

# COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

COM(69) 1350

Bruxelles, le 22 décembre 1969

MEMORANDUM DE LA COMMISSION AU CONSEIL  
SUR LA POLITIQUE CONJONCTURELLE DE LA  
COMMUNAUTÉ POUR 1970

---

COM(69) 1350

TABLE DE MATIERES

	Page
Introduction	1
I. L'évolution de la conjoncture au second semestre de 1969	2
II. Les perspectives et les problèmes conjoncturels	4
1) Vue d'ensemble	4
2) Perspectives et problèmes dans les pays membres	6
III. Les orientations de la politique conjoncturelle	9

En juillet 1969, au terme d'un débat consacré aux problèmes posés par le développement d'un processus inflationniste dans la Communauté, le Conseil avait marqué son accord sur les conclusions du memorandum présenté par la Commission (1), qui définissait les orientations propres à assurer les conditions d'une croissance équilibrée dans la Communauté. Depuis lors, d'importantes mesures, parmi lesquelles figurent le changement de la parité du franc français et du D-Mark, ont été prises dans les Etats membres pour restaurer les équilibres fondamentaux de leur économie.

L'évolution des derniers mois montre cependant que les tensions inflationnistes demeurent vives ou s'aggravent. Une persistance de ces tensions, à leur degré d'intensité actuel, pourrait entraîner, à échéance relativement brève, un dérèglement total de l'expansion qui imposerait le recours à des politiques restrictives particulièrement rigoureuses. L'impact en serait d'autant plus grave qu'un "refroidissement" de la conjoncture à l'extérieur pourrait en accentuer les effets.

Il apparaît dès lors nécessaire de définir les lignes d'action qui permettraient d'assainir le plus rapidement possible en 1970 la situation économique de la Communauté et de donner, le cas échéant, à la politique conjoncturelle une orientation nouvelle tendant à compenser un ralentissement de l'activité économique qui pourrait provenir du contexte international.

---

(1) Memorandum de la Commission au Conseil relatif au maintien des conditions d'une croissance équilibrée dans la Communauté (Doc. COM(69)650 du 9 juillet 1969).

## I. L'évolution de la conjoncture au second semestre de 1969

Les tensions conjoncturelles se sont accentuées au cours du second semestre de 1969 dans la plupart des pays de la Communauté, où l'écart entre l'offre et la demande a continué de s'élargir.

Alors que le développement des exportations vers les pays tiers demeurait soutenu, l'expansion de la consommation privée s'est notablement accélérée, en particulier en Allemagne et en Italie, du fait notamment d'importantes majorations de salaires. Ce n'est qu'en France que, tout récemment, le dynamisme des dépenses des ménages a commencé à s'atténuer. Les entreprises ont poursuivi la mise en oeuvre d'importants programmes d'investissement. Seuls les investissements publics et, dans certains pays, la construction de logements, semblent s'être accrus moins rapidement qu'au premier semestre de 1969.

En même temps, des goulots d'étranglement entravent de plus en plus les progrès de la production, ainsi qu'en attestent l'écart croissant entre le nombre de demandes d'emploi non satisfaites et celui des offres d'emploi, l'accroissement du degré d'utilisation des capacités techniques, le gonflement des carnets de commandes et l'allongement des délais de livraison. Les gains de productivité se sont considérablement réduits. Le mouvement de résorption du chômage conjoncturel semble avoir atteint, dans la plupart des pays, un seuil difficilement franchissable.

L'accentuation des tensions conjoncturelles se traduit surtout par une hausse accélérée des prix, observée dans presque tous les pays membres. L'enchérissement des produits importés et l'augmentation des coûts intérieurs peuvent être facilement répercutés sur les prix.

Les déséquilibres se reflètent aussi dans des tensions de plus en plus vives sur les marchés financiers; les taux d'intérêt ont continué d'augmenter et atteignent un niveau très élevé sur le marché monétaire de tous les pays membres.

