

CONSULTATIVE ASSEMBLY OF THE COUNCIL OF EUROPE

FIFTH ORDINARY SESSION

11th May, 1953

Doc. 134

Examination of the Economic Situation in Europe,
particularly in respect of Monetary
and Trade Policy¹

REPORT²

*relating to the present position as regards
convertibility,*

*presented,
on behalf of the Committee on Economic Questions³,
by M. FEDERSPIEL*

CONTENTS

	Pages
A. Explanatory Memorandum.	364
Chapter I. — The Background.	364
Chapter II. — The British Proposals.	367
Chapter III. — The Conditions of Convertibility.	
I. Balance of Payments Equilibrium.	371
Chapter IV. — The Conditions of Convertibility.	
II. Adequate Foreign Exchange Reserves.	376
Chapter V. — The Effects of Convertibility on European integration. . .	380
Chapter VI. — Alternative Approaches.	383
B. Draft Resolution.	386

1. See 5th Session, 1953 : Doc. 113 (Request for Inclusion in the Agenda) and Doc. 145 (Agenda).

2. (a) See 3rd Session, 1951 : Doc. 47 (Motion for a Recommendation).

(b) See 5th Session, 1953 : 9th Sitting, 12th May, 1953 and 10th Sitting, 13th May, 1953 (Report debated and Draft Resolution adopted) and Resolution 29.

3. *Members of the Committee* : MM. Reynaud, *Chairman* ; Federspiel and Boothby, *Vice-Chairmen* ; Brown, Campilli, Cassimatis, van Cauwelaert, Corbino, Crosbie, Edberg (*Substitute* : Sundström), Ergin, Erten, von Friesen, Josefsson, Kapteijn, van Kauenbergh, Korthals, Kurtz, Lord Layton, MM. Lemaire, Longchambon, von Merkat, Moe, Motz, Nölting (*Substitute* : Kalbitzer), Parri, Pünder (*Substitute* : Semler), Voyatzis.

ASSEMBLÉE CONSULTATIVE DU CONSEIL DE L'EUROPE

CINQUIÈME SESSION ORDINAIRE

11 mai 1953

Doc. 134

Examen de la situation économique en Europe,
notamment en matière de politique monétaire
et commerciale¹

RAPPORT²

*relatif à la situation actuelle en matière de
convertibilité*

*présenté,
au nom de la commission des Questions économiques³,
par M. FEDERSPIEL*

SOMMAIRE

	Pages
A. Exposé des motifs.	364
Chapitre I : Aperçu historique.	364
Chapitre II : Les propositions britanniques.	367
Chapitre III : Les conditions de la convertibilité	
I. Équilibre de la balance des paiements.	371
Chapitre IV : Les conditions de la convertibilité	
II. Réserves de devises suffisantes.	376
Chapitre V : Effets de la convertibilité sur l'intégration européenne.	380
Chapitre VI : Autres méthodes.	383
B. <i>Projet de résolution</i>	386

1. Voir 5^e Session, 1953 : Doc. 113 (Demande d'inscription) et Doc. 145 (Ordre du jour).

2. (a) Voir 3^e Session, 1951 : Doc. 47 (Proposition de Recommandation).

(b) Voir 5^e Session, 1953 : 9^e séance, 12 mai 1953, et 10^e séance, 13 mai 1953 (discussion du rapport et adoption du projet de résolution) et Résolution 29.

3. *Membres de la commission* : MM. Reynaud, *Président* ; Federspiel, Boothby, *Vice-Présidents* ; Brown, Campilli, Cassimatis, van Cauwelaert, Corbino, Crosbie, Edberg (*Suppléant* : Sundström), Ergin, Erten, von Friesen, Josefsson, Kapteijn, van Kauenbergh, Korthals, Kurtz, Lord Layton, MM. Lemaire, Longchambon, von Merkat, Moe, Motz, Nölting (*Suppléant* : Kalbitzer), Parri, Pünder (*Suppléant* : Semler), Voyatzis.

Explanatory Memorandum**Chapter I****The Background**

1. By 1948 the countries of Europe were passing from the first to the second phase of their post-war economic recovery; interest shifted from immediate internal reconstruction to the integration, with American help, of the European economies one with another. The economic progress made in the meantime and the political changes of the last eighteen months have given new impetus to the discussion of how the third and final stage can now be reached: how multilateral trade and non-discriminatory payments arrangements can be extended over the widest area possible.

2. The object is the best use of natural resources, the optimum division of labour and the maximum extent of markets to be achieved by making political frontiers economically less and less relevant. While protectionist tariffs, long-term agreements, the mobility of labour and hold investment policies are germane to the problem, we shall in the present note concentrate on the subject of the most topical discussions, the removal of import restrictions and exchange controls imposed for balance of payments reasons.

3. The question is usually discussed in terms of "convertibility". The term has become highly ambiguous and needs comment. In recent discussion there have appeared statements like: "It is not convertibility to declare that one's currency can be turned into dollars but then to make it impossible for anyone to earn it and present it for conversion." Such attempts to link by definition the two concepts of convertibility of currencies and of liberalisation of trade can result in nothing but confusion. However undesirable it may in fact be to have the one without the other, it is perfectly possible to separate them in theory and in practice: and the debate suffers in clarity unless the legal right to convert a

* The term "billion" in this Document is used in the economists' connotation of a thousand millions.

Exposé des motifs**Chapitre I****Aperçu historique**

1. En 1948, les pays de l'Europe passaient de la première à la seconde phase de leur relèvement économique d'après guerre: l'intérêt qui s'était concentré sur la reconstruction nationale se porta alors sur l'intégration des économies européennes, avec l'aide de l'Amérique. Les progrès économiques réalisés depuis lors et les changements d'ordre politique survenus dans les dix-huit derniers mois ont ranimé le débat sur les moyens propres à franchir la troisième et dernière étape, celle qui consiste à appliquer à une zone aussi étendue que possible un système d'échanges multilatéraux et de paiements non discriminatoires.

2. Il s'agit d'utiliser au mieux les ressources naturelles, de réaliser la division du travail la plus efficace et d'ouvrir le maximum de débouchés en réduisant progressivement la signification économique des frontières politiques. Bien que les tarifs douaniers protectionnistes, les accords à long terme, la mobilité de la main-d'œuvre et les politiques d'investissement audacieuses relèvent de ce problème, nous nous attacherons dans la présente note au sujet le plus couramment discuté: la suppression des restrictions à l'importation et du contrôle des changes qui sont appliquées en vue d'alléger la balance des paiements.

3. Cette question est généralement discutée sous l'angle de la « convertibilité ». Ce terme est devenu très ambigu et appelle des commentaires. Au cours de récentes discussions, on a entendu des déclarations comme celle-ci: « On ne peut parler de convertibilité lorsqu'un pays proclame que sa monnaie est convertible en dollars, mais que personne ne peut en faire l'acquisition, ni en demander la conversion. » Lorsqu'on s'efforce ainsi de rattacher par définition le concept de la convertibilité des monnaies à celui de la libéralisation des échanges, il ne peut qu'en résulter de la confusion. Si peu souhaitable qu'il soit de réaliser l'une sans l'autre, il est parfaitement possible de les séparer en théorie comme en pratique; et, si l'on ne fait pas une distinction précise entre le droit légal de convertir une monnaie et la possibilité effective de se procurer un solde

currency is clearly distinguished from the actual chances of earning a net balance of it.

4. Further confusion has been caused by calling a currency "convertible" or "not convertible" without it being realised that in the modern world convertibility is not a property but a relation : it is necessary to specify what types of holdings are convertible, for whom they are convertible, into what they can be converted, and for what purposes such conversion is permitted. A lengthy discussion would be needed to illustrate the complexity of the technical issues involved and the various ways in which present inconvertibility could be remedied. We shall here only briefly describe as an example the extent of sterling convertibility existing at the moment.

5. The pound sterling is not convertible for transactions overtly made on capital account (*e. g.* for the purchase of securities) without special administrative permission. Nor is it convertible for the ordinary resident of the sterling area, even for current account transactions,—except by administrative decision. But—

(i) currently earned gross balances held by individual residents of Canada and of certain American States, including the U. S. A., which are termed "American account countries," are convertible into dollars or any other currency for any purpose;

(ii) currently earned monthly net balances held by the central banks of a non-sterling EPU country are convertible into gold or dollars to a percentage determined by that country's net cumulative position in the E. P. U. and according to the rules of the Union, the gold or dollars received being available for any use;

(iii) any type of unblocked sterling held by a resident issued with an open licence for the import of certain commodities is convertible into any other currency for the purchase and import of the commodities specified.

6. In recent discussions it has been an extension of the first of these three types of convertibility that has, above all, been considered. In terms of the pound sterling it would mean that certain countries, above all EPU

net en cette monnaie, la clarté de la discussion en souffre.

4. On a créé une nouvelle source de confusion en qualifiant une monnaie de « convertible » ou de « non convertible », sans se rendre compte que, dans le monde moderne, la convertibilité n'est pas une propriété, mais un rapport. Il est nécessaire de spécifier quelles sortes d'avoirs sont convertibles, pour qui ils le sont, en quelle monnaie ils peuvent être convertis, à quelles fins cette conversion est autorisée. Il faudrait entrer dans une discussion assez longue pour pouvoir illustrer la complexité des problèmes techniques ainsi posés et la diversité des méthodes qui permettraient de remédier à l'inconvertibilité actuelle. Nous nous bornerons ici à montrer brièvement, à titre d'exemple, la mesure dans laquelle la livre sterling est actuellement convertible.

5. La livre sterling n'est pas convertible pour les transferts de capitaux effectués ouvertement (par exemple pour l'achat de titres) sans autorisation spéciale de l'administration. Elle n'est pas non plus convertible pour les simples résidents de la zone sterling, même à l'occasion de transactions courantes, sauf sur décision spéciale de l'administration. Mais —

(i) les soldes bruts des revenus courants, détenus par les résidents du Canada et de certains États américains, y compris les États-Unis, dénommés *American Account Countries*, sont convertibles en dollars ou en toute autre monnaie pour n'importe quel usage;

(ii) les soldes nets mensuels des revenus courants détenus par la banque centrale d'un pays membre de l'U. E. P. n'appartenant pas à la zone sterling sont convertibles en or ou en dollars à concurrence d'un pourcentage déterminé de la position cumulative nette de ce pays au sein de l'U. E. P. et, conformément aux règles de l'Union, l'or et les dollars ainsi reçus peuvent être affectés à n'importe quel usage;

(iii) tout type de sterling non bloqué, détenu par un résident auquel a été délivré une licence libre pour l'importation de certains produits, est convertible en n'importe quelle autre monnaie pour l'achat et l'importation des produits spécifiés.

