

# EL PLAN DE ESTABILIZACION FRANCES DE 1963

por Juan Francisco GARCIA MORENO

## I.—INTRODUCCION

Desde 1958 la política económica francesa ha tratado de lograr el justo equilibrio entre dos alternativas que se la presentaban: fomentar el crecimiento económico a cambio de dejar subir los precios o estabilizar éstos a riesgo de reducir la tasa de expansión. Hasta 1963 ha optado más bien por favorecer la expansión; desde entonces su objetivo principal ha sido frenar el alza de los precios. Es por esto por lo que a partir del último trimestre de 1963 se fueron tomando por las autoridades francesas una serie de medidas antiinflacionarias cuyo conjunto ha dado en llamarse en todos los medios "Plan de estabilización" (1).

En realidad sólo puede hablarse de plan refiriéndose a estas medidas en tanto en cuanto todas ellas han tendido de alguna manera a ralentizar la subida de precios. Por lo demás, ni fueron concebidas a un mismo tiempo, ni forman un conjunto totalmente coherente, ni algunas de las mismas tenían como fin principal frenar la inflación (2).

---

(1) El anuncio oficial de este cambio de política económica fue hecho por el entonces ministro de Finanzas, M. V. GISCARD D'ESTAING, en un informe a la Asamblea Nacional que tuvo lugar en octubre de 1963. Posteriormente se han ido poniendo en práctica de manera escalonada las medidas que han configurado el "Plan". Cuando estas páginas se escriben —mediados de 1966— muchas de aquéllas han dejado de tener vigor y han aparecido algunas otras encaminadas a reanudar la expansión, por lo que la etapa de estabilización puede darse y por superada.

(2) A partir de 1960 se han dirigido críticas cada vez más acerbadas contra la organización francesa del crédito, a la que se acusa de ser causa muy principal de las tensiones inflacionistas existentes últimamente en Francia, así como de los altos tipos de interés que debían pagarse para disponer de capitales a largo plazo.

Inició este ataque M. JACQUES RUEFF, sosteniendo que las amenazas de inflación

Para la mejor exposición de lo que han significado, indicaremos separadamente en una primera parte las relativas a la distribución de rentas y control de precios; las concernientes a la política crediticia y las que hacen referencia al comportamiento del sector público. En una segunda parte estudiaremos los efectos que han producido.

## II.—MEDIDAS QUE HAN INTEGRADO EL PLAN DE ESTABILIZACION.

### 2.1 *Medidas relativas a la distribución de rentas y control de precios.*

Tal vez no hayan sido las más eficaces, pero sí han sido las más espectaculares. Comenzaron en septiembre de 1963 con el bloqueo de los precios industriales y de los productos alimenticios manufacturados al nivel que tenían el 30 de agosto de ese año. Al mismo tiempo los arance-

que pesaban en aquel entonces sobre la economía francesa provenían: de una parte, de la existencia del Gold Echange Standard como sistema de pagos internacionales (véanse sus artículos publicados en "Le Monde" el 13 de marzo y el 27, 28 y 29 de junio de 1962, y su libro "L'age de l'inflation". P. U. F., 1961); de otra, el mal uso hecho de las divisas que entraban en el país y de la misma organización interna del crédito, que impedía la ampliación y el buen aprovisionamiento del mercado libre de capitales. Era preciso, pues, hacer desaparecer la reglamentación de las condiciones de banca, la atribución de créditos por prioridad a ciertas operaciones o sectores y las emisiones de bonos del Tesoro a tipo fijo y cantidad ilimitada.

Las críticas de M. RUEFF produjeron una conmoción en los medios interesados y originaron una viva polémica (véanse, por ejemplo, los artículos de M. MOREAU-NÉRET —representante oficioso del punto de vista de los bancos, digamos— en "Le Monde" de 11 y 12 de febrero de 1962, y el de M. BOCCON-GIBOD —defensor de la posición al respecto de la Banque de France— en la revista "Banque" del mismo mes y año) que llevó finalmente a que las cuestiones suscitadas, sobre todo en lo concerniente a la organización del crédito, fuesen debatidas desde fines de 1963 en la sección de Finanzas, Crédito y Fiscalidad, del Conseil National Economique et Social.

Poco antes de comenzarse este debate, el rapport LORAÏN (mayo de 1963, publicado en noviembre del mismo año en forma de suplemento al "Bulletin de Statistiques et d'Etudes Financières", núm. 179) ponía de manifiesto las dificultades con que se encontraba el desarrollo de las inversiones a largo plazo: las emisiones masivas de bonos a corto plazo fiscalmente favorecidas que el Tesoro efectuaba, distraían los fondos de la inversión a largo plazo, ya que el rendimiento real de aquéllos superaba al de las obligaciones a largo plazo; los depósitos en las Cajas de Ahorro, al estar sus intereses exentos del impuesto sobre las personas físicas, era también más interesantes que las obligaciones, especialmente para los titulares de grandes rentas; el crédito a medio plazo estaba verdaderamente privilegiado; las estrechas regla-

les sobre buen número de productos fueron rebajados de un 15 a un 12 por 100 y los márgenes comerciales de los importadores bloqueados también. Se redujeron los precios de ciertos tipos de tabaco, del gas del alumbrado y de la gasolina, y la distribución se intentó mejorar mediante la extensión de la T. V. A. (Taux de la valeur ajoutée) al comercio al detall y la organización de la campaña "100.000 puntos de venta".

Todas estas medidas permitían limitar el crecimiento de los índices oficiales de coste de la vida, lo que, a su vez, justificaba una limitación en alza de los salarios en general, y la limitación al 3 por 100 de aumento por año de los salarios del sector público en particular. Se trataba, pues, de nivelar salarios y precios por la contención de estos últimos en lugar de lograr el mismo efecto mediante la subida de salarios, que habría acelerado aún más la inflación.

A partir de esas fechas la vigilancia sobre la evolución de los salarios y los precios ha continuado. Esta se ejerce especialmente sobre los productos alimenticios: control de los precios de la carne (noviembre de 1963), de los productos derivados de la vid (enero de 1964), de los productos lácteos (3); se rechaza una subida de los precios indicativos del trigo y de la cebada, se favorece la venta de carne congelada...

---

mentaciones del Conseil National du Crédit y ciertas costumbres bancarias impedirían jugar a la banca su papel de transformadora de vencimientos, en el sentido de poder prestar a más largo plazo del que se le ha prestado a ella. En un período de rápidos progresos tecnológicos, era preciso volver a una política más favorable al desarrollo de las inversiones: no necesariamente a una política más expansiva del crédito, sino a una modificación de los procedimientos y estructuras del mismo.

