



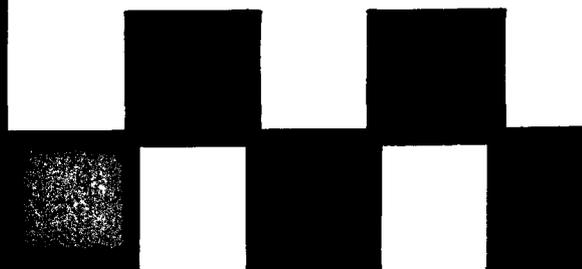
**Communauté
Économique
Européenne**
Commission

**Direction
générale
des affaires
économiques
et financières**

**La situation économique
de la Communauté**

4

1966



Rapport trimestriel

**Commission de la Communauté économique européenne
Direction générale des Affaires économiques et financières
Direction des Économies nationales et de la Conjoncture
23, avenue de la Joyeuse Entrée, Bruxelles.**

COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE

COMMISSION

La situation économique de la Communauté

DECEMBRE 1966

Table des matières

	<i>Pages</i>
I. La situation d'ensemble	3
A. <i>Le bilan de l'année 1966</i>	9
1. La conjoncture mondiale en 1966	9
2. La demande	11
3. La production	16
4. L'équilibre	20
B. <i>Les perspectives pour l'année 1967</i>	28
C. <i>La politique conjoncturelle</i>	35
Annexe	
Recommandation du Conseil du 22 décembre 1966 adressée aux États membres concernant les lignes directrices de la politique conjoncturelle à observer en 1967	41
II. La situation dans les pays de la Communauté	49
A. <i>République fédérale d'Allemagne</i>	51
1. Le bilan de l'année 1966	51
2. Les perspectives pour l'année 1967	59
B. <i>France</i>	69
1. Le bilan de l'année 1966	69
2. Les perspectives pour l'année 1967	76
C. <i>Italie</i>	85
1. Le bilan de l'année 1966	85
2. Les perspectives pour l'année 1967	92
D. <i>Pays-Bas</i>	101
1. Le bilan de l'année 1966	101
2. Les perspectives pour l'année 1967	109
E. <i>Union économique belgo-luxembourgeoise</i>	119
Belgique	119
1. Le bilan de l'année 1966	119
2. Les perspectives pour l'année 1967	126
Grand-Duché de Luxembourg	135
1. Le bilan de l'année 1966	135
2. Les perspectives pour l'année 1967	140
Graphiques et tableaux relatifs aux principaux indicateurs économiques	
1. Echanges commerciaux de la Communauté	13
2. Indicateurs économiques (graphiques et tableaux)	
a) Communauté	45
b) République fédérale d'Allemagne	65
c) France	81
d) Italie	97
e) Pays-Bas	115
f) Belgique	131
g) Grand-Duché de Luxembourg	143
3. Opinions des chefs d'entreprise sur la conjoncture dans l'industrie	
a) République fédérale d'Allemagne	53
b) France	71
c) Italie	87
d) Pays-Bas	103
e) Belgique	121
f) Grand-Duché de Luxembourg	137

Remarque :

La rédaction du présent rapport a été achevée vers la mi-décembre 1966. Pour ce qui concerne l'évolution la plus récente, et pour autant qu'il n'ait pas été possible d'en tenir compte, étant donné le rythme d'élaboration des statistiques nationales et les délais qui requiert la publication du rapport en cinq langues, le numéro 12-1966 des « Graphiques et Notes rapides sur la Conjoncture dans la Communauté » peut constituer un utile complément d'information.

I. LA SITUATION D'ENSEMBLE

L'économie de la Communauté est restée caractérisée en 1966 par une expansion assez vive, tout en accusant certaines différences d'évolution d'un pays à l'autre. Le produit brut de la Communauté, en termes réels, s'est accru de près de 4,5 % en comparaison annuelle, contre 4 % environ en 1965. Par rapport à 1958, la progression atteint à présent quelque 52 %, alors qu'elle se chiffre approximativement à 44 % aux États-Unis et à 30 % au Royaume-Uni.

La croissance, d'une année à l'autre, de la demande globale en termes nominaux a été du même ordre qu'en 1965. Toutefois, la contribution relative apportée à cette expansion par les principaux éléments de la demande s'est quelque peu modifiée, en ce sens que la progression annuelle de la demande extérieure n'a plus été aussi vive que l'année précédente, tandis que celle de la demande intérieure marquait, au contraire, une légère accélération.

En effet, d'après les statistiques du commerce extérieur, le taux d'expansion annuelle, en valeur, des exportations de marchandises de la Communauté est tombé de 12 % en 1965 à un peu moins de 9 % en 1966. Certes, les ventes aux États-Unis ont encore montré un développement exceptionnellement rapide; mais la progression s'est ralentie sensiblement en ce qui concerne les livraisons aux pays de l'Association européenne de Libre-Échange et aux pays en voie de développement.

La croissance de la formation brute de capital fixe s'est poursuivie, et son taux de progression, d'une année à l'autre, s'est élevé, comme en 1965, à 6 % en valeur et à 3,5 % en volume. Le développement des investissements sous forme de construction a été plus faible que de 1964 à 1965. En revanche, les investissements d'équipement des entreprises ont montré un peu plus de dynamisme; leur croissance s'est accélérée en France et en Italie, mais une légère tendance conjoncturelle à la régression s'est amorcée, au cours du second semestre, dans la République fédérale d'Allemagne. Les impulsions émanant des investissements sous forme de stocks ont été du même ordre qu'en 1965.

Il semble que le rythme d'expansion des dépenses de consommation se soit légèrement accéléré dans la Communauté considérée dans son ensemble. Le développement des dépenses de consommation des administrations publiques, demeuré très

appréciable dans la plupart des pays membres, pourrait cependant accuser, au total, un léger ralentissement, du fait d'une évolution un peu plus modérée dans la République fédérale d'Allemagne et en Italie. Par contre, le taux de croissance annuelle des dépenses de consommation privée doit avoir augmenté quelque peu, pour atteindre environ 8 % en valeur et près de 4,5 % en volume, contre 7,6 % et 4,2 % respectivement de 1964 à 1965. L'expansion de ces dépenses s'est accélérée en France et en Italie; dans la République fédérale d'Allemagne, notamment, elle a marqué un ralentissement.

Par rapport à 1958, et compte tenu de la progression présumée réalisée en 1966, la croissance de la consommation privée, en termes réels, doit s'élever à quelque 50 % pour l'ensemble de la Communauté, soit à environ 38 % par habitant.

L'évolution de la demande de consommation privée, de 1965 à 1966, reflète surtout la variation du revenu disponible des ménages. En effet, celui-ci s'est accru, en France et en Italie, à un rythme sensiblement plus rapide que l'année précédente, en grande partie grâce à la hausse du niveau de l'activité, entraînée par la reprise conjoncturelle. Dans les autres pays membres, son expansion a marqué un ralentissement plus ou moins net, mais dans l'ensemble assez modéré.

D'une façon générale, l'offre intérieure de la Communauté s'est montrée suffisamment élastique pour s'adapter à la progression de la demande globale. La croissance de la production industrielle a été plus rapide que de 1964 à 1965; d'après l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, elle s'est élevée à environ 5 % par rapport à l'année précédente, contre 4,5 % en 1965. Par rapport à 1958, elle n'a pas atteint moins de 67 %.

Toutefois, en raison des divergences entre les tendances conjoncturelles observées dans les divers pays membres, les taux de variation de la production industrielle, entre 1965 et 1966, ont été caractérisés par des écarts plus accusés que l'année précédente par rapport à la moyenne de la Communauté.

Dans le secteur des services, le rythme de croissance de la valeur ajoutée ne s'est guère modifié. En revanche, l'expansion de la production agricole s'est nettement ralentie, la récolte de céréales ayant été relativement médiocre.

De légères tendances à la détente ont prédominé sur le marché de l'emploi de la Communauté; elles se sont accentuées, au deuxième semestre, dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, sans que la pénurie de main-d'œuvre ait disparu pour autant. En Italie, une légère tendance à la résorption du chômage — qui n'est important que dans ce pays — s'est esquissée dans le courant de l'année; cependant la comparaison entre les niveaux moyens de 1966 et de 1965 fait encore apparaître une légère augmentation.

Les importations en provenance des pays non membres ont progressé plus fortement en 1966 que l'année précédente. L'expansion des importations de marchandises devrait se chiffrer à environ 6 % en volume et 8 % en valeur, contre 5 % et 6,5 % respectivement de 1964 à 1965. Ce résultat global recouvre toutefois une évolution

conjoncturelle différenciée, à savoir un vigoureux essor durant le second semestre de 1965 et les premiers mois de 1966, suivi d'un ralentissement. Celui-ci est surtout imputable à un affaiblissement de la demande d'importation de la République fédérale d'Allemagne, qui a plus que compensé une accélération du rythme de croissance des importations en France et en Italie.

Les échanges intracommunautaires se sont encore développés très fortement; cependant, ils ont, eux aussi, perdu de leur dynamisme à partir du printemps de 1966. Cette évolution s'est reflétée dans le taux de croissance annuelle: alors que, de 1964 à 1965, la progression en valeur des échanges intracommunautaires (sur la base des importations) avait atteint 13,5 %, elle s'est vraisemblablement chiffrée à environ 12 % de 1965 à 1966. Une accélération du rythme d'expansion des importations de la France et de l'Italie en provenance de la Communauté s'est accompagnée d'un ralentissement — plus important — des achats effectués dans la Communauté par les autres pays membres, et surtout par la République fédérale d'Allemagne.

La hausse des prix a persisté. Elle s'est encore accentuée au premier semestre, qui a encore été caractérisé, dans plusieurs pays membres, par une très forte demande excédentaire; cette évolution a toutefois tenu, pour une part, à des facteurs exceptionnels de nature passagère — tels que les prix des pommes de terre et des légumes —, à des mesures prises en matière d'impôts et de tarifs d'entreprises publiques, ainsi qu'à des majorations de loyers. La hausse a été particulièrement forte aux Pays-Bas, mais elle a été très sensible aussi dans la République fédérale d'Allemagne et en Belgique. Un ralentissement s'est manifesté au second semestre, à la suite de la disparition des facteurs exceptionnels susmentionnés; les tendances conjoncturelles à la hausse des prix ont persisté, mais elles n'ont plus été aussi accentuées qu'auparavant. En France, la hausse est demeurée relativement modérée pendant toute l'année, mais elle a malgré tout atteint quelque 3 %; en Italie, les prix se sont même stabilisés dans une très large mesure, tout au moins jusqu'au moment des inondations, en novembre.

Étant donné l'évolution des importations et des exportations esquissée ci-dessus, la balance commerciale de la Communauté devrait s'être soldée, en 1966, par un déficit un peu moins élevé qu'en 1965; sur la base des statistiques douanières, celui-ci est évalué à 1,4 milliard d'u.c. ⁽¹⁾, contre 1,5 milliard d'u.c. l'année précédente. En ce qui concerne l'évolution conjoncturelle, la balance commerciale s'est détériorée jusque dans le courant du printemps de 1966, pour s'améliorer nettement par la suite, du fait notamment de la disparition du déficit de la République fédérale d'Allemagne.