6. C'est l'extension du premier type de convertibilité qui a été surtout envisagée au cours des récentes discussions. Vis-à-vis de la livre sterling, cette convertibilité signifierait que certains pays, en particulier les membres

and South American countries, would be enabled to have their currently earned sterling treated like "American account" sterling and converted into dollars by the sterling area authorities. Already last spring, while Britain was still running a heavy deficit in her balance of payments with the E. P. U. as well as with the dollar area, the question of an early restoration of convertibility was seriously discussed¹. Convertibility, it was argued, would not only mark the success of the anti-inflationary policy, but "in particular, it might make foreigners more willing to hold on to sterling instead of rushing to spend it (especially if the sterling-dollar rate were no longer pegged at a level that offered a perpetual one-way option to the bears) and it might be of inestimable benefit to Britain's international banking business and invisible exchange earnings."²

7. At the same time, however, progress has been made in the third type of convertibility of those we have mentioned above. Commodity markets in coffee, tea, cocoa, rubber, tin, lead, sugar and zinc have been re-opened, and the coming months will see the re-opening of the cereals and the copper market. This third type of convertibility, although granted directly only to residents of the sterling area, in fact allows other countries to use their sterling to save dollars. Licences are granted to recognised traders to import some of these commodities from any currency area. Since these commodities can be re-exported, third countries can pay in sterling for commodities some of which are bought by the sterling area with dollars or gold. When last August Britain was paying for her current deficit with the E.P.U. entirely in gold, and EPU cur-

de l'U. E. P. et les pays de l'Amérique du Sud, verraient leurs revenus courants en livres sterling traités comme les « comptes américains » en sterling et convertis en dollars par les autorités de la zone sterling. Dès le printemps dernier, alors que la Grande-Bretagne enregistrait encore un important déficit dans sa balance des paiements avec l'U. E. P., comme avec la zone dollar, on avait sérieusement discuté de l'éventualité d'un retour prochain à la convertibilité¹. On arguait que cette mesure ne marquerait pas seulement le succès de la politique anti-inflationniste, mais qu'elle « pourrait en particulier inciter les étrangers à conserver plus volontiers leurs avoirs en sterling au lieu de se hâter de les dépenser (surtout si le taux de change sterling-dollar n'était plus stabilisé à un niveau qui ôte aux porteurs toute alternative) » et « qu'elle serait également de nature à favoriser considérablement les transactions bancaires de la Grande-Bretagne sur le plan international et à accroître ses revenus provenant des transactions invisibles ».²

7. Des progrès ont toutefois été réalisés dans le troisième type de convertibilité exposé ci-dessus. Les marchés de produits tels que le café, le thé, le cacao, le caoutchouc, l'étain, le plomb, le sucre et le zinc ont été rendus libres de nouveau et le marché des céréales ainsi que celui du cuivre le seront prochainement. Ce troisième type de convertibilité, bien qu'il ne soit accordé directement qu'aux résidents de la zone sterling, permet en fait aux autres pays d'utiliser leurs livres sterling pour économiser des dollars. Des licences sont accordées aux importateurs agréés pour leur permettre d'acheter quelques-uns de ces produits dans n'importe quelle zone monétaire. Ces produits pouvant être réexportés, les pays tiers sont à même de régler en sterling des marchandises achetées par la zone sterling en partie en dollars ou en or. En août dernier, alors que la Grande-Bretagne réglait en or la totalité de son déficit au sein

1. Thus, according to *The Banker* of January, 1953 : "Most City observers now believe that there was considerable substance in the rumour recently mentioned by Mr. Gaitskell — namely that the British Government came very near to deciding upon a dash for convertibility last spring, but were held back at or around the eleventh hour by a contrary school of thought (or should it be of instinct?) mobilised by Lord Cherwell... the dash for convertibility that was seriously considered last spring would apparently have taken the form of an announcement that foreigners who earned sterling from current transactions could use that sterling to purchase dollars from the central reserve in London."

2. *The Banker*, August, 1952.

1. C'est ainsi que, selon *The Banker* (janvier 1953), « la plupart des observateurs de la Cité croient aujourd'hui au bien fondé de la rumeur dont M. Gaitskell s'est récemment fait l'écho, et selon laquelle le Gouvernement britannique aurait presque décidé, au printemps dernier, de rétablir d'un coup la convertibilité, mais aurait été retenu au dernier moment par les arguments des opposants (ou faut-il parler d'instinct?) mobilisés par Lord Cherwell... Le retour brusqué de la convertibilité que l'on avait sérieusement envisagé au printemps dernier aurait, semble-t-il, pris la forme d'un communiqué annonçant que les étrangers ayant des revenus courants en livres pourraient les consacrer à l'achat de dollars auprès de la réserve centrale de Londres. »

2. *The Banker* (août 1952).

rencies were therefore temporarily as hard for the sterling area as dollars, an additional experiment was made which to some extent tested the reactions to be expected in the case of a restoration of more fully-fledged convertibility. Firms in the non-sterling E P U area were allowed to place orders through sterling area firms for the import of all kinds of dollar commodities. The application for such arbitrage deals was, however, so great that the experiment had to be abandoned after a week.

8. The sterling area authorities are not the only ones, however, to regard convertibility as their goal. The Minister for Economic Affairs of the Federal German Republic has always expressed himself with fervour in favour of the convertibility of the D-Mark, but he does not appear to favour Germany moving alone. Belgium and the Netherlands are similarly attempting to balance their dollar account and to build up their reserves with this end in view.

On the whole, Continental countries have been thinking of co-operative action in the short run, and of long-term methods which would allow Europe to free herself from an excessive dependence on the dollar area by the development of alternative sources of supply and by a closer integration of the European economy. The import liberalisation commitments undertaken by O E E C member countries are one aspect of this approach. The "Strasbourg Plan" adopted by the Consultative Assembly is a policy based on the same approach strengthened by investment measures and enlarged by an extension of its geographical basis. The European Coal and Steel Community is an attempt at an even more intensive economic unification in respect of a few commodities within one part of the area.

Chapter II

The British proposals

9. The idea of any permanent discrimination between parts of the world was, however, disclaimed by the Commonwealth Economic Conference which met in London

de l'U. E. P. et que les devises des pays de l'U. E. P. se trouvaient ainsi provisoirement aussi fortes que le dollar vis-à-vis de la zone sterling, une nouvelle expérience fut tentée, qui permit dans une certaine mesure de sonder les réactions auxquelles il faudrait s'attendre dans le cas d'un retour à une convertibilité plus étendue. Certaines entreprises des pays de l'U. E. P. n'appartenant pas à la zone sterling reçurent l'autorisation de placer, par l'entremise de firmes de la zone sterling, des commandes pour l'importation de toutes sortes de marchandises payables en dollars. Toutefois, la demande fut si forte que la mesure dut être rapportée après une expérience d'une semaine.

8. Les autorités de la zone sterling ne sont cependant pas les seules à se donner la convertibilité pour objectif. Le ministre des Affaires Économiques de la République Fédérale d'Allemagne s'est toujours prononcé avec conviction en faveur de la convertibilité du mark allemand, mais il ne paraît pas souhaiter que l'Allemagne agisse isolément. La Belgique et les Pays-Bas s'efforcent de même d'équilibrer leur compte dollars et d'accroître leurs réserves, avec le même objectif en vue.

Dans l'ensemble, les pays continentaux s'intéressent dans l'immédiat à une action de coopération, ainsi qu'à des méthodes à long terme de nature à permettre à l'Europe de se dégager de son excessive dépendance à l'égard de la zone dollar par le recours à d'autres sources d'approvisionnement et par une intégration plus poussée de l'économie européenne. Les engagements pris par les pays membres de l'O. E. C. E. de libérer les importations constituent un aspect de ces méthodes. Le « Plan de Strasbourg », adopté par l'Assemblée Consultative, se fonde sur la même tendance, renforcée par des mesures d'investissement et élargie par son extension à une zone plus étendue. La Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier représente un mouvement d'unification économique d'une intensité plus grande encore, appliqué à un nombre limité de produits et à un territoire restreint.

Chapitre II

Les propositions britanniques

9. L'idée d'une discrimination permanente entre les différentes parties du monde a toutefois été repoussée par la Conférence économique du Commonwealth, réunie à Lon-

in November and December. Its communiqué stated, *inter alia* :

... (The countries of the Commonwealth) " have no intention of seeking the creation of a discriminatory economic bloc; rather, their object is, by strengthening themselves, to benefit the world economy generally.

... The aim is to secure international agreement on the adoption of policies, by creditor and debtor countries, which will restore balance in the world economy on the lines of "Trade not Aid" and will, by progressive stages and within, reasonable time a create an effective multilateral trade and payments system covering the widest possible area.

... It is proposed to seek acceptance of this plan by the Governments of the United States and of European countries, whose co-operation is essential, and to work as far as possible through existing international institutions dealing with finance and trade.

... The timing of the successive stages of this plan cannot be decided at present. This can only be judged as the necessary conditions are satisfactorily fulfilled."

10. From this last passage some sections of the press received the impression that there was a secret Commonwealth Convertibility Plan. This phrase was widely used in Britain and had the effects on the Continent which might have been expected. At this juncture, M. Marjolin, Secretary-General of the O. E. E. C., visited London and other capitals for discussions. The Consultative Assembly of the Council of Europe re-affirmed its belief that the solution of Europe's problems can only be attained through the co-operation of all the countries and territories concerned. The immediate problem arising was whether an exclusively British or a joint O E E C delegation should visit Washington to put its case before the American Administration¹. The British

dres en novembre et décembre derniers. Elle déclarait notamment dans son communiqué :

— (Les pays du Commonwealth) « n'ont aucunement l'intention de chercher à créer un bloc économique discriminatoire; leur objet est plutôt, en développant leur propre puissance, d'œuvrer pour le bien de l'économie mondiale en général.

— Le but de ce plan est d'aboutir à un accord international sur l'adoption, par les pays créditeurs et débiteurs, de mesures susceptibles de rétablir l'équilibre de l'économie mondiale selon le principe *Trade not Aid* et de créer, par étapes graduelles et dans un délai raisonnable, un système efficace d'échanges et de paiements multilatéraux s'étendant sur un territoire aussi large que possible.

— La Conférence se propose de soumettre ce plan à l'approbation des gouvernements des États-Unis et des pays européens, dont la coopération est essentielle, et d'avoir recours, dans toute la mesure du possible, aux institutions internationales existantes compétentes dans les domaines des finances et des échanges.

— Il est impossible actuellement de prévoir les dates des étapes successives de ce plan; cela sera seulement possible au fur et à mesure que les conditions nécessaires seront remplies. »

10. Certains milieux de la presse ont retiré de ce dernier passage l'impression qu'il existe un plan secret de convertibilité dans le Commonwealth. Cette opinion a rencontré un large écho en Grande-Bretagne et elle a eu sur le continent l'effet que l'on pouvait escompter. M. Marjolin, Secrétaire Général de l'O. E. C. E., s'est alors rendu à Londres, et dans d'autres capitales, pour y discuter cette question. L'Assemblée Consultative du Conseil de l'Europe a affirmé une nouvelle fois qu'elle ne voyait de solution possible aux problèmes de l'Europe que dans la coopération de tous les pays et de tous les territoires intéressés. Le problème immédiat qui se posait à ce propos était de savoir si c'était une délégation exclusive britannique ou une délégation commune de l'O. E. C. E. qui devait se rendre à Washington pour présenter le problème à l'Administration américaine¹. Le Gouvernement britannique informa

1. *The Economist* weighed up the question in its January 17th issue as follows : " The visit to London this week of M. Robert Marjolin, the Secretary-General of O. E. E. C., may well be the first move in an effort by Continental Europe to climb on to the bandwagon

1. *The Economist*, dans son numéro du 17 janvier, présentait la question dans les termes suivants : « Le voyage à Londres cette semaine de M. Robert Marjolin, Secrétaire Général de l'O. E. C. E., constitue peut-être la première démarche de l'Europe occidentale en vue de

Government informed other member countries of the E. P. U. that the talks would be of a purely exploratory nature and that they would keep other member countries fully informed of the results of the discussion. Before Mr. Butler and Mr. Eden left for Washington, representing the sterling area only, they called an O E E C meeting, to be held on their return.

11. Little has become officially known of the results of the Washington talks. Mr. Butler has since declared that he regards the gold reserves as still inadequate for convertibility and that measures of a special nature would be needed to overcome this difficulty. He appeared to contemplate the variation of sterling exchange rates and approaches to the I. M. F. on this and related subjects. According to the South African Minister of Finance, Mr. Butler discussed the gold price on his visit, but most informed observers believe it unlikely that the U. S. Congress might take action under present economic circumstances in that particular field. If the Chancellor's ideas included a stabilisation loan to be granted to the sterling area authorities, little has been heard of it since. It seems that the American Administration is not yet committed to any particular policy in these difficult problems. What is quite clear, however, is that the talks have had two consequences of the greatest importance for the future of European co-operation :

(i) the British plan sustained a distinct change of time-table,

(ii) more stress is being laid on European co-operation in the matter.

