

Brussels, August 1967  
P-42/67

INFORMATION MEMO

The EEC Commission has just published its second Quarterly Survey of 1967. This Survey is the last to be published in the name of the European Economic Community, as the Executives of the three Communities - EEC, ECSC and Euratom - were merged on 1 July. The next Quarterly Survey will therefore be issued by the single Commission.

The Survey shows that economic growth in the Community continued to slow down in the first quarter of 1967 and in those spring months for which data are already available. This was solely because the rise in internal demand was tending to flatten out.

Demand from abroad, however, made a somewhat more vigorous contribution to economic activity than in the preceding months. The value of visible exports in the first quarter outstripped the figure for a year before by as much as 11%, though this was partly due to special factors.

As for the trend of overall internal demand in money terms, expenditure on gross fixed asset formation weakened appreciably. This was particularly evident in residential construction, but industrial investment also declined slightly, the weak spot being Germany. Since the expansion of the disposable income of households continued to level off and as the savings ratio rose somewhat in some member countries, the expansion of private consumers' expenditure again slackened a little.

In the circumstances, Community supply expanded only slightly in the early months of 1967. Agricultural production and value added by the services sector continued to rise, but industrial production as reflected in the seasonally adjusted index of the Statistical Office of the European Communities (excluding construction, food, beverages and tobacco) showed no increase in the comparison between the fourth quarter of 1966 and the first quarter of 1967. The unadjusted index showed an increase of only 1% for the first quarter over the first quarter of 1966, with the strongest inhibiting influences coming from production in Germany, which continued to decline.

In five Community countries unemployment tended to rise and the number of unfilled vacancies to fall, though the pattern varied from country to country. In Italy, the number of unemployed continued to decrease, although many Italian workers returned from abroad.

.../...

Owing to the weak economic trend in several member countries - due mainly to the reluctance of dealers and manufacturers to build up stocks - visible imports from non-member countries declined a little from the fourth quarter of 1966 to the first quarter of 1967. As a consequence the value of goods imported in the first quarter was lower - though only slightly - than the figure for the corresponding period of the previous year.

As a result of the trend of visible trade with non-member countries, the trade balance of the Community closed with a slight surplus in the first quarter, an improvement of a good 800 million u.a.<sup>1</sup> over the corresponding period of the previous year. This is the main reason why the surplus on current account probably continued to rise. Capital movements, however, are likely to have shown a deficit. The gross official gold and foreign exchange reserves of the member countries even declined by some 130 million u.a. from the end of December 1966 to the end of April 1967. The net foreign exchange position of the commercial banks on the other hand improved appreciably, as is usual for this time of year after end-of-year commitments have been met.

In the period under review, internal trade in the Community expanded very slowly. In the first quarter its value (imports) was 7% up on the corresponding period of the previous year. The slowdown was mainly a direct and indirect result of the weak economic trend in Germany.

If "autonomous" price increases are left out of account, the trend of prices is a fairly accurate reflection of the economic situation in most member countries; it shows a further advance towards price stability in Germany, a moderation in the upward thrust of prices - though impeded by the persistent pressure of costs - in the Benelux countries, an unchanged and not very strong tendency for the price level to go up in France. In Italy, however, the moderate upward trend of consumer prices slowed down further, despite the vigorous rise in economic activity.

The Commission considers that in the months ahead up to the end of 1967, economic growth in the Community, though likely to remain very slow in the beginning, will probably gather more momentum as the year advances. Internal demand will provide the main stimulus.

---

<sup>1</sup> 1 u.a. = 1 unit of account = 0.888671 gm. of fine gold - US \$1 at the official exchange rate.

The growth of exports to non-member countries may slow down for some time yet, notably in view of the slackening of import demand in the United States and the relative weakness of import demand in the United Kingdom. Internal demand, on the other hand, will probably expand somewhat more briskly than in the first half of the year, mainly because gross fixed asset formation, particularly in the building sector, and investment in stocks may start to pick up again. Nor must the rise in private consumers' expenditure be expected to flatten out further; it is more likely that the current tempo of growth will be maintained or will even become slightly faster.