C'est surtout grâce à cette évolution de la balance commerciale que l'excédent de la balance des paiements courants a vraisemblablement marqué une nouvelle augmentation de 1965 à 1966; en revanche, les informations, à vrai dire encore très incomplètes, dont on dispose actuellement concernant l'évolution de la balance des

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

opérations en capital, ne laissent guère présager d'excédent notable. Durant les onze premiers mois de 1966, les réserves brutes d'or et de devises des institutions monétaires des pays membres ont augmenté d'environ 310 millions d'u.c. La position nette en devises des banques commerciales doit encore s'être améliorée, mais dans une moindre mesure que l'année précédente.

En 1967, la croissance économique de la Communauté accusera, selon toute vraisemblance, un certain ralentissement; tant la demande étrangère que la demande intérieure perdront sans doute de leur dynamisme.

En ce qui concerne la demande extérieure, il se pourrait surtout que s'atténuent quelque peu les impulsions, jusqu'à présent très vigoureuses, émanant des achats des États-Unis. Conjugée avec une stagnation plus ou moins marquée des importations du Royaume-Uni, pareille évolution affaiblirait le rythme de croissance des exportations de la Communauté.

Le ralentissement de l'expansion de la demande intérieure résultera sans doute, tout d'abord, d'une légère décélération du rythme de croissance des investissements des entreprises. Dans la République fédérale d'Allemagne, il faut même s'attendre — du moins pendant une partie de l'année encore — à une diminution de ces dépenses d'investissement; de même, un ralentissement sera sans doute enregistré aux Pays-Bas. Un nouvel et vigoureux essor sera vraisemblablement enregistré en France et en Italie, et le rythme de croissance pourrait s'accélérer quelque peu en Belgique; mais, pour l'ensemble de la Communauté, il est à présumer que l'expansion des investissements des entreprises sera malgré tout moins vive que de 1965 à 1966. Par ailleurs, on peut prévoir un certain ralentissement de la croissance des dépenses globales de consommation, qui tiendra sans doute exclusivement à un affaiblissement plus ou moins marqué du développement des dépenses de consommation privée dans la République fédérale d'Allemagne et dans les pays du Benelux.

En ce qui concerne l'évolution prévisible de l'offre, la production agricole pourrait — dans l'hypothèse de conditions atmosphériques normales — progresser plus sensiblement de 1966 à 1967 qu'elle ne l'avait fait l'année précédente. Quant à la production industrielle, il y a lieu de penser que, dans l'ensemble, son expansion ne s'atténuera que légèrement; en effet, s'il faut s'attendre à une croissance très modérée dans la République fédérale d'Allemagne surtout, mais aussi dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, et à un ralentissement aux Pays-Bas, une progression rapide sera vraisemblablement enregistrée en France et en Italie.

Compte tenu de tous les facteurs actuellement prévisibles, les services de la Commission évaluent, pour le moment, à 4 % environ l'accroissement en volume du produit brut de la Communauté de 1966 à 1967.

Les importations en provenance des pays non membres subiront encore pendant un certain temps l'influence du ralentissement conjoncturel observé dans quelques pays de la Communauté, surtout dans la République fédérale d'Allemagne. Par ailleurs, certains facteurs de freinage de caractère exceptionnel disparaîtront, et notamment ceux qui affectaient les importations effectuées pour le compte du Gouvernement

de la République fédérale d'Allemagne et les importations de produits agricoles. De plus, il est probable que, dans le courant de l'année, la politique de stockage des entreprises aura de nouveau une incidence plus positive sur l'évolution des importations. On peut cependant s'attendre, pour 1967, à une nouvelle amélioration — limitée toutefois — de la balance commerciale de la Communauté.

Bien que l'évolution de l'offre et de la demande, dans la Communauté considérée dans son ensemble; doive en soi favoriser un ralentissement de la montée des prix, il faut toujours tenir compte des répercussions du processus d'augmentation des coûts enregistré jusqu'ici, et qui semble devoir se poursuivre, encore que sous une forme atténuée. Au total, le niveau des prix à la consommation devrait encore accuser, en 1967, une hausse assez nette par rapport à l'année précédente.

Les perspectives qui s'ouvrent pour 1967 laissent apparaître, dans quelques pays membres, les effets de développements inflationnistes qui ont été tolérés au cours des dernières années, ou qui n'ont été combattus que par un dosage mal équilibré des instruments de la politique conjoncturelle. La conséquence en est la coexistence de hausses des prix et des coûts, d'une part, et, d'autre part, de tendances plus ou moins accentuées à la régression des investissements, ainsi que d'un notable ralentissement de l'expansion économique. Il faut, dans ces pays, s'efforcer de stabiliser les prix et les coûts en recourant notamment à une politique budgétaire plus stricte, et faciliter le financement des investissements. Eu égard à ce dernier impératif, la politique restrictive appliquée dans le domaine du crédit pourrait et même devrait être assouplie. Toutefois, un retour prématuré à une politique conjoncturelle tendant à stimuler globalement l'expansion ferait inévitablement renaître, dans quelque temps, le danger de nouveaux développements inflationnistes. En France et en Italie, il faudra poursuivre et même accroître les efforts visant à éviter que l'essor conjoncturel en cours dans ces pays n'engendre de nouveaux déséquilibres.

A. Le bilan de l'année 1966

1. La conjoncture mondiale en 1966

En 1966, les impulsions imprimées à l'économie de la Communauté par l'évolution conjoncturelle dans le reste du monde ont été un peu moins fortes qu'au cours de l'année précédente. Sans doute le produit national brut des pays industrialisés non membres de la Communauté a-t-il pu, en moyenne, marquer un accroissement presque aussi important que de 1964 à 1965, bien que l'évolution ait été beaucoup plus différenciée d'un pays à l'autre; mais cette fois, parmi les pays qui constituent les principaux partenaires commerciaux de la Communauté, un plus grand nombre ont été caractérisés par un développement relativement modéré de la demande.

Aux *États-Unis*, toutefois, la très vive expansion de la demande intérieure globale a persisté. C'est ainsi que les dépenses des administrations publiques se sont fortement accrues, par suite notamment de l'augmentation accélérée des dépenses militaires. De même, et bien que le marché monétaire se soit resserré de plus en plus jusque dans le courant de l'automne et que les industries de biens d'équipement aient éprouvé des difficultés de livraison de plus en plus grandes, les dépenses d'investissement fixe des entreprises ont encore accusé un fort accroissement, qui a tenu pour une part non négligeable à l'incidence indirecte du sensible développement des commandes d'armement. D'après le résultat des dernières enquêtes de conjoncture, les investissements fixes des entreprises pourraient avoir augmenté d'au moins 17 % en valeur par rapport à l'année précédente, contre 15,7 % de 1964 à 1965. Les dépenses de consommation privée, elles aussi, sont restées orientées à l'expansion; si quelques signes de faiblesse se sont manifestés dans le courant de l'année, notamment en ce qui concerne les achats de biens de consommation durables, ils sont probablement imputables, pour une large part, aux mesures fiscales prises au début de l'année et au relèvement des cotisations de sécurité sociale. Les dépenses relatives à la construction de logements ont accusé une tendance nettement régressive, essentiellement déterminée, semble-t-il, par la raréfaction et l'enchérissement des moyens de financement. Enfin, la formation de stocks a marqué, au second semestre, un fléchissement assez sensible, manifestement dû à la résorption de stocks de produits finis qui avaient été constitués involontairement dans le secteur des biens de consommation, et aussi au fait que les cours des matières premières ont plutôt eu tendance à baisser.

Le produit national brut des États-Unis pourrait avoir augmenté, par rapport à l'année précédente, d'un peu moins de 6 % en termes réels, c'est-à-dire à peu près au même rythme que de 1964 à 1965; en termes nominaux, le taux de croissance annuelle, qui avait atteint 7,8 % pour l'année 1965, est passé à 9 % environ en 1966, compte tenu de la hausse des prix. Grâce à de notables gains de productivité, la production industrielle a progressé d'un peu plus de 9 %, c'est-à-dire davantage encore que l'année précédente, bien que dans l'ensemble, le degré d'utilisation des capacités de production ait dépassé le niveau optimum et que la pénurie de main-d'œuvre qualifiée se soit aggravée.

Cependant « l'écart inflationniste » entre la demande globale et l'offre intérieure s'est accru, tout au moins par rapport à l'année précédente, ce qui a eu pour conséquence, outre une accentuation de la hausse des prix (qui a atteint environ 3 % par rapport à 1965 au stade du commerce de détail), une nouvelle et sensible expansion des importations. C'est surtout pour cette raison que l'excédent d'exportation a encore diminué. Cependant, le déficit de la balance générale des paiements ne semble pas s'être accru notablement par rapport à 1965. En effet, les exportations nettes de capitaux privés se sont ralenties, à cause du resserrement des liquidités sur le marché monétaire et financier des États-Unis et de la hausse appréciable des taux d'intérêt qui en a résulté, et aussi du fait des

programmes de limitation volontaire des sorties de capitaux des banques ainsi que des exportations de capitaux effectuées par les entreprises pour leurs investissements à l'étranger. De plus, des entrées exceptionnelles de capitaux publics ont été enregistrées, par suite notamment du remboursement anticipé de dettes par la France et l'Italie.

Dans le *Royaume-Uni*, l'activité économique a accusé les répercussions de l'inflation antérieure de la demande et des coûts, ainsi que de la détérioration corrélative de la balance des paiements; de plus, elle a ressenti les effets de la politique restrictive mise en œuvre par le Gouvernement, et qui a été renforcée par le budget de l'exercice 1966/67 et surtout par les mesures adoptées en juillet 1966. Ainsi, l'évolution de la demande dans le secteur des investissements fixes est caractérisée depuis le printemps par des tendances conjoncturelles à la régression. Par ailleurs, l'expansion, auparavant très vive, des dépenses de consommation privée s'est affaiblie, d'autant plus que la masse des revenus n'a plus progressé qu'à un rythme très ralenti, du fait d'un recul de l'emploi et du blocage des salaires également décidé en juillet. Ce freinage de la croissance de la demande intérieure — seules les dépenses des administrations publiques sont restées nettement orientées à l'expansion, en dépit de nouvelles mesures d'économies — est allé de pair, au second semestre, avec un sensible ralentissement de la montée des prix, qui toutefois a été obtenu en partie grâce à l'intervention directe des autorités ou à la possibilité de pareille intervention en cas de hausse.

La production industrielle étant demeurée stationnaire, le produit national brut du Royaume-Uni, semble n'avoir augmenté, de 1965 à 1966, que d'environ 1 % en termes réels. En ce qui concerne l'évolution de la balance des paiements, un retournement de tendance s'est produit dans le courant de l'année, dans le sens d'une amélioration. Il a résulté pour une large part d'un affaiblissement de la croissance des importations, lequel ne s'explique pas seulement par la réserve dont les acheteurs ont temporairement fait preuve en attendant la suppression, à fin novembre, de la surtaxe à l'importation, mais aussi par la réduction de la demande excédentaire.