No es nuestra intención extendernos en pormenores sobre los posibles defectos de las estructuras relativas al crédito, ni de la política referente a este campo. Menos aún hacer consideraciones sobre las tesis defendidas en las controversias, debates e informes arriba aludidos. Quienes estén interesados en ello pueden ver, aparte de los textos y artículos ya citados, las mimeografías de las sesiones de la sección de Finanzas del Conseil Economique et Social relativas al tema y al rapport LUTFALLA de 1964 (Vid. M. G. LUTFALLA: "La situation actuelle du crédit à court terme et du crédit à moyen terme", París, 1964).

Era preciso, sin embargo —y por eso se ha hecho esta larga digresión—, hacer referencia, siquiera breve, a este momento crítico por el que en el plano práctico y doctrinal pasaba la organización del crédito, así como a las causas del mismo, única forma de comprender el alcance y sentido de ciertas medidas que más adelante se expondrán, y, en general, de poder captar bien lo que el plan de estabilización que nos ocupa ha sido.

(3) Durante gran parte de 1964 se impidió el aumento del precio de la leche, concediéndose a los productores a cambio una ligera subida del precio del ganado. Es sólo a partir de septiembre del mismo año cuando aquél aumenta.

Al mismo tiempo se comprimen en lo posible los precios de las empresas privadas y se vota una ley (junio de 1964) para limitar el alza del alquiler de los locales comerciales. Los precios de ciertos servicios públicos, sin embargo, suben: tarifas postales y telefónicas en mayo de 1964 y enero de 1965; electricidad en agosto de 1964.

Pero lo que se frena, sobre todo, es la subida del sueldo de los funcionarios y asalariados de las empresas públicas. Frente a las reivindicaciones de unos y otros, el Gobierno adopta la política de no recibir a sus comisiones y acuerda de "motu proprio" subidas mínimas, siempre inferiores a las variaciones del coste de la vida. En estas condiciones el clima social se enrarece y las huelgas estallan, especialmente en los ferrocarriles y transportes urbanos, electricidad y sector de la enseñanza (meses de noviembre y diciembre de 1964 y enero y febrero de 1965), pero faltas de todo apoyo popular —antes bien, al contrario— no consiguen ningún resultado positivo.

## 2.2 *Modificaciones en la política de crédito.*

En el campo del crédito, la política de estabilización se ha manifestado en la elevación de los diversos tipos de descuento, pero, sobre todo, en el manejo oportunista del coeficiente de Tesorería, en la limitación del volumen de créditos que los bancos podían otorgar a la economía y en la reducción impuesta del volumen de ventas a plazos.

La elevación del tipo oficial de descuento, sin duda por miedo a provocar entradas especulativas de capital o perturbar ciertos mercados extranjeros, ha sido muy moderada. El tipo base pasó del 3,50 por 100 vigente desde octubre de 1960, al 4 por 100 (14 noviembre de 1963) (4). El de descuento en pensión A ó "taux d'enfer" (5), situado en el 4,50 por 100 desde la misma fecha que el anterior pasa, también en la misma fecha, al 5 por 100 (6). En pensión B (7) el tipo, que era del 6 por 100 desde ju-

---

(4) De nuevo en 3,50 por 100 desde abril de 1965.

(5) Este tipo se aplica por el Banco de Francia en las operaciones de descuento que efectúan los bancos por encima del límite de descuentos que, al tipo ordinario, les ha sido fijado de antemano por aquél ("plafond d'escompte").

(6) Actualmente otra vez en 4,50 por 100.

(7) Llamada usualmente "super-enfer", es la zona penalizadora en que caen todas las operaciones de descuento de un bando cuando éste ha rebasado en un cierto porcentaje —10 por 100 a primeros de 1966— el "plafond d'escompte". Difiere de la zona "enfer" en que los límites y penalización son más elevados, exclusivamente.

lio de 1959, pasó al 7,5 en junio de 1964 (8), pero la amenaza de reducir los "plafonds" de redescuento no llegó a ser realizada.

En los avances a treinta días el tipo fue aumentado también y se le fija en 4 por 100 (enero de 1964) en lugar del 3 por 100 que regía desde diciembre de 1954. Los coeficientes aplicables a los avances sobre títulos, compra de efectos públicos y movilización de créditos contra el extranjero no fueron modificados y continuaron al mismo nivel que tenían en 1960: 5 por 100 para los primeros, 3 por 100 para los demás.

Los tipos mínimos que los bancos deben aplicar en sus operaciones sufrieron a finales de noviembre de 1963 un ligero aumento, pero casi fueron vueltos a su nivel anterior en enero de 1965. En cambio, la relación existente entre el tipo oficial de descuento y el tipo "T" (9) fue primero modificada (nov. de 1963) y después totalmente abandonada (enero de 1965), precisamente para dar más flexibilidad a las condiciones de actuación bancaria y para evitar que la variación de + 0,50 por 100 experimentada por el tipo de descuento del Banco de Francia repercutiese automática e íntegramente en estos otros practicados por los bancos.

En lo que se refiere a los tipos de interés no dependientes del Conseil National du Crédit, hay que señalar la elevación del 4 al 5 por 100 anual, a partir de primero de abril de 1964, del tipo aplicado por la Administración en materia de obligaciones garantizadas (10).

Una actuación bastante más enérgica se ha llevado a cabo a través del coeficiente de tesorería (11). Del 32 por 100 que estaba señalado a fines de

(8) 6 por 100 en la actualidad.

(9) Se designaba así al tipo-base en función del cual se fijaban por el Conseil National du Crédit los tipos mínimos aplicables por los bancos en sus distintas operaciones con la clientela. Hasta noviembre de 1963, el tipo "T" coincidía con el tipo de descuento del Banco de Francia en tanto éste permaneciese entre el 3,50 y el 4,50 por 100. Fuera de estos límites, las variaciones de éste sólo afectaban a aquél en la mitad.

(10) Rebajado a 4,50 por 100 en mayo de 1965.

(11) Definido por la relación

$$\text{coeficiente} = \frac{A + B + C}{D}$$

en la que

A = Haberes en Caja (moneda metálica, cuenta en Banco de Francia y en oficinas de cheques postales).

B = Efectos públicos en Cartera.

