'elles ont dû faire face. Souvent l'avantage d'une situation géographique favorable a fait soudainement place à une position périphérique. Le problème économique de base est devenu celui d'une réadaptation fondamentale en fonction de la situation politique nouvelle et d'une réorientation des productions et des échanges.

Les deux autres catégories de régions frontières : d'une part, celles qui s'ouvrent sur la mer et, de l'autre, les régions du Sud-Ouest de la France et celles qui jouxtent la Suisse, l'Autriche et le Danemark, connaissent également des difficultés d'adaptation nées de la création du Marché Commun. Pour les premières, les courants de trafic maritime peuvent être influencés par une certaine réorientation des échanges, et la politique commune des transports peut créer des conditions nouvelles. Pour les secondes, la mise en œuvre du Marché Commun ne peut manquer d'affecter telle ou telle d'entre elles traditionnellement liées à l'Espagne ou à la Suisse, à l'Autriche ou au Danemark. Le caractère périphérique des unes et des autres se trouve en fait accentué par rapport aux centres industrialisés de l'Europe communautaire.

Ce chapitre est consacré aux régions frontières internes et limitrophes qui sont celles pour lesquelles les décisions d'ordre institutionnel sont appelées à provoquer les transformations les plus profondes. La Banque a toujours été attentive à leur situation et s'est toujours efforcée de contribuer à leur développement économique. Selon ses Statuts, elle est intervenue pour y financer, d'une manière complémentaire, des projets d'investissement. Ses interventions ont été fondées, en conformité avec l'article 130 du Traité, tantôt sur le caractère moins développé de certaines économies régionales de frontières, tantôt sur le besoin de réadaptation ou de modernisation, tantôt, enfin, sur l'intérêt commun des projets pour plusieurs États membres. L'activité de la Banque dans les régions frontières internes et limitrophes est au centre de cette étude; mais il a paru opportun de la situer dans le contexte économique et communautaire des régions en cause.

RÉGIONS FRONTIÈRES INTERNES ET RÉGIONS FRONTIÈRES DE L'EST DANS LA COMMUNAUTÉ EUROPÉENNE

I. LES RÉGIONS FRONTIÈRES INTERNES

A. *Situation générale et évolution récente.*

De part et d'autre des frontières séparant les territoires de deux États membres s'étendent souvent des territoires dont la structure économique a été fortement marquée par l'existence même de la frontière. Évidemment, une délimitation rigoureuse de ces régions frontières internes n'est ni immédiate ni facile, notamment en ce qui concerne la détermination de la profondeur territoriale ou du degré d'homogénéité qu'il conviendrait de retenir dans la définition. Pour cette raison, et aussi parce que les statistiques ne sont guère disponibles qu'au niveau des unités administratives, c'est à ces unités qu'il a paru opportun de s'en tenir, même si elles ne sont pas tout à fait comparables d'un pays à l'autre; il s'agit des « Regierungsbezirke » dans la République Fédérale d'Allemagne, des provinces en Belgique, en Italie et aux Pays-Bas, des départements en France et de la totalité du Grand-Duché du Luxembourg.

On ne compte pas moins d'une cinquantaine de ces unités administratives qui répondent aux caractéristiques de « régions frontières internes ». Comme le montre la carte, celles-ci sont essentiellement concentrées le

Tableau I – QUELQUES DONNÉES CARACTÉRISTIQUES DES RÉGIONS FRONTIÈRES INTERNES DE LA COMMUNAUTÉ EUROPÉENNE (1)

	Superficie		*Population (fin 1966)*		*Densité (fin 1966)*	
	1.000 km²	*% C.E.E.*	*millions*	*% C.E.E.*	*Nombre/ km²*	*Indice C.E.E. = 100*
Ensemble des régions frontières internes	208,3	17,8	43,7	23,8	214	136
Régions frontières de :						
– Allemagne Fédérale	53,0	4,5	16,7	9,1	314	200
– Belgique	27,0	2,3	7,5	4,0	275	176
– France	78,0	6,7	9,0	4,9	115	73
– Italie	22,3	1,9	4,0	2,2	183	116
– Luxembourg	2,6	0,2	0,3	0,2	128	73
– Pays-Bas	25,4	2,2	6,2	3,4	281	178

(1) Pour la délimitation des régions frontières, se reporter à la carte; les chiffres utilisés dans le tableau sont tirés de l'étude de synthèse présentée au Colloque mentionné dans le texte p. 147, sous réserve d'un certain nombre d'ajustements apportés en raison d'une délimitation légèrement différente des régions concernées.

long d'une zone qui, du Sud, part de la frontière montagneuse entre la France et l'Italie, s'interrompt à la frontière franco-suisse, repart vers le Nord/Nord-Ouest en formant, à partir de Strasbourg, une sorte de triangle dont une des bases s'étend de l'embouchure du Rhin au Pas-de-Calais français.

L'importance générale des régions frontières internes dans les Communautés Européennes a été mise en lumière par les travaux d'un récent Colloque sur «Les régions frontalières à l'heure du Marché Commun» (1). Selon les études présentées à ce Colloque, les « régions frontalières » couvrent un peu moins du cinquième du territoire communautaire et sont peuplées par un peu moins du quart de sa population totale. La densité de la population (plus de 200 habitants au km²) est supérieure au chiffre moyen pour l'ensemble de la Communauté (cf. Tableau I).