Dans la plupart des *autres pays industrialisés* non membres de la Communauté, la croissance économique s'est poursuivie à un rythme plus ou moins ralenti. La politique conjoncturelle généralement restrictive appliquée dans les pays continentaux de l'A.E.L.E. a eu, au cours de l'année écoulée, des effets assez sensibles; cependant, dans quelques-uns d'entre eux, l'expansion des dépenses des administrations publiques a rendu difficile l'élimination des phénomènes de surchauffe, les tensions résultant du déséquilibre entre l'offre et la demande ne s'étant pas encore suffisamment relâchées. L'évolution observée dans le Royaume-Uni semble aussi avoir eu une incidence modératrice sur les économies des autres pays de l'A.E.L.E. Dans une moindre mesure, ceci pourrait également être le cas pour le Canada; par ailleurs, de nets indices d'une diminution de l'élasticité de l'offre se sont manifestées dans ce pays, et ont donné lieu à un renforcement des mesures tendant à limiter l'expansion de la demande. Au Japon, en revanche, la reprise économique s'est poursuivie durant toute l'année 1966.

Malgré un léger fléchissement des cours mondiaux des matières premières et des demi-produits, observé à partir du printemps et qui était, il est vrai, largement imputable à l'élimination de certains facteurs exogènes de perturbation des marchés, il semble que l'expansion économique des pays industrialisés — qui ne s'est guère affaiblie, au total, si l'on inclut la Communauté — ait assuré aux *pays en voie de développement* une notable augmentation de leurs recettes d'exportation. En tout cas, pour autant que les statistiques permettent déjà d'en juger, les réserves monétaires de ces derniers ont accusé en 1966 un accroissement continu qui, depuis la fin du printemps, a de toute évidence stimulé sensiblement leur propension à importer.

2. La demande

En corrélation avec l'évolution un peu moins dynamique dont témoigne, dans l'ensemble, la conjoncture mondiale, l'expansion des *exportations* de la Communauté vers les pays non membres s'est ralentie par rapport à l'année précédente. Néanmoins, d'après les statistiques douanières, le taux de croissance, d'une année à l'autre, des exportations de marchandises doit avoir atteint, en 1966, près de 9 % en valeur et environ 8 % en volume, contre 12 % et 11 % respectivement en 1965.

Le développement des exportations de marchandises de la Communauté a donc de nouveau été supérieur — à vrai dire dans une faible mesure — à celui de l'ensemble du commerce mondial (échanges intérieurs de la C.E.E. exceptés), qui s'est accru de quelque 7 % en valeur par rapport à l'année précédente, contre 8 % de 1964 à 1965. Ce fait s'explique vraisemblablement par la structure de l'offre des pays de la Communauté. En effet, à l'échelle mondiale, ce sont les investissements, surtout la demande de biens d'équipement émanant des États-Unis, et aussi, dans le courant de l'année, celle des pays en voie de développement, qui ont montré le plus de dynamisme, ce qui, étant donné la pondération élevée de cette catégorie de biens dans les exportations communautaires, s'est nettement reflété dans les ventes globales de la Communauté.

Les exportations de marchandises de la Communauté vers les pays non membres

(Pourcentage des variations en valeur, par rapport à la période correspondante de l'année précédente)

	1965		1966			
	Mio u.c. (1)	%	1 ^{er} tri-mestre	2 ^e tri-mestre	3 ^e tri-mestre	Année (5)
Ensemble des pays non membres	27 079	+ 12	+ 7,5	+ 10,5	+ 8,5	+ 9
dont :						
Pays industrialisés (2)	17 612	+ 12,5	+ 9	+ 10,5	+ 7,5	+ 9
dont :						
États-Unis	3 425	+ 20	+ 22	+ 18,5	+ 20	+ 20
A.E.L.E.	9 604	+ 8,5	+ 5,5	+ 6,5	+ 3	+ 4
Royaume-Uni	2 367	+ 3,5	+ 18	+ 12,5	+ 6	+ 9
Pays en voie de développement (3)	7 501	+ 9	+ 0,5	+ 8,5	+ 8	+ 5
dont :						
A.O.M.	1 733	+ 5	— 3	— 3	— 1	— 2
Autres pays (4)	1 966	+ 19	+ 20	+ 20,5	+ 21,5	+ 21

Source : Office statistique des Communautés européennes.

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

(2) Classe 1 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E.

(3) Classe 2 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E.

(4) Classe 3 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E. et autres exportations.

(5) Estimations des services de la Commission.

Les exportations de la Communauté vers les États-Unis ont de nouveau été caractérisées par un rythme de progression exceptionnellement rapide, à peine ralenti par rapport à l'année 1965. En revanche, les livraisons aux pays de l'A.E.L.E. n'ont marqué, dans l'ensemble, qu'une expansion modérée; toutefois, les exportations à destination du Royaume-Uni, en dépit de la tendance à l'affaiblissement observée au second semestre de 1966, ont encore dépassé sensiblement leur montant de l'année précédente. Enfin, la reprise des exportations vers les pays en voie de développement, qui s'est amorcée au printemps, n'a pas suffi pour porter leur taux de croissance annuelle au niveau qu'il avait atteint en 1965. L'une des causes de ce ralentissement est sans aucun doute la faiblesse dont les achats des pays et territoires associés d'outre-mer ont témoigné au premier semestre de 1966.

Contrairement à la croissance de la demande extérieure, celle de la demande intérieure de la Communauté, d'une année à l'autre, doit avoir été un peu plus rapide qu'en 1965, en dépit d'un certain ralentissement conjoncturel qui s'est surtout manifesté au second semestre.

Toutefois, le taux de progression annuelle de la *formation brute de capital fixe* n'a pas dépassé celui qui avait été enregistré l'année précédente; il s'est élevé à 6 % en valeur et 3,5 % en volume. Un net affaiblissement de l'expansion dans la République fédérale d'Allemagne a, en effet, été compensé par une accélération aux Pays-Bas, en Belgique et surtout en Italie, où une notable reprise des dépenses d'investissement a fait suite au recul qui avait encore été observé en 1965.

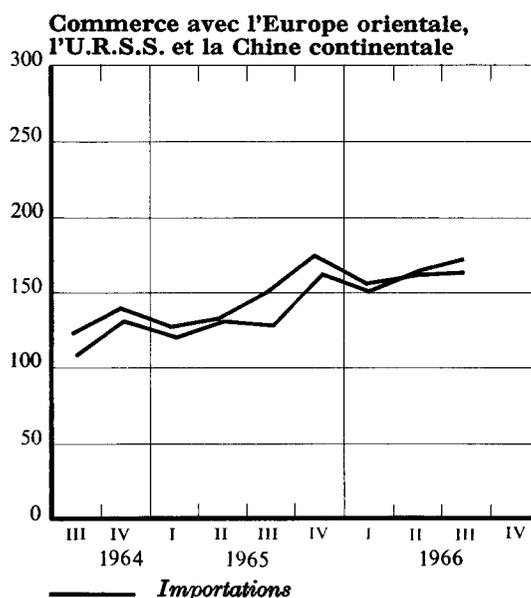
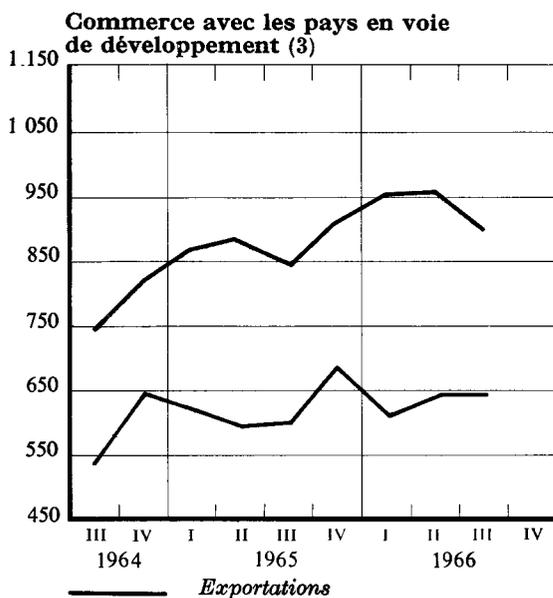
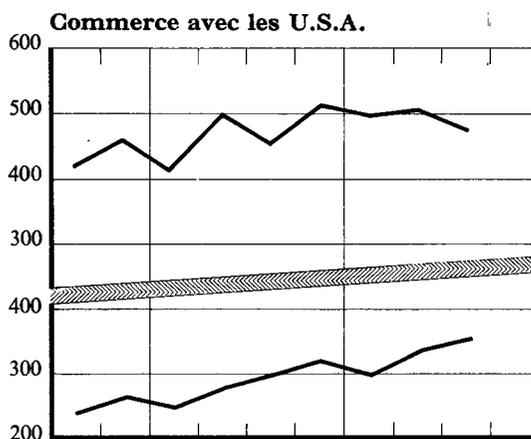
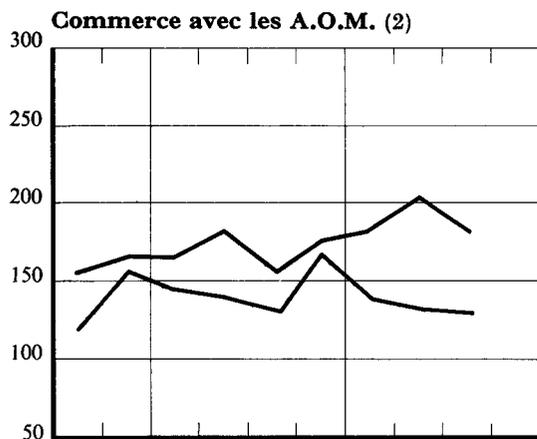
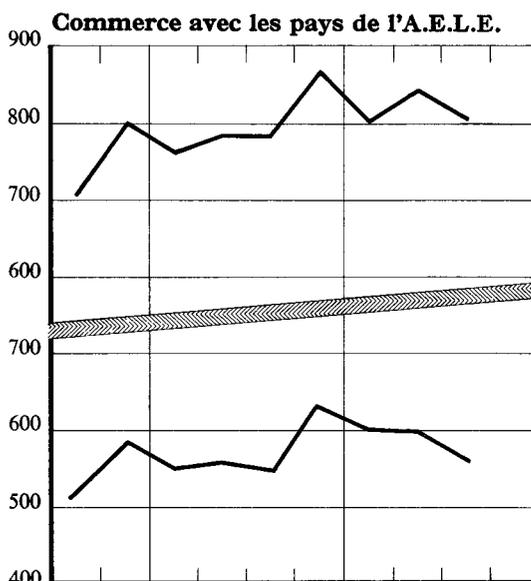
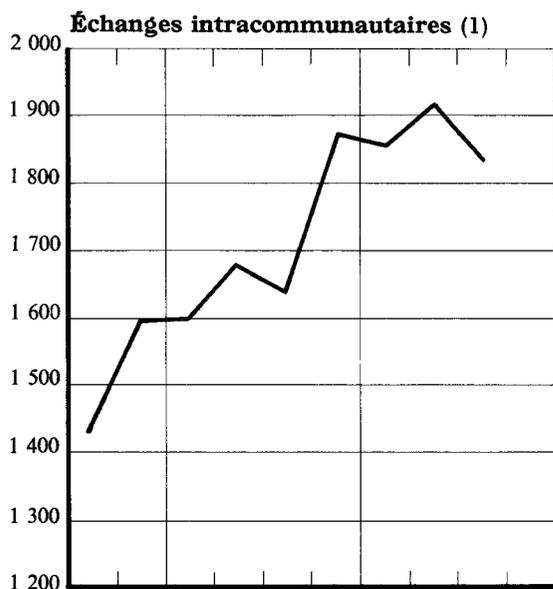
En ce qui concerne les investissements sous forme de construction, la croissance a été nettement plus faible que de 1964 à 1965. Après l'expansion exceptionnellement vive, dans l'ensemble, qui avait été observée au début de l'année, une tendance au ralentissement s'est fait jour dans la République fédérale d'Allemagne, en France, et plus tard aux Pays-Bas. En France, cette évolution a été limitée à la construction de logements et a résulté d'une modification des conditions de financement, ainsi que d'un fléchissement de la demande effective, que dénote le nombre élevé de logements invendus. Dans la République fédérale d'Allemagne et, dans une moindre mesure, aux Pays-Bas, elle a tenu essentiellement à l'étroitesse du marché financier, au niveau élevé des taux d'intérêt et aux efforts accomplis par les administrations publiques pour réaliser des économies. En Italie, les investissements sous forme de construction, qui avaient régressé jusqu'en 1965, ont augmenté très légèrement, grâce surtout, semble-t-il, à la vigoureuse expansion enregistrée dans le secteur de la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial. En revanche, la construction de logements n'a même pas pu se maintenir, en comparaison annuelle, au niveau pourtant déjà assez bas auquel elle se situait l'année précédente, bien qu'une certaine tendance au redressement se soit manifestée à partir du printemps de 1966. De même, en Belgique, les dépenses affectées à la construction ont augmenté un peu plus nettement que de 1964 à 1965; mais, dans ce pays également, leur croissance a été freinée surtout par une évolution assez hésitante des dépenses relatives à la construction de logements.