1962 se le pasó al 36 por 100 en mayo de 1963. Posteriormente ha sido reducido en ciertos momentos, pero con carácter provisional. Concretamente en junio de 1964, a raíz de una seria crisis de liquidez bancaria, el coeficiente fue rebajado primero al 34 y luego al 33 por 100 para impedir que los bancos franceses, por el elevado tipo de interés que regía entonces en el mercado libre, acudiesen a los bancos extranjeros para procurarse fondos a corto plazo. Más tarde —también al 34 por 100— para reglar los vencimientos de fin de julio, octubre y noviembre, y al 33 para los de fin de diciembre. Reducciones pequeñas y de corta duración, ni ellas ni las disminuciones de los “planchers” de efectos públicos (12) han quitado ninguna eficacia al coeficiente de tesorería, que ha contenido fuertemente a los bancos demasiado expansionistas y constituido un elemento muy importante para reprimir la presión inflacionaria.

Otra medida importante puesta en práctica ha sido la limitación del volumen de crédito que los bancos podían conceder a la economía. En 1962 los créditos concedidos habían superado en un 18 por 100 la totalidad de los otorgados en 1961. En abril de 1963 se estableció que tal proporción no podría ser superior al 12 por 100 de los concedidos en igual fecha del año anterior, y en septiembre del mismo año la proporción se redujo al 10 por 100. Una circular del gobernador del Banco de Francia prorrogó, en julio de 1964, la duración de este límite del 10 por 100 hasta primero de octubre de 1965, pero ha sido definitivamente suspendida el 24 de junio del mismo año (13).

---

C = Efectos redescontables fuera de “plafond” (véase nota núm. 5), es decir: créditos a plazo medio representativos de operaciones comerciales en el extranjero, especialmente.

D = Exigibilidades bancarias.

Puesto en vigor en enero de 1961, tiene como fin obligar a los bancos a conservar una cierta cantidad de efectos representativos de créditos a plazo medio, en lugar de hacerlos pasar al Banco de Francia, y, al mismo tiempo, constituir un freno de los movimientos excesivamente expansivos de crédito, en cuanto que constituye un tope por encima del cual los bancos que hubiesen prestado demasiado no podrían acudir al Banco de Francia sin pagar a éste tipos de interés cada vez más penalizadores.

(12) Límite mínimo de efectos públicos que debe detentar cada banco en un momento dado. Estos “planchers”, que habían sido ya rebajados anteriormente del 15 por 100 al 13 por 100 de las exigibilidades bancarias, fueron reducidos al 10 por 100 en mayo de 1964, a 7,5 por 100 en octubre y al 5 por 100 el 27 de diciembre de 1965.

13) La supresión anticipada del límite en el volumen de créditos otorgables ha sido debida, como más adelante veremos, a la necesidad de reactivar la vida econó-

Finalmente se han tratado de disminuir las ventas a plazos, tanto por la expansión crediticia que ellas implican, como por su incidencia en el consumo. Es por esto por lo que en septiembre de 1963 se estableció que los desembolsos iniciales para la compra de automóviles fuesen del 30 por 100 del valor de la adquisición en vez del 25 por 100, y que el pago total habría de efectuarse en veintiún meses en lugar de veinticuatro. En las compras de aparatos de TV., el desembolso inicial se aumentó del 20 por 100 al 25 por 100. Simultáneamente, el Conseil National du Crédit había establecido que, a partir del 31 de marzo de 1964, la relación que toda sociedad dedicada a este género de actividades ha de mantener entre el montante total de sus "encours" de crédito y el de sus fondos propios, debería ser, como máximo, nueve veces —y no diez— el valor acumulado de su capital y reservas. No habiendo parecido suficientes estas medidas, el mismo Consejo determina que a partir de diciembre del mismo año, el valor de la relación no ha de ser superior a ocho (14).

### 2.3 *La actuación del sector público.*

En lo que al Tesoro se refiere son de notar sus nuevos modos de actuación. Las punciones realizadas por él sobre las disponibilidades existentes en el mercado no han disminuido mucho, en efecto. Lo que ha cambiado, antes bien, ha sido la forma de hacer los empréstitos y su tipo de interés, de modo que el Tesoro no pueda hacer ya más la competencia ni a los bancos respecto de sus depositantes, ni a las empresas deseosas de lanzar empréstitos.

Su política —guiada últimamente por el deseo de bajar los tipos de interés del mercado y la preocupación de lograr la estabilidad monetaria— ha tendido hacia una consolidación de la deuda —o, al menos, a un alargamiento de los vencimientos— y a una disminución de la tasa de interés de sus emisiones, sobre todo para los bonos a corto plazo. En este espíritu fue realizado en septiembre de 1963 un empréstito de 2.000 millones de francos. Las necesidades del Tesoro no lo justificaban, pero éste hacía así una tentativa de consolidación y, al mismo tiempo, absorbía una

---

mica. En todo caso, la evolución de los créditos concedidos había hecho totalmente inútil la existencia de cualquier limitación: en 1965, el volumen de aquéllos alcanza la misma cifra que en 1964 (229,1 miles de millones de NF) y el incremento de los créditos en conjunto es nulo prácticamente. Véase el cuadro núm. VII, del apéndice.

(14) A partir del 24 de junio de 1965 el valor de la relación vuelve a ser nueve.

cierta cantidad de disponibilidades, existentes en exceso en el mercado. En la misma época, el límite máximo de los depósitos en las libretas de ahorro se elevó de 10.000 NF. a 15.000 NF., mientras que el interés devengado por estos depósitos se reducía del 3 por 100 al 2,75 por 100 (15). Se quería con ello, al parecer, controlar aún más disponibilidades (16), disminuir la preferencia del público por estos depósitos en lugar de invertir y, sobre todo, acallar las quejas de los bancos por el elevado interés pagado por las Cajas a sus depositantes.

En enero de 1964, el interés de los bonos "sur formule" (17) fue de nuevo reducido un 0,10 por 100, y los bonos "en compte courant" (18) dejaron de ser emitidos a tipo fijo y en cantidad ilimitada. En adelante, los bonos tomados por los bancos superando los límites mínimos de efectos públicos que aquéllos se ven reglamentariamente obligados a detentar (19) serían adjudicados periódicamente, y las cantidades de bonos previstas por el Tesoro concedidas a los bancos que se ofrecieran a tomarlos a tipo de interés más reducido (20).

En fin, en noviembre del mismo año el Tesoro cesó de emitir bonos a interés progresivo (21), sin duda porque alejaban demasiado a los que ahorran de hacer ciertas colocaciones a largo plazo, así como de depositar sus fondos en los bancos.

Al nuevo proceder del Tesoro, más o menos eficaz desde el punto de vista de la estabilización, ha seguido una política de rigor presupuestario, que no podría calificarse de drástica. Del lado de los ingresos, el mante-

(15) Desde enero de 1966 el interés pagado vuelve a ser el 3 por 100. Se han creado dos tipos de libretas: el A y el B. Los depósitos hechos en libretas de tipo A están exentos de todos impuestos; los hechos en las de tipo B están sometidos al régimen general de imposición de rentas mobiliarias.