D'un point de vue économique, il est frappant de constater que, pour l'ensemble des régions frontières internes, la proportion de la population active dans le secteur secondaire est élevée (près de 50% en 1967) et même qu'elle est nettement plus importante que pour l'ensemble de la Communauté (44% cette même année). Bien entendu, la moyenne dissimule des situations individuelles assez différentes; son niveau relativement élevé s'explique par le fait qu'une proportion assez grande de ces régions est localisée dans la partie Nord-Ouest de l'Europe où l'industrialisation est déjà ancienne (Tableau II).

Tableau II – RÉPARTITION DE LA POPULATION ACTIVE PAR GRANDS SECTEURS D'ACTIVITÉ DANS LES RÉGIONS FRONTIÈRES INTERNES DE LA COMMUNAUTÉ

(1967)

Secteurs d'activité	*Ensemble des régions frontières internes (% du total)*	*Ensemble de la Communauté (% du total)*
Secteur primaire	11	16
Secteur secondaire	49	44
Secteur tertiaire	40	40

(1) Institut d'Études européennes (Université Libre de Bruxelles), Bruxelles, 21 - 28 novembre 1969. Dans la présente étude, le terme de « frontalier » a été réservé aux projets d'investissement qui intéressent à la fois les deux côtés de la frontière.

Cependant, le produit moyen par habitant semble devoir s'y situer actuellement à un niveau inférieur d'environ 10% à la moyenne communautaire. Il n'y a pas de statistiques officielles d'ensemble pour préciser ce phénomène, mais quelques données partielles le mettent en évidence : par exemple, le produit intérieur brut par habitant dans les régions frontières de la République Fédérale d'Allemagne s'est établi à 1.725 unités de compte en 1966, soit 14% de moins que la moyenne nationale. Une situation identique se présente pour la Belgique et les Pays-Bas. En France, les régions frontières internes semblent au même niveau ou même légèrement plus favorisées que la moyenne nationale. Ce n'est qu'en Italie qu'elles se placent nettement au-dessus de la moyenne nationale, moyenne évidemment déprimée par le bas niveau du produit intérieur brut du Sud et des Iles.

Si, dans l'ensemble, les régions frontières internes de la Communauté sont un peu en retard par rapport aux moyennes nationales respectives, il faut surtout en chercher la raison dans le fait qu'elles sont périphériques par rapport aux États qui les comprennent : dans ces États, ce sont en effet le plus souvent les régions centrales qui bénéficient des revenus les plus élevés. L'exception principale à cette situation d'ensemble est évidemment l'Italie.

Une troisième caractéristique de l'évolution économique de ces régions est que leur taux de croissance récent (de 1960 à 1967 ou 1968) semble avoir été moins élevé que le taux moyen de l'ensemble de la Communauté. Cette évolution se vérifie même pour chaque groupe de régions frontières internes par rapport au pays dont elles font partie.

Un examen plus détaillé de la situation économique récente des régions frontières internes met en relief deux éléments de nature à expliquer cette évolution. Tout d'abord, le type d'activité industrielle (sidérurgie, textiles, industrie charbonnière) sur lequel repose en partie l'économie de certaines de ces régions n'a pas bénéficié des taux de croissance les plus élevés de la Communauté; ceci peut expliquer que les régions frontières à taux de croissance élevé n'ont représenté – en termes de population active – que le tiers environ de toutes les régions frontières. Ensuite, il est indéniable qu'un certain nombre de régions frontières internes, par exemple : le Luxembourg belge, les Ardennes françaises, l'Eifel-Hunsrück allemand,

le Limbourg belge et néerlandais, doivent faire face à des problèmes de développement structurel dus à l'étroitesse de leurs ressources naturelles.

L'évolution récente des régions frontières pose ainsi, pour certaines d'entre elles, un problème de croissance. Pour d'autres, la difficulté majeure provient de la dissociation entre des régions voisines et comparables, d'un dynamisme inégal; elle se manifeste par l'apparition ou le renforcement de déséquilibres résultant de taux de croissance très différents. En principe, la disparition des frontières économiques doit permettre une valorisation plus grande des ressources existantes et une utilisation améliorée et mieux coordonnée des infrastructures. L'intégration permet ainsi la transformation des structures de production grâce à la plus grande mobilité des facteurs et à l'extension du marché, ce qui normalement doit favoriser chaque paire de régions frontières concernées. Mais il se peut aussi que des régions frontières, placées dans des situations historiques et structurelles différentes au départ voient se développer des déséquilibres qui risquent de devenir cumulatifs et se traduiraient en fin de compte par un exode exagéré de leur main-d'œuvre qualifiée, une allocation des ressources peu satisfaisante et une pression sociale accrue. On verrait ainsi à la longue se créer une juxtaposition de régions prospères et de régions de moins en moins développées.

Les deux problèmes qui viennent d'être énoncés montrent bien la spécificité du cas des régions frontières. Les instances communautaires, et, en premier lieu, la Commission de la Communauté Économique Européenne, ont d'ailleurs souligné, dès la première ébauche des politiques régionales communautaires, la nécessité d'entreprendre des efforts pour atténuer les problèmes de réadaptation qui pouvaient se poser dans ces régions. Cette prise de conscience et cette préoccupation de formuler des solutions se retrouvent, par exemple, dans les premières études faites par la Commission au moment de la Conférence sur les économies régionales tenue à Bruxelles en décembre 1961. La Banque a contribué à cet effort en participant à un certain nombre de financements.