En revanche, l'expansion des investissements d'équipement des entreprises a été un peu plus vive qu'en 1965 dans la Communauté considérée dans son ensemble. Elle s'est accélérée en France, tandis qu'une nette reprise a été observée en Italie. En Belgique aussi, cette catégorie d'investissements a de nouveau fait montre d'un certain dynamisme, mais presque exclusivement du fait d'importants programmes réalisés par des firmes étrangères. Enfin, aux Pays-Bas, la croissance des investissements des entreprises a été plus rapide que l'année précédente; des facteurs exceptionnels, tels que l'achat d'avions et de bateaux, y ont toutefois contribué, et une certaine tendance au ralen-

ÉCHANGES COMMERCIAUX DE LA COMMUNAUTÉ

Moyennes mensuelles

En millions de U.C.*



(1) Suivant les déclarations à l'importation.

(2) A.O.M. : Associés d'outre-mer à la Communauté (départements, pays et territoires d'outre-mer).

(3) D'après la classification du G.A.T.T. : régions non industrialisées, à l'exception des A.O.M.

* 1 U.C. = 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US au taux de change officiel.

tissement s'est d'ailleurs fait jour dans le courant de l'année. Dans la République fédérale d'Allemagne, une régression conjoncturelle s'est même esquissée au second semestre; mais les investissements d'équipement y ont tout de même marqué une nouvelle progression par rapport au niveau — déjà très élevé — qu'ils avaient atteint l'année précédente.

En ce qui concerne les investissements des administrations publiques, il semble que des mesures restrictives et des difficultés de financement aient freiné leur rythme de croissance, jusqu'alors très appréciable dans la Communauté considérée dans son ensemble. Il est vrai que l'expansion de ces dépenses est demeurée vigoureuse en France, qu'elle pourrait même, en Belgique, avoir été plus vive encore en 1966 que l'année précédente, et qu'en Italie l'accroissement en valeur des travaux publics, en tout cas, a été plus important qu'en 1965. Mais le mouvement s'est nettement ralenti dans la République fédérale d'Allemagne.

Dans l'ensemble, les *investissements sous forme de stocks* ont sans doute contribué à l'expansion de la demande globale à peu près dans la même mesure — relativement modérée — qu'au cours de l'année 1965. Dans la République fédérale d'Allemagne, les difficultés de financement ont certainement nécessité un effort accru de rationalisation en ce qui concerne le stockage des matières premières; de plus, il a fallu, tout comme dans les pays du Benelux, adapter la formation de stocks au rythme ralenti de la production. Mais l'incidence qu'a eue en ce domaine l'expansion accélérée de l'activité industrielle en France et en Italie devrait avoir à peu près compensé ce mouvement. De plus, il semble que l'augmentation des stocks de produits finis n'ait pas été moins rapide que l'année précédente. En effet, dans les pays où la croissance de la demande finale s'est affaiblie, le réapprovisionnement du commerce ne se sera sans doute pas encore adapté complètement et dans tous les cas à cette évolution, tandis que dans les pays caractérisés par un vif essor conjoncturel, à savoir la France et l'Italie, le développement des stocks a été l'un des facteurs d'accélération de l'expansion.

L'accroissement des *dépenses de consommation*, d'une année à l'autre, pourrait avoir été un peu plus important qu'en 1965. Si l'expansion de la consommation des administrations publiques a vraisemblablement été un peu moins forte que l'année précédente, notamment dans la République fédérale d'Allemagne et en Italie, elle est cependant restée très appréciable dans la plupart des pays membres, principalement par suite de majorations des salaires et traitements dans la fonction publique.

Quant aux *dépenses de consommation privée*, leur taux de progression annuelle a été plus élevé que l'année précédente : il a atteint 8 % environ, contre 7,6 % en 1965. Comme la hausse des prix au stade de la consommation privée (en termes de comptabilité nationale) a été du même ordre qu'en 1965, la croissance en volume, elle aussi, s'est légèrement accélérée, atteignant 4,5 %, contre 4,2 % en 1965.

Tandis que la population de la Communauté a augmenté d'environ 1 %, la consommation par habitant s'est accrue de près de 3,5 % en volume de 1965 à 1966. Fait qui contraste nettement avec les résultats de l'année précédente, c'est en Italie et en France que cet accroissement a été le plus important; il y a, en effet, atteint respectivement 4,5 et 4 % contre 2,5 à 3 % dans les autres pays membres.

En France et en Italie, la consommation privée a accusé des tendances conjoncturelles à l'accélération, tandis qu'un net ralentissement de son expansion a été observé, au second semestre, dans la République fédérale d'Allemagne. Aux Pays-Bas et en Belgique, la courbe d'évolution conjoncturelle a été faussée par des facteurs accidentels : en effet, dans ces deux pays, le niveau de la consommation s'est situé relativement bas au début de 1966, après les achats anticipés de biens de consommation durables qui

avaient été effectués vers la fin de 1965 dans la perspective des majorations d'impôts annoncées pour le mois de janvier 1966. Une reprise passagère a ensuite été enregistrée au deuxième trimestre, mais elle a été suivie d'un nouveau ralentissement de la croissance.

L'évolution des dépenses de consommation privée a reflété surtout le mouvement des revenus disponibles des ménages. Mais les variations du taux d'épargne ont également joué un rôle à cet égard. En comparaison annuelle, celui-ci semble avoir diminué en Italie et surtout dans la République fédérale d'Allemagne, tandis qu'il a de nouveau progressé en Belgique, où il avait été affecté, en 1965, par les achats anticipés qui viennent d'être mentionnés.

La progression de la masse salariale a marqué dans la République fédérale d'Allemagne et, de façon un peu moins sensible, en Belgique, un ralentissement presque exclusivement imputable à l'évolution observée au cours du second semestre. Aux Pays-Bas aussi, les revenus du travail salarié n'ont plus augmenté aussi fortement que de 1964 à 1965, bien que leur taux d'expansion, en atteignant quelque 12 %, ait de nouveau été notablement plus élevé que dans la plupart des autres pays membres. En France et en Italie, par contre, sous l'effet de la reprise conjoncturelle, les revenus disponibles se sont accrus à un rythme nettement plus rapide qu'en 1965.

La structure des dépenses de consommation ne s'est pas substantiellement modifiée dans la Communauté considérée dans son ensemble, en dépit du léger glissement qui s'est apparemment produit en faveur des dépenses au titre des services et des achats de biens de consommation durables. Le nombre d'immatriculations de voitures particulières et commerciales a augmenté d'environ 8 %, contre 9,4 % de 1964 à 1965. La vente de voitures s'est accélérée en France et en Italie, mais n'a dépassé que légèrement, dans la République fédérale d'Allemagne et en Belgique, le niveau atteint en 1965; aux Pays-Bas, elle a même accusé un recul important.

3. La production

La croissance de l'offre intérieure, d'une année à l'autre, a sans doute été un peu plus rapide qu'en 1965. Elle a été déterminée dans une très large mesure par l'évolution de la demande globale; l'élasticité de la production a été appréciable dans presque tous les pays membres.

La *production industrielle* a même marqué une progression sensiblement plus rapide que de 1964 à 1965. Suivant l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes (c'est-à-dire à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs), elle doit avoir dépassé de quelque 5 %, en 1966, son niveau de l'année précédente, contre 4,4 % en 1965. Cependant, un net ralentissement de l'expansion conjoncturelle s'est esquissé au cours de l'année. C'est ainsi que, d'un trimestre à l'autre, la hausse de l'indice corrigé des fluctuations accidentelles et saisonnières s'est élevée à environ 2 % au premier trimestre, à 1 % au second et à un peu plus de 0,5 % au troisième trimestre; mais une certaine accélération pourrait de nouveau s'être produite vers la fin de l'année. La tendance à l'affaiblissement s'est fait nettement sentir dans la République fédérale d'Allemagne et dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise; elle a été moins accentuée aux Pays-Bas et à peine perceptible en France; en Italie, au contraire, une accélération a été observée. Ces tendances conjoncturelles ont influencé dans une mesure variable les résultats annuels.

Evolution de la production industrielle dans la Communauté (1)
(taux de variation par rapport à l'année précédente, en %)

	1964	1965	1966 (2)
République fédérale d'Allemagne	+ 9,0	+ 6,1	+ 1,5
France	+ 7,1	+ 1,5	+ 7,5
Italie	+ 1,4	+ 4,4	+ 12
Pays-Bas	+ 9,7	+ 7,0	+ 7
Belgique	+ 7,2	+ 1,8	+ 2
Grand-Duché de Luxembourg	+ 10,3	+ 0,8	— 3,5
Ensemble de la Communauté	+ 7,1	+ 4,4	+ 5

(1) Production industrielle d'après l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, c'est-à-dire à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs.

(2) Estimations des services de la Commission.

Ces différences dans les résultats annuels sont imputables dans une large mesure, comme on pouvait s'y attendre, à l'évolution observée dans le secteur des biens d'investissement. L'activité de celui-ci a été particulièrement faible dans la République fédérale d'Allemagne, en raison de l'accalmie de la demande intérieure : d'une année à l'autre, la production de l'industrie mécanique a diminué en valeur absolue; l'ensemble de l'industrie transformatrice des métaux est à peine demeurée en expansion. L'évolution n'a guère été plus favorable dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise. En revanche, la reprise de l'expansion des dépenses d'investissement des entreprises, enregistrée en France et en Italie, a fourni à ces industries des impulsions appréciables, bien qu'en Italie les résultats aient été affectés temporairement par des grèves. L'augmentation, évaluée à quelque 5 %, de la production de véhicules utilitaires dans la Communauté est imputable à la progression appréciable réalisée en Italie, en France et aux Pays-Bas, et qui a plus que compensé une baisse de production enregistrée dans la République fédérale d'Allemagne.