(16) Sabido es que los fondos de las Cajas de Ahorro son administrados, prácticamente en su totalidad, por la Caisse des Dépôts et Consignations que, a su vez, está controlada por el Estado.

(17) Bonos adquiridos por las unidades económicas no bancarias.

(18) Bonos comprados al Tesoro por las entidades bancarias.

(19) Bonos "hors de plancher", en el argot bancario.

(20) Esta innovación es una de las reclamadas por J. RUEFF con más vehemencia para conseguir en Francia la tan necesaria baja de los tipos de interés a largo plazo. Véase al respecto la nota 2.

(21) Tales bonos habían tenido la más viva aceptación porque producían un interés relativamente elevado —especialmente al cabo de los dos años—, eran absolutamente líquidos a los tres meses de su posesión y podían no figurar en las declaraciones fiscales de sucesiones.



nimiento de los anteriores tramos y tipos en el impuesto de las personas físicas, despreciando el alza nominal de los precios y las rentas, ha aumentado sensiblemente la carga tributaria de todos los contribuyentes y el número mismo de éstos. La persistencia parcial de un décimo complementario ha terminado de reforzar la presión fiscal.

### III.—EFECTOS DEL PLAN.

#### 3.1 *En la producción.*

Las medidas descritas no se han hecho sentir de un modo inmediato en la producción industrial (22). Los índices correspondientes subieron en 1963 y 1964 tan rápidamente o más que en años anteriores (V. cuadro número 1). Es sólo en 1965 cuando aparece el estancamiento—índice 139 frente al 144 que, aproximadamente, debiera haberse alcanzado de continuar al ritmo precedente— y hasta la recesión en determinados momentos: meses de enero, febrero y abril (V. cuadro núm. 2 del apéndice estadístico) (23).

---

(22) Prescindimos de la evolución del producto interior en su conjunto por cuanto que en ella intervienen circunstancias que en nada están influidas por la política económica del momento. Las cifras representativas de aquélla, no obstante, pueden verse en el cuadro 1.º del apéndice estadístico. Para la mayor significatividad del mismo, debe tenerse en cuenta que la producción agrícola viene representando últimamente de un 9 a un 11 por 100, aproximadamente, del producto total, y que en los años que nos interesan las cosechas han sido más bien malas.

(23) Extrañará que la recesión se haya producido dieciséis meses después de tomarse las medidas iniciales. La explicación de ello se encuentra en gran parte en la creencia que tenían tanto el Gobierno como los empresarios de que todo pasaría igual a como había pasado a raíz de la estabilización precedente. Pero las circunstancias no eran del todo idénticas, empezando por la existencia de esta mentalidad, ausente en la ocasión anterior. Por eso las cosas evolucionaron también de distinta manera.

## CUADRO NUM. 1

*Indices de producción industrial*

(Año 1958 = 100)

Años	Minería	Construcción	Manufactura	Electricidad y gas	Total
1960... ..	103	104	110	117	110
1961... ..	102	111	117	123	116
1962... ..	104	117	124	136	123
1963... ..	98	126	131	146	129
1964... ..	107	143	140	156	138
1965... ..	108	152	142	170	141

Fuente: I. N. S. E. E.—«Bulletin Mensuel de Statistique».

En 1958 el Plan produjo un fuerte impacto psicológico e hizo cambiar radicalmente las expectativas de los empresarios. La producción lo acusó inmediatamente, y de un índice 100 en 1958 se pasó a otro 101 en 1959 —el Plan se inició a finales de diciembre de 1958—, pero se pasó a otro de 110 en 1960.

En 1963 se trató de impedir todo efecto psicológico negativo. Medidas menos enérgicas que en el 58, por otra parte, no hicieron variar mucho los planes de los empresarios, quienes pensaron se encontraban frente a un pequeño "bache" que sería superado rápidamente, al igual que la vez anterior. No había por qué alterar sensiblemente la actividad: cada uno pensó que todo era cuestión de poder aguantar un cierto tiempo.

Por parte del Gobierno se estimó que los momentos críticos para la producción y el empleo son los meses inmediatos a la puesta en vigor del Plan. Los efectos sobre los precios se harían esperar más. Ahora bien, precisamente en esos meses no había habido nada alarmante en esta ocasión: producción y empleo habían evolucionado mejor de lo que se podía esperar. Lo prudente —pareció— era dejar pasar cuanto más tiempo mejor, de forma que los efectos positivos de aquél se consolidasen.

Pero al pasar el tiempo las restricciones se dejaron sentir pesadamente, los "stocks" crecían... Los empresarios tuvieron que cambiar sus planes. Es entonces cuando se manifiesta la recesión.

Ya en esta eventualidad, el Gobierno pudo haber tomado posiciones, pero no lo hizo. Se pensó si tenía mucha importancia una pequeña baja en la producción, no habiendo desempleo y existiendo "stocks"; si era conveniente estimular aquélla alcanzando éstos tan elevado nivel... Y, sobre todo, se creía que el momento inicial del Plan quedaba demasiado lejos, que las gentes tenían que empezar a comprar forzosamente, "que aquello no podía durar ya", que la economía, en definitiva, por sus propias fuerzas internas, tenía que estar a punto de iniciar un cambio de

Aparte de esta disminución del crecimiento, otra consecuencia importante ha sido la acumulación de "stocks". Frenada la demanda desde un principio y continuándose la producción a la misma marcha, aquéllos llegaron a alcanzar en 1964 un volumen de 7,3 millones de NF., casi doble del que tenían en 1963. A fines de 1965 estaban ya reducidos a un nivel normal.

### 3.2. En los precios.

El resultado ha sido bastante satisfactorio. Las subidas en 1964 y 1965 (véase cuadro núm. 2) han sido pequeñas como hacía años no lo habían sido, y frente a un índice de coste de la vida de 135 que cabría esperar para 1965 de seguirse la tendencia iniciada en 1960, se ha llegado a otro de 131 nada más.

CUADRO NUM. 2

*Indices de precios (\*)*

(Año 1958 = 100)

Años	Al por mayor	Coste de la vida
1960 ... ..	107	110
1961 ... ..	110	114
1962 ... ..	113	119
1963 ... ..	117	125 (**)
1964 ... ..	119	128 (**)
1965 ... ..	121	131 (**)

(\*) Indices medios anuales de conjunto. Véase detalle en los cuadros 4 y 5 del apéndice estadístico.  
 (\*\*) Índice para toda la Francia. Los de años anteriores están realizados a partir de los precios de la aglomeración parisina, exclusivamente.  
 Fuente: I. N. S. E. E.—«Annuaire Statistiques de la France» y «Bulletin Mensuel de Statistique».

tendencia. Levantar bruscamente los controles, y más aún tomar otras de las medidas habituales en estos casos, vendría a ser —se temió— algo así como acelerar al coche cuando éste se disponía ya a bajar. El coche —la economía— no bajaba aún, sin embargo, y el fruto de aquella idea errónea y de la política consecuente con ella ha sido el estancamiento de 1965 en el texto aludido.