B. *Les interventions de la Banque.*

Depuis sa création en 1958, la Banque est intervenue dans le financement d'un certain nombre de projets d'investissement situés dans les régions frontières. Le nombre de ces financements, approuvés au 31 décembre 1969, s'établit à 28 pour un montant de 267 millions d'unités de compte (Tableau III), ce qui représente un peu plus du sixième du montant total des prêts relatifs à des projets situés dans les pays membres, approuvés par la Banque à cette date.

Comme le montre le tableau, la Banque est surtout intervenue en faveur de projets d'infrastructure.

Le poids principal de son action a porté sur les projets de transport : quatorze prêts ont été signés pour des infrastructures ferroviaires, des projets d'autoroutes et des gazoducs. Il s'agit soit de projets favorisant des liaisons rapides et modernes entre deux pays de la Communauté (France - Italie, Belgique - Pays-Bas, Allemagne - France, France - Belgique), soit de projets valorisant les ressources énergétiques d'un État membre tout en assurant leur distribution aux pays voisins.

L'intérêt des projets routiers ou ferroviaires est évidemment très grand pour les régions frontières qui ont souvent souffert d'une situation périphérique : les nouvelles communications mettent au contraire leur position géographique en valeur en faisant d'elles de véritables traits d'union entre les pays de la Communauté. Dans le cas des gazoducs, l'intérêt d'opérations transfrontières procède de la complémentarité des ressources et des besoins.

Il faut enfin noter, parmi les projets d'infrastructure, trois projets relatifs à la production d'énergie dont deux, il est vrai, ne tirent leur caractère frontalier [1] que de la localisation. Le troisième, au contraire, (Société électrique de l'Our) qui concerne la construction d'un barrage et d'une centrale hydro-électrique à accumulation par pompage dans le Luxembourg, présente très largement ce caractère : en effet, la station de pompage située dans le Grand-Duché est fixé par un contrat d'interconnexion à la

(1) Cf. note 1, page 147.

Tableau III — PRÊTS APPROUVÉS PAR LA BANQUE
POUR LE FINANCEMENT DE PROJETS SITUÉS DANS LES RÉGIONS FRONTIÈRES
(à la date du 31 décembre 1969)

Secteurs	*Nom du projet*	*Localisation selon la numérotation de la carte*	*Date du prêt*	*Montant* (1) *(millions d'u.c.)*
	INFRASTRUCTURE			**203,8**
Chemins de fer	Chambéry - Modane *	34	1961	4,0
	Gênes - Modane *	42 et 40	1961	21,0
Routes	Val d'Aoste *	39	1965	24,0
	Bruxelles - Paris *	8	1967	16,0
	Roquebrune - Menton *	38	1967	10,1
	Metz - Freyming	25 et 32	1967	10,1
	Autoroute des Fleurs *	42	1968	16,0
	Anvers - Breda *	10	1968	10,0
	Autoroute des Fleurs II *	42	1969	15,0
	Maastricht - Heerlen *	7	1969	8,3
Gazoducs	Energieversorgung Weser-Ems *	16 et 17	1965	5,0
	Gaz de France (Nord et Est) *	27 à 32	1967	16,2
	N.V. Nederlandsche Gasunie *	6 et 7	1969	13,8
	Gaz de France (Alsace - Bretagne)	33	1969	9,9 (2)
Énergie	Société Électrique de l'Our *	26	1959	4,0
	Électricité de France (Oraison)	37	1959	10,1
	Kernkraftwerk Lingen	17	1967	6,3
Alimentation en eau et distribution	Syndicat des Eaux du Barrage d'Esch-sur-Sûre	26	1968	4,0
	PROJETS INDUSTRIELS			**63,0**
Industrie extractive	Mines Domaniales de Potasse d'Alsace	33	1968	15,2
Industrie mécanique	Rheinmetall Schmiede- u. Presswerk	21	1966	2,5
	Trierer Walzwerk	21	1969	2,3
Industrie chimique	PEC-Rhin	33	1967	6,1
	L'Ammoniac Sarro-Lorrain *	32	1967	3,0
	Harnstoff- und Düngemittelwerk Saar-Lothringen *	25	1967	5,0
	N.V. Koninklijke Nederlandsche Zoutindustrie	1	1968	10,0
	Société Lorraine de Polyoléfines	32	1969	8,1
	Société Limbourgeoise du Vinyle	12	1969	6,0
Pâte à papier - Papier	Cellulose des Ardennes *	15	1962	4,8
Total				266,8

(1) Sur la base de la contre-valeur en unités de compte calculée aux parités en vigueur au jour de la signature pour les contrats de prêts signés, et, aux parités en vigueur lors de l'approbation par le Conseil d'Administration, pour les contrats non encore signés.
(2) Ce chiffre se rapporte aussi bien à la partie du projet concernant l'Alsace (région frontière interne) que la Bretagne. Une ventilation de ce chiffre entre les deux parties du projet soulève des difficultés statistiques.
* Les astérisques dénotent un intérêt frontalier marqué.

Rheinisch-Westfälisches Elektrizitätswerk A.G. (R.W.E.) et à l'Électricité de France (E.D.F.).