Dans les charbonnages et dans les industries de base des pays membres, l'évolution a été nettement plus uniforme, mais aussi peu dynamique dans l'ensemble. Ceci s'applique surtout à la production charbonnière qui, pour l'ensemble de la Communauté, a diminué de 6 % en 1966, en dépit d'un accroissement de plus de 15 % des stocks sur le carreau des mines. La production de l'industrie sidérurgique, elle aussi, s'est révélée relativement faible; ce n'est qu'en Italie qu'une expansion notable a pu être réalisée, du fait de l'activité croissante de l'aciérie de Tarente. Au total, les résultats de la Communauté ont été du même ordre que l'année précédente. Quant à l'industrie chimique, étant donné l'essor de la conjoncture intérieure en France et en Italie, et grâce à la persistance de son expansion structurelle dans la Communauté considérée dans son ensemble, elle a pu accroître légèrement sa production par rapport à l'année précédente.

La contribution la plus importante à la croissance de la production industrielle en 1966 a été fournie par le secteur des biens de consommation, dont l'activité s'est nettement accélérée. C'est ainsi que la production de voitures particulières et commerciales a augmenté de plus de 10 % dans la Communauté, contre 6 % seulement en 1965. Cette évolution est surtout imputable au développement de la demande intérieure en France et en Italie. Même dans l'industrie textile, la production de l'ensemble de la Communauté

s'est accrue de près de 10 % d'une année à l'autre, alors qu'elle avait diminué d'environ 4 % de 1964 à 1965. La production des autres industries de biens de consommation, telle que l'industrie du cuir et celle du papier, a également accusé un développement appréciable.

Dans le secteur de la *construction*, les progrès de la production n'ont sans doute pas dépassé, en 1966, le taux de croissance annuelle relativement modéré qui avait été enregistré l'année précédente. Certes, la reprise exceptionnellement précoce des travaux, après la pause hivernale, a porté la production de ce secteur à un niveau très élevé au premier semestre; mais une tendance au ralentissement a prévalu par la suite, en raison de l'évolution conjoncturelle — esquissée plus haut — des dépenses affectées à la construction.

La valeur ajoutée dans le *secteur des services* pourrait, elle aussi, s'être accrue à peu près au même rythme que de 1964 à 1965. C'est tout d'abord le cas en ce qui concerne le commerce de détail, par suite de la croissance appréciable de la consommation privée. Mais l'expansion doit avoir été plus sensible encore dans les secteurs liés à l'industrie du tourisme. Enfin, les progrès de la production dans l'industrie de transformation pourraient avoir stimulé dans une mesure notable le développement des transports de marchandises; leur incidence sur l'activité d'ensemble du secteur des transports a toutefois été sensiblement atténuée sous l'effet de la faiblesse dont la production a témoigné dans certaines industries de base.

Seule la *production agricole* semble avoir contribué dans une bien moindre mesure qu'en 1965 à la croissance de l'offre globale résultant de la production intérieure, du fait que les récoltes de certains produits importants ont été relativement peu abondantes, par rapport aux résultats — à vrai dire exceptionnellement élevés — enregistrés l'année précédente. C'est ainsi que, pour l'ensemble de la Communauté, la production de céréales a diminué de 4 % d'une année à l'autre, la baisse la plus sensible (13 %) ayant été observée pour le blé. Les productions sucrière et vinicole ont également régressé, par suite notamment des résultats relativement médiocres des récoltes en France. En revanche, la production de pommes de terre doit avoir été, sauf en France, plus importante qu'en 1965. La production animale a encore marqué de nets progrès; à cet égard, il y a lieu de signaler tout particulièrement l'accroissement rapide de la production de viande de bœuf, par suite du développement du cheptel bovin intervenu dans la Communauté au cours des dernières années.

Au total, le taux de croissance, d'une année à l'autre, du *produit brut de la Communauté*, en termes réels, pourrait s'être établi à peu près 4,5 % en 1966, après avoir atteint un peu plus de 4 % en 1965 et 5,5 % en 1964. La progression la plus sensible, soit 5,5 %, a été enregistrée en France et en Italie; ces taux représentent une nette accélération par rapport à l'expansion assez modérée observée de 1964 à 1965. En revanche, un net ralentissement s'est manifesté dans la République fédérale d'Allemagne (où le taux de croissance n'a plus atteint que 3 %, contre 4,6 % l'année précédente). Le fléchissement a été un peu moins accentué aux Pays-Bas (4,5 % contre 5,4 % en 1965), ainsi qu'en Belgique (3 %, contre 3,3 % en 1965). Au Grand-Duché de Luxembourg, la croissance économique, mesurée d'après l'évolution du produit national brut, est restée faible (entre 1,5 et 2 %).

Le nombre total de *personnes occupées* dans la Communauté, qui avait faiblement diminué de 1964 à 1965, doit encore avoir marqué une baisse légère en 1966. D'une part, la population active de la Communauté ne semble guère avoir varié d'une année à l'autre; en tout cas, sa croissance a été plus faible qu'en 1965 dans plusieurs pays membres, et un léger recul a de nouveau été enregistré en Italie, en comparaison annuelle. D'autre

part, le nombre de chômeurs, considéré en moyenne mensuelle, a légèrement augmenté de 1965 à 1966.

Étant donné que le développement de la production intérieure, d'une année à l'autre, a été un peu plus marqué qu'en 1965 et que le nombre de personnes occupées a même légèrement diminué dans l'ensemble de la Communauté, l'amélioration globale de la productivité (au sens de la valeur ajoutée brute à prix constants par personne occupée) a été un peu plus sensible en 1966 que l'année précédente.

En moyenne annuelle, le nombre de *salariés* n'a que faiblement progressé de 1965 à 1966, comme cela avait déjà été le cas de 1964 à 1965. A cet égard, une progression un peu plus vigoureuse en France a été compensée dans une large mesure par un ralentissement dans la République fédérale d'Allemagne et en Belgique, ainsi que par une légère baisse en Italie. Du point de vue conjoncturel, toutefois, le nombre de salariés a légèrement augmenté en Italie, au cours de l'année 1966, en particulier dans l'industrie, tandis qu'une certaine régression a été enregistrée, surtout au deuxième semestre, dans la République fédérale d'Allemagne.

Enfin, dans la Communauté considérée dans son ensemble, le nombre de *travailleurs indépendants* devrait encore avoir fléchi légèrement en 1966, notamment dans l'agriculture.

Le *niveau de l'activité* (nombre de salariés multiplié par la durée du travail par salarié) devrait avoir été un peu plus élevé qu'en 1965, année qui avait été caractérisée par une baisse assez sensible par rapport à l'année précédente. D'une part, la tendance à la réduction de la durée hebdomadaire conventionnelle du travail paraît avoir été un peu plus faible, et l'allongement des congés annuels a porté sur moins de secteurs qu'en 1965. D'autre part, la reprise de l'activité économique, en particulier la vigoureuse expansion de la production industrielle observée en France, et plus encore en Italie, pendant la majeure partie de l'année, a donné lieu à une sensible prolongation de la durée hebdomadaire du travail par salarié. L'incidence de cette évolution sur le niveau de l'activité dans l'ensemble de la Communauté n'a pas été entièrement compensée par une tendance inverse observée dans quelques autres pays membres — surtout, depuis le milieu de l'année, dans la République fédérale d'Allemagne — et par une nouvelle mais faible réduction de la durée du travail dans quelques secteurs industriels caractérisés par des difficultés structurelles.

En comparaison annuelle, le *nombre de chômeurs*, qui avait déjà augmenté en 1965, a continué de progresser légèrement en 1966. Cette évolution se reflète non seulement dans les résultats annuels pour la Communauté, mais aussi, exception faite pour l'Italie, dans l'évolution conjoncturelle des marchés de l'emploi au cours de l'année 1966. Dans la plupart des pays membres, la tendance du nombre des demandes d'emploi a été orientée à la hausse, tandis que le nombre des emplois vacants a eu tendance à diminuer. En France, par contre, l'essor conjoncturel a influé assez nettement sur l'évolution du nombre des emplois vacants. Bien que, dans ce pays, le nombre de chômeurs ait également tendu à augmenter, ceci est dû surtout à l'accroissement sensible de la population active — auquel a notamment contribué la forte augmentation de l'immigration nette — et peut-être à l'accalmie de la conjoncture dans le secteur de la construction de logements. En Italie, une tendance à la régression du chômage s'est dessinée dans le courant de l'année.

Malgré les tendances à la détente, la pénurie de main-d'œuvre a continué, tout au moins jusqu'au milieu de l'automne, de caractériser le marché de l'emploi dans la plupart des pays membres, et en particulier dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas. Le nombre des offres d'emploi non satisfaites a encore dépassé notablement celui des chômeurs.

4. L'équilibre

Les *importations* de biens et services en provenance des pays non membres ont accusé un développement appréciable de 1965 à 1966. D'après les statistiques douanières, l'expansion, d'une année à l'autre, des importations de marchandises se serait élevée à 6 % en volume et 8 % en valeur; elle aurait donc été plus rapide qu'en 1965, où elle avait atteint respectivement 5 % et 6,5 %.

Cette progression résulte partiellement, il est vrai, de la croissance conjoncturelle déjà réalisée vers la fin de 1965 par rapport au milieu de cette année; elle masque l'affaiblissement qui s'est manifesté au cours de l'année 1966. En effet, dès le printemps de cette dernière année, l'évolution des importations de la Communauté a été influencée de plus en plus par l'accalmie de la conjoncture économique dans plusieurs pays membres, en particulier dans la République fédérale d'Allemagne et de façon moins prononcée dans l'union économique belgo-luxembourgeoise. Cette incidence n'a été compensée qu'en partie par la persistance d'une vive expansion des importations françaises et italiennes. En outre, il faut citer les répercussions des mouvements cycliques des stocks, qui se sont également fait sentir dans d'autres pays membres, notamment aux Pays-Bas, et enfin, facteur exceptionnel, une diminution notable des importations de matériel militaire dans la République fédérale d'Allemagne.

Les importations de marchandises de la Communauté en provenance des pays non membres
(taux d'accroissement par rapport à la période correspondante
de l'année précédente, en % et valeur)

	1965		1966			
	Mio u.c. (¹)	%	1 ^{er} tri- mestre	2 ^e tri- mestre	3 ^e tri- mestre	Année (⁵)
Ensemble des pays non membres	28 562	+ 6,5	+ 13,5	+ 8,5	+ 5,5	+ 8
dont :						
Pays industrialisés (²)	16 216	+ 5	+ 15	+ 7	+ 4,5	+ 8
dont :						
États-Unis	5 687	+ 4,5	+ 20	+ 2	+ 4	+ 7,5
A.E.L.E.	6 893	+ 4,5	+ 9	+ 7	+ 4	+ 6
Royaume-Uni	2 605	+ 1	+ 9,5	+ 5	+ 5	+ 7
Pays en voie de développement (³)	10 522	+ 7	+ 10	+ 9	+ 6,5	+ 7
dont :						
A.O.M.	2 046	— 0,5	+ 9	+ 12,5	+ 17	+ 13
Amérique latine	2 615	+ 6	+ 4,5	+ 7,5	+ 0,5	+ 3
Autres pays (⁴)	1 824	+ 18	+ 24,5	+ 21,5	+ 11	+ 18

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

(²) Classe 1 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E.

(³) Classe 2 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E.

(⁴) Classe 3 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E. et autres importations.