12. Since the Washington talks the question of convertibility has again become one

of forthcoming Anglo-American financial discussions... There are certain advantages to be gained from the latter course, in particular the fact that the federalist trappings of such an approach from Western Europe and all its associated territories would strongly appeal to certain powerful members of the new Administration, including Mr. Foster Dulles and the President-elect himself. On the other hand, the drawbacks of this United Europe approach are self-evident. A dull dead-weight would be attached to the discussions by the inclusion at the present juncture of countries that are so unstable economically and politically that they cannot possibly make any valid commitments on convertibility of their currencies or related issues."

les autres pays membres de l'U. E. P. que les discussions consisteraient uniquement en prises de contact et qu'il tiendrait les autres pays membres exactement au courant des résultats des échanges de vues. Avant de partir pour Washington, où ils représentaient la seule zone sterling, MM. Butler et Eden demandèrent qu'une réunion de l'O. E. C. E. se tienne dès leur retour.

11. On ne connaît officiellement pas grand'chose des résultats des entretiens de Washington. M. Butler a déclaré depuis qu'il considère que les encaisses-or sont encore insuffisantes pour garantir la convertibilité et que des mesures spéciales seraient nécessaires pour venir à bout de cette difficulté. Il a paru envisager la variation des taux de change de la livre sterling et des démarches auprès du Fonds Monétaire International tant à ce propos qu'au sujet de questions connexes. Selon le ministre des Finances de l'Afrique du Sud, M. Butler a discuté, au cours de sa visite, du prix de l'or, mais la plupart des observateurs bien informés estiment peu vraisemblable que le Congrès des États-Unis puisse, dans les conditions économiques actuelles, prendre des mesures dans ce domaine. S'il était dans les idées du Chancelier d'obtenir l'octroi d'un prêt de stabilisation aux autorités de la zone sterling, il n'en a guère été question depuis. Il semble que l'Administration américaine ne se soit pas encore prononcée sur la politique qu'elle entend suivre à l'égard de ces problèmes difficiles. Il apparaît toutefois clairement que les entretiens ont eu deux conséquences de la plus haute importance pour l'avenir de la coopération européenne :

(i) Le plan britannique a vu ses dates de réalisation considérablement modifiées;

(ii) L'accent est maintenant mis avec une insistance accrue sur la coopération européenne dans ce domaine.

12. Depuis les entretiens de Washington la question de la convertibilité a perdu son

tenter de participer aux prochaines discussions financières anglo-américaines... Il y aurait à cela certains avantages : en particulier, l'apparence fédéraliste que revêtirait une telle démarche de l'Europe occidentale et de tous ses territoires associés serait très bien vue par certains membres influents de la nouvelle Administration, y compris M. Foster Dulles et le Président lui-même. D'un autre côté, les inconvénients de cette démarche d'une Europe unie sautent aux yeux. Les discussions entraîneraient le poids mort que représentent actuellement des pays dont l'instabilité économique et politique est telle qu'il leur est impossible de prendre aucun engagement valable sur la convertibilité de leurs monnaies ou sur d'autres problèmes connexes. »

of medium or long-term rather than of immediate policy. The President has announced that he would ask for the Reciprocal Trade Agreements Act to be extended without fundamental change for another year, pending a re-formulation of foreign economic policy. He has asked for \$5.8 billion of foreign aid appropriations—\$1.8 billion less than President Truman, although aid “in the pipeline” will be supplementing that amount. Shortly after Mr. Butler’s visit he appointed a committee headed by Mr. Lewis Douglas, the former United States Ambassador in London, to go into the question of foreign trade policy as a whole; this committee can hardly report before the autumn. Last week he began setting up another Special Commission “to study all existing legislation and the regulations and administrative procedures stemming from it which bear directly on our foreign economic relations” and “to seek to determine how these laws can be modified or improved so as to achieve the highest possible level of international trade without subjecting parts of our economy to sudden or serious trends”. This Commission is to be composed in part of Members of both Houses of Congress. If, as it seems, he is planning a thorough study and an education campaign to win Republican support in Congress, this will certainly require time to yield fruit.

13. Secondly, it appears that the American Administration was anxious to see a combined European approach to the problem of convertibility. In the British proposals, as they were put before the Council of the O. E. E. C. after the Washington talks, Mr. Butler accepted the principle that the convertibility of currencies must not be secured at the expense of a strangulation of intra-European trade and the measure of liberalisation announced the same day gave proof of the sincerity of this declaration. The British request for a clause allowing unilateral withdrawal from the E. P. U. at two or three months’ notice was not pressed, and the E. P. U. was renewed for another year (on conditions still to be

caractère d’urgence et fait désormais partie des perspectives à moyen ou long terme. Le Président a annoncé qu’il comptait demander le renouvellement du *Reciprocal Trade Agreements Act*, sans modification fondamentale, pour une nouvelle année, en attendant la révision de la politique économique extérieure. Il a réclamé 5,8 milliards de dollars pour l’aide à l’étranger, soit 1,8 milliard de moins que le président Truman, bien que ce montant doive être complété par d’autres formes d’aide courante. Peu après la visite de M. Butler, le Président a nommé un comité qui, sous la présidence de M. Lewis Douglas, ancien ambassadeur en Grande-Bretagne, est chargé d’examiner l’ensemble de la question du commerce extérieur américain. Ce comité ne pourra guère présenter son rapport avant l’automne. La semaine dernière, le Président a décidé de créer une nouvelle commission spéciale qui a pour mandat « d’étudier toutes les dispositions législatives, ainsi que les mesures réglementaires et les méthodes administratives en découlant, qui ont une incidence directe sur nos relations économiques avec l’étranger » et de « chercher à déterminer les moyens de modifier ou d’améliorer ces lois de manière à porter les échanges internationaux à un niveau aussi élevé que possible sans risquer de plonger certains secteurs de notre économie dans des difficultés subites ou de caractère sérieux ». La commission sera composée de membres des deux Chambres du Congrès. Si, comme il semble devoir le faire, le Président envisage de provoquer une étude approfondie et de lancer une campagne de propagande en vue de s’assurer le soutien des Républicains au Congrès, il se passera certainement quelque temps avant que des résultats positifs puissent être enregistrés.

13. Il semble, en second lieu, que l’Administration américaine était très désireuse de voir l’ensemble de l’Europe aborder de front le problème de la convertibilité. Les propositions britanniques formulées par M. Butler devant le Conseil de l’O. E. C. E. à son retour des entretiens de Washington admettaient le principe que la convertibilité des monnaies ne devait pas s’établir au prix de l’étranglement des échanges intraeuropéens, et les mesures de libéralisation annoncées à cette même date sont venues témoigner de la sincérité de cette déclaration. La Grande-Bretagne n’a pas insisté sur sa demande tendant à permettre à un État de se retirer de l’U. E. P. par décision unilatérale, sous réserve d’un préavis de deux

determined), the British delegation insisting only that a re-negotiation should be possible at the request of any Member if circumstances change. Most important, however, was the fact that Mr. Butler at the same meeting invited Member States of the O. E. E. C. to collaborate with the Sterling Area and to approach convertibility jointly and in step with it. And this proposal has since been followed up bilaterally in London at meetings of Uniscan at the end of April and at discussions between British officials and Dr. Ehrhard at the beginning of May.

Chapter III

The conditions of convertibility

I. — Balance of payments equilibrium

14. There are very few people who would not wish to see convertibility re-established and non-discriminatory international trade with it. The benefits of such a system are the benefits of all being able to buy their supplies in the cheapest market and sell their products in the dearest — with the consequent development in the international division of labour and the raising of the standard of living of the world as a whole. The argument is not really between those who do and those who do not want convertibility : the argument is rather about the conditions in which it can be restored and whether these conditions obtain at the moment.

15. It is, of course, impossible to summarise a discussion of this kind in a few pages. The following observations merely refer to some points which the Committee on Economic Questions thinks it useful to bring to the attention of the Assembly as a whole, and some of which have formed the subject of discussion in the Liaison Committee with O.E.E.C. Among the chief conditions for the restoration of convertibility are :

- (i) an equilibrium in the balance of payments;
- (ii) adequate foreign exchange reserves.

ou trois mois, et l'U. E. P. a été prorogée pour une nouvelle année (à des conditions qui restent à déterminer); la délégation britannique s'est contentée de demander instamment que des négociations puissent à tout moment être réengagées à la demande de n'importe quel Membre, si les circonstances venaient à changer. Toutefois, il est de la plus haute importance que M. Butler ait, au cours de la même réunion, invité les États membres de l'O. E. C. E. à collaborer avec la zone sterling dans un effort pour résoudre de concert et à un rythme égal le problème de la convertibilité. Il convient d'ajouter que cette proposition a été suivie sur le plan bilatéral, à Londres, lors des réunions de l'Uniscan, qui se sont tenues fin avril, et au cours des échanges de vues intervenus au début de mai entre des fonctionnaires britanniques et le Dr Ehrhard.

Chapitre III

Les conditions de la convertibilité

I. — Équilibre de la balance des paiements

14. Rares sont ceux qui ne voudraient pas voir rétablir la convertibilité et la non-discrimination dans les échanges internationaux. Pareil système a en effet l'avantage de permettre à chacun d'acheter sur le marché le moins cher et de vendre sur le marché le plus cher avec, pour conséquence, l'accentuation de la division du travail sur le plan international et le relèvement du niveau de vie de l'ensemble du monde. Le débat ne se situe donc pas entre ceux qui veulent la convertibilité et ceux qui n'en veulent pas : il s'agit de déterminer les conditions de son rétablissement et de savoir si ces conditions existent actuellement.

15. Il est, bien entendu, impossible de résumer en quelques pages une discussion de cette ampleur. Les notes qui suivent ne font que reprendre certains points que la commission des Questions économiques croit utile de soumettre à l'attention de l'ensemble de l'Assemblée, et dont certains ont fait l'objet de discussions au sein de la commission de liaison avec l'O. E. C. E. Parmi les conditions du rétablissement de la convertibilité figurent principalement :

- (i) L'équilibre de la balance des paiements;
- (ii) L'existence des réserves suffisantes de devises.

The first of these will be the subject of the present, the second that of the next Chapter.

16. Plainly, convertibility cannot be re-established unless there subsists and is likely to continue a reasonably balanced system of international payments. This does not mean that all countries must every year be in global balance, irrespective of exchange and import controls and irrespective of special assistance. What it does mean is that taking one year with another all countries participating in the multilateral system must be receiving, inclusive of any special loans and grants, about as much hard currency as they should expect to lose if they make their currencies convertible. Unfortunately no such state of global equilibrium has yet emerged since the war.

17. On the one side the United States have consistently run a surplus, though a fluctuating one, with the rest of the world, and financed it in the main by governmental gifts and loans. The following figures illustrate the magnitude of this surplus and its fluctuations:

*United States Balance of Payments
on Current Account*

1948	5.5	billion dollars
1949	5.5	billion dollars
1950	1	billion dollars
1951	3	billion dollars
1952	3	billion dollars

(Figures taken from the Fourth Annual Report of O. E. E. C.).

18. The European position is one part of the obverse of this United States surplus. The following figures, which refer to all dollar transactions (other than inter-governmental grants) with all non-member countries of O. E. E. C., illustrated the size and the fluctuation of the European dollar deficit:

*Gold and Dollar Balance
of O. E. E. C. Member Countries*

1947	— 8	billion dollars
1948	— 5	billion dollars
1950	— 1	billion dollars
1951	— 3	billion dollars
1952	— 2.5	billion dollars

(Figures supplied by O. E. E. C.)

La première de ces conditions fera l'objet du présent chapitre; la seconde sera traitée au chapitre suivant.

16. De toute évidence, il ne saurait être question de rétablir la convertibilité si l'on ne peut raisonnablement compter sur le maintien d'un système de paiements internationaux suffisamment équilibré. Cela ne signifie pas que chaque année tous les pays doivent se trouver globalement en équilibre, compte non tenu du contrôle des changes et des importations et de toute aide spéciale, mais que, d'une année à l'autre, tous les pays participant à un système d'échanges multilatéraux doivent recevoir, compte tenu des prêts et des crédits spéciaux, un montant de devises fortes sensiblement égal à celui qu'ils doivent s'attendre à déboursier s'ils rétablissent la convertibilité de leur monnaie. Aucun équilibre global de ce genre ne s'est malheureusement établi depuis la guerre.