Dans le domaine des structures industrielles, la Banque est intervenue dans le financement de dix projets pour un montant de près de 63 millions d'unités de compte. Trois de ces projets ont un intérêt frontalier très accentué, les autres moins. En ce qui concerne l'entreprise de la Cellulose des Ardennes, cet intérêt résulte essentiellement de l'approvisionnement en matières premières, à travers la frontière, de l'usine située dans le Luxembourg belge. Quant à l'Ammoniac Sarro-Lorrain et à Harnstoff- und Düngemittelwerk Saar-Lothringen GmbH, ils forment la base du vaste complexe Saarlor dont la réalisation s'inscrit dans la décision de faire de la région Sarre-Lorraine une plate-forme chimique. Leur mise au point a rendu nécessaire une vaste coordination technique, commerciale et financière entre deux grandes entreprises situées de chaque côté de la frontière : d'une part, les Houillères du Bassin de Lorraine et, d'autre part, la Saarbergwerk A.G. Entre autres projets industriels, on peut encore mentionner, par exemple, la construction de l'usine d'engrais PEC-Rhin dont le promoteur est la filiale commune d'une société française et d'une société allemande. Les accords de marché passés entre les deux sociétés-mères, n'impliquent pas une coopération spécifique aux régions frontières d'Alsace et du Bade Méridional; mais ce projet n'en a pas moins des répercussions à leur niveau.

Principaux enseignements de l'expérience de la Banque.

Dans son activité de financement dans les régions frontières, la Banque a constaté que les projets frontaliers méritaient une attention particulière grâce à la contribution importante qu'ils pouvaient apporter à la réalisation du marché commun. Il est apparu, d'autre part, que la réalisation efficace de ces projets exigeait souvent un grand effort de coordination entre les différentes parties concernées.

Les projets frontaliers contribuent au développement économique des régions en cause parce qu'ils permettent de mettre en valeur des ressources existantes, dans des conditions mutuellement avantageuses. Dans le domaine

des infrastructures, ils affirment souvent l'existence de continuités et de complémentarités techniques : c'est ainsi que, dans les projets ferroviaires Chambéry - Modane et Modane - Gênes, le problème n'était pas seulement de modifier le type d'alimentation en énergie de la traction, mais aussi de réorganiser en commun les gares frontières de transit. Dans le cas des gazoducs transportant le gaz néerlandais en Allemagne, en Belgique et en France, un des facteurs importants est la possibilité de livrer de volumes importants – ce qui est une condition de bonne rentabilité – tout en améliorant la balance énergétique des régions réceptrices. Il n'est pas besoin d'insister sur la valorisation mutuelle qu'assure à des autoroutes une liaison par-dessus les frontières. Enfin, dans certains cas, le projet permet de coordonner des éléments très différents, intéressant plusieurs régions frontières : c'est ainsi que dans le projet de la Société Électrique de l'Our, trois de ces régions ont tiré avantage d'une interpénétration des techniques, des ressources et des besoins.

En matière industrielle, les considérations de « continuité » et de « complémentarité » jouent également un rôle, cependant le problème se pose souvent d'une manière différente. Certes, il peut y avoir des bassins miniers à exploiter en commun, indépendamment de la frontière; il peut également se faire qu'une région ait avantage à profiter de l'abondance relative d'un facteur de production chez son voisin immédiat. Mais en fait, pour l'entreprise industrielle, le projet frontalier s'inscrit le plus souvent dans une stratégie d'élargissement du marché; c'est la raison pour laquelle ce projet prendra souvent la forme typique d'accords de fusion, de créations de filiales communes ou de constitutions de réseaux communs de vente. Un des objectifs importants ainsi visés est d'atteindre à une dimension optimale, grâce à de nouvelles conditions territoriales. Cette considération a joué, par exemple, dans les deux projets Saarlor.

Si les projets frontaliers présentent de grands avantages économiques, leur réalisation dépend souvent d'une bonne coordination entre les parties intéressées. On peut même dire que la coordination constitue pour les régions concernées (autorités publiques et opérateurs économiques) le test du succès. Le besoin en apparaît à tous les niveaux : il suffit d'en retenir ici quelques aspects qui ont une certaine importance pour le financement. Il faut d'abord souligner ceux de ces aspects qui, économiques, ont des

incidences institutionnelles ou juridiques. C'est ainsi que la validité économique et financière d'un projet peut dépendre de la manière dont en sont imbriquées les différentes composantes : dans le cas d'une infrastructure de transport (route, voie navigable), la continuité du réseau (en amont ou en aval) doit être assurée; or, elle peut très bien dépendre d'engagements budgétaires de la région ou de l'État voisins. Dans le projet de la centrale de Vianden, une série de contrats entre la Société Électrique de l'Our, d'une part, la R.W.E. et l'E.D.F., de l'autre, ont été nécessaires pour préciser les droits et obligations de chaque partie concernée. Dans les projets Saarlor, une construction juridique particulière a été élaborée et deux sociétés ont été créées, chacune étant l'objet de participations croisées des sociétés françaises et allemandes fondatrices. Les organes de direction (conseil de surveillance, gérants) sont composés de personnalités des deux nationalités appartenant aux sociétés fondatrices.