In view of the expected consolidation of internal demand, Community supply will probably tend to grow again slowly but steadily as the second half of the year advances. Industrial production in particular will probably expand again more distinctly, especially if in Germany the expected improvement in the business situation materializes. Current and estimated trends in the Community suggest - assuming normal harvests - that it should be possible to secure a growth of some 3.5% of the real gross national product for the full year 1967.

If internal demand develops as indicated, the trend of imports from non-member countries would undoubtedly change as a result. Whether the rate of expansion of imports will be sufficiently strong once again to begin eroding the visible trade balance (exports will probably be rising more slowly) depends largely on the trend of investments in stocks, which is still difficult to forecast at the moment.

The trend of prices is likely to slow down further in the second half of 1967, particularly in Germany, rather less in Belgium and less still in the Netherlands. In Italy, on the other hand, the rise in prices must be expected to gain a little momentum.

Forecasts for 1968, necessarily very tentative, point to a fairly appreciable recovery of economic activity in the Community. This trend will probably depend less on demand from abroad than on the expansion of internal demand, which is likely to be relatively vigorous. With the phases of the business cycle as they are at the moment, 1968 may very well be a year in which the economies in all or almost all the member countries will be on a rising curve, though the pace of expansion will vary from country to country.

In the Commission's view, "spontaneous" cyclical forces and economic policy measures to support and spur on economic activity will probably go far by themselves to bring this about. Certain supplementary measures have been decided upon or may be taken. Only if after some months economic growth has not started to gather momentum again or has not done so sufficiently should additional measures be taken - particularly in Germany.

.../...

The Commission points out that every effort should be made to improve once again the revenue/expenditure pattern of both the public authorities and enterprises, where self-financing and the expansion of investment should be encouraged. It is convinced that such measures, combined with appropriate economic policy measures - applicable, however, for a limited period only - are necessary if the growth situation is to improve and if it is to be possible for expansion to pick up again without danger of an early revival of inflation.

The Commission's report was drafted too early to allow for the Middle East crisis, whose effects may be perceptible for several months to come. Neither the Commission nor the experts of the member countries were at that time (mid-June) able to assess its impact with any degree of certainty.

- - - -

Porte-Parole

NOTE D'INFORMATION

Résumé du deuxième rapport trimestriel sur la situation  
économique de la Communauté

Le second rapport trimestriel de 1967 présenté par la Commission de la Communauté économique européenne sur la situation économique de la Communauté vient de paraître. A noter que ce rapport est le dernier qui ait été publié au nom de ladite Commission, les exécutifs des trois Communautés - la CEE, la CECA et l'Euratom - ayant été fusionnés au 1er juillet. Le prochain rapport trimestriel paraîtra donc sous le couvert de la Commission unique.

La Commission constate que le ralentissement de la croissance économique dans la Communauté s'est poursuivi au premier trimestre de 1967 et, pour autant qu'on en puisse juger dès à présent, durant le trimestre suivant. Il a tenu exclusivement à un affaiblissement de l'expansion de la demande intérieure.

En revanche, la demande extérieure a imprimé à l'activité économique des impulsions un peu plus fortes qu'au cours des mois précédents. Au premier trimestre, l'augmentation, d'une année à l'autre, des exportations de marchandises a même atteint 11 % en valeur; des facteurs exceptionnels ont toutefois contribué à ce résultat.

En ce qui concerne la demande intérieure globale en termes nominaux, l'évolution des dépenses relatives à la formation brute de capital fixe a été caractérisée par un net affaiblissement. Ce mouvement a été particulièrement prononcé dans le secteur de la construction de logements, mais les dépenses d'investissement des entreprises ont aussi légèrement diminué, du fait surtout de la réduction enregistrée dans la République fédérale d'Allemagne. Comme l'accroissement des revenus disponibles des ménages a continué de se modérer et que le taux d'épargne a légèrement augmenté dans quelques pays membres, l'expansion des dépenses de consommation privée, elle aussi, a encore accusé un certain ralentissement.