Enfin, la balance commerciale de la Communauté montre une détérioration continue; l'excédent de 1.750 millions de dollars enregistré en 1968 fera place à un déficit en 1969.

Les modifications de parité monétaire décidées par l'Allemagne et la France sont trop récentes pour que l'on puisse déjà apprécier de manière précise les effets de ces mesures. Les informations disponibles montrent cependant que les mouvements de capitaux et l'évolution des réserves d'or et de devises se sont inversés. Le reflux de capitaux à court terme à partir de l'Allemagne a été très important; de fin septembre à début décembre, la Bundesbank a cédé la contrepartie d'environ 19 milliards de DM au marché des devises. En France, après une période d'hésitation liée aux incertitudes concernant la parité du D-Mark, des rentrées notables de capitaux ont été enregistrées.

L'incidence immédiate des changements de parité sur les autres pays de la Communauté paraît marginale, sauf dans le domaine des mouvements de capitaux; après la réévaluation du D-Mark, les pays du Benelux ont, en effet, enregistré un important afflux de devises.

## II. Les perspectives et les problèmes conjoncturels

### 1) Vue d'ensemble

Les modifications de parité décidées par l'Allemagne et la France facilitent, pour ces pays, la réalisation de certains objectifs fondamentaux de leur politique économique sans qu'il en résulte des inconvénients majeurs pour les autres pays de la Communauté. La réévaluation du DM devrait, en 1970, freiner la hausse des prix intérieurs et contribuer à une réduction de l'excédent important de la balance des opérations courantes. La dévaluation du franc français permet d'escompter un redressement graduel du solde extérieur en 1970.

Désormais, presque tous les pays de la Communauté présentent cette caractéristique commune que le développement de la demande globale s'annonce comme excessif face aux possibilités limitées d'accroissement de la production globale.

Il semble, en effet, que c'est seulement pour la France qu'un ralentissement de l'expansion de la demande intérieure puisse être prévu, à la suite des mesures rigoureuses mises en oeuvre pendant la seconde moitié de 1969. Dans les autres pays, les dépenses de consommation des ménages pourraient s'accroître à un rythme encore accéléré ou, à tout le moins, conserver l'allure rapide qui les caractérise actuellement. Par ailleurs, même si les projets d'investissement, qui sont encore en nette expansion dans la plupart des pays, étaient révisés vers le bas, la seule exécution des commandes en carnet garantirait le maintien de l'activité d'investissement des entreprises à un niveau très élevé au cours des prochains mois.

L'importance des déséquilibres ainsi prévisibles rend plus difficile la modération - à tous égards indispensable - de la forte hausse des coûts unitaires de production que l'on observe partout.

Ces difficultés inhérentes à la conjoncture intérieure de la Communauté doivent être appréciées en fonction des incertitudes qui pèsent sur l'évolution de la conjoncture mondiale en 1970 et qui avaient déjà été indiquées dans les précédents Mémoires de la Commission.

.../...

Aux Etats-Unis, l'expansion de la demande s'est ralentie notablement. Au troisième trimestre de 1969, le taux d'accroissement annuel (en valeur) de la consommation privée était tombé à 6 %, par rapport à 8 % au premier trimestre, et celui des investissements fixes du secteur privé se situait à 3,2 %, contre 16,8 % au premier trimestre (chiffres désaisonnalisés). Il en est résulté une baisse très lente, mais continue, de la production industrielle (diminution de 2 % entre juillet et novembre 1969) et l'apparition d'une tendance à l'accroissement du chômage (le taux de chômage est passé de 3,3 % au premier trimestre de 1969 à 3,7 % au troisième). La hausse des prix ne semble cependant pas se modérer; aussi les autorités envisagent-elles la poursuite d'une politique monétaire sévère et une gestion budgétaire très stricte comportant un important excédent du budget fédéral. Dans ces conditions, il y a lieu de prévoir un "refroidissement" de la conjoncture américaine dans le courant de 1970 et, en conséquence, une diminution des importations. Les incertitudes concernent essentiellement l'intensité et la durée de la phase de ralentissement conjoncturel. L'impact principal sur les échanges mondiaux pourrait se situer dans la deuxième moitié de l'année.