Por añadidura, los efectos se han hecho notar con cierta rapidez. (Véase la evolución de los índices mensuales de precios en el cuadro núm. 3 del apéndice.)

Hay que tener en cuenta, además, que dada la etapa económica que vive Francia después de la guerra, una estabilidad absoluta de los precios habría sido verdaderamente difícil de conseguir, si no imposible.

### 3.3. En el empleo.

El nivel del mismo se mantuvo siempre elevado, como puede verse en el cuadro núm. 3, que expresa bien, en líneas generales, cómo ha evolucionado esta faceta de la economía.

CUADRO NUM. 3

*Índices de empleo y actividad de la mano de obra*

	1	2	3	4	5
Enero 1962 ... ..	45,9	107,9	24,2	111,8	36,5
Julio 1962 ... ..	45,7	109,0	19,7	82,5	62,5
Enero 1963 ... ..	45,8	110,1	19,2	106,2 (*)	65,4
Julio 1963 ... ..	46,3	113,2	20,9	81,2 (*)	65,2
Enero 1964 ... ..	45,8	112,4	19,8 (*)	100,1 (*)	40,4
Julio 1964 ... ..	46,2	114,7	18,5 (*)	77,5 (*)	57,6
Enero 1965 ... ..	45,6	111,3	23,9 (*)	125,9 (*)	21,6
Julio 1965 ... ..	45,8	113,2	30,3 (*)	122,3 (*)	34,6
Enero 1966 ... ..	45,6	111,6	35,2 (*)	159,5 (*)	25,4

1. Duración semanal del trabajo (en horas).
2. Índice del nivel de actividad de la mano de obra.
3. Número de parados (miles de prestaciones de paro).
4. Demandas de empleo no satisfechas (en miles).
5. Ofertas de empleo no satisfechas (en miles).

(\*) No comprende los refugiados de Argelia.

Fuentes: Ministère du Travail e I. N. S. E. E.—«Bulletin Mensuel de Statistique».

Tres observaciones hay que hacer, sin embargo, a propósito de las cifras precedentes:

1.º En cuanto a la duración del trabajo y el índice de actividad, los trabajos realizados por encargo en el propio domicilio, pequeños talleres, etc., se escapan al cómputo, por regla general.

2.ª La reducción de horas de trabajo semanal, si bien en alguna medida se debe a mejoras laborales conseguidas por los trabajadores, sólo en una pequeña fracción puede atribuirse a este título.

3.ª Naturalmente, no se consideran como “demandas de empleo no satisfechas” la ola de nuevos trabajadores —nacionales o extranjeros— que deberían haberse incorporado al trabajo en una determinada fecha, pero que, por las dificultades del momento, han retrasado insensiblemente la hora de su incorporación a la vida laboral. Otro tanto hay que decir de la masa de agricultores que, en circunstancias normales, habrían pasado a engrosar las filas de la industria, mientras que por las mismas dificultades de empleo han permanecido en paro encubierto en su primera actividad (24).

El desempleo registrado ha sido predominantemente de carácter parcial —reducción de horas, etc.—, y no ha afectado de modo muy especial a ninguna rama en concreto. Con carácter total lo ha habido en la industria de construcción naval y en la minería del carbón. No podría atribuirse este paro, sin embargo, al intento de estabilización, sino más bien a la crisis que atraviesan tales industrias —falta de mercados, reconversión necesaria...— crisis que la situación general creada por el Plan de Estabilización no ha contribuido a mejorar, evidentemente.

### 3.4. *En los salarios.*

De aceptar las cifras del Ministerio de Trabajo, la remuneración de éste, en términos nominales, habría aumentado los dos últimos años en progresión decreciente. En términos reales, el ritmo habría variado a causa de la momentánea contención de los precios, pero su tendencia habría sido también decreciente —7,8 por 100 de aumento de 1962 a

---

(24) Es difícil calibrar la importancia que estos hechos pueden haber revestido. A una primera aproximación es posible llegar, no obstante, teniendo en cuenta que el índice de empleo en la industria y los servicios, efectivamente alcanzado en 1965 ha sido un 2 por 100 inferior al que cabría esperar para ese año, considerando la tendencia de los mismos en años precedentes.

En todo caso, la comparación de la serie de empleo francesa con la de otros países —Alemania, por ejemplo—, que también se desenvuelve en condiciones de empleo total— pone de relieve que la incidencia del Plan de estabilización en este campo y bajo este concepto no ha sido en modo alguno despreciable. Una vez más, pues, los efectos de aquél deben ser medidos antes que por las posiciones que ha hecho perder, por las metas que ha impedido conseguir.

1964; 7,1 por 100 de 1963 a 1965— y 1965 representaría un mínimo en el incremento de retribución nominal y real (véase cuadro núm. 4).

CUADRO NUM. 4

*Evolución de la retribución media horaria*

Años	NF pagados por hombre-hora de trabajo	% de mejora en relación al año anterior	% de mejora en relación al año anterior (valores corregidos por el incremento del coste de la vida)
1961 ... ..	2,25	7,6	3,3
1962 ... ..	2,44	8,4	4,3
1963 ... ..	2,65	8,6	3,6
1964 ... ..	2,84	7,1	4,2
1965 ... ..	3,00	5,6	2,9

Fuente: I. N. S. E. E.—«Bulletin Mensuel de Statistique».

Hay que notar que estas cifras expresan la relación

masa de salarios pagados

número de horas trabajadas

y que habida cuenta la rigidez de los salarios fijos a pagar, sea cual fuere el número de horas trabajadas, una reducción del número de éstas hace aumentar automáticamente el valor de la relación. Además, en la determinación del numerador se escapan cierto número de primas (productividad, etc.), cuya trayectoria en volumen, según todos los indicios, ha caído drásticamente en el período de estabilización. La mejora de remuneración efectiva, pues, ha sido seguramente bastante inferior a lo que indican las cifras precedentes.