17. D'un côté, les États-Unis ont constamment enregistré un excédent, d'un montant d'ailleurs variable, vis-à-vis du reste du monde, excédent qu'ils ont financé surtout par des dons et des prêts. L'ampleur de cet excédent et ses variations sont illustrées par le tableau suivant:

*Excédent de la balance des paiements courants
des États-Unis*

1948	5,5	milliards de dollars
1949	5,5	milliards de dollars
1950	1	milliard de dollars
1951	3	milliards de dollars
1952	3	milliards de dollars

(chiffres tirés du quatrième rapport annuel de l'O. E. C. E.).

18. La situation de l'Europe représente l'un des éléments de la contrepartie de cet excédent des États-Unis. Dans le tableau ci-après, les chiffres cités comprennent les transactions en dollars (compte non tenu des dons intergouvernementaux) effectuées par les pays membres de l'O. E. C. E. avec tous les pays non membres.

*Déficit de la balance des paiements en or
et dollars de pays membres de l'O. E. C. E*

1947	— 8	milliards de dollars
1948	— 5	milliards de dollars
1950	— 1	milliard de dollars
1951	— 3	milliards de dollars
1952	— 2,5	milliards de dollars

(chiffres communiqués par l'O. E. C. E.).

19. If this has been the picture in the past, what of the present and the future? In the past six months the European reserve of gold and dollars has risen from \$5.9 billion to \$6.6 billion, but this has been only because American aid allocated for the period has exceeded the deficit actually incurred on current account. Convertibility can thus be restored only on the assumption that Europe can count on an annual flow of dollars which will offset not only her deficit with the dollar area but also any deficit she may incur with non-dollar countries after she has made her currencies convertible; always remembering that non-dollar countries may wish to turn their European currencies into dollars and switch their purchases from Europe to the dollar area. Defence and economic aid is, however, for political no less than economic reasons, not the most satisfactory way of overcoming the dollar deficit, and so long as it is voted by Congress in annual instalments it will do little to re-establish confidence in the permanence of the equilibrium of the European dollar balance of payments.

20. Increasingly therefore, Europe should intensify her efforts to earn dollars herself, and the U. S. should remove those obstacles to her doing so which conflict with their official policy of multilateralism. The measures which should be adopted on the other side of the Atlantic to that end have been repeatedly discussed. They include the simplification of customs formalities, the lowering of the American tariff, the repeal or modification of the Buy American Act, increased off-shore purchases, the encouragement of non-American firms to submit estimates for American private and Government contracts and the stimulation of private capital movement into non-dollar areas. President Eisenhower last year enunciated a programme largely in favour of such measures, and prominent American businessmen and business organisations have declared their support for such a policy. Recent events have, however, revealed a cleavage of opinion in the United States

19. Si telle est l'image du passé, qu'en est-il du présent et de l'avenir? Au cours des six derniers mois, les réserves européennes en or et en dollars sont passées de 5,9 milliards à 6,6 milliards de dollars, mais il faut en voir l'unique raison dans le fait que l'aide américaine allouée pour cette période a été supérieure au déficit réel de la balance des comptes courants. La convertibilité ne saurait donc être rétablie que dans l'hypothèse où l'Europe pourrait compter sur un afflux annuel de dollars qui compenserait non seulement son déficit vis-à-vis de la zone dollar, mais également ses déficits éventuels après le rétablissement de la convertibilité à l'égard de pays qui ne font pas partie de la zone dollar; il faudrait également tenir compte du fait que les pays qui ne font pas partie de la zone dollar seraient à tout moment susceptibles de convertir leurs devises européennes en dollars et de retirer leur clientèle à l'Europe pour la donner à la zone dollar. L'aide défensive et économique de l'Amérique n'est toutefois pas le moyen le plus satisfaisant de combler le déficit en dollars, et cela pour des raisons tout autant politiques qu'économiques. Aussi longtemps que le Congrès la votera par tranches annuelles, cette aide ne contribuera d'ailleurs guère à rétablir la confiance dans la permanence de l'équilibre de la balance des comptes dollar de l'Europe.

20. L'Europe doit donc, plus que jamais, intensifier ses efforts en vue d'acquérir des dollars par ses propres moyens. Il faudrait pour cela que les États-Unis suppriment les obstacles qui s'opposent à cette action et qui sont en contradiction avec leur politique officielle d'échanges multilatéraux. Les mesures qu'il conviendrait d'adopter à cet effet de l'autre côté de l'Atlantique ont fait l'objet de discussions répétées au cours des huit dernières années. Elles consisteraient notamment à simplifier les formalités de douane, à abaisser le tarif douanier américain, à abroger ou à amender la loi dite *Buy American Act*, à accroître les commandes *off-shore*, à inciter les entreprises non américaines à soumettre des devis en vue d'obtenir aux États-Unis des contrats privés et publics, et à encourager les placements de capitaux privés dans les pays qui ne font pas partie de la zone dollar. Le président Eisenhower a formulé l'année dernière un programme favorable à la plupart de ces mesures, et cette politique a recueilli aux États-Unis l'adhésion d'hommes d'affaires et d'organismes commerciaux de premier plan. Les événements récents ont cependant révélé des divergences dans

on the subject which it is to be hoped will be overcome as a result of further study of the of the problem.

21. If Europe is to earn enough dollars herself and if she is to prevent a switching of orders by non-dollar countries from Europe to the United States and Canada, it will no doubt be indispensable for some countries of Europe to adopt exchange rates that are more in line with price and cost relationships and perhaps even below the rates warranted by a strict comparison of prices. Given the need for some countries to adjust their exchange rates it has been suggested that new parities might be fixed after an experimental period in which the authorities have withdrawn not indeed import and exchange controls, but their support of the official exchange rates. Since, however, the supply of a currency would still be limited by the import and exchange controls of the country concerned, and the demand by the controls imposed in the rest of the world, it is not certain that the market estimate of a currency's value would under such conditions have any very general significance. It might help some Governments out of political difficulties if all the countries of Europe took this step simultaneously. In the case of some currencies probably little adjustment would be needed: in the case of others there might be changes which would have substantial advantages for the countries concerned and would help the re-establishment of a more balanced system of payments. Needless to say, however, there are limits to any such adjustments; limits which are set primarily by the effects of depreciation on the terms of trade and hence on internal equilibrium.

22. In any case, and whatever may be done on the European side, there remains a possibility which must be taken seriously—the possibility of a recession in business activity in America against which, as prominent Americans are prepared to admit, there can be no guarantee. Whenever in the past there has been a recession in business activity in the United States, imports—above all, imports from the sterling area—have suffered to an extent quite out of proportion to the decline

l'opinion américaine à cet égard et il est à espérer qu'un examen complémentaire du problème permettra de les résoudre.

21. Pour que l'Europe puisse acquérir par ses propres moyens une quantité suffisante de dollars et éviter que les pays non membres de la zone dollar ne retirent leurs commandes de l'Europe pour les placer aux États-Unis et au Canada, il sera sans aucun doute indispensable que certains pays d'Europe adoptent des taux de change qui correspondent mieux au rapport entre les prix de revient et les prix de vente et qui soient peut-être même inférieurs aux taux qui ressortiraient d'une stricte comparaison des prix. Étant donné la nécessité pour certains pays d'ajuster leurs taux de change, on a suggéré que de nouvelles parités soient fixées après une période expérimentale au cours de laquelle les autorités ne renonceraient pas, à vrai dire, au contrôle des importations et des échanges, mais ne soutiendraient plus les taux de change officiels. Cependant, comme le montant des devises disponibles resterait limité par le contrôle des importations et des changes dans le pays intéressé, et la demande par les contrôles imposés dans le reste du monde, il n'est pas certain que la valeur d'une monnaie estimée sur le marché aurait, dans de telles conditions, une signification très générale. Les difficultés politiques devant lesquelles se trouvent certains gouvernements pourraient se trouver allégées si tous les pays d'Europe prenaient simultanément une telle initiative. Dans le cas de certaines monnaies, l'ajustement nécessaire serait probablement faible; dans d'autres cas, des changements pourraient intervenir qui offriraient des avantages considérables pour les pays en cause et contribueraient au rétablissement d'un système de paiements plus équilibré. Il est inutile d'ajouter, cependant, qu'il y a des limites à de tels ajustements imposées essentiellement par les effets de la dépréciation monétaire sur le rapport des échanges et, partant, sur l'équilibre interne.

22. En tout état de cause, et quoi que l'Europe puisse faire de son côté, il convient de tenir sérieusement compte d'une possibilité, celle d'une crise économique américaine contre laquelle, comme l'admettent volontiers des personnalités américaines, il ne peut exister aucune garantie. Chaque fois que l'activité économique s'est ralentie aux États-Unis, les importations — et notamment toutes les importations en provenance de la zone sterling — en ont souffert dans une mesure tout à fait hors de propor-

in business activity. According to a United Nations estimate, a recession not larger than that experienced in 1938-39 might cost the European and associated countries something in the region of 10 billion dollars. The danger of such a recession might perhaps become most acute precisely at the time at which some of the special dollar receipts temporarily accruing to Western Europe may cease. The maintenance of convertibility will therefore require that swift action be taken if ever that danger appears.

23. But, however much European countries intensify their efforts to earn more dollars, however much they adjust their exchange rates, and however much both they and the United States contrive to maintain their internal financial stability, these efforts cannot by themselves suffice. The unbalance between the United States and the rest of the world is largely fundamental in character and can therefore be redressed only by fundamental changes in the patterns of production and trade. This is the attitude that has always been taken by the Consultative Assembly. The Assembly has laid special emphasis on two aspects of such policy :

(i) in view of the importance of Eastern Europe as a source of raw materials and food-stuffs, and in view of the fact that East-West trade is now running at only one quarter of its 1938 volume, the Consultative Assembly, has urged the development of East-West trade in non-strategic commodities¹;

(ii) the Assembly has called for the co-operative development of the overseas countries having constitutional links with European States².

24. The U. N. Economic Commission for Europe recently published its *Economic Survey of Europe since the War*³, which represents a powerful endorsement in detail of the Assembly's past pronouncements on the problem. In two Chapters, *The Inadequacy of Structural Re-adjustments and Conditions for restoring External Equilibrium* the E.C.E.

tion avec cette récession. Selon une estimation des Nations Unies, une crise qui ne dépasserait pas en ampleur celle de 1938-1939 pourrait coûter aux pays d'Europe et à leurs territoires associés environ 10 milliards de dollars. Le danger d'une telle crise prendrait peut-être sa forme la plus aiguë au moment précis où l'Europe cesserait de pouvoir compter sur certaines des recettes spéciales en dollars dont elle bénéficie temporairement. Le maintien de la convertibilité exigerait donc une action rapide dans le cas où ce danger apparaîtrait.

23. Mais, quelle que soit l'ampleur des efforts déployés par les pays européens pour accroître leurs gains en dollars, quelle que soit l'importance des ajustements apportés à leurs taux de change, et quel que soit le succès de leur coopération avec les États-Unis en vue de réaliser leur équilibre financier interne, ces efforts ne sauraient suffire en eux-mêmes. Le déséquilibre commercial entre les États-Unis et le reste du monde étant d'ordre fondamental ne peut être redressé que par des changements fondamentaux dans la structure de la production et des échanges. Telle a toujours été l'opinion de l'Assemblée Consultative. L'Assemblée a particulièrement souligné deux aspects d'une telle politique :

(i) Étant donné l'importance de l'Europe orientale comme source de matières premières et produits alimentaires, les échanges Est-Ouest étant actuellement réduits au quart de leur volume de 1938, l'Assemblée Consultative a préconisé le développement de ces échanges en ce qui concerne les produits n'étant pas d'importance stratégique¹.

(ii) L'Assemblée préconise la mise en valeur commune des territoires d'outre-mer ayant des liens constitutionnels avec les pays d'Europe².