Nombre d'autres pays industriels se verront sans doute contraints de renforcer en 1970 les mesures déjà prises pour combattre la hausse des prix ou pour éviter des difficultés de balance des paiements. Le Royaume-Uni constitue, à cet égard, une exception: l'amélioration considérable de la balance des paiements survenue au cours de 1969, ainsi que les perspectives favorables pour le premier semestre de 1970, permettront sans doute, malgré l'importance des remboursements au titre de la dette extérieure, de ne pas accentuer les limitations imposées à l'expansion de la demande interne et des importations.

Au total, le développement des échanges entre les pays industriels risque de devenir de moins en moins dynamique pendant l'année 1970.

Le danger existe dès lors que la Communauté n'ait pas suffisamment maîtrisé ses tensions inflationnistes, à un moment - situé vraisemblablement au second semestre de 1970 - où des influences externes agissant sur la demande pourraient compromettre son rythme d'activité.

La persistance d'une forte hausse des prix et des coûts et une détérioration appréciable de la balance des paiements courants constitueraient alors des obstacles difficilement surmontables à une réorientation de la politique conjoncturelle. Pour éviter pareil dilemme, il est indispensable de donner priorité à l'élimination du déséquilibre entre l'offre et la demande. La rapidité avec laquelle ce résultat pourrait être atteint constitue un facteur important, la hausse des coûts et ses répercussions sur les prix risquant de persister pendant quelque temps encore après la réalisation de cet objectif.

Le retour graduel à l'équilibre interne et externe au moyen d'actions coordonnées devrait être mis à profit pour supprimer le plus vite possible les entraves imposées ces dernières années aux échanges commerciaux et financiers entre les pays de la Communauté et pour donner à ceux-ci une nouvelle impulsion.

## 2) Perspectives et problèmes dans les pays membres

En Allemagne, la consommation et les investissements privés se développeront à un rythme élevé. Les effets exercés par la réévaluation, qui ne se manifesteront pleinement qu'après des délais assez longs, n'assureront donc pas, à eux seuls, une modération suffisamment rapide de la demande globale et de l'évolution des prix. Il importe que l'Allemagne retrouve rapidement un rythme de hausse des prix compatible avec le maintien d'une croissance satisfaisante. En effet, la persistance de tensions inflationnistes excessives imposerait tôt ou tard le recours à une politique restrictive très rigoureuse. La stagnation de l'économie allemande, qui risquerait d'en résulter, affecterait sensiblement l'ensemble de la Communauté. Les répercussions en seraient d'autant plus graves qu'elles se conjugueraient à celles du ralentissement de la demande extérieure. Pour éviter une telle situation, les autorités allemandes disposent aujourd'hui d'une plus grande marge d'action, la réévaluation ayant atténué les conflits entre les objectifs d'équilibre interne et externe, qui existaient auparavant.

.../...

En France, les mesures budgétaires et monétaires prises au cours des derniers mois exerceront des effets de freinage sur la demande et la liquidité intérieures; elles contribueront au rétablissement de la balance des opérations courantes en accentuant le transfert de l'offre intérieure vers l'exportation, déjà favorisé par les avantages relatifs de prix créés par la dévaluation du franc. Toutefois, la vigueur des pressions sur l'appareil de production, qui devraient se prolonger quelques mois encore en 1970, les germes inflationnistes additionnels contenus dans la dévaluation et les risques d'affaiblissement de la demande extérieure dans la deuxième moitié de 1970 conduisent à penser que la consolidation de l'équilibre extérieur en France passe nécessairement par le rétablissement rapide de l'équilibre interne. Si l'expansion de la demande intérieure ne pouvait être limitée à bref délai, la fragilité de la situation extérieure réduirait sensiblement la marge d'action disponible pour engager ultérieurement l'économie française dans une nouvelle phase de croissance durable.