Dans ces conditions, le développement de l'offre de la Communauté est resté limité durant les premiers mois de 1967. Dans l'agriculture et dans le secteur des services, la production a, il est vrai, de nouveau augmenté. Mais en revanche, d'après l'indice désaisonnalisé de l'Office statistique des Communautés européennes (excluant la construction, ainsi que l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs), la production industrielle n'a marqué aucune expansion conjoncturelle du quatrième trimestre de 1966 au premier trimestre de 1967; l'indice brut ne s'est élevé que de 1 % par rapport au premier trimestre de 1966. L'incidence de la nouvelle baisse de production enregistrée dans la République fédérale d'Allemagne a été prépondérante à cet égard.

Dans presque tous les pays membres, le marché de l'emploi est testé

caractérisé par une tendance plus ou moins nette à l'aggravation du chômage et à la réduction du nombre d'offres d'emploi non satisfaites. En Italie cependant, le nombre de chômeurs a encore diminué, en dépit d'un important reflux de travailleurs italiens en provenance de l'étranger.

Par suite de la faiblesse de la conjoncture dans plusieurs pays membres et notamment de la prudence observée en matière de stockage, les importations de marchandises en provenance des pays non membres ont quelque peu fléchi du quatrième trimestre de l'an dernier au premier trimestre de 1967. Aussi la valeur des importations de marchandises a-t-elle été légèrement inférieure, au premier trimestre, à celle qui avait été enregistrée un an auparavant.

Cette évolution des échanges de marchandises avec les pays non membres a eu pour résultat que la balance commerciale de la Communauté s'est soldée au premier trimestre, par un léger excédent, qui a porté à plus de 800 millions d'u.c. (1) l'amélioration constatée par rapport à la même période de l'année précédente. C'est notamment grâce à cette amélioration que le solde positif de la balance des paiements courants doit avoir continué de s'accroître. En revanche, les opérations en capital ont vraisemblablement été déficitaires. De fin décembre 1966 à fin avril 1967, la diminution des réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres s'est même chiffrée à 130 millions d'Uc. Cependant, comme d'ordinaire en cette saison, la position nette en devises des banques commerciales s'est sensiblement renforcée après les échéances de fin d'année.

Les échanges intracommunautaires ne se sont développés qu'à un rythme très lent. Pour le premier trimestre, leur taux de croissance en valeur, d'une année à l'autre, s'est élevé à 7 % (sur la base des importations). La cause principale, directe et indirecte, de ce ralentissement réside dans la faiblesse de la conjoncture dans la République fédérale d'Allemagne.

Abstraction faite des hausses autonomes, l'évolution des prix a reflété assez fidèlement la situation de la conjoncture dans la plupart des pays membres: nouveau progrès vers la stabilité des prix dans la République fédérale d'Allemagne; ralentissement de la montée des prix, contrecarré toutefois par la poussée persistante des coûts, dans les pays du Benelux; poursuite d'une hausse peu accentuée du niveau des prix en France. En Italie cependant, en dépit d'une conjoncture en forte expansion, l'augmentation - modérée - des prix à la consommation s'est plutôt ralentie.

La Commission prévoit que, d'ici la fin de 1967, la croissance économique devrait d'abord demeurer très lente, pour marquer ensuite une reprise de plus en plus nette. Il semble que des impulsions supplémentaires puissent surtout être attendues de la demande intérieure.

(1) 1 u.c. = 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US, au taux de change officiel

En effet, un certain ralentissement pourrait caractériser pendant quelque temps l'expansion des exportations vers les pays non membres, étant donné surtout l'affaiblissement du courant d'importation aux Etats-Unis et le niveau relativement bas de la demande d'importation du Royaume-Uni. En revanche, la demande intérieure devrait montrer un peu plus de dynamisme qu'au premier semestre, du fait surtout de la reprise que pourraient amorcer la formation brute de capital fixe - notamment dans le secteur de la construction - ainsi que les investissements sous forme de stocks. De plus, il semble bien que l'expansion des dépenses de consommation privée, plutôt que de continuer à se ralentir, se poursuivra à son rythme actuel ou même à un rythme légèrement plus rapide.