24. La Commission Économique pour l'Europe a publié, il y a quelques semaines, un *Rapport économique sur l'Europe d'après guerre*³ où sont approuvées énergiquement, et dans le détail, les différentes déclarations faites à ce sujet, par le passé, à l'Assemblée Consultative. A deux reprises, dans le chapitre intitulé *L'insuffisance des rajustements de structure*, et dans celui intitulé *Les conditions d'un rétablissement de l'équilibre externe*, la C. E. E. constate

1. See 4th Session, 1952 : Reply of the Consultative Assembly to the O. E. E. C. adopted on 28th May, 1952.

2. See 4th Session, 1952 : Recommendation 26 (Strasbourg Plan).

3. United Nations, Geneva, 1953.

1. Voir 4^e Session, 1952 : Réponse de l'Assemblée à l'O. E. E. C., adoptée le 28 mai 1952.

2. Voir 4^e Session, 1952 : Recommandation 26 (Plan de Strasbourg).

3. Nations Unies, Genève, 1953.

notes with regret the failure of Europe to develop non-dollar sources of supply and stresses the importance of developing, and trading with, affiliated currency areas overseas.

“ It is the conclusion of this analysis that, if countries are to recreate a more freely functioning system of international trade and payments, they will need to attack the fundamental causes of the present unbalance. It follows also that none of the basic remedies which have been discussed can produce their cure quickly. Time will be required for effective action along any of the lines suggested, whether through the revision of United States commercial policy, the development of primary production, or the substitution of European for American manufactured goods... The realisation that fundamental changes are needed and that they involve both time and capital should, however, not detract from the urgency of the need to work out an integrated and consistent programme adequate to the problem, since further postponement will mean that international trade and payments become increasingly dependent on the discriminatory controls erected to force a balance between dollar expenditures and dollar earnings.”

Chapter IV

The conditions of convertibility

II. — *Adequate Foreign Exchange Reserves*

25. The first task therefore is to put into practice a coordinated programme of structural adjustment. But, even if European countries overcome the persistent disequilibrium in their balance of payments, receipts are most unlikely to equal expenditure over every accounting period. Converting countries must have at their disposal, therefore, enough reserves both to buttress confidence in their currencies and to withstand the initial, and any further likely, strains on their reserves which they will experience after restoring convertibility. The concept of the adequacy of hard currency reserves is hedged about with theoretical difficulties. Plainly, the volume of trade, the importance of trade to the economy, the fluctuation

avec regret que l'Europe n'a pas réussi à développer les sources de ravitaillement extérieures à la zone dollar, et souligne qu'il est essentiel de mettre en valeur les territoires d'outre-mer des zones monétaires apparentées, et d'entretenir avec eux des relations commerciales.

« Il ressort de cette analyse que, si les pays veulent recréer un système d'échanges et de paiements internationaux fonctionnant plus librement, il leur faudra s'attaquer aux causes fondamentales du déséquilibre actuel. Il s'ensuit également qu'aucun des remèdes de base qui ont été discutés ne peuvent avoir d'effets rapides. Ce n'est qu'avec le temps que les mesures proposées pourront aboutir à un résultat, que ce soit par la révision de la politique commerciale des États-Unis, le développement des productions de base ou le remplacement des articles manufacturés américains par des articles d'origine européenne... La conscience du fait que des modifications fondamentales sont nécessaires et qu'elles exigent du temps et des capitaux ne doit pas cacher la nécessité urgente de l'élaboration d'un programme intégré et cohérent susceptible de résoudre le problème; un nouvel ajournement de la solution signifierait en effet que les échanges et les paiements internationaux dépendraient de plus en plus étroitement des contrôles discriminatoires établis en vue de rétablir l'équilibre entre les dépenses et les gains en dollars. »

Chapitre IV

Les conditions de la convertibilité

II. — *Existence de réserves de devises suffisantes*

25. La première tâche à entreprendre est donc la mise en œuvre d'un programme coordonné visant à réajuster les structures fondamentales. Mais, même si les pays européens résolvent les problèmes du déséquilibre persistant de leur balance des comptes, les recettes n'égaleront pas pour autant les dépenses au cours de chaque exercice comptable. Un pays qui se prononce pour la convertibilité doit donc avoir à sa disposition des réserves suffisantes à la fois pour garantir la confiance en sa monnaie et pour résister à la ponction initiale et à toute demande ultérieure que ces réserves pourraient avoir à subir après le rétablissement de la convertibilité. La définition des réserves monétaires suffisantes soulève des difficultés théoriques. Il est évident que le volume des échanges, l'importance que présentent les échanges pour

tuations in prices and volume of the commodities traded, and the short and long-term capital position are of primary importance. The very rough measure, however, that is most often used is the relation between official reserves and total annual imports.

26. Compared with 1938 the gold and foreign exchange reserves of the world are no doubt small, but 1938, owing to the very low level of trade in the immediate pre-war years, is a misleading base year. The ratio of total official reserves to total imports for all countries except the U. S. A. is now greater than it was in 1913 and in 1928, these reserves covering about four months' imports. Nor has the proportion diminished in the case of the EPU countries :

*Ratio of Total Official Reserves
of Total Imports*

	1951	1928
United Kingdom	22 %	13 %
Overseas Sterling Area	40 %	18 %
Continental O.E. E. C. countries	26 %	42 %

(International Monetary Fund statistics.)

Nevertheless, the reserves cannot be regarded as sufficient for a restoration of convertibility. The Gold Delegation of the League of Nations had already thought them inadequate in 1928; overhead costs and wages have lost downward mobility; private capital movements have become a disequilibrating force rather than a help, and more visible props are required for confidence in a currency now than twenty-five years ago. Although a smaller proportion of gold reserves is tied down to cover the note issue, these factors, and above all the greater instability of trade—controlled not by a market mechanism but by jerky movements of official policy—make the reserves inadequate.

27. Moreover, the reserves are maldistributed. Outside the U. S. A. the only coun-

l'économie nationale, les fluctuations des prix et du volume des produits échangés, et la position des capitaux à court et à long terme sont autant de facteurs d'une importance capitale. La mesure très approximative qui est généralement appliquée est toutefois fournie par le rapport entre les réserves officielles et le total annuel des importations.

26. En comparaison de 1938, les réserves mondiales en or et en devises étrangères sont certes faibles, mais l'année 1938 constitue un mauvais terme de comparaison, étant donné le niveau très bas des échanges au cours des années qui ont immédiatement précédé la guerre. La relation entre les réserves officielles totales et les importations mondiales totales, à l'exclusion des États-Unis, est actuellement plus élevée qu'en 1913 et en 1928, ces réserves couvrant approximativement les importations de quatre mois. Pour ce qui est des pays de l'U. E. P., cette proportion n'est pas allée en diminuant :

*Pourcentage des réserves officielles totales
par rapport aux importations totales*

	1951	1928
Royaume-Uni	22 %	13 %
Zone sterling d'outre-mer	40 %	18 %
Pays continentaux de l'O. E. C. E.	26 %	42 %

(Statistiques fournies par le Fonds Monétaire International.)

Néanmoins, les réserves ne peuvent pas être considérées comme suffisantes pour permettre le rétablissement de la convertibilité. La délégation de la Société des Nations pour l'or les jugeait déjà insuffisantes en 1928; les frais généraux et les salaires ont perdu leur faculté de baisse; les mouvements de capitaux privés agissent comme facteurs de déséquilibre plutôt que d'assistance et la confiance en une monnaie exige aujourd'hui des arguments plus tangibles qu'il y a vingt-cinq ans. Bien qu'une proportion plus faible des réserves d'or soit liée à la couverture des émissions de billets, ces facteurs et surtout la plus grande instabilité des échanges contrôlés, non par le jeu des marchés, mais par les mouvements saccadés de la politique officielle, font que les réserves sont insuffisantes.

27. En outre, les réserves sont mal réparties. A part les États-Unis, les seuls pays

tries that can be said to have an excess are Switzerland and Canada — and both these have balances outstanding with foreign banks. What they have in excess might perhaps cover the deficit of the non-dollar, non-sterling reserves, but the United Kingdom and the sterling area would remain. As against a gold and dollar reserve of \$2 billion the United Kingdom has outstanding liabilities worth \$11 billion, \$2 billion of which are held outside the sterling area and only \$3 billion by dependent territories. If these liabilities are not funded the United Kingdom can hardly restore convertibility without danger unless its reserves are increased by a number of billions of dollars—the precise figure being a matter of estimate. Whatever figure is selected would, however, be a minimum measure of the extent to which world reserves outside the U. S. A. and U. S. S. R. would require to be supplemented.

28. How then can world, and particularly European, gold and hard currency reserves be increased to allow a speedy restoration of convertibility? This deficit cannot be covered from new gold production, about half of which is absorbed by non-monetary uses, only half a billion* dollars-worth, if that, being left to increase monetary stocks. This annual flow is hardly sufficient to keep pace with the annual increase in the value of world trade. It may be true that to raise the gold price by 50 % would add 6 billion dollars-worth to gold reserves outside the U. S. A. and U. S. S. R. and increase the international liquidity of non-dollar countries. Provided the revaluation profits were not used to finance further trade deficits of inflation but were added to reserves, this measure could help. But, whatever the theoretical arguments on this point—and they are by no means conclusive—it is highly unlikely that under present economic circumstances any such measure would be approved by the U. S. Congress, which alone is able to effect the revaluation. The raising of the gold price is unlikely to become a matter of practical political discussion unless there is a recession in business activity in the United States.

dont on peut dire qu'ils accusent un surplus sont la Suisse et le Canada, qui ont tous deux des soldes en suspens auprès des banques étrangères. Les surplus qu'ils possèdent pourraient peut-être couvrir le déficit des réserves non-dollars et non-sterling, mais il resterait la zone Royaume-Uni et la zone sterling. Pour une réserve en or et en dollars de 2 milliards de dollars, le Royaume-Uni a des engagements en cours qui atteignent 11 milliards de dollars, dont 2 milliards vis-à-vis de pays extérieurs à la zone sterling et 3 milliards seulement vis-à-vis des territoires dépendants. Si ces engagements ne peuvent être consolidés, le Royaume-Uni ne pourrait guère rétablir sans danger la convertibilité, à moins que ses réserves soient augmentées d'un certain nombre de milliards de dollars, le chiffre exact restant à évaluer. Quel qu'il soit cependant, le chiffre choisi représenterait la mesure minimum dans laquelle les réserves mondiales, en dehors des États-Unis et de l'U. R. S. S., devraient être complétées.

28. Dans ces conditions, comment les réserves du monde, et en particulier de l'Europe, en or et en monnaies fortes peuvent-elles être augmentées pour permettre le rétablissement rapide de la convertibilité? Ce déficit ne peut être couvert par la nouvelle production d'or, dont la moitié environ est utilisée à des fins non monétaires, un demi-milliard de dollars au plus restant affecté à l'accroissement des stocks monétaires. Ces rentrées annuelles sont à peine suffisantes pour permettre de suivre le rythme de l'augmentation annuelle de la valeur des échanges mondiaux. Il est possible que, si le prix de l'or était relevé de 50 %, les réserves d'or en dehors des États-Unis et de l'U. R. S. S. se trouveraient accrues de 6 milliards de dollars et que les liquidités internationales des pays non dollars en seraient augmentées. A condition que les bénéfices de réévaluation ne soient pas utilisés à financer de nouveaux déficits commerciaux, ou une inflation, mais qu'ils soient ajoutés aux réserves, cette mesure pourrait être efficace. Mais, quels que soient les arguments théoriques avancés sur ce point — et ils ne sont aucunement concluants — il est fort improbable que, dans les conditions économiques actuelles, une telle mesure soit approuvée par le Congrès des États-Unis qui seul est en mesure d'effectuer la réévaluation. Le relèvement du prix de l'or a peu de chances de devenir un sujet de discussions sur le plan politique à moins d'une crise économique aux États-Unis.