Mais par delà ces questions qui apparaissent au moment du montage de l'opération et dont il importe de ne pas oublier l'existence, se posent en termes généraux celles de la coordination des politiques régionales et celles de la coordination (ou si l'on veut, de l'harmonisation) des investissements. Si l'on applique la théorie économique de l'intégration aux régions frontières, c'est en effet dans l'élargissement du marché, la plus grande mobilité des facteurs et la meilleure rentabilisation des investissements que ces régions peuvent tirer le meilleur profit de leur rapprochement. Ici encore peut être cité l'exemple des projets Saarlor. La coopération très étroite entre les bassins houillers sarrois et lorrains, dont ils marquèrent l'aboutissement, s'est traduite en particulier par une harmonisation des programmes d'investissement de part et d'autre de la frontière qui a permis d'éviter la duplication, dans un rayon restreint, de réalisations coûteuses et non coordonnées et, grâce à la spécialisation des activités, de donner à chacune des installations une dimension plus satisfaisante. La coopération s'est poursuivie dans la phase d'exécution des investissements, aussi bien dans le domaine financier que dans le domaine technique. Sur le plan commercial, les entreprises-mères des deux sociétés d'exploitation uniront leurs efforts pour assurer les débouchés aux installations projetées en commun. C'est en raison de l'ensemble de ces liens que les projets Saarlor-Chimie ont pu revendiquer la dénomination « d'usines sans frontières ». Il apparaît ainsi que pour les projets frontaliers industriels, les facteurs propres à améliorer

la rentabilité par l'harmonisation des programmes d'investissement, la recherche de la taille optimale, l'élargissement du marché, la coordination des politiques commerciales, etc. prennent une importance primordiale.

En définitive, l'expérience acquise par la Banque en matière de financements dans les régions frontières a révélé que si les projets n'y étaient pas d'une nature fondamentalement différente des autres projets d'investissement financés par la Banque, ils pouvaient néanmoins présenter, dans certains cas, des aspects qui leur sont propres.

Plus généralement, il paraît être dans la logique d'une politique régionale communautaire de ne pas sous-estimer les problèmes que peuvent susciter pour les régions frontières non seulement l'absence d'harmonisation dans les domaines les plus variés, la persistance de certains obstacles aux échanges, le maintien de certaines insuffisances en matière d'infrastructure, mais encore l'apparition ou l'aggravation de déséquilibres de croissance entre régions comparables voisines. A cet égard, la Banque considère qu'elle peut contribuer au renforcement des régions relativement moins dynamiques par des prêts que justifie l'intérêt commun des pays concernés. Cette orientation d'ensemble devrait lui permettre d'intervenir plus activement à l'avenir dans certaines régions frontières.

II. LES RÉGIONS FRONTIÈRES DE L'EST DANS LA COMMUNAUTÉ

Les régions frontières externes de la Communauté – dénommées ici, par simplification, « régions limitrophes » – sont celles qui, antérieurement homogènes, ont été l'objet à la suite de la guerre, d'une séparation politique à travers leur territoire traditionnel. Ce sont le « Zonenrandgebiet » allemand et certaines régions italiennes du Nord-Est.

A. *Situation économique générale des régions limitrophes.*

1. *Zonenrandgebiet.*

La dernière guerre mondiale a abouti à la division de l'Allemagne en quatre zones d'occupation. Les trois zones de l'Ouest ont ensuite formé

la République Fédérale d'Allemagne, tandis que la zone soviétique de l'Est donnait naissance à la République Démocratique d'Allemagne. Entre ces deux parties, la presque totalité des liens existants ont été rompus; les lignes électriques et les gazoducs ont été coupés et les relations commerciales ont presque totalement cessé. Il en est résulté un changement considérable dans la base même de leur économie, ce qui a conduit en 1953 le Gouvernement et la Diète fédéraux à établir un système d'aide.

Un Zonenrandgebiet a été défini : il comprend les villes et arrondissements (Städte und Landkreise), dont plus de la moitié de la superficie ou de la population sont situées à moins de 40 km des frontières Est de la République Fédérale d'Allemagne. Le Zonenrandgebiet s'étend donc, avant tout, au territoire bordant la République Démocratique d'Allemagne de Lübeck à Hof. Par assimilation, la côte Est du Land de Schleswig-Holstein et les régions ayant une frontière avec la République Populaire Socialiste de Tchécoslovaquie, lui ont été ajoutées. Il s'agit ainsi finalement d'une bande de territoire de quelque 40 km de largeur allant de Flensbourg au Nord à Passau au Sud. Cette zone comprend 106 villes et arrondissements dans les Länder de Schleswig-Holstein, Basse-Saxe et Bavière; elle a une superficie d'environ 46.800 km², soit le cinquième de celle de la République Fédérale d'Allemagne; sa population comptait près de 7 millions d'habitants en 1968, ce qui correspond à 12 % environ de la population de la République Fédérale. Il convient de souligner le fait que des régions non incluses dans le Zonenrandgebiet ont également subi les conséquences de la division de l'Allemagne, par exemple Hambourg dont l'activité portuaire a eu nettement à souffrir.

La structure économique de l'ensemble du Zonenrandgebiet n'est pas uniforme. D'une part, elle comprend, outre des grandes villes comme Lübeck et Kiel, des centres industriels comme Wolfsburg, Brunswick, Salzgitter, Kassel et Schweinfurt. Certains de ces centres entretenaient avant la guerre d'étroites relations avec les zones situées aujourd'hui en République Démocratique d'Allemagne : c'était le cas, par exemple, entre Brunswick et Magdebourg, la Hesse du Nord et la Thuringe, la Haute-Franconie et la Saxe. D'autre part, on trouve dans le Zonenrandgebiet des zones traditionnellement sous-développées, dont l'économie est caractérisée par une faible industrialisation et une agriculture peu productive (Bayrischer Wald), situation que n'a guère améliorée la coupure politique d'après guerre.