Atendiendo a la evolución de la masa de salarios en relación con el producto interior bruto, se constata una apreciable mejoría desde 1963 para el sector asalariado (25), consecuencia en gran parte también de la incomprensibilidad de la masa de salarios y de la disminución del

(25) La masa de salarios, en porcentaje del producto interior bruto, alcanza entre 1961 y 1965 los valores siguientes: 36,5, 36,8, 38,2, 38,8 y 39,3.

producto interior bruto, afectado por la baja de la producción industrial y las malas cosechas de 1963 y 1964. Con todo, no parece ser que el Plan de Estabilización haya supuesto una peor redistribución de la renta nacional en perjuicio de la clase trabajadora. Si, pues, aquél ha supuesto una pesada carga para los asalariados, y más pesada para ellos que para los pertenecientes a otros grupos sociales, como proclamaron los Sindicatos (26), la razón no hay que buscarla por el lado de la participación en el producto nacional, sino antes bien por el lado del paro y del sacrificio que representa para las clases inferiores la más pequeña reducción de sus ingresos.

### 3.5. *En el ahorro.*

Los resultados en este campo son abiertamente positivos, si se atiende a la proporción de renta ahorrada. Gracias al esfuerzo del sector público y de las economías domésticas (27), la propensión media al ahorro, que había caído al 23 por 100 en 1963, pasó al 23,9 por 100 en 1964 y al 24,3 por 100 en 1965, a pesar de las condiciones desfavorables para ello en este último año: gastos aplazados de los consumidores y empresas, escaso aumento del producto nacional, etc., etc.

En valores absolutos (28), la evolución del ahorro ha sido algo menos favorable: frente a un 6,5 por 100 de incremento en 1963 —siempre en relación con el año anterior respectivo—, un 15 por 100 en 1964, pero sólo un 5,6 por 100 en 1965.

La proporción del mismo que se ha mantenido en forma líquida —considerando como representativos de un ahorro de este tipo los bonos del Tesoro y los de la Caisse Nationale du Crédit Agricole, las cuentas

---

(26) Muestreos estadísticos con amplia base, realizados con motivo de la elección de presidente de la República, han puesto de relieve el descontento —muy grande en las clases trabajadoras— producido en los diferentes medios sociales del país por la estabilización, lo que parece dar la razón en estos puntos a los Sindicatos frente al optimismo que reflejan las cifras oficiales al respecto.

(27) La proporción entre los ingresos brutos del sector público y el volumen de ahorro de este sector, pasa de 6,4 en 1963, a 8,7 en 1964 y a 7,2 en 1965; la misma proporción en el sector de las economías domésticas pasa de 12,6 en 1964 a 13,1 en 1965. En el sector "Empresas" la relación permanece prácticamente inalterada.

(28) De 1961 a 1965, el volumen de ahorro alcanzado ha sido de 65,7, 75,0, 80,4, 92,1 y 97,8 miles de millones de NF., respectivamente, y según las cuentas nacionales. Para 1965 las cifras son provisionales.

especiales y los depósitos bancarios a plazo (29) y en las Cajas de Ahorro (30)— ha aumentado sensiblemente con relación a 1963, pero no ha llegado a alcanzar los niveles de años anteriores (31). El dirigido al mercado de capitales ha variado poco en volumen a partir de 1963, pero en proporción con el ahorro total de cada año ha sufrido una baja, especialmente notable en 1964 (32).

### 3.6. *En la inversión.*

El volumen global de ella, que en 1963 había superado en un 12,6 por 100 el del año anterior, lo hace en un 12,2 por 100 en 1964 y sólo en un 9 por 100 en 1965. Esta ralentización en la formación de capital interno hay que atribuirla más que a las disponibilidades de ahorro (33) y a las mayores inversiones en el extranjero, a las perspectivas económicas originadas por la estabilización. Las empresas —y dentro de las empresas

---

(29) El porcentaje que estos depósitos representan con relación al producto nacional son: 3,9, 3,7, 2,6, 3,4 y 3,0, para los años 1961 a 1965, respectivamente.

En porcentaje del ahorro total y para los mismos años: 16,6, 15,9, 11,7, 14,4, 12,2.

(30) A pesar de la reducción del interés pagado por los depósitos hechos en las Cajas de Ahorro, que acordó el Gobierno en septiembre de 1963, y que dejamos indicado en su momento (véase 2.3.), el porcentaje que han representado tales depósitos respecto del total de la variación anual del ahorro líquido ha pasado del 58,6 en 1963 al 64,6 por 100 en 1964. La principal finalidad perseguida con aquella medida no parece, pues, haberse conseguido.

(31) Las cuentas corrientes, que en algún modo pueden ser consideradas como representativas de un ahorro líquido, han progresado a ritmo decreciente hasta 1964. De 14,1 miles de millones de NF. que aumentaron en 1962, sólo lo hicieron en 13,0 en 1963 y 8,2 en 1964. En 1965 el incremento es de 10,1 miles de millones. La evolución se justifica por las dificultades de financiación que en los años 63 y 64 tuvieron las empresas, principales titulares de este tipo de depósitos.

Respecto a la evolución de otros tipos de disponibilidades monetarias puede verse el cuadro correspondiente del Apéndice VI.

(32) El importe de las nuevas suscripciones de valores ha sido, entre 1961 y 1965, de 6,3, 6,9, 10,8, 10,6 y 12,4 miles de millones de NF., respectivamente, lo que representa el 9,5, 9,2, 13,5, 8,0 y 12,7 por 100 del ahorro total de cada año.

Es de notar que las emisiones de valores de los dos últimos años han sufrido un cambio de estructura merced a las menores emisiones de bonos del Tesoro lo que ha beneficiado a las empresas y a los organismos financieros que tienen como misión prestar bajo formas especiales (Crédit Foncier, etc.).

(33) En 1964 el exceso de lo ahorrado sobre lo invertido en Francia alcanza 3,4 miles de millones de NF. Por otra parte, las entradas de capitales han continuado siendo muy importantes.



las del sector privado muy especialmente— han restringido fuertemente las nuevas inversiones (34). También el Estado y otras entidades públicas limitaron sus inversiones en 1964 (35), bien que luego las hayan aumentado bruscamente en un intento de contrarrestar la atonía económica causada por el plan que nos ocupa (36). Han sido las economías domésticas las que forzaron su ritmo de inversión —construcción de viviendas— e impedido que la inversión global alcanzase niveles más bajos (37).

En lo que respecta a la procedencia de los recursos se constata un saneamiento en las fuentes de financiación. Las entidades públicas han conseguido en los dos últimos años un superávit de ahorro en relación con su inversión, cambiando de signo la tendencia anterior (38). Las economías domésticas, a pesar del fuerte aumento de sus inversiones en los últimos tres años, han conseguido liberar un volumen de ahorro prácticamente constante: algo más de veintiún mil millones de NF. Al mismo tiempo, las empresas se han procurado fondos para inversión en cifras también casi constantes en los tres últimos años: 23,3 miles de millones de NF en 1963, 24,4 en 1964 y 25,6 en 1965 (39). De estas sumas han procedido del crédito 11,1 miles de millones de NF en 1963, 11,2 en

---

(34) De 1961 a 1965, el porcentaje de aumento en relación con el año precedente respectivo ha sido: 17, 19, 28, 12 y 9 por 100. Para 1965, cifras provisionales.