29. It has been proposed that the reserves of the world outside the U. S. A. and the U. S. S. R. could be supplemented by better use of the I. M. F. Its Chairman and Managing Director has recently declared that the current available resources of the Fund were large enough for significant extension of its activities. The I. M. F. has total assets amounting to 8.7 billion dollars-worth of currencies of which 3 or 4 billion are in the form of gold and dollars. When compared with the annual deficits that have occurred in the last few years (set out in paras. 17 and 18), these resources though substantial do not appear sufficient in themselves to supplement official reserves to the required extent. Moreover, in view of the substantial deficit of the whole world, only part of these funds could flow to Europe.

30. If the Fund were used, some modification of the way in which it has hitherto worked would be necessary. In order to proceed to convertibility in the near future some countries, even if their balance of payments is in equilibrium, would need an assurance that their reserves will, when necessary, be supplemented automatically and for as long as circumstances may require. In theory the Fund lends hard currencies automatically by buying Member currencies, but so far only the stand-by arrangements, granted, for example, to Belgium, have given effect to this automatic principle. Moreover the Fund has as a rule lent only for a definite period, usually 3 or 5 years, rather than until the reserve position of the country concerned has improved. There is thus a strong case to be made out for making more vigorous use of the Fund in the restoration of a multilateral system of trade and payments.

31. If, however, the gold price is not changed, and the Fund is for various reasons regarded as unsuitable or inadequate, there would seem to be one other way of raising the hard currency reserves of countries outside the U. S. A. and U. S. S. R. to a level which would permit the restoration of convertibility. This would be for the United States to grant a convertibility loan of some billions of dollars to countries that are able to profit from it. Actually, this could be done by an increase in the United States quota in the I. M. F., but the

29. On a proposé que les réserves mondiales en dehors des États-Unis et de l'U. R. S. S. soient complétées au moyen d'une meilleure utilisation du F. M. I. Le Président et le Directeur Général de cet organisme ont récemment déclaré que les ressources disponibles courantes du Fonds sont suffisantes pour permettre un développement important de ses activités. Le F. M. I. a un actif total de 8,7 milliards de dollars en devises, dont 3 ou 4 milliards sous forme d'or et de dollars. En comparaison des déficits annuels qui se sont produits au cours des dernières années (cités aux paragraphes 17 et 18) ces ressources, bien que substantielles, n'apparaissent pas suffisantes à elles seules pour compléter les réserves officielles dans la mesure nécessaire. De plus, en raison du déficit important dans le monde entier, une partie seulement de ces fonds pourrait être dirigée vers l'Europe.

30. Si le Fonds était utilisé, la procédure adoptée jusqu'à présent appellerait certaines modifications. Pour revenir à la convertibilité dans un proche avenir, certains pays devront, une fois rétabli l'équilibre de leur balance de paiements, avoir la garantie que leurs réserves pourront, si nécessaire, être automatiquement relevées, pour aussi longtemps que l'exigeront les circonstances. En théorie, le Fonds prête automatiquement des devises fortes en achetant les devises de ses Membres, mais jusqu'à présent le principe d'automatisme n'a été mis en vigueur que dans le cas des crédits d'urgence, tel que celui qui a été accordé à la Belgique. En outre, le Fonds n'a prêté, en règle générale, que pour une période limitée, ordinairement de trois à cinq ans et non jusqu'à ce que la position du pays intéressé se soit améliorée. On peut tirer de là un argument puissant pour faire usage du Fonds dans le rétablissement d'un système multilatéral d'échanges et de paiements.

31. Si néanmoins le prix de l'or n'est pas relevé et si le Fonds est jugé insuffisant, il semble possible d'adopter un autre moyen d'accroître les réserves en devises fortes des pays autres que les États-Unis et l'U. R. S. S. jusqu'à un niveau qui permettrait le rétablissement de la convertibilité. Ce moyen consisterait à faire en sorte que les États-Unis accordent un prêt de convertibilité de plusieurs milliards de dollars aux pays qui sont en mesure d'en profiter. Une telle opération pourrait être réalisée par un relèvement du quota des États-Unis au F. M. I., mais ses effets seraient les mêmes si les États-Unis accordaient leurs prêts directe-

final effect would be much the same if the loans were given direct. Such a transfer of gold or such an earmarking of gold reserves to the credit of European central banks would, it must be hoped, not be used to finance increased imports but be kept to maintain confidence in currencies whose convertibility is being restored. If the U. S. Congress took the view that such convertibility loans would restore the system of multilateral payments, which is the aim of U. S. policy, and would thereby help to make Europe less dependent on American aid without drawing on American real resources, such a loan, given when European payments are approaching basic equilibrium, would be a major contribution that the United States can make to the restoration of a single world market.

Chapter V

The effects of convertibility on European integration

31. What is new and important in the revised British plan, it appears, is essentially this : that sterling should make a decisive move towards convertibility and that other currencies should advance simultaneously with it. If convertibility were regarded only as an aspiration there would be nothing new in this : or if all countries were in a position to progress towards convertibility this would give rise to no strikingly novel problems in the sphere of European integration. But since some countries, France and Greece for example, are in no position at the moment to follow the pound towards convertibility, the result of any substantial sterling area move in that direction, especially if sterling were accompanied by some but not all EPU countries, must be examined somewhat closely.

33. We have seen that the pound sterling when currently acquired by Canada and American-account countries is already convertible into dollars. There would be little direct effect on intra-European trade, were this facility to be extended to such other countries as are not members of E. P. U., provided that all transactions with residents in EPU countries are still settled through the EPU mechanism. A similar system is in force in Switzerland, which grants rights of convertibility that do not apply to currency arising out of intra-

ment aux pays bénéficiaires. Un transfert d'or ou une affectation de réserves d'or de ce genre au crédit des banques centrales européennes ne serait pas utilisé, il faut le souhaiter, à financer un développement des importations, mais conservé afin d'entretenir la confiance dans les monnaies dont la convertibilité est en voie de rétablissement. Si le Congrès des États-Unis estimait que ces prêts de convertibilité pourraient rétablir le système de paiements multilatéraux qui constitue l'objectif de la politique des États-Unis, et contribuer ainsi à rendre l'Europe moins tributaire de l'aide américaine sans faire appel aux ressources réelles de l'Amérique, ces prêts, accordés au moment où les paiements européens approchent du point d'équilibre fondamental, représenteraient la contribution majeure des États-Unis au rétablissement du marché unique mondial.

Chapitre V

Effets de la convertibilité sur l'intégration européenne

32. Il semble que l'élément nouveau d'importance qu'apporte le plan britannique révisé consiste essentiellement en ce que la livre sterling devrait faire un pas décisif vers la convertibilité, les autres monnaies marchant de pair avec elle. S'il ne fallait voir dans la convertibilité qu'une aspiration, il n'y aurait là rien de neuf et, si les pays étaient en mesure de progresser vers la convertibilité, aucun problème très nouveau ne se présenterait de ce fait dans la sphère de l'intégration européenne. Mais, étant donné que certains pays, la France et la Grèce par exemple, ne sont pas en mesure, pour le moment, de suivre la livre sur la voie de la convertibilité, il convient d'examiner d'assez près les résultats de tout mouvement important de la zone sterling dans cette direction, surtout s'il est accompagné de certains pays de l'U. E. P. à l'exclusion des autres.

33. Nous avons vu que la livre sterling, lorsqu'elle est acquise à la suite d'opérations courantes par le Canada et les pays de « compte américain », est déjà convertible en dollars. L'effet direct sur les échanges intraeuropéens serait faible si cette facilité était étendue aux autres pays qui ne sont pas membres de l'U. E. P., à condition que toutes les transactions avec les résidents des pays de l'U. E. P. soient toujours réglées au moyen du mécanisme de l'U. E. P. Un système analogue est en vigueur en Suisse, qui accorde des droits de convertibilité non applicables aux devises provenant de transac-

E.P.U. transactions. What is possible is that South American countries with sterling holdings (though these are now nearly exhausted) may convert their sterling into dollars and switch their purchases from E.P.U. to the dollar area. For example, it is likely that French exports to the Argentine have been greatly helped by the Argentine sterling holdings which can be turned into French francs through E.P.U. European integration would not, however,—unless there were a decisive drain of gold overseas—be vitally affected by the granting of convertibility to non-EPU States.

34. It would be a different matter if rights of dollar convertibility were granted by any Member States to other Member States of E.P.U. Let us take the least favourable case and suppose that conversion rights were granted only to the central banks of other member countries and in respect only of the monthly net balances arising from current trade. This, actually, first of all, is forbidden under Articles 2 and 3 of the Agreement, which stipulate that all the relevant transactions shall be settled through the Union and therefore in gold only to that percentage which is laid down by the Union rules. But, even supposing that these rules were altered, the country granting conversion rights would, under present conditions, sooner rather than later be forced to leave the Union. For the countries to which it has granted convertibility would naturally, unless they have exhausted their debtor quota in the Union, prefer to convert any monthly net balance they might earn in the convertible currency into dollars or gold, rather than settle it through the Union which would dilute it with credit. The converting country would thus be paying 100 % gold for its bilateral deficits, but receive under present practice at the most 50 % for its bilateral surpluses; it would have to be in an extremely strong position indeed *vis-à-vis* the large majority of other member countries, were it to be able to stand that strain for any length of time.

35. But it is not only on the monetary side that the difficulties are likely to arise. A

tions intérieures à l'U. E. P. Ce qui est possible, c'est que les pays d'Amérique du Sud qui possèdent une encaisse sterling (bien que celle-ci soit aujourd'hui quasi épuisée) convertissent leurs livres sterling en dollars et fassent leurs achats dans la zone dollar au lieu des pays de l'U. E. P. Il est vraisemblable, par exemple, que les exportations de la France vers l'Argentine ont été considérablement facilitées par les avoirs en sterling de l'Argentine qui peuvent être, par l'intermédiaire de l'U. E. P., convertis en francs français. Cependant, sauf dans le cas d'une sérieuse déperdition d'or dans les pays d'outre-mer, l'intégration européenne ne serait pratiquement pas affectée si la convertibilité était accordée aux États non membres de l'U. E. P.

34. Il en irait tout autrement si des droits de convertibilité du dollar étaient accordés par un État membre à d'autres États membres de l'U. E. P. Prenons le cas le moins défavorable et supposons que les droits de conversion ne soient accordés qu'aux banques centrales des autres pays membres et seulement pour les soldes mensuels nets résultant des échanges courants. Tout d'abord, cette pratique est interdite par les articles 2 et 3 de l'accord, qui stipulent que toutes les transactions visées seront réglées par l'intermédiaire de l'Union et, par conséquent, ne seront réglées en or que dans la proportion fixée par les règlements de l'Union. Mais, même en supposant que ces règlements soient modifiés, le pays qui accorde des droits de conversion se verrait tôt ou tard, dans les circonstances actuelles, contraint de quitter l'Union. Car les pays auxquels il aurait accordé la convertibilité préféreraient naturellement, à moins qu'ils n'aient épuisé leur quota de débiteur au sein de l'Union, convertir en dollars ou en or les soldes nets qu'ils pourraient acquérir dans la monnaie convertible plutôt que d'en effectuer le règlement par l'intermédiaire de l'Union, ce qui aurait pour effet d'y faire entrer une part de crédit. Le pays effectuant la conversion couvrirait ainsi ses déficits bilatéraux en payant 100 % en or, mais, d'après la pratique actuelle, il recevrait au mieux 50 % d'or pour ses excédents bilatéraux et il faudrait que sa situation vis-à-vis de la grande majorité des autres pays fût vraiment extrêmement forte pour qu'il puisse supporter longtemps cette situation.

35. Ce n'est cependant pas sur le seul plan monétaire que surviendraient les diffi-

converting country would soon find that other countries will tend to impose restrictions on the import of the type of goods which it exports in order to earn a monthly net balance with it for settlement in gold; and, in these circumstances, it would probably itself be forced to restrict its liberalisation measures. Unless O.E.E.C. is able by sanctions of one kind or another to prevent any such deliberalisation, its rules would thus be broken by both sides. The logical conclusion would otherwise be for the converting country to leave, not only E.P.U., but O.E.E.C. as well. Were a great trading country or several countries simultaneously to restore this first type of convertibility, the system would soon contract substantially in area and lose even more in value.