Le système d'aide allemand a tenu compte de la différence entre ces régions : certaines parties du Zonenrandgebiet sont également « Bundesausbauorte » et « Bundesausbaugebiete » ou font partie des « Regionale Aktionsprogramme », ce qui leur permet de bénéficier d'aides supplémentaires. Ces centres se trouvent notamment dans le Nord-Est et le Nord du Land de Bavière (Bayrischer Wald, Basse-Franconie), et dans le Schleswig-Holstein, mais ils comprennent également quelques arrondissements de la Basse-Saxe et de la Hesse.

En général, le Zonenrandgebiet est caractérisé par une densité de population considérablement plus faible que la moyenne fédérale (149 contre 242 habitants par km²), par un produit intérieur brut par habitant inférieur d'environ 12 % à la moyenne, en 1966, et par une contribution au produit intérieur brut plus élevée que les moyennes fédérales, pour l'agriculture et moins pour l'industrie (Tableau IV). Toutefois, ce tableau montre que la situation n'est pas entièrement homogène. On voit en effet que :

– près des trois quarts de la population du Land de Schleswig-Holstein habitent dans le Zonenrandgebiet tandis que pour les autres Länder, la proportion varie du sixième au tiers;

Tableau IV – SUPERFICIE, POPULATION ET PIB (1) DU ZONENRANDGEBIET

(%)

	Superficie	*Population*	*PIB 1966*	*PIB par habitant 1966*
Zonenrandgebiete (République Fédérale d'Allemagne = 100)	18,8	11,6	10,0	85,7
Zones limitrophes des « Länder » par rapport à l'ensemble du Land considéré (Land = 100)				
Schleswig - Holstein	67,7	72,8	73,1	100,2
Basse-Saxe	26,5	30,7	32,7	105,3
Hesse	27,8	17,8	15,9	88,8
Bavière	25,1	20,0	16,9	83,5

(1) Produit intérieur brut.

– la contribution du Zonenrandgebiet au produit intérieur brut du Land est assez faible dans le cas des Länder de Hesse et de Bavière mais elle est plus importante dans le cas du Schleswig-Holstein;

– dans deux des quatre Länder concernés, le produit intérieur brut par habitant du Zonenrandgebiet est inférieur à la moyenne du Land considéré. Il faut d'ailleurs souligner à cet égard que, à l'intérieur de chaque unité considérée, il existe parfois (particulièrement dans les Länder de Basse-Saxe et Hesse) des différences assez importantes.

En ce qui concerne l'évolution du Zonenrandgebiet par rapport à l'État fédéral au cours de ces dernières années, on notera que, si la population du Zonenrandgebiet s'est développée à un rythme beaucoup moins rapide que dans l'Allemagne Fédérale prise dans son ensemble (elle a même diminué dans les années cinquante), en revanche le taux de croissance du produit intérieur brut n'a été, de 1961 à 1966, que légèrement inférieur à la moyenne. Le produit intérieur brut par habitant a donc augmenté plus fortement que pour l'ensemble du pays. L'évolution du nombre des emplois dans l'industrie a été également favorable. De 1961 à 1967, 530 nouvelles entreprises occupant 33.000 personnes se sont installées dans le Zonenrandgebiet qui, en 1967, comptait plus de 6.000 entreprises industrielles occupant environ 800.000 personnes.

Tableau V – CROISSANCE DE LA POPULATION, DU PIB (1) ET DU PIB PAR HABITANT (1961 – 1966)

	Variation de la population (%)	*Variation du PIB* (%)	*Variation du PIB par habitant* (%)
Zonenrandgebiet	+ 3,8	+ 45,4	+ 40,1
République Fédérale d'Allemagne	+ 6,2	+ 47,4	+ 38,9

(1) Produit intérieur brut.

Il semble donc que dans les années soixante, le Zonenrandgebiet ait globalement mieux réussi que dans la décennie précédente à s'adapter aux nouvelles conditions et à suivre l'évolution de l'économie allemande. Parmi

les facteurs qui le lui ont permis, il faut citer, à côté des décisions d'implantation de quelques grandes entreprises dynamiques, le succès de la politique économique de l'État fédéral et des Länder. Entre autres, la politique d'aides sous des formes variées qu'ils ont appliquée a, dans bien des cas, facilité l'essor de la production. Il reste cependant encore, dans le Zonenrandgebiet, des zones déprimées où les aides publiques et les initiatives privées n'ont pas encore atteint les résultats espérés. C'est d'ailleurs dans de telles zones que la Banque, compte tenu de ses possibilités, s'est efforcée d'intervenir dans le passé et est disposée à poursuivre, voire accentuer, son effort dans l'avenir.

2. *Frioul - Vénétie julienne.*

En Italie, la région de Frioul - Vénétie julienne a été l'objet de modifications territoriales à la suite du deuxième conflit mondial. Ces modifications ont eu d'importantes répercussions économiques, en particulier dans les provinces de Gorizia et de Trieste. Les problèmes économiques nouveaux de la région de Frioul - Vénétie julienne ont été définis par un groupe d'étude du Parlement Européen, en avril 1968, comme ayant trait principalement aux changements politiques intervenus à la suite de la deuxième guerre mondiale qui ont demandé une refonte complète de la structure économique. En outre, la région garde des aspects typiques de zone périphérique, notamment dans le secteur agricole des provinces d'Udine et de Gorizia et souffre d'une baisse démographique générale.