(⁵) Estimations des services de la Commission.

L'accalmie dont a témoigné la demande d'importation de la Communauté s'est surtout manifestée en ce qui concerne les achats de matières premières et de demi-produits. En comparaison annuelle, ces achats n'ont marqué qu'un faible accroissement. En outre, les importations de denrées alimentaires effectuées par les pays membres en 1966 ont accusé l'incidence des récoltes relativement bonnes de l'année précédente, notamment pour le blé; aussi leur expansion aura-t-elle été plus faible qu'en 1965. Enfin, l'évolution plus modérée des investissements, en particulier dans la République fédérale d'Allemagne — qui est le principal pays importateur de biens d'équipement — a nettement freiné le développement des importations de cette catégorie de biens dans la Communauté. Les achats de biens de consommation ont été à peu près les seuls à marquer une vive progression, déterminée en grande partie par la forte expansion de la demande observée en France et en Italie.

L'évolution hésitante de la demande de matières premières et l'augmentation relativement faible des importations de produits agricoles dans les pays membres ont affecté tout particulièrement les achats de la Communauté aux pays en voie de développement. Seules les importations en provenance des pays et territoires associés d'outre-mer ont montré une nette reprise, grâce notamment aux achats accrus de la France. Les importations de produits finis, surtout de biens d'équipement, ont subi l'influence non seulement de l'affaiblissement de l'expansion de la demande y afférente, qui porte évidemment sur des marchandises en provenance des pays industriels non membres de la Communauté, mais aussi celle de facteurs relatifs à l'évolution de l'offre dans certains pays fournisseurs. C'est ainsi que la progression sensiblement plus lente des livraisons américaines à la Communauté est due en partie au vif essor de la demande intérieure aux États-Unis. De même, la persistance d'une conjoncture inflationniste dans la plupart des pays de l'A.E.L.E. a freiné le développement de leurs exportations. En revanche, le ralentissement de plus en plus marqué de la demande intérieure dans le Royaume-Uni a permis une nette reprise des ventes de ce pays à la Communauté.

Les *échanges intracommunautaires* ont de nouveau accusé, de 1965 à 1966, une vigoureuse expansion. En valeur et sur la base des statistiques douanières, les échanges de marchandises doivent s'être accrus de 12 % d'une année à l'autre, contre 13,5 % en 1965. Ce léger affaiblissement s'explique par le fait que la très vive croissance observée au cours des premiers mois de l'année, et qui, pour une part, était certainement imputable aux effets de l'abaissement, au 1^{er} janvier, des droits de douane intérieurs de la Communauté, a été suivie, dès le printemps, d'un ralentissement sensible du rythme d'expansion conjoncturelle. Ce ralentissement a lui-même tenu, entre autres, à l'affaiblissement de la conjoncture économique observé dans la République fédérale d'Allemagne. En effet, la forte augmentation des achats de ce pays, qui avait déterminé en 1965 un vigoureux développement des échanges intracommunautaires, a fait place, au cours de l'année 1966, à un net ralentissement. Il se pourrait donc que les importations de la République fédérale d'Allemagne en provenance des autres pays membres — qui s'étaient accrues de 31 % de 1964 à 1965 — n'ait plus accusé d'augmentation notable en 1966 par rapport à l'année précédente. Par ailleurs, l'expansion conjoncturelle des importations a été plus faible qu'en 1965 dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, tandis qu'aux Pays-Bas elle a marqué un certain ralentissement depuis le début de l'automne. En revanche, le développement rapide des importations de la France et de l'Italie en provenance des autres pays membres s'est poursuivi; pour l'ensemble de l'année 1966, elles doivent avoir dépassé respectivement de 21 % et de 25 % leur niveau de 1965. Cette expansion accélérée n'a cependant pas pu compenser intégralement l'incidence négative exercée sur l'ensemble du commerce intracommunautaire par l'évolution des importations des autres pays membres.

En ce qui concerne les exportations, l'expansion de la demande en France et en Italie a largement contribué au développement des livraisons de la République fédérale d'Allemagne aux autres pays de la Communauté; leur taux de croissance, d'une année à l'autre, s'est élevé à environ 16 %, contre 6,6 % en 1965. En revanche, depuis le printemps, les exportations de la France et de l'Italie vers les autres pays membres ont eu nettement tendance à se ralentir. Toutefois, grâce à la vive progression des échanges de marchandises entre les deux pays, elles ont encore atteint un taux élevé de croissance annuelle. Quant aux exportations des pays du Benelux, leur expansion a été assez modérée, sous l'effet d'un certain nombre de facteurs exceptionnels, mais aussi de l'accalmie qui a caractérisé la demande d'importation dans la République fédérale d'Allemagne.

Tout comme les années précédentes, les échanges intracommunautaires ont joué un rôle important dans l'évolution économique des pays membres, à la fois comme facteur d'expansion et comme élément d'équilibre. C'est surtout dans la République fédérale d'Allemagne qu'ils ont constitué un facteur d'expansion, en y soutenant de plus en plus la conjoncture, qui par ailleurs tendait à s'affaiblir. Ils ont favorisé la stabilisation ou le maintien de la stabilité surtout en France, en Italie et aux Pays-Bas, où la progression accélérée des importations en provenance des autres pays de la Communauté a contribué à accroître l'offre globale, et par conséquent à empêcher l'apparition de tensions inflationnistes ou à les atténuer.

Ces incidences des échanges intracommunautaires se reflètent dans l'évolution de la balance commerciale de chaque pays membre à l'égard de ses partenaires dans la Communauté. C'est ainsi que, dans la République fédérale d'Allemagne, la forte détérioration de la balance commerciale enregistrée précédemment, et qui s'était traduite en 1965 par un déficit élevé, a fait place en 1966 à une amélioration très sensible, de l'ordre de 650 millions d'u.c. En France et en Italie, par contre, l'expansion accélérée des importations et le développement plus modéré des exportations ont entraîné une nette tendance à la détérioration des balances commerciales de ces pays. Jusqu'à présent, cette tendance est toutefois restée assez modérée en Italie, grâce à la progression toujours vive des exportations de ce pays, notamment à destination de la France. Aussi, pour l'ensemble de l'année 1966, les échanges intracommunautaires de ce pays devraient-ils encore se solder par un excédent appréciable. Quant aux balances commerciales des pays du Benelux — toujours envisagées dans le cadre des échanges intracommunautaires —, elles n'ont guère accusé de modification. En dépit d'une légère tendance à la détérioration observée au cours de l'année, les échanges de marchandises de l'Union économique belgo-luxembourgeoise avec les autres pays de la Communauté se sont de nouveau soldés par un excédent élevé. En revanche, le déficit des Pays-Bas s'est maintenu à peu près au même niveau que l'année précédente.

Dans la Communauté considérée dans son ensemble, le *niveau des prix* a de nouveau accusé une hausse sensible de 1965 à 1966. Celle-ci a été à peu près du même ordre que l'année précédente : d'après l'indice des prix à la consommation privée (en termes de comptabilité nationale), elle s'est chiffrée, sur base annuelle, à 3,5 % environ.

Cependant, si l'on se fonde sur les indices nationaux des prix à la consommation, la montée des prix a marqué un certain ralentissement à partir du milieu de l'année dans les pays où elle était jusque-là la plus forte, notamment dans la République fédérale d'Allemagne et les pays du Benelux.

Certes, malgré l'affaiblissement du rythme d'expansion de la demande dans la plupart des pays membres et en dépit de l'équilibre assez satisfaisant entre l'offre et la demande, observé en France et en Italie, les prix ont de nouveau augmenté assez fortement dans la Communauté. Mais ceci a résulté essentiellement de la répercussion d'aug-

mentations de coûts nouvelles ou antérieures, qui elles-mêmes peuvent être considérées pour une très large part comme la conséquence des sérieux déséquilibres qui s'étaient instaurés auparavant. Ce phénomène s'est manifesté surtout dans les pays du Benelux, et aussi, mais dans une mesure un peu moindre, dans la République fédérale d'Allemagne. Au surplus, dans tous les pays membres, la hausse des cours mondiaux de certaines matières premières et de certains demi-produits importés, par rapport à l'année précédente, a contribué à relever le niveau des prix. Enfin des facteurs « autonomes » de hausse ont joué un rôle important, notamment la majoration de certains impôts indirects, le relèvement des tarifs de certaines entreprises publiques, les augmentations de loyers et l'enchérissement de certains produits agricoles.

Hausse des prix à la consommation privée
(en termes de comptabilité nationale)

par rapport à l'année précédente, en %

	1964	1965	1966 ⁽¹⁾
République fédérale d'Allemagne	2,4	3,3	3,5
France	3,5	2,6	3
Italie	6,0	4,0	2,5
Pays-Bas	6,4	3,8	6
Belgique	3,3	4,5	4,5
Grand-Duché de Luxembourg	4	4	4
Ensemble de la Communauté	3,7	3,3	3,5

(1) Estimations des services de la Commission.

L'accroissement, d'une année à l'autre, des coûts salariaux par unité produite est resté appréciable dans la Communauté considérée dans son ensemble; il a cependant été légèrement inférieur à celui qui avait été enregistré en 1965.

Tout comme en 1965, c'est aux Pays-Bas et en Belgique que cet accroissement a été le plus considérable, et il a de nouveau tenu essentiellement à une augmentation particulièrement rapide des salaires. La hausse la plus faible a été enregistrée en Italie, la productivité s'étant sensiblement améliorée dans ce pays, surtout dans l'industrie, tandis que le taux de la hausse des salaires diminuait.

Dans l'industrie, les prix de quelques matières premières et demi-produits ont été caractérisés par des tendances à la faiblesse, imputables en majeure partie à une situation du marché défavorable du point de vue structurel, mais dues aussi, dans une certaine mesure, à la détente conjoncturelle observée dans la République fédérale d'Allemagne et dans les pays du Benelux.

De même, en ce qui concerne les produits finis industriels, la tendance à la hausse s'est atténuée dans la République fédérale d'Allemagne. C'est aussi le cas en Belgique, mais seulement au stade du commerce de gros, le mouvement des prix de détail n'ayant pas encore accusé de ralentissement perceptible. Aux Pays-Bas, bien que l'évolution des prix se soit quelque peu modérée dans quelques secteurs, on ne peut encore parler, d'une

façon générale, d'un sensible affaiblissement de la poussée conjoncturelle des prix. Le fait que l'évolution des prix aux Pays-Bas et en Belgique n'a jusqu'ici réagi qu'assez faiblement aux tendances conjoncturelles à la détente, pourrait être imputable à la hausse des coûts salariaux qui, dans ces deux pays, a été beaucoup plus importante que, par exemple, dans la République fédérale d'Allemagne. En Italie, la hausse des prix est restée très limitée. En France aussi, les prix des produits industriels n'ont que faiblement augmenté, en dépit d'une légère accélération qui, dans ce pays également, s'est manifestée dans le courant de l'année.

Sauf en Italie, l'enchérissement des services est demeuré très appréciable dans la Communauté.