(35) Con relación al año anterior, las inversiones del Estado y entidades públicas han progresado a este ritmo: 1962, 16 por 100; 1963, 15 por 100; 1964, 11 por 100; 1965, 27 por 100.

(36) A fines de mayo de 1966, no bastando para contrarrestar esta atonía el incremento de las inversiones públicas —que, por otra parte, dado su carácter, no deben aumentarse más allá de ciertos límites para no reproducir la situación anterior— se han dado ciertas disposiciones para fomentar las inversiones privadas. En virtud de ellas, se eximen o rebajan de impuestos las compras de bienes de equipo que efectúen las empresas en el plazo de un año a partir de aquella fecha, y siempre que tales bienes sean amortizables en el plazo máximo de ocho años. Dentro de los bienes citados, las máquinas-herramientas tendrán un trato especial más favorable.

(37) De una inversión de 11,0 miles de millones de NF. efectuada en 1961, y otra de 11,9 realizada en 1961, las economías domésticas han pasado a invertir 13,9, 17,3 y 21,2 miles de millones de NF en 1963, 1964, 1965, respectivamente.

(38) En 1964, de los 14,0 miles de millones de NF ahorrados por las entidades públicas, éstas sólo invierten 10,9. En 1965, de 14,4 invirtieron 13,9. Por el contrario, de 8,4 y 9,7 miles de millones de NF que invirtieron en 1962 y 63, respectivamente, sólo ahorraron 6,7 y 9,3 miles de millones.

(39) El porcentaje de los recursos ajenos invertidos por las empresas en relación al volumen total de inversión efectuado en los tres últimos años por ellas ha permanecido prácticamente igual asimismo, oscilando alrededor del 40 por 100.

1964 y 9,9 en 1965, acusándose el descenso sólo en los créditos a largo y medio plazo (40).

### 3.7. *En el sector exterior.*

El déficit de la balanza comercial, tan fuertemente acentuado en 1963 (41), no ha sido eliminado, pero sí muy reducido. A ello ha contribuido la contención del volumen de importaciones (42), el crecimiento de las exportaciones —especialmente rápido en 1965— y la evolución favorable de los precios: pequeños aumentos en los de importación, mayores en los de exportación.

La balanza de pagos ha continuado registrando prácticamente los superávits importantes de años anteriores (43), a pesar de haberse mantenido la ayuda económica a otros países a elevados niveles.

## IV. CONCLUSION

Expuesto lo que ha sido el último plan de estabilización francés, cabe preguntarse por su necesidad. Recurrir a una política de este género tiene siempre graves inconvenientes, mas si, como ha ocurrido en

---

(40) Por ramas de actividad han sido las empresas del sector de la energía las que con más intensidad han reducido sus demandas de crédito —especialmente de créditos a largo y medio plazo— en 1964 y 1965. En este año, también las industrias del metal las redujeron fuertemente, pero fueron los créditos a corto plazo los más afectados.

En cambio, las industrias de la alimentación han utilizado el crédito cada vez con más intensidad, especialmente el crédito a largo plazo. Y también lo ha hecho el grupo de industrias varias, preferentemente el a corto plazo.

(41) De los superávits de 2.572, 2.890 y 2.627 millones de NF, registrados en la balanza comercial en 1959, 1960 y 1961, respectivamente, se pasó bruscamente a un déficit de 768 millones en 1962 y otros de 3.183 y 5.314 millones en 1963 y 1964. En 1965 el déficit es ya sólo de 1.423 millones.

(42) En los últimos cinco años el índice de crecimiento de las importaciones en volumen ha sido: 127, 144, 165, 187 y 189. Para los mismos años, los de exportaciones —volumen también— han sido: 148, 150, 162, 174 y 193. Base en los dos casos: 1958 = 100.

(43) El incremento de divisas (oro + divisas + reserva disponible en el Fondo Monetario Internacional) ha sido de 684 millones de dólares USA en 1962; 859 millones, en 1963; 716 millones, en 1964, y 619 millones, en 1965, alcanzando las reservas en marzo de 1966 la suma de 6.461 millones.

Francia, se acude a ella con harta frecuencia: 1953, 1958, 1963... (44). La experiencia francesa y de tantos otros países ha demostrado casi hasta la saciedad que los resultados beneficiosos que aquélla reporta no suelen ser muy duraderos.

El caso presente no parece vaya a ser una excepción en este sentido: los trabajadores de ciertos sectores —electricidad, gas, transportes urbanos, ferrocarriles, correos y algunos otros— reclaman con insistencia subidas de salario que les compensen no sólo de los aumentos del coste de la vida, sino también de las posiciones perdidas a causa del bloqueo en los dos últimos años, acompañando sus reivindicaciones con huelgas casi ininterrumpidas en lo que va transcurrido de 1966. De las principales causas de inflación en el país, sólo se ha actuado sobre el exceso de inversión: nada eficaz se ha hecho para corregir la estructura de la distribución, ni para eliminar las alzas especulativas de los solares; y el gasto público improductivo —ciertos gastos militares y de prestigio, especialmente— no ha sido reducido de manera importante. Y puesto que la inversión ha tenido que ser vigorosamente impulsada de nuevo, es de esperar que los resultados positivos sean muy transitorios.

Sin embargo, la estabilización se iba haciendo necesaria: Los precios franceses se distanciaban peligrosamente de los de otros países, sobre todo de los pertenecientes al Mercado Común (45); la producción no iba al ritmo del consumo interior; se habían producido desajustes entre los diferentes sectores productivos; eran de temer subidas de consideración en los salarios...

Era preciso frenar. Y, si era preciso hacerlo, dado el carácter explosivo que reviste este tipo de fenómeno cuanto antes fuese hecho mejor: un frenazo suave dado a tiempo puede evitar otro desproporcionadamente más violento un poco después. Así lo entendió el Gobierno francés. No merece una crítica adversa por ello: sí por no haber combatido más enérgicamente las causas de la inflación, permitiendo que el estado

---

(44) Esta política cíclica ha creado al lado de la mentalidad especulativa al alza, que suele acompañar a las economías predisuestas a la inflación, una mentalidad de especulación a la baja que en nada favorece al espíritu empresarial.