Cette région – qui a un statut autonome – se compose, depuis la récente création de la province de Pordenone (1968), de quatre provinces : Udine, Trieste, Gorizia et Pordenone.

Les problèmes sont variés. Le Frioul (Udine et Pordenone) souffre de sous-développement relatif (le produit par habitant : en 1968 s'est établi à 92 % de la moyenne italienne pour la province d'Udine et à 87 % pour la province de Pordenone, la moyenne italienne ne représentant elle-même que 72 % environ de celle de la Communauté); mais le taux de croissance est assez satisfaisant. Au contraire, la Vénétie julienne (Gorizia et Trieste) a un produit intérieur par habitant largement supérieur à la moyenne italienne (22 % dans le cas de Gorizia et 33 % dans le cas de Trieste), mais

le développement y est lent : pour la province de Trieste en particulier, la croissance récente du produit provincial est l'une des plus faibles de l'Italie; entre 1951 et 1967, le taux de croissance n'a été que la moitié du taux national.

Le territoire de la province de Trieste est un couloir de quelque 30 km de longueur entre la mer et la Yougoslavie. Sa superficie n'est que de 21.000 hectares; 300.000 personnes environ y habitent, groupées surtout dans Trieste même, de sorte que les problèmes de la province sont ceux de la ville.

Dans le passé, le destin de la ville était étroitement lié à l'activité de son port qui avait un important effet d'entraînement pour une série d'activités industrielles (réparation et construction navale) et tertiaires connexes (services commerciaux et bancaires, assurances). L'activité était axée sur le trafic qui contribue encore d'une façon importante à la formation du produit de la province. Les événements politiques ont provoqué le déclin du port qui, après avoir été la plaque tournante du trafic entre l'Europe centro-orientale et la Méditerranée, non seulement ne bénéficie plus de l'arrière-pays d'autrefois, mais en outre a été touché par la fermeture du canal de Suez. Des facteurs spécifiques, difficultés des paiements avec les pays de l'Est, insuffisance de l'infrastructure de transport terrestre, concurrence des ports yougoslaves et de l'Europe du Nord, etc., ont accentué le déclin du port. La concurrence de Rijeka en particulier, s'est fait d'autant plus fortement sentir que les tarifs yougoslaves sont très bas; tandis que le déplacement du trafic était favorable aux ports de l'Europe du Nord (Hambourg) grâce aux tarifs ferroviaires préférentiels leur assurant le trafic du Sud de l'Allemagne.

Le trafic de Trieste est donc resté médiocre (6 millions de tonnes en 1966). Cependant, depuis quelques années, une activité nouvelle a commencé de se manifester grâce au développement du transport du pétrole à la suite de l'ouverture de l'oléoduc Trieste - Ingolstadt. Les quantités débarquées dans le port de Trieste se sont ainsi établies, en 1969, à 24 millions de tonnes dont 20,5 millions de tonnes pour le pétrole.

La construction navale était jadis une activité importante de la ville. Elle a connu une crise grave qui a conduit les autorités italiennes à appliquer

un plan de réorganisation des chantiers. Pour Trieste, cela a signifié, notamment, la fermeture du chantier San Marco et la réduction concomittante de l'activité des entreprises connexes. Mais certains projets intéressant la construction navale sont en cours de réalisation (Grandi Motori d'IRI-FIAT et super-bassin de carénage capable d'accueillir les grands pétroliers); en ce qui concerne la construction navale proprement dite, le chantier de Monfalcone, non loin de Trieste, a été modernisé et agrandi.

Les problèmes relatifs à l'évolution du trafic et à la construction navale montrent que la province de Trieste doit faire face aussi bien à une profonde réorganisation d'ensemble qu'à l'ouverture à de nouvelles orientations en renforçant en particulier ses liaisons avec le reste de l'Europe. Plusieurs initiatives vont dans ces deux directions : d'une part, développement industriel dans le domaine de Zaule, extension de zones franches, renforcement des installations portuaires, etc.; efforts, d'autre part, pour accélérer la réalisation des liaisons routières entre Trieste et l'Europe du Nord.

Pour l'ensemble de ces questions, le Gouvernement italien a demandé à la Commission des Communautés d'entreprendre avec les autorités italiennes une étude régionale tendant à définir des lignes d'action propres à assurer le développement harmonieux de la région.

B. *Les interventions de la Banque dans les régions limitrophes de la Communauté.*

Les prêts de la Banque dans les régions limitrophes de la Communauté ont été au nombre de cinq pour un montant de 22,3 millions d'unités de compte.