Enfin, de nouvelles augmentations de prix ont été enregistrées aussi dans le secteur agricole. En ce qui concerne les produits d'origine végétale, ce sont surtout les prix des produits tributaires des conditions climatiques (pommes de terre, fruits et légumes, qui ont contribué temporairement à la hausse du niveau général des prix. En effet, ces prix ont fortement augmenté pendant le premier semestre, du fait des mauvaises récoltes de l'année précédente et du temps défavorable qui a caractérisé le début de l'année 1966; mais ils ont sensiblement baissé au cours de l'été, grâce surtout aux meilleurs résultats des récoltes de 1966. Vers la fin de l'année, certaines tendances à la hausse des prix des produits végétaux sont de nouveau apparues. Pour les produits d'origine animale, l'évolution des prix a été assez différenciée. C'est ainsi que le prix de la viande de porc — qui avait nettement augmenté au deuxième semestre de 1965 et avait ensuite fléchi quelque peu pour remonter au cours du deuxième semestre de 1966 — a été, en moyenne annuelle, notablement plus élevé en 1966 que l'année précédente. En revanche, le prix de la viande de bœuf a évolué de façon plus favorable : la tendance à la hausse qu'il accusait partout dans la Communauté depuis 1963 a plus ou moins cessé au cours de l'année 1966.

En ce qui concerne l'évolution de la *balance commerciale* de la Communauté, qui avait accusé une détérioration conjoncturelle depuis le deuxième trimestre de 1965, un retournement de la tendance a été enregistré au printemps de 1966. Étant donné l'expansion de nouveau assez vive des exportations vers les pays non membres et l'affaiblissement du dynamisme des importations, le déficit a marqué au cours de l'année une notable diminution. Pour l'ensemble de l'année 1966, il pourrait s'être élevé à environ 1,4 milliard d'u.c.; ce montant est même légèrement inférieur à celui qui avait été enregistré en 1965, et qui se chiffrait à environ 1,5 milliard d'u.c.

La *balance des paiements courants* a reflété dans une large mesure l'évolution de la balance commerciale et devrait donc de nouveau avoir laissé un excédent un peu plus élevé qu'en 1965. Pour ce qui est de la balance des *mouvements de capitaux* entre la Communauté et les pays non membres, les informations encore très incomplètes dont on dispose actuellement donnent à penser qu'elle n'aurait plus guère laissé d'excédent notable. D'une part, des paiements exceptionnels ont été effectués par les pays de la Communauté, entre autres des remboursements anticipés de dettes par la France et l'Italie; d'autre part, l'afflux de capitaux privés doit s'être ralenti, sous l'effet des mesures prises par les gouvernements des États-Unis et du Royaume-Uni, notamment dans le cadre de la politique conjoncturelle, de la politique du crédit et de la politique en matière de balance des paiements.

Les réserves brutes d'or et de devises des institutions monétaires des pays membres se sont accrues d'environ 310 millions d'u.c. entre fin décembre 1965 et fin novembre 1966, alors qu'elles avaient diminué de 300 millions d'u.c. au cours de la même période de l'année précédente. La position nette en devises des banques commerciales a de nouveau marqué

une forte amélioration, un peu moindre toutefois que celle qui avait été enregistrée de fin décembre 1964 à fin novembre 1965.

Dans l'ensemble, les opérations avec l'étranger ont eu tendance, en 1966, à accroître les *liquidités intérieures* dans la Communauté. L'évolution a cependant été différenciée, dans le temps comme selon les pays. C'est ainsi que dans la République fédérale d'Allemagne les transactions avec l'étranger ont encore eu une incidence nettement restrictive pendant la première moitié de l'année; par la suite, l'amélioration progressive de la balance des paiements a exercé un effet expansif de plus en plus accusé sur les disponibilités monétaires. En France, et dans une moindre mesure en Italie, une évolution inverse a été observée au cours de l'année; toutefois, en comparaison annuelle, l'évolution de la balance des paiements a encore contribué notablement dans les deux pays, et surtout en Italie, à accroître le volume de la monnaie en circulation. En revanche, dans les pays du Benelux, son influence s'est exercée dans un sens restrictif durant presque toute l'année.

Presque partout également, les *opérations de trésorerie des administrations publiques*, et, en corrélation avec celles-ci, le financement des déficits budgétaires, ont eu pour effet d'accroître les liquidités intérieures. Il en a été ainsi surtout en Belgique et aux Pays-Bas, où cette incidence expansionniste a d'ailleurs été beaucoup plus accentuée qu'en 1965; dans la République fédérale d'Allemagne, l'apport de liquidités fourni à l'économie par les opérations des collectivités publiques a été à peu près aussi important qu'en 1965. De même, en France et en Italie, les opérations du Trésor ont largement contribué à accroître les liquidités, alors que l'année précédente elles avaient eu un effet inverse, en particulier dans le premier de ces pays; en Italie cependant, cette incidence a été en grande partie compensée, surtout en automne, par un recours fortement accru au marché financier.

En ce qui concerne les *crédits bancaires accordés aux entreprises et aux particuliers*, leur expansion s'est quelque peu affaiblie dans la République fédérale d'Allemagne et — moins encore — dans les pays du Benelux; ce ralentissement a tenu essentiellement au resserrement des liquidités bancaires provoqué par le déficit de la balance des paiements et par le développement du crédit lui-même, ainsi qu'aux mesures restrictives, parfois renforcées, qui ont été appliquées en matière de crédit. Dans ce dernier domaine toutefois, un relâchement est intervenu en fait, dès le second semestre, dans la République fédérale d'Allemagne, dans la mesure où les effets expansionnistes de l'amélioration de la balance des paiements n'ont pas été compensés par une aggravation des mesures restrictives. Par contre, dans les pays membres où une politique de crédit assez souple a été appliquée, à savoir l'Italie et la France, l'expansion du crédit s'est fortement accélérée.

Dans la plupart des pays de la Communauté, les *marchés financiers* ont été caractérisés jusqu'à l'été par une aggravation des tensions et par une hausse notable des taux d'intérêt ou du rendement des valeurs. Tel a été le cas, en particulier, pour le marché des *valeurs à revenu fixe*, surtout dans la République fédérale d'Allemagne; aux Pays-Bas aussi, cependant, les taux d'intérêt ont tendu à monter en flèche, tandis que leur évolution a été modérée dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise. En Italie et en France, les taux d'intérêt du marché financier sont restés, au premier semestre, relativement bas et dans l'ensemble stables.

Au cours de l'année, la tendance s'est modifiée. A l'exception de la Belgique, où l'évolution des taux d'intérêt accusait un certain « retard » et où la conjoncture des investissements s'est plutôt accélérée quelque peu, les taux d'intérêt ont cessé d'augmenter dans le premier groupe de pays, et ils ont même marqué un certain recul dans la République fédérale d'Allemagne. Par contre, en Italie et en France, les taux d'intérêt ont commencé une tendance plus ou moins nette à la hausse.

Cette évolution, diversifiée selon les pays et les périodes, a évidemment reflété les différences observées quant à la conjoncture des investissements, ainsi que l'incidence des situations respectives de la balance des paiements. Mais elle a également été déterminée par la conjonction de deux facteurs : d'une part, l'accroissement relatif des dépenses courantes par rapport aux recettes, phénomène observé durant les dernières années et déjà presque structurel, qui s'est manifesté tant en ce qui concerne les entreprises (par suite de la hausse des salaires) que pour les administrations publiques (en raison du gonflement des dépenses ayant pour effet de stimuler directement ou indirectement la consommation); d'autre part, le fait que, simultanément, la propension à investir s'est encore renforcée ou est demeurée vive dans les deux secteurs. De plus, une forte demande de capitaux émanant notamment d'entreprises ou de banques américaines s'est manifestée notamment par l'intermédiaire du marché de l'Euro-dollar, devenu très attrayant pour les banques des pays membres. Ces facteurs contribuent à maintenir les taux d'intérêt à un niveau élevé dans la République fédérale d'Allemagne et les pays du Benelux, et à les orienter à la hausse en Italie et en France. Enfin, les liens directs qui existent entre les instituts de crédit et les entreprises des deux groupes de pays ont agi dans le sens d'un nivellement des taux d'intérêt à l'intérieur de la Communauté, surtout, en l'occurrence, dans le sens d'une hausse de ces taux en Italie et en France.

Emplois et ressources de biens et services

	1964 ⁽¹⁾	1965		1966 ⁽⁴⁾		1967 ⁽⁵⁾
	aux prix courants en milliards d'u.c. ⁽²⁾	Variations par rapport à l'année précédente en % ⁽³⁾				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Formation brute de capital fixe	65,6	+ 3,5	+ 6,0	+ 3,5	+ 6	+ 3
Consommation des administrations	39,7	+ 4,4	+ 9,8	+ 3	+ 8,5	+ 4
Consommation des ménages	169,1	+ 4,2	+ 7,6	+ 4,5	+ 8	+ 4
Produit brut	279,2	+ 4,1	+ 7,6	+ 4,5	+ 8	+ 4
Exportations ⁽⁶⁾ moins importations ⁽⁶⁾ , aux prix courants en milliards d'u.c.	+ 1,4		+ 2,8		+ 3,5	+ 4,0

⁽¹⁾ Source : Office statistique des Communautés européennes : Comptes nationaux 1955 à 1965.

⁽²⁾ 1 u.c. = 1 unité de compte = 0,888671 g d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

⁽³⁾ L'agrégation au niveau de la Communauté a été effectuée sur la base des parités officielles des taux de change.

⁽⁴⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽⁵⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽⁶⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives à la demande et celles qui concernent les emplois est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

Sur les *marchés des actions* de la Communauté, les cours sont demeurés nettement orientés à la baisse pendant toute l'année, surtout dans la République fédérale d'Allemagne et les pays du Benelux, où les perspectives d'expansion se sont détériorées dans le courant de l'année, tandis que la pression exercée sur les marges bénéficiaires demeurait tout aussi vive. Au demeurant, les préférences des placeurs de fonds sont allées aux valeurs à revenu fixe, plus attrayantes, et, de plus, l'évolution défavorable de la Bourse de New York et les ventes importantes effectuées par des détenteurs d'actions étrangers ont pesé sur les cours.

B. Les perspectives pour l'année 1967

La croissance, d'une année à l'autre, de la demande globale en termes nominaux sera sans doute, en 1967, un peu plus faible que l'année précédente; tant la demande intérieure que la demande extérieure montreront vraisemblablement moins de dynamisme.

Selon toute probabilité, la *conjoncture mondiale* sera plus modérée en 1967. Cette hypothèse se fonde, au premier chef, sur le fait qu'aux États-Unis l'expansion économique pourrait perdre de son élan dans le courant de l'année. L'élasticité de la production diminuera sans doute; les experts américains estiment à quelque 4 % le taux limite pour une expansion non inflationniste du produit national brut, alors que l'accroissement de 1965 à 1966 s'est probablement élevé à 6 %. Le maintien de l'expansion de la demande globale nominale en deçà de la limite ainsi fixée nécessitera éventuellement de nouvelles mesures de freinage, en sus de celles qui ont déjà été prises, principalement en matière d'investissements des entreprises. Certes, il semble que la progression des dépenses d'investissement des entreprises se soit légèrement modérée depuis peu, et les tendances sont même orientées à la baisse dans le secteur de la construction de logements. Mais les dépenses de l'État s'accroissent très fortement, et il y a lieu de s'attendre, pour 1967, à une vague de majorations des salaires qui pourrait entraîner une accélération de l'expansion des dépenses de consommation privée.