36. The net result of convertibility being instituted by one or more EPU member countries would in fact, unless the system is drastically reformed, entail the breakdown of the OEEC structure of non-discriminatory intra-European trade and multilateral payments. It would mean the extension of the dollar area right into the heart of Europe. We saw something of this kind happening between the sterling area and France for some months of 1952 when both these had exhausted their EPU quotas and were therefore converting currency arising from E.P.U. transactions entirely in gold. British liberalisation was cut to 46 %, and France felt forced to suspend hers altogether. Were this position to subsist not only between the sterling area and France but for a number of countries among one another and the rest of the EPU countries *vis-à-vis* these, the amount of progress made in encouraging intra-European trade since the war would, unless special precautions were taken, in all likelihood be lost overnight.

37. It should be noted that any such division between hard and soft European currencies would not only cut into two the EPU area, but would most probably also cut right across the nascent common market of the European Coal and Steel Community. The E.C.S.C. has not written into its Treaty any mechanism for the transfer of payments

cultés. Le pays qui convertirait constaterait bientôt que d'autres pays ont tendance à imposer des restrictions à l'importation des catégories de marchandises qu'il exporte afin d'acquiescer un solde mensuel net à régler en or; dans ces conditions, il se verrait sans doute lui-même forcé de restreindre sa politique de libéralisation. A moins que l'O. E. C. E. ne soit en mesure, par le moyen de sanctions, d'empêcher cette « délibéralisation », ses règles seraient ainsi violées par les deux parties. La solution logique serait donc que le pays qui convertit quitte non seulement l'U. E. P. mais aussi l'O. E. C. E. Si une grande puissance commerciale, ou plusieurs pays simultanément, devaient rétablir ce genre de convertibilité, le système verrait bientôt diminuer considérablement son champ d'application et perdrait davantage encore en intérêt.

36. Le résultat net de l'institution de la convertibilité par un ou plusieurs pays membres de l'U. E. P. entraînerait en fait, à moins d'une réforme radicale du système, la rupture du système d'échanges intraeuropéens non-discriminatoires et de paiements multilatéraux préconisé par l'O. E. C. E. Elle équivaldrait à l'extension de la zone dollar jusqu'au cœur de l'Europe. Nous avons assisté à un phénomène analogue entre la zone sterling et la France pendant quelques mois de l'année 1952, lorsque tous deux, ayant épuisé leurs quotas à l'U. E. P., convertissaient entièrement en or les devises provenant des transactions effectuées au sein de l'U. E. P. La Grande-Bretagne réduisit alors à 46 % le pourcentage de libération de ses échanges et la France se vit contrainte de suspendre complètement la libération de son commerce. Si cette situation devait se prolonger, non seulement entre la zone sterling et la France, mais entre un certain nombre de pays, comme entre ces pays et le reste des pays de l'U. E. P., les progrès réalisés depuis la guerre dans l'encouragement des échanges intraeuropéens seraient vraisemblablement annihilés du jour au lendemain à moins de précautions particulières.

37. Il faut noter qu'une telle division entre monnaies fortes et monnaies faibles de l'Europe ne couperait pas seulement en deux la zone de l'U. E. P., mais qu'en toute probabilité, elle irait à l'encontre du marché commun que la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier est en train d'instituer. La C. E. C. A. n'a prévu dans son traité aucun mécanisme de transfert de paiements entre

among its Members. It has obviously relied on the continuance of E.P.U. or of an analogous payments system among at least its own Member States. Unless special new arrangements are made — and this might prove very difficult — the difficulties for, say, France, were she unable to raise barriers against the import of German coal and were she forced to pay for her net balances entirely in gold, would be considerable. If this complication were added to the other difficulties experienced in creating a common market, such a convertibility might go a long way towards stultifying or even disrupting the Community.

Chapter VI

Alternative Approaches

38. We have seen in Chapters III and IV that under present conditions the restoration of the convertibility of currently earned balances held by individual non-residents into dollars, without restriction, involves certain dangers to the converting countries. We have argued in the last Chapter that the restoration of such convertibility by any important Members of the E.P.U. might have serious repercussions on European integration. Nevertheless, the case for the restoration of convertibility is strong, and the question remains whether advances towards that aim cannot be made by such countries as wish to make them in ways which are less dangerous to the converting country and more in tune with European economic co-operation. The present Chapter is an attempt to point to two such advances to convertibility: one of these would require the participation of all EPU member countries, the other can be made unilaterally. They consist in extensions of the second and third of the three types of convertibility listed in paragraph 5: the hardening of the EPU unit and the progressive re-opening of commodity markets in Europe.

39. At present member countries of the E.P.U. are settling their current surpluses or deficits with one another by the payment or the

ses Membres. Elle a évidemment compté sur la prorogation de l'U. E. P. ou d'un système de paiements analogue, du moins entre ses propres États membres. A moins que de nouveaux arrangements spéciaux n'interviennent — ce qui peut présenter des difficultés très sérieuses — les problèmes qui se poseraient à la France, par exemple au cas où elle ne serait pas en mesure d'élever des barrières contre l'importation de charbon allemand et où elle serait obligée de payer intégralement en or ses soldes nets, prendraient une ampleur considérable. Si cette complication venait s'ajouter aux autres difficultés soulevées par la création d'un marché commun, une telle convertibilité pourrait largement contribuer à la stérilisation ou même à l'éclatement de la Communauté.

Chapitre VI

Autres méthodes

38. Nous avons vu aux chapitres III et IV que, dans les conditions actuelles, le rétablissement sans restriction de la convertibilité en dollars des soldes de revenus courants détenus par des non-résidents comporte certains dangers pour les pays effectuant la conversion. Dans le chapitre précédent, nous avons montré que le rétablissement de cette convertibilité par l'un des Membres importants de l'U. E. P. pourrait avoir de sérieuses répercussions sur l'intégration européenne. Néanmoins, de puissants arguments militent en faveur du rétablissement de la convertibilité. Il reste donc à savoir si ceux des pays qui souhaitent progresser vers ce but ne pourraient adopter à cet effet des méthodes moins dangereuses pour le pays effectuant la conversion, et plus en harmonie avec la coopération économique européenne. Le présent chapitre a pour objet d'indiquer deux méthodes possibles pour atteindre la convertibilité: l'une d'elles postule la participation de tous les pays membres de l'U. E. P.; l'autre peut faire l'objet d'une action unilatérale. Ces méthodes consistent à étendre le deuxième et le troisième types de convertibilité mentionnés au paragraphe 5, en augmentant la proportion d'or payable au sein de l'U. E. P. et en rouvrant en Europe des débouchés pour les produits.

39. A l'heure actuelle, les pays membres de l'U. E. P. règlent leurs excédents ou leurs déficits courants entre eux en versant à l'U.E.P.

receipt from the E.P.U. of gold on the following scale :

	Cumulative debtors	Cumulative creditors
1st 10 % of quota	0 % paid in gold	0 % paid in gold
2nd 10 % —	20 % —	0 % —
2nd 20 % —	30 % —	50 % —
3rd 20 % —	40 % —	50 % —
4th 20 % —	50 % —	50 % —
5th 20 % —	70 % —	50 % —
Beyond the quota	100 % —	usually 50 %

The overall proportion at the point where the quota is exhausted is therefore 40 % gold, 60 % credit for both debtors and creditors; before the quota is exhausted the proportion of gold is less.

40. If, with suitable transitional provisions, this proportion of 40 % gold could be increased — perhaps to begin with, to 50 % and afterwards even further, this would tend to ease all EPU countries together towards convertibility and avoid the clean break implied in the British proposals, which would leave some of them behind. Certainly the pace may be slower, but if suitable safeguards against import restrictions are maintained, the incentive for each country to put its economy on a sound basis would be progressively increased. Such measures would reduce the difference between the proportion of gold paid in respect of E.P.U. and that paid for dollar commodities and so, particularly in its later stages, be a genuine and effective advance towards non-discriminatory trade. In so far as intra-European trade is affected the repercussions would be spread over the whole E.P.U. rather than directed against only those countries which advance to full monetary convertibility. The division of labour within Europe would therefore be much less impaired. An additional advantage of the method is that it is susceptible of progressive increase without violently disrupting the pattern of trade as and when advance becomes possible. At the point where the proportion has become 100 per cent, convertibility would be fully achieved in the EPU area.

41. Such a method of advance has been discussed in connection with three other possible modifications. First, it would be possible to remove part of the strain on cumulative debtors of increasing the gold proportion by

ou en recevant d'elle de l'or selon le barème suivant :

	Débiteurs cumulatifs	Créditeurs cumulatifs
Premiers 10 % de son quota	0 % d'or	0 % d'or
10 % suivants	20 % —	0 % —
20 % —	30 % —	50 % —
20 % —	40 % —	50 % —
20 % —	50 % —	50 % —
20 % —	70 % —	50 % —
Au delà du quota	100 % —	ordinairement 50 % d'or

La proportion générale, lorsque le quota est épuisé, est donc de 40 % d'or et 60 % de crédit pour les débiteurs comme pour les créiteurs; avant que le quota ne soit épuisé, la proportion d'or est plus faible.

40. Si, au moyen de dispositions transitoires appropriées, cette proportion de 40 % d'or pouvait être portée, par exemple, à 50 % pour commencer, et augmentée encore par la suite, cette initiative aiderait tous les pays de l'U. E. P. à réaliser la convertibilité entre eux, et elle éviterait la cassure brutale qu'entraîneraient les propositions britanniques, du fait que certains pays ne pourraient suivre les autres. Sans doute le rythme pourra-t-il être plus lent mais, si des garanties appropriées contre les restrictions à l'importation sont maintenues, tous les pays trouveront là un stimulant de plus en plus puissant pour installer leur économie sur des bases saines. Ces mesures atténueraient la différence entre la proportion d'or payée pour l'U. E. P. et celle versée pour les marchandises payables en dollars, et elles constitueraient ainsi, surtout dans leurs dernières étapes, un progrès réel et effectif vers des échanges non-discriminatoires. Dans la mesure où les échanges intraeuropéens se trouveraient affectés, les répercussions seraient réparties sur l'ensemble de l'U. E. P. plutôt que de toucher seulement les pays qui progressent vers la convertibilité monétaire intégrale. La division du travail en Europe en serait donc beaucoup moins compromise. Un autre avantage de la méthode vient de ce qu'elle peut être graduellement développée, à mesure que les progrès deviennent possibles, sans bouleverser la structure des échanges. Une fois qu'on serait arrivé au point où la proportion atteindrait 100 %, la convertibilité serait entièrement réalisée dans la zone de l'U. E. P.

41. Cette méthode de progression a été discutée à propos de trois autres modifications possibles. En premier lieu, il serait possible de supprimer en partie la charge qui incombe aux débiteurs cumulatifs d'accroître la proportion

an increase of the quotas. In such a case, however, care must be taken that the increase in the quotas does not stultify the object of increasing the gold proportion. Secondly, exchange rates fluctuating within wider margins than hitherto might have some advantages, although these are debateable. Fluctuating rates would certainly be compatible with the maintenance of the E. P. U. Thirdly, countries in special difficulties might find the I. M. F. more willing than in the past to give assistance. The I. M. F. has already granted a stand-by credit of 50 million to Belgium, which is a cumulative creditor within E. P. U. although its dollar balance is more precarious. Similar assistance might be given to other future cumulative creditors. Equally the I. M. F. might be willing to give help to cumulative debtors if the gold proportion is increased and they should be called upon suddenly to make up their gold payments to the new proportion.