En Italie, après un premier semestre relativement équilibré, les signes de tension ne cessent de se multiplier. La hausse des prix s'est faite nettement plus vive; des conflits sociaux ont entraîné d'importants arrêts de travail; les majorations de salaires ont été sensibles et la balance globale des paiements accuse maintenant un déficit assez élevé. Bien que l'élasticité de la production demeure plus grande que dans les autres pays membres, divers facteurs tels que la hausse des salaires, l'augmentation considérable des transferts sociaux, l'accroissement de la demande non satisfaite par suite des arrêts de travail, donnent à penser que la progression de la demande intérieure sera très forte au premier semestre de 1970. Dans ces conditions, le risque d'un mouvement cumulatif, accentuant les tensions existantes et déclenchant la spirale des prix et des salaires, est très grand.

Aux Pays-Bas, en dépit de la pression moins forte sur les ressources qui pourrait résulter de l'évolution des exportations, les conditions de l'équilibre interne demeureront précaires en 1970. En particulier, l'expansion de la consommation des ménages demeurera très sensible. Une "désinflation" rapide de l'économie s'impose d'autant plus que

les partenaires sociaux en font une condition de leur collaboration à une politique de modération des revenus.

Dans l'U.E.B.L., l'expansion de la demande globale demeurera soutenue, bien qu'un ralentissement des exportations, notamment vers les pays tiers, soit prévisible.

En Belgique, les impulsions émanant de la consommation privée et des investissements des entreprises demeureront très vives, de telle sorte que, pendant la majeure partie de l'année, le rythme de l'activité sera encore déterminé essentiellement par les capacités de production disponibles. Une modération de la demande intérieure au cours de l'année 1970 apparaît d'autant plus nécessaire que le système de la taxe à la valeur ajoutée sera introduit le 1er janvier 1971.

Au Grand-Duché de Luxembourg, où la décision d'appliquer ce système au début de 1970 a été maintenue, la modération de l'expansion de la consommation et des investissements sous forme de construction apparaît comme un objectif immédiat, compte tenu de l'enchérissement des importations, en particulier en provenance de l'Allemagne.

### III. Les orientations de la politique conjoncturelle

Les perspectives conjoncturelles esquissées ci-dessus font ressortir la nécessité d'une "désinflation" dans tous les pays membres et l'opportunité d'une action rapide. C'est seulement à ces conditions qu'il serait possible d'obtenir un assainissement de la situation économique sans tomber dans la stagnation ou la récession. Des actions vigoureuses, concentrées sur le premier semestre de 1970, s'imposent pour éviter que n'apparaisse, à échéance plus éloignée, un ralentissement de la croissance coïncidant avec la hausse persistante des coûts et des prix, dans un contexte international précaire.

L'augmentation des capacités de production, les incitations à une mobilité accrue de la main-d'oeuvre, l'intensification du recrutement de travailleurs étrangers, le transfert de ressources vers les secteurs plus productifs, sont fort utiles dans les circonstances présentes; elles ne peuvent cependant, à court terme, fournir qu'un apport relativement limité à la modération des tensions inflationnistes.

L'accent doit donc être mis sur les instruments propres à freiner l'expansion de la demande intérieure.

a) A cette fin, il importe en premier lieu que, dans les prochains mois, la politique financière contribue énergiquement à la limitation de l'accroissement de la demande. La Commission rappelle à cet égard que, dans son memorandum du 9 juillet 1969, elle soulignait la nécessité de prévoir dans les budgets des administrations publiques pour 1970 "en plus d'un net ralentissement dans l'accroissement des dépenses, l'adoption de mesures de fiscalité directe, la suppression éventuelle des avantages fiscaux accordés aux investissements et l'aménagement de certains impôts indirects, qu'imposeraient, selon les pays, les tendances de la conjoncture". Bien que, dans la plupart des pays membres, des dispositions aient été prises pour limiter l'augmentation des crédits inscrits dans les budgets de l'Etat pour 1970, l'effort de freinage risque de ne pas être suffisant. Il conviendrait donc