Quoi qu'il en soit, il semble prudent de prévoir, pour 1967, un taux de croissance annuelle moins élevé qu'en 1966, en ce qui concerne tant le produit national que la demande nominale; mais il faut s'attendre aussi à la persistance de la situation de demande excédentaire et des hausses de prix. En ce cas, les importations des États-Unis accuseraient encore une vive augmentation, moins rapide cependant que de 1965 à 1966.

Au Royaume-Uni, il convient sans doute de ne prévoir, sur base annuelle, aucune progression notable de la demande intérieure, étant donné l'incidence de facteurs cycliques et des mesures anti-inflationnistes prises en vue de rétablir l'équilibre de la balance des paiements. Les dépenses consacrées par les entreprises aux investissements fixes diminueront certainement, bien que la pénurie de liquidités dans le secteur des entreprises, qui avait constitué un facteur de freinage au cours de l'année précédente, devrait s'atténuer pour diverses raisons (remboursements et versements de primes dans le cadre de la loi relative à l'impôt sur le personnel occupé, incidence des subventions décidées au début de 1966 en faveur des investissements productifs, répercussions de l'amélioration probable de la balance des paiements). De nouvelles mesures d'encouragement des investissements, qui semblent avoir été envisagées par les pouvoirs publics, ne pourraient plus guère influencer notablement les résultats de l'année 1967. La faiblesse des investissements des entreprises devrait encore freiner l'évolution du revenu des ménages, sous l'effet d'une diminution du niveau de l'emploi et d'un nouveau ralentissement de l'expansion des salaires. Aussi, dans la meilleure hypothèse, les dépenses de consommation privée ne devraient-elles marquer qu'un accroissement très modéré, bien que l'on puisse s'attendre à une expansion persistante des dépenses des administrations publiques, en raison notamment d'une augmentation des paiements au titre de transferts et de subventions, et malgré la compression envisagée des investissements publics. De vigoureuses impulsions devraient également émaner de la demande extérieure effective, la propension à exporter se renforçant sous l'effet de la faiblesse de la demande intérieure.

Comme les tendances des différents éléments de la demande globale pourraient sensiblement s'équilibrer, il semble qu'au Royaume-Uni le produit national brut en termes réels ne doive plus guère s'accroître, en 1967, par rapport à l'année précédente. Dans ces

conditions, il n'y a pas lieu non plus de s'attendre à un notable développement des importations de ce pays, en dépit de la suppression de la surtaxe à l'importation pour les produits finis et demi-finis.

Dans les autres pays membres de l'A.E.L.E., l'expansion de la demande sera sans aucun doute affectée jusqu'à un certain point par l'évolution au Royaume-Uni telle qu'elle vient d'être esquissée. Cependant, des facteurs internes, notamment l'accroissement, partout prévisible, des dépenses des administrations publiques ainsi que des revenus salariaux, pourraient, dans la plupart de ces pays, surcompenser cette influence ainsi que les effets — qui s'atténuent — des mesures de freinage prises dans le domaine de la fiscalité et du crédit; ils pourraient même contribuer, dans l'ensemble, à une légère accélération de la demande globale. Aussi y a-t-il sans doute lieu d'escompter, dans ces pays, une certaine reprise des importations, d'autant plus que l'élasticité de la production y semble encore généralement limitée et que des hausses de prix et de coûts s'y manifestent encore avec plus ou moins d'ampleur.

Bien que l'expansion, d'une année à l'autre, de la demande mondiale en matières premières et en demi-produits sera sans doute moins vive en 1967 qu'en 1966, le ralentissement ne devrait cependant pas atteindre une ampleur susceptible d'entraîner de fortes baisses de prix. Il n'y a donc guère lieu de s'attendre, pour les pays en voie de développement, à une notable détérioration de leurs recettes au titre des exportations. Comme, au surplus, les réserves en devises de ces pays se sont accrues dans une mesure relativement importante, on peut raisonnablement s'attendre à une forte augmentation de leurs achats, qui s'est d'ailleurs amorcée dès le second semestre de 1966.

Les perspectives de la conjoncture mondiale en 1967 — qui, du reste, doivent également être considérées à la lumière des perspectives d'évolution économique dans la Communauté, telles qu'elles seront esquissées plus loin — laissent prévoir un léger affaiblissement de la croissance de la *demande extérieure* dans la Communauté (au sens des exportations effectives de biens et services vers les pays non membres). Il n'est pas douteux que la Communauté ne soit en mesure de développer à nouveau considérablement ses exportations. En effet, l'offre à l'exportation est suffisamment élastique du point de vue quantitatif; dans la République fédérale d'Allemagne notamment, la pression exercée sur les marchés d'exportation devrait même se renforcer notablement, étant donné l'accalmie de la conjoncture intérieure. Par ailleurs, la hausse des coûts observée dans la plupart des pays industrialisés non membres de la Communauté — à l'exclusion du Royaume-Uni — permet d'écarter l'éventualité d'une détérioration de la capacité concurrentielle de la Communauté.

Au total et compte tenu de tous ces facteurs, il semble donc probable que l'accroissement, d'une année à l'autre, des exportations de marchandises de la Communauté vers les pays non membres atteindra quelque 8 % en valeur en 1967, contre 9 % environ en 1966.

Le développement de la demande intérieure nominale dans la Communauté devrait, lui aussi, se révéler moins rapide que de 1965 à 1966.

C'est ainsi que la *formation brute de capital fixe* pourrait, par rapport à l'année précédente, s'accroître de quelque 5,5 % en valeur et de 3 % en volume en 1967, contre 6 % et 3,5 % respectivement en 1966.

Le ralentissement de l'expansion devrait se manifester surtout dans le domaine des investissements d'équipement des entreprises. En effet, dans la République fédérale d'Allemagne, les dépenses à ce titre continueront de diminuer, tout au moins pendant une

partie de l'année. Bien que divers facteurs — tels que les nécessités de la rationalisation, la vigoureuse expansion des exportations et l'incidence des importants excédents de la balance des échanges extérieurs, l'assouplissement possible de la politique monétaire, la détente probable sur le marché monétaire et financier, ainsi que l'expansion toujours vive des dépenses des administrations publiques — permettent d'envisager un retournement de tendance, il n'est pas encore possible à l'heure actuelle d'en préciser l'époque. Il conviendrait en tout cas de considérer qu'une reprise de la propension à investir dans la République fédérale d'Allemagne ne pourrait sans doute plus guère exercer d'incidence notable sur les résultats de l'année 1967 en matière d'investissements effectifs. Il semble qu'aux Pays-Bas également, l'on prévoit un ralentissement conjoncturel des investissements, qui pourrait entraîner, pour l'ensemble de l'année, une quasi-stagnation des dépenses d'investissement des entreprises. En revanche, les investissements d'équipement devraient de nouveau progresser en Belgique, le facteur déterminant de cette évolution étant constitué par les investissements de nouvelles entreprises, la plupart du temps étrangères. Enfin, l'essor des dépenses en biens d'équipement persistera sans doute en France et en Italie. L'expansion observée dans ces deux derniers pays, et aussi, dans une moindre mesure, en Belgique, ne suffira cependant pas à compenser entièrement, dans les résultats globaux de la Communauté, le ralentissement qui s'est manifesté dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas.

Dans le secteur de la construction, l'évolution des dépenses consacrées à la construction de logements pourrait témoigner d'un peu plus de dynamisme qu'en 1966. En Italie surtout, le mouvement de reprise qui s'est amorcé en 1966 pourrait s'accroître et se transformer en une vive expansion. En France, les difficultés inhérentes au passage d'un système de financement à un autre pourraient s'atténuer progressivement et la demande effective de construction de logements accusera sans doute une certaine reprise, sous l'effet de l'évolution générale des revenus. En Belgique enfin, la tendance des mises en chantier, observée au cours des derniers mois, et l'orientation expansionniste de la politique en matière de logements sociaux laissent prévoir que la progression, d'une année à l'autre, des dépenses affectées à la construction de logements sera, en 1967, un peu plus vive qu'en 1966. En revanche, l'évolution récente des mises en chantier et des carnets de commandes dans la République fédérale d'Allemagne permet sans doute de prévoir un certain affaiblissement des investissements sous forme de construction de logements, tandis qu'aux Pays-Bas une progression de cette catégorie d'investissements ne paraît guère probable.

Dans les deux derniers pays cités, les mêmes prévisions s'appliquent aussi à la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial, dont les perspectives d'expansion sont par ailleurs assez favorables dans les autres pays de la Communauté.

Les investissements des administrations sous forme de construction progresseront sans doute, dans l'ensemble, moins rapidement que l'année précédente. Certes, une croissance un peu plus rapide, sur base annuelle, est attendue en France, en Italie et en Belgique, mais il y a lieu de prévoir une évolution assez hésitante dans la République fédérale d'Allemagne et un net ralentissement aux Pays-Bas.

Les impulsions émanant des *investissements sous forme de stocks* ne seront sans doute plus très vives. En effet, le mouvement particulièrement accusé de reconstitution des stocks observé l'année précédente en Italie pourrait s'achever progressivement, et le stockage pourrait s'adapter de plus en plus au rythme d'expansion de l'activité industrielle. D'autre part, les perspectives de croissance assez modérée de la demande dans la République fédérale d'Allemagne et dans les pays du Benelux inciteront sans doute les entrepreneurs à la prudence dans leur politique de stockage de matières premières et de demi-produits, bien qu'aux Pays-Bas la résorption des stocks de matières premières importées

puisse faire place, en 1967, à une tendance inverse. En ce qui concerne les stocks de produits finis, le processus de déstockage, qui pèse actuellement sur la production dans la République fédérale d'Allemagne pourrait s'achever, notamment au stade de la distribution. Par ailleurs, il y a lieu d'escompter, en Italie et en France, une nouvelle réduction des stocks de produits finis, sous l'effet de l'essor de la conjoncture et de la production.

L'expansion, d'une année à l'autre, de l'ensemble des dépenses de consommation devrait être moins vive en 1967 que l'année précédente. Toutefois, à en juger d'après les données déjà disponibles concernant les prévisions budgétaires, les *dépenses de consommation des administrations publiques* devraient progresser à un rythme à peu près aussi rapide qu'en 1966. Certes, un certain affaiblissement du rythme de croissance toujours rapide de ces dépenses peut être attendu aux Pays-Bas, en Belgique et en Italie, pour autant que les prévisions budgétaires ne soient pas dépassées; mais une accélération semble devoir se manifester dans la République fédérale d'Allemagne, en liaison notamment avec une forte expansion des dépenses militaires, et aussi en France.

En revanche, l'accroissement des *dépenses de consommation privée*, de 1966 à 1967, devrait être plus faible que de 1965 à 1966; il est estimé actuellement à quelque 7,5 % en valeur et à 4 % environ en volume. Ainsi, le développement de la consommation privée dans la Communauté serait, tant en valeur qu'en volume, un peu plus faible qu'au cours des trois dernières années.

Au sein de la Communauté, l'évolution des dépenses de consommation privée devrait être un peu plus diversifiée en 1967 que l'année précédente, en partie sous l'effet des différences observées quant aux tendances de la conjoncture économique, mais aussi en raison de l'incidence arithmétique de l'évolution enregistrée au cours de l'année sur les résultats annuels. En France et en Italie, les dépenses de consommation privée continueront sans doute de se développer vivement (de 9 à 9,5 % en valeur et de 5,5 à 6,5 % en volume). Dans les