Etant donné l'affermissement escompté de la demande intérieure, la croissance conjoncturelle de l'offre intérieure de la Communauté devrait marquer, au second semestre, une accélération légère, qui ira en s'accroissant. Il est à présumer, en particulier, que la production industrielle marquera de nouveau de plus nets progrès surtout en cas de reprise dans la République fédérale d'Allemagne. Aussi, et pour autant que les récoltes soient normales, l'évolution de l'activité économique générale de la Communauté telle qu'elle a été enregistrée depuis le début de l'année et qu'elle est prévue pour les prochains mois, devrait-elle permettre de réaliser, pour l'ensemble de l'année 1967, un accroissement d'environ 3,5 % du produit brut de la Communauté en termes réels.

L'évolution de la demande intérieure, telle qu'elle vient d'être esquissée, provoquerait sans aucun doute un renversement de la tendance des importations en provenance des pays non membres. Quant à savoir si l'expansion des importations, conjuguée avec un développement moins rapide des exportations, redeviendra suffisante pour entraîner une détérioration de la balance commerciale, la réponse à cette question dépend dans une large mesure de l'évolution, encore difficile à prévoir, des investissements sous forme de stocks.

La hausse conjoncturelle des prix devrait continuer de se modérer au second semestre de 1967, en particulier dans la République fédérale d'Allemagne, dans une moindre mesure en Belgique, et moins encore aux Pays-Bas. En revanche, il faut sans doute s'attendre qu'elle s'accroisse légèrement en Italie.

Les premières estimations pour 1968, forcément encore très provisoires, laissent présager une reprise appréciable de l'activité économique dans la Communauté. Cette reprise sera vraisemblablement beaucoup moins soutenue par la demande extérieure que par une expansion relativement forte de la demande intérieure. Compte tenu de la phase actuelle du cycle conjoncturel, il se pourrait très bien qu'en 1968 la totalité ou la quasi totalité des pays membres connaissent simultanément un essor conjoncturel plus ou moins vigoureux.

De l'avis de la Commission, cette évolution pourrait être assurée par l'action des facteurs cycliques "spontanés" et par les mesures prises jusqu'à présent dans le cadre d'une politique économique visant à soutenir et à stimuler la conjoncture. Certaines dispositions complémentaires ont été décidées ou pourraient être prises. Toutefois, s'il devait apparaître que la réaccélération de l'expansion ne s'amorce pas, ou reste insuffisante, de nouvelles mesures devraient être mises

en oeuvre, à l'automne, en particulier dans la République fédérale d'Allemagne.

La Commission souligne que tous les efforts devraient être faits pour améliorer la structure des dépenses et des recettes, tant dans le secteur public, pour y favoriser l'épargne et les investissements des administrations, que dans le secteur des entreprises, pour y améliorer les possibilités d'autofinancement et y stimuler l'expansion des dépenses d'investissement. Elle estime que pareille action, combinée avec des mesures de soutien appropriées - mais limitées dans le temps - prises dans le cadre de la politique conjoncturelle, constitue l'une des conditions nécessaires pour améliorer les perspectives de croissance et permettre une nouvelle accélération de l'expansion sans risque de voir réapparaître à bref délai des tendances inflationnistes.

Le rapport de la Commission n'a pu tenir compte de l'incidence du conflit du Proche-Orient, incidence qui pourrait se manifester durant quelques mois encore. Au moment où a été achevée la rédaction de ce document (vers la mi-juin), ni les services de la Commission, ni les experts des pays membres n'étaient en mesure de porter une appréciation sur les répercussions d'ordre économique de ces événements.

-:--:--:--