Le prêt dont le montant a été le plus important a été signé en 1967, en faveur de la Société « Cantieri Navali Italiani - Italcantieri S.p.A. » à Trieste. Ce prêt était destiné au financement d'un projet de réaménagement et de modernisation du chantier naval de Monfalcone. La modernisation et l'agrandissement de ce chantier – afin de permettre, notamment, la construction de grands navires de transport – sont considérés comme des points cruciaux du programme de reconversion des chantiers italiens approuvé en 1966 par les pouvoirs publics. Les chantiers de Monfalcone

Tableau VI — PRÊTS APPROUVÉS PAR LA BANQUE DANS LES RÉGIONS LIMITROPHES (1)

Nom du projet	*Secteur*	*Localisation selon numérotation de la carte*	*Date du prêt*	*Montant du prêt (millions d'unités de compte)*
A. *République Fédérale d'Allemagne (Zonenrandgebiet)*				
Phrix-Werke	Fibres synthétiques	(53)	1965	2,5
Olympia-Werke	Machines à calculer	(51)	1966	2,0
Para-Gummiwerke Arthur Brügger (2)	Caoutchouc	(51)	1966	1,5
Phrix-Werke	Fibres synthétiques	(53)	1969	6,3
B. *Italie (Frioul - Vénétie julienne)*				
Italcantieri (chantier naval de Monfalcone)	Chantier naval	(43)	1967	10,0

(1) Pour la base sur laquelle ces statistiques sont établies, se reporter à la note du renvoi du Tableau III.
(2) La société promotrice a été reprise le 1er janvier 1967 par la Phœnix-Gummiwerke A.G., Hamburg; à partir du 14 janvier 1970, la nouvelle société se dénomme Phœnix Gummiwerke Werk Para GmbH.

sont destinés à devenir l'un des plus importants et des plus modernes de la Communauté. D'autre part, le projet de financement auquel la Banque a apporté son concours a permis d'occuper plus de 4.000 salariés et a contribué au développement de nombreuses activités locales de sous-traitance.

Dans le Zonenrandgebiet, la Banque a financé quatre prêts industriels pour des projets situés respectivement dans le Schleswig-Holstein et dans la Basse-Saxe. Ces prêts ont été justifiés sur la base de l'article 130 *a*). Un des quatre projets (Para-Gummiwerke) a également été justifié par l'article 130 *b*) relatif à la conversion d'activités en déclin.

Outre ces prêts spécifiquement localisés dans le Zonenrandgebiet, il faut signaler deux prêts destinés à l'infrastructure (électrification de la ligne ferroviaire Nord-Sud et canalisation de Bamberg à Nuremberg) dont l'objet n'est pas directement lié au problème de la zone mais qui sont cependant de nature à en favoriser le développement. En effet, le projet de la Deutsche Bundesbahn (contrat de prêt signé en 1961 pour un montant de 25 millions d'unités de compte) intéresse les régions de Basse-Saxe et Hesse (pour la partie Hanovre - Flieden); quant au projet de la Rhein-Main-Donau A.G. (signé en 1968 pour un montant de 24 millions d'unités de compte), bien

que son passage à travers la région de Bamberg ne représente qu'un parcours relativement court, la contribution régionale qu'il apporte au Zonenrandgebiet du Land n'est déjà pas négligeable et aura tendance à devenir beaucoup plus importante dès que sera achevée la construction du canal jusqu'à Ratisbonne.

Bien que la Banque ait eu ainsi l'occasion d'intervenir plusieurs fois dans ces régions limitrophes, le montant global de ses prêts peut paraître modeste. Cette modicité résulte en partie, dans le cas italien, de certaines difficultés à susciter un nombre important d'initiatives finançables aux conditions de la Banque, celle-ci ayant été d'ailleurs amenée à porter d'abord son effort essentiel sur le développement du Midi et des Iles. Dans le cas du Zonenrandgebiet, deux facteurs spécifiques semblent avoir joué : en premier lieu, l'opportunité qu'il y avait de tenir compte du volume élevé et de la disponibilité correspondante de la formation de capital dans la République Fédérale par rapport aux États membres; et, en second lieu, l'efficacité du système d'aides publiques qui a permis à de nombreuses initiatives de se financer à des conditions favorables sans recours à la Banque. Mais il est clair que ces données ne sont pas immuables; elles se sont déjà modifiées. Aussi la Banque se doit-elle de suivre l'évolution de très près pour être prête à agir, dans l'avenir, chaque fois que les circonstances le permettront.

* * *

Par ses interventions, la Banque a manifesté activement son intérêt vis-à-vis des régions frontières communautaires tant internes que « limitrophes ». Il ne lui appartient pas d'être le centre des financements aptes à contribuer à aplanir les difficultés de ces régions : ses ressources sont limitées et ses tâches nombreuses. Mais elle peut, avec sélectivité, apporter un concours pour la solution de certains problèmes de financement lorsque des projets soit d'infrastructure, soit du secteur de la production lui sont présentés en termes conformes à ses Statuts. De même que pour les régions frontières internes, la Banque est disposée à étudier concrètement, dans la limite de sa compétence, des formules adaptées à des situations ou à des besoins nouveaux.

Il est d'ailleurs évident que la Banque ne limite pas son intérêt aux deux catégories de régions examinées plus haut. Elle est intervenue à plusieurs reprises également dans les régions maritimes et les régions frontières montagneuses : par exemple en faveur des projets de reconversion navale à Livourne et à Saint-Nazaire, d'une aciérie et d'une cimenterie à Tarente, et de projets d'équipement ferroviaires, routiers ou téléphoniques dans le Trentin - Haut-Adige.

Dans leur diversité, ces interventions ont un point commun : elles s'inscrivent dans la mission générale de la Banque. Au fur et à mesure que le Marché Commun se développe, surgit une grande variété de problèmes. Face à cette évolution, la Banque apparaît comme une institution utile, capable de s'adapter aux situations nouvelles sans, pour autant, sortir des limites que lui ont tracées le Traités et ses Statuts.

WEISSENBRUCH S.A., IMPRIMEUR DU ROI, RUE DE L'ORPHELINAT 40 - 1070 BRUXELLES