.../...

d'accentuer encore l'austérité en matière de dépenses publiques. Une partie des crédits initialement prévus pourraient être temporairement gelés et n'être utilisés que lorsque la situation économique le permettrait. Comme les mesures d'austérité risquent de porter sur les dépenses d'investissement, qui offrent souvent une flexibilité plus grande que les dépenses courantes, il conviendrait que les économies budgétaires ne compromettent pas trop gravement le développement économique à moyen terme.

En ce qui concerne les recettes, de nouveaux allègements fiscaux seraient inopportuns. En outre, s'il apparaissait que les impulsions émanant des dépenses budgétaires prévues risquaient de demeurer encore trop fortes, une augmentation des taux d'imposition - d'imposition directe de préférence - ne devrait pas être exclue.

Enfin, la règle d'austérité budgétaire devrait être observée non par les seules autorités centrales, mais par l'ensemble des administrations publiques.

La gestion budgétaire devrait, en tout état de cause, être modulée de façon à mettre l'accent sur l'accélération des rentrées fiscales et le ralentissement du rythme des dépenses pendant le premier semestre.

Il est également souhaitable que les opérations de trésorerie des pouvoirs publics exercent, dans toute la mesure du possible, un effet de contraction sur la liquidité interne. Là où des déficits budgétaires subsisteront, leur mode de financement devrait être recherché dans le financement à long terme, même si l'émission d'emprunts publics entraîne une certaine hausse des taux d'intérêt sur le marché des capitaux. De toute manière, des opérations de consolidation sont opportunes. Une stérilisation des liquidités par le remboursement de dettes publiques contractées auprès de l'institut d'émission et à l'étranger, ou par la création de dépôts auprès de la Banque centrale, devrait être envisagée.

.../...

b) La politique monétaire a, dans le courant de 1969, pris un cours très restrictif dans tous les pays de la Communauté et les effets de cette politique, généralement plus tardifs que ceux qui émanent de la gestion des finances publiques, devraient se faire sentir avec plus de vigueur en 1970.

Un relâchement de ces restrictions ne saurait actuellement être envisagé. Au contraire, l'un des objectifs déclarés de la politique monétaire devrait être de limiter strictement l'accroissement de la masse monétaire et quasi-monnaire au cours de 1970. A cet effet, la politique du crédit devrait tenir compte des résultats obtenus en matière de gestion de la trésorerie publique et des mouvements de devises. Elle devrait être particulièrement rigoureuse dans les pays où la situation des finances extérieures reste précaire. Dans certains cas, la poursuite d'une telle politique pourrait signifier une hausse des taux d'intérêt qui doit, dans les circonstances présentes, être appréciée en tenant compte des conditions en vigueur sur les marchés financiers étrangers, notamment sur le marché des euro-devises, et qui doit être considérée comme un adjuvant souhaitable d'une politique globale de stabilisation.

Il conviendrait de faire porter davantage le poids des restrictions de crédit sur les dépenses de consommation et, <sup>dans certains pays membres</sup> sur la construction, en assurant néanmoins un niveau élevé de la construction de logements sociaux. Toutefois, le développement des crédits liés à des opérations d'équipement ou de construction devrait être soigneusement encadré, surtout dans une conjoncture où les tendances inflationnistes tendent à contrecarrer la répartition des ressources d'investissement en fonction de critères réels de rentabilité.

c) Le développement de l'épargne privée doit être un instrument majeur de la lutte contre l'inflation. Il contribuerait à freiner la consommation des ménages ainsi que les sorties de capitaux, tout en facilitant le financement non inflationniste de l'expansion. Les incitations données devraient être assez générales pour écarter des possibilités de substitution des formes d'épargne. Les taux créditeurs versés aux comptes d'épargne devraient être adaptés <sup>naus</sup> en fonction de la hausse générale des taux d'intérêt, pour

des raisons d'efficacité autant que de justice.

d) La solution du problème que pourraient poser la persistance d'une forte hausse des coûts et des prix et l'affaiblissement de l'expansion économique suppose le recours à des moyens autres que ceux qui viennent d'être indiqués.