42. Such a move in the direction of convertibility would, it must be stressed, involve the participation of all European countries. Some of them may at the moment still be unwilling, and indeed unable, to consider such a development, and we must therefore investigate a method which can be used by any European country alone and without creating difficulties for E. P. U. as it stands. The third type of convertibility listed in paragraph 5 offers such a method of advance. Countries anxious and able to do so could follow the example of the United Kingdom and reopen private commodity markets by issuing licences to their traders to import from whatever is the cheapest source of supply. The United Kingdom, if it wished to do so, could continue to enlarge the number of dollar commodities that may thus be imported. The result would be that other countries could buy more dollar commodities for E. P. U. Member currencies. In contrast to the convertibility of non-resident holdings directly into dollars this method would allow the maintenance of the E. P. U., so that dollar commodities could be bought not simply for one or a few of the currencies but for E. P. U.

d'or, en décidant une augmentation des quotas. Dans ce cas, il faut cependant éviter que l'augmentation des quotas rende impossible d'atteindre l'objectif visé, qui est l'augmentation de la proportion d'or. En second lieu, des taux de change variant dans des limites plus larges que jusqu'à présent pourraient présenter certains avantages, bien que ceux-ci soient contestables. Des taux variables pourraient certainement être conciliés avec le maintien de l'U. E. P. En troisième lieu, les pays qui connaissent les difficultés exceptionnelles pourraient trouver le F. M. I. plus disposé que par le passé à leur prêter assistance. Le F. M. I. a déjà accordé un crédit de secours de 50 millions de dollars à la Belgique, qui est créancier cumulatif au sein de l'U. E. P. bien que son solde en dollars soit plus précaire. Une assistance analogue pourrait être fournie aux autres créanciers cumulatifs futurs. De même, le F. M. I. pourrait se montrer disposé à apporter son aide aux débiteurs cumulatifs si la proportion d'or était augmentée et s'ils devaient être brusquement appelés à porter leurs paiements en or à la nouvelle proportion.

42. Il convient de souligner qu'une telle action dans le sens de la convertibilité réclame la participation de toutes les nations européennes. Il se peut qu'à l'heure actuelle, certaines d'entre elles ne soient encore ni en mesure ni désireuses d'envisager une telle évolution; aussi devons-nous rechercher une méthode à laquelle n'importe quel pays européen puisse recourir isolément, et qui ne crée pas de difficultés à l'U. E. P. dans sa forme actuelle. Le troisième type de convertibilité mentionné au paragraphe 5 offre une telle méthode de progression. Les pays désireux et capables de le faire pourraient suivre l'exemple du Royaume-Uni et rouvrir des marchés privés pour les produits, en délivrant à leurs commerçants des licences d'importation leur permettant de s'approvisionner à la source la moins chère, quelle qu'elle soit. Le Royaume-Uni pourrait, s'il le désire, continuer à accroître le nombre des produits payables en dollars dont l'importation serait ainsi autorisée. De cette manière, les autres pays pourraient acquérir davantage de produits payables en dollars avec des monnaies des pays membres de l'U. E. P. A la différence de la méthode consistant à rendre directement convertibles en dollars les avoirs des non-résidents, cette méthode permettrait de maintenir l'U. E. P. dans son intégrité, en sorte que les produits payables en dollars puissent être achetés non seulement avec une monnaie ou quel-

units. The currency of countries from whom the commodities imported from the dollar area could be bought would therefore be no harder than any other EPU Member currency and the desire to run a surplus would not be concentrated on that country alone but spread over the whole EPU area.

43. This is an approach that would fit in well with the Strasbourg Plan, countries poor in gold being able to obtain dollar commodities by the aid of overseas and metropolitan countries that are net dollar earners. It would have the additional advantage of yielding trading profits to the country whose traders can buy the dollar commodities direct and of putting the cheapest raw materials at the disposal of its home and export industries; and the procedure might, incidentally, give a warning to some of the more uneconomic producers affected that they should not expect monopoly prices to last for ever. There would, moreover, be great flexibility in this procedure. More markets could be opened progressively, and licences for transactions of this type could be given, with greater or lesser freedom according as the balance of payments position warrants — a feature which might become extremely important were there to be a recession in European receipts of dollar income.

44. It is with considerations of this kind in mind that the Committee on Economic Questions proposes the following Draft Resolution :

Draft Resolution

The Assembly,

Reaffirming its conviction that the international division of labour must be intensified and the standard of living of all peoples raised by the extension of a multilateral system of trade and payments over the widest possible area,

1. Welcomes the initiative taken by the Government of the United Kingdom for a resolute advance towards a wider and freer system of international trade;

ques-unes d'entre elles, mais avec les unités U. E. P. La monnaie d'un pays auquel pourraient être achetés les produits importés de la zone dollar ne serait donc pas plus forte que toute autre monnaie d'un Membre de l'U. E. P., et le désir d'accumuler un excédent ne serait pas limité à ce seul pays, mais réparti sur toute la zone de l'U. E. P.

43. Cette méthode cadrerait parfaitement avec le « Plan de Strasbourg », les pays pauvres en or étant en mesure d'obtenir des produits payables en dollars, grâce à l'aide des pays métropolitains et des pays d'outre-mer qui s'assurent des recettes nettes en dollars. Elle assurerait en outre des bénéfices commerciaux aux pays dont les commerçants sont à même d'acheter directement les produits payables en dollars et elle permettrait à ses industries qui travaillent pour la consommation intérieure et l'exportation de se procurer les matières premières au meilleur compte; elle pourrait aussi, incidemment, donner un avertissement à certains des producteurs intéressés dont les prix de vente sont les plus élevés, en leur montrant qu'ils ne doivent pas s'attendre à voir se maintenir indéfiniment les prix de monopole. Un autre mérite de cette méthode serait sa souplesse. Un plus grand nombre de débouchés pourraient être ouverts progressivement et les licences en vue de transactions de cette nature pourraient être délivrées plus ou moins librement selon que la situation de la balance des paiements l'autoriserait — élément qui pourrait devenir extrêmement important si les recettes de l'Europe en dollars devaient s'amoindrir.

44. Ce sont des considérations de cet ordre qui amènent la commission des Questions économiques à proposer le projet de résolution ci-après.

Projet de résolution

L'Assemblée,

Réaffirmant sa conviction qu'il faut intensifier la division internationale du travail et relever le niveau de vie de tous les peuples en appliquant un système multilatéral d'échanges et de paiements à la zone la plus étendue possible,

1. Salue l'initiative du Gouvernement du Royaume-Uni tendant à s'engager résolument dans la voie d'un système plus large et plus libre d'échanges internationaux;

2. Emphasises that the convertibility of currencies must never be achieved at the price of restrictions on trade;

3. Urges that measures designed to restore convertibility of a European currency should not be taken unilaterally but that, since they might create difficulties for the OEEC liberalisation system, the E. P. U. and the Common Market of the European Coal and Steel Community, they should only be adopted after consultation with all the parties concerned;

4. Believes that the first steps towards the extension of the trade and payments system should be taken along lines which will not jeopardise European integration, such as :

(i) the further development of the liberalisation programme of O. E. E. C.;

(ii) the inclusion of all countries of the EPU area in the OEEC liberalisation system;

(iii) a re-examination of the system of settling EPU surpluses and deficits, with the ultimate achievement of convertibility in view;

(iv) the re-establishment of European commodity markets in which E P U countries can buy commodities from the cheapest sources of supply;

5. Emphasises that convertibility cannot by itself bring about a solution of the European dollar problem, which is largely structural in character, and cannot therefore be finally solved except by structural adjustments in the pattern of production and trade in which both debtor and creditor nations have their part to play;

6. Expresses its appreciation of the basic contribution already made by the United States in the form of aid, but emphasises that their future contribution should now increasingly be made by lowering their tariffs and further simplifying their customs procedure, by encouraging the submission of tenders by non-American firms for private and Government contracts and by increasing public and stimulating American investment overseas;

7. Welcomes the recent initiative taken by

2. Souligne que la convertibilité des monnaies ne doit, en aucun cas, être obtenue au prix d'une restriction des échanges;

3. Recommande instamment que toutes mesures destinées à rétablir la convertibilité d'une monnaie européenne ne soient pas prises unilatéralement, mais que, vu les difficultés qu'elles risquent de créer pour le système de libéralisation de l'O. E. C. E., l'U. E. P. et le marché commun de la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier, elles ne soient adoptées qu'après consultation de toutes les parties intéressées;

4. Considère que les premières étapes vers l'extension du système d'échanges et de paiements, quelles qu'elles soient, devraient être franchies en recourant à des méthodes qui ne compromettent pas l'intégration européenne, telles que :

(i) Un nouvel élargissement du programme de libération des échanges de l'O. E. C. E.;

(ii) L'inclusion de tous les pays de la zone de l'U. E. P. dans le système de libération des échanges de l'O. E. C. E.;

(iii) Un nouvel examen de la procédure de règlement des excédents et déficits au sein de l'U. E. P., en se proposant pour but ultime le rétablissement de la convertibilité;

(iv) Le rétablissement de marchés européens de produits, où les pays de l'U. E. P. puissent s'approvisionner à la source la moins chère;

5. Souligne que la convertibilité ne permet pas, par elle-même, de résoudre le problème-dollars qui se pose à l'Europe, problème qui, étant de nature structurelle, ne peut être résolu que par des aménagements de la structure de la production et des échanges. Dans ces aménagements les nations débitrices aussi bien que les nations créditrices ont leur rôle à jouer;

6. Apprécie à sa juste valeur la contribution essentielle que, par leur aide, les États-Unis ont déjà apportée, mais affirme sa conviction que, désormais, il conviendrait de plus en plus qu'ils fournissent cette contribution en abaissant leurs droits de douane, en simplifiant leurs formalités douanières, en incitant les entreprises non-américaines à faire des soumissions pour des contrats privés et gouvernementaux, enfin en développant leurs investissements publics et en encourageant les investissements américains privés à l'étranger;

7. Salue l'initiative récente qu'à prise la

the Economic Commission for Europe in re-opening discussion of the problem of increasing trade with the countries of Eastern Europe and stresses the importance of overcoming political obstacles to trade in non-strategic materials in Asia no less than in Europe;

8. Re-emphasises its conviction that the countries of Europe and the overseas countries associated with them must make greater common efforts along the lines suggested in the "Strasbourg Plan".

C. E. E. en rouvrant la discussion du problème de l'accroissement des échanges avec les pays de l'Europe orientale, et souligne l'importance qui s'attache à ce que soient surmontés, en Asie non moins qu'en Europe, les obstacles politiques qui s'opposent aux échanges de produits non stratégiques;

8. Réaffirme sa conviction que les nations européennes et les pays d'outre-mer qui leur sont associés doivent intensifier leurs efforts communs selon les méthodes suggérées dans le « Plan de Strasbourg ».

CONSULTATIVE ASSEMBLY
OF THE
COUNCIL OF EUROPE

FIFTH ORDINARY SESSION

11th May, 1953

Doc. 134
Amendment No. 1

Examination of the economic situation in Europe,
particularly in respect of monetary
and trade policy

AMENDMENT¹

to the report of the Committee on Economic Questions on the present position as regards convertibility

*presented
by Mr. de FREITAS*

In the draft Resolution,
after paragraph 6, insert the following new
paragraph :

“ Asks the Congress of the United States to receive a small delegation from this Assembly to hear arguments on the urgent necessity of reducing the United States tariff and other restrictions at present hindering the export of goods from Europe to the United States. ”

Signed : *Signé :*
DE FREITAS

1. See 5th Session, 1953 : 10th Sitting, 13th May, 1953 (Amendment withdrawn).

ASSEMBLÉE CONSULTATIVE
DU
CONSEIL DE L'EUROPE

CINQUIÈME SESSION ORDINAIRE

11 mai 1953

Doc. 134
Amendement n° 1

Examen de la situation économique en Europe,
notamment en matière de politique monétaire
et commerciale

AMENDEMENT¹

au rapport de la commission des Questions économiques sur la situation actuelle en matière de convertibilité

*présenté
par M. de FREITAS*

Dans le projet de résolution, après
le paragraphe 6, insérer le nouveau paragraphe
suivant :

« Demande au Congrès des États-Unis de recevoir une délégation restreinte de l'Assemblée Consultative, chargée de lui exposer la nécessité urgente d'une réduction des tarifs douaniers des États-Unis et d'un allègement des autres restrictions qui constituent actuellement un obstacle à l'exportation vers les États-Unis des marchandises en provenance d'Europe. »

1. Voir 5^e Session, 1953 : 10^e séance, 13 mai 1953 (retrait de l'amendement).