(45) Mientras tomando como año base 1958 = 100, los precios franceses alcanzaban en 1963 un índice 116, los alemanes y belgas alcanzaban 104, los holandeses 100 y los italianos 106.

de cosas que ha motivado la estabilización se presentase de modo tan inmediato. Y ya en la aplicación del "plan", por el poco realismo con que fueron juzgadas en cada momento las perspectivas de los empresarios (46) y por la excesiva duración dada a ciertas medidas, que provocaron unos efectos recesivos que se hubieran podido y debido evitar.

---

(46) Ya de por sí bastante turbadas en el momento de iniciarse la estabilización, a causa de los problemas que plantean a la economía francesa su integración progresiva en el Mercado Común Europeo y las inversiones masivas en Francia de las empresas americanas.

## APENDICE ESTADISTICO

### CUADRO PRIMERO

*Evolución de la renta y el producto nacional*

(Miles de millones de NF.)

Años	Renta nacional (en francos de cada año)	P. N. bruto (en francos de cada año) (1)	P. N. bruto (en francos constantes de 1958) (1)
1960 ... ..	227	265	258
1961 ... ..	244	285	269
1962 ... ..	272	317	288
1963 ... ..	300	351	301
1964 ... ..	325	384	322
1965 ... ..	325	403 (2)	329 (2)

(\*) Sin cifras.

(2) Producto nacional a coste de factores.

(2) Estimación.

Fuentes: I. N. S. E. E. («Annuaire Statistique de la France») y S. E. E. F. («Les comptes de la Nation»), 1965.

**CUADRO II**  
*Indices mensuales de producción*  
(Indices de conjunto.—Base: 1958 = 100)

Mes	1962	1963	1964	1965	1966
Enero .....	124	128	142	140	148
Febrero.....	126	128	144	143	154
Marzo .....	127	120	143	143	154
Abril .....	127	133	146	145	154
Mayo .....	129	137	145	145	154
Junio .....	127	138	145	147	154
Julio .....	113	120	128	128	154
Agosto .....	88	86	84	91	154
Septiembre .....	123	132	138	141	154
Octubre .....	130	140	144	150	154
Noviembre.....	134	143	147	155	154
Diciembre.....	133	145	145	157	154

(\*) No dispuesto.

Fuente: I. N. S. E. E.—«Bulletin Mensuel de Statistique».

CUADRO III

*Evolución mensual de los precios al por mayor*  
(Índices de conjunto.—Base: 1958 = 100)

Mes	1962	1963	1964	1965	1966
Enero .....	112	116	120	121	123
Febrero.....	112	116	119	120	124
Marzo .....	113	115	118	120	124
Abril .....	112	115	117	120	124
Mayo .....	116	118	119	122	124
Junio .....	112	116	119	120	124
Julio .....	111	115	117	119	124
Agosto .....	112	117	118	119	124
Septiembre .....	112	117	119	120	124
Octubre .....	112	118	119	121	124
Noviembre.....	113	119	120	122	124
Diciembre.....	116	120	121	123	124

(\*) No disponible.

Fuente: I. N. S. E. E.—«Bulletin Mensuel de Statistique».

CUADRO IV  
*Variación de los índices de precios al por mayor (1)*  
 (Base: 1958 = 100)

Años	Materias primas	Alimentación (2)	Construcción	Manufactura (3)	Textiles
1960 ... ..	111	102	108	111	103
1961 ... ..	115	104	112	114	104
1962 ... ..	115	111	118	115	105
1963 ... ..	118	116	125	119	117
1964 ... ..	125	118	128	122	123
1965 ... ..	126	121	130	122	128
1966 ... ..	127 (5)	124 (5)	130 (4)	125 (5)	149(4)

- (1) Detalle de la columna 1.ª del cuadro núm. 2. inserto en el texto.  
 (2) Incluye productos agrícolas y alimenticios elaborados.  
 (3) Incluye los productos acabados y semielaborados.  
 (4) Índice correspondiente al mes de enero.  
 (5) Índice correspondiente al mes de febrero.

Fuente: I. N. S. E. E.—«Bulletin Mensuel de Statistique».



CUADRO V

*Variación de los índices de precios de bienes de consumo de las familias de condición modesta (1)*

Años	Alimentación	Habitación	Transporte	Vestido	Diversos
1960 ... ..	128	136	143	121	148
1961 ... ..	135	142	145	124	152
1962 ... ..	145	148	147	126	159
1963 ... ..	147	159	154	131	174
1964 ... ..	108	110	105	105	107
1965 ... ..	111	114	106	107	108
1966 ... ..	113 (2)	117 (2)	107 (2)	108 (2)	109 (2)

(1) Medias de los índices mensuales correspondientes. Hasta 1963 inclusive, precios de la aglomeración parisina exclusivamente y base 100 = 1 de julio de 1956. 30 de junio de 1957. Desde 1964, precios de 1962 = 100, y se tienen en cuenta los precios de toda Francia.

(2) Media de los tres primeros meses del año.

Fuente: I. N. S. E. E.—«Bulletin Mensuel de Statistique».

**CUADRO VI**  
*Evolución de las disponibilidades monetarias*  
(Miles de millones de NF.)

	1961	1962	1963	1964	1965
A) Billetes en circulación ... ..	44,35	50,08	55,78	59,54	64,17
B) Monedas divisionarias en circulación ... ..	1,28	1,48	1,77	1,99	2,11
C) Depósitos a la vista ... ..	65,00	79,14	92,21	100,44	110,54
a) Cuentas de particulares en el Banco de Francia ... ..	1,03	1,23	1,45	1,44	1,38
b) Depósitos a la vista en los Bancos ... ..	50,38	61,57	72,15	78,58	86,70
c) Cuenta Corriente Postales ... ..	12,47	15,03	17,15	18,77	20,61
d) Depósitos de particulares en el Tesoro ... ..	1,12	1,31	1,46	1,65	1,85
Totales A), B), C) ... ..	110,63	130,70	149,76	161,97	176,82

Fuente: Conseil National du Crédit.—Rapports Annuels.

CUADRO VII

*Créditos concedidos a la economía clasificados según el plazo a que lo han sido (1)*

Años	Corto plazo	Medio plazo movilizable	Medio plazo no movilizable y largo plazo	Total (2)
1960	46,8	19,8	63,2	129,9
1961	54,0	21,6	75,5	153,2
1962	66,1	24,8	88,6	179,6
1963	74,8	27,6	96,9	199,4
1964	83,3	31,2	114,5	229,1
1965	93,5	34,4	101,1	229,1

(1) Cifra total alcanzada en cada año respectivo. Miles de millones de NF.

(2) No coincide con la suma de los parciales por el redondeo.

Fuente: Conseil National du Crédit.—Rapports annuels.