Il est souhaitable que la hausse des prix se trouve freinée par le jeu d'une concurrence accrue sur les marchés des biens et services. Le développement rapide des échanges intracommunautaires, ainsi que la réduction, en janvier 1970, du tarif extérieur commun, apportent, dans ce contexte, une contribution appréciable. Il importe aussi d'intensifier la concurrence par des mesures appropriées, portant notamment sur la pratique des prix imposés, les abus découlant de positions dominantes et la modernisation des circuits de distribution.

Ainsi que la Commission l'avait souligné dans son memorandum du 9 juillet 1969, les mesures nécessaires au rétablissement des équilibres ne seront couronnées de succès que si les partenaires sociaux participent activement à l'élaboration et à la mise en oeuvre d'une politique d'ensemble. A cet égard, il est indispensable que les gouvernements examinent avec les partenaires sociaux les possibilités d'accroissement des divers types de revenus, ainsi que leurs implications du point de vue de l'évolution des prix. Dans ce contexte, il apparaît également souhaitable d'encourager l'accès des salariés à la propriété sous ses différentes formes.

\*

\* \*

La Commission demande au Conseil d'approuver les orientations exposées ci-dessus. Ainsi la Communauté pourrait-elle parvenir à une meilleure maîtrise de son évolution conjoncturelle en 1970 et faciliter la mise en oeuvre ~~de la politique~~ de 1971 ~~de~~ d'une politique à moyen terme de croissance équilibrée, dont la Commission a par ailleurs saisi le Conseil.

## Annexe

INDICATEURS CONJONCTURELS  
DANS LA COMMUNAUTE ECONOMIQUE EUROPEENNE

1. Production industrielle (1)Moyennes mensuelles  
1963 = 100

	1968				1969			1969/1968
	1. Trim.	2. Trim.	3. Trim.	4. Trim.	1. Trim.	2. Trim.	3. Trim.	Janv.-Sept.
CEE	124	122	132	140	141	145	143	+ 13 %
Allemagne	119	126	131	137	141	145	146	+ 15 %
France	126	105	131	140	140	141	142	+ 17 %
Italie	135	136	140	143	144	148	142	+ 6 %
Pays-Bas	141	143	149	155	160	161	166	+ 12 %
Belgique	116	117	122	123	130	132	133	+ 11 %
Luxembourg	107	111	114	119	124	126	127	+ 13 %

2. Nombre de chômeurs (2)

en 1000

	1968				1969			1969/1968
	1. Trim.	2. Trim.	3. Trim.	4. Trim.	1. Trim.	2. Trim.	3. Trim.	Janv.-Oct.
Allemagne	407	322	268	229	213	159	154	- 47 %
France	238	255	264	256	242	215	208	- 12 %
Italie	961	957	967	952	931	892	873*	- 6 %**
Pays-Bas	92	82	77	70	67	61	60	- 24 %
Belgique	100	106	102	102	95	86	80	- 16 %

\*) Juillet/Août

\*\*) Janvier/Août

3. PRIX A LA CONSOMMATION

1963 = 100

	1968				1969			1969/1968
	1. Trim.	2. Trim.	3. Trim.	4. Trim.	1. Trim.	2. Trim.	3. Trim.	Janv.-Oct.
Allemagne	112,3	112,5	112,5	113,5	114,9	115,8	116,0	+ 2,9 %
France	115,0	115,8	117,2	119,5	121,6	123,2	124,6	+ 6,1 %
Italie	118,7	119,0	118,8	119,3	120,3	121,5	122,9	+ 2,3 %*)
Pays-Bas	124,0	125,3	125,9	127,5	133,4	135,5	135,0	+ 7,6 %
Belgique	118,3	118,9	119,6	120,6	122,0	123,4	124,4	+ 3,7 %
Luxembourg	114,7	115,2	115,5	116,4	117,1	117,9	118,2	+ 2,3 %

\*) Janvier/Septembre

4. IMPORTATIONS DE MARCHANDISES (3)

1963 = 100

	1968				1969		
	1. Trim.	2. Trim.	3. Trim.	4. Trim.	1. Trim.	2. Trim.	3. Trim.
CEE	131	131	138	145	147	161	(161)
Intra-CEE	168	165	184	202	215	232	(229)
Allemagne	130	132	137	142	149	157	164
France	130	112	135	144	144	165	144
Italie	111	135	133	138	139	151	(155)
Pays-Bas	146	134	144	150	145	165	168
U.E.B.L.	160	155	149	164	166	184	178

5. EXPORTATIONS DE MARCHANDISES (3)

1963 = 100

	1968				1969		
	1. Trim.	2. Trim.	3. Trim.	4. Trim.	1. Trim.	2. Trim.	3. Trim.
CEE	160	151	166	174	167	183	(184)
Intra-CEE	170	165	187	205	212	227	(227)
Allemagne	163	156	174	176	173	187	195
France	150	120	159	151	149	161	153
Italie	178	188	181	200	197	221	(215)
Pays-Bas	149	147	154	161	160	168	177
U.E.B.L.	155	152	148	156	155	173	170

6. Balance commerciale (3)

Mio. \$

	1968				1969		
	1. Trim.	2. Trim.	3. Trim.	4. Trim.	1. Trim.	2. Trim.	3. Trim.
CEE	+ 606	+ 152	+ 518	+ 455	+ 1	- 5	(+ 160)
Allemagne	+ 928	+ 700	+1025	+ 957	+ 740	+ 886	+ 927
France	+ 40	- 68	+ 80	- 147	- 154	- 301	- 108
Italie	+ 47	- 175	- 197	- 125	- 141	- 110	(- 200)
Pays-Bas	- 185	- 117	- 156	- 152	- 119	- 218	- 185
U.E.B.L.	- 204	- 192	- 170	- 228	- 240	- 260	- 235

7. Réserves d'or et de devises (4)

(Enfin de trimestre)

Mio. \$

	1968				1969		
	1. Trim.	2. Trim.	3. Trim.	4. Trim.	1. Trim.	2. Trim.	3. Trim.
CEE	21.075	19.936	19.249	19.431	17.444	19.199	21.943
Allemagne	7.030	6.733	6.950	7.497	5.926	7.738	9.664
France	6.023	5.517	4.374	4.200	3.986	3.610	4.006
Italie	3.790	3.702	4.028	3.881	3.698	3.862	4.176
Pays-Bas	2.082	1.988	2.001	1.967	1.954	1.965	2.005
U.E.B.L.	2.150	1.996	1.888	1.886	1.880	2.024	2.098

Remarques:

- Les chiffres entre parenthèses sont estimés.
- (1) Séries corrigées des variations saisonnières par l'O.S.C.E.  
Non compris la construction, l'alimentation, boissons et tabacs.
- (2) Séries corrigées des variations saisonnières par l'O.S.C.E. Les chiffres des pays membres ne sont pas toujours comparables; cfr. les remarques relatives aux indicateurs économiques dans le dernier rapport trimestriel sur "La situation économique de la Communauté" (3/4 1969).
- (3) Séries corrigées des variations saisonnières par l'O.S.C.E. Exportations fob; importations cif; C.E.E.; Commerce avec les pays non membres.
- (4) Réserves brutes d'or et de devises des institutions monétaires (engagements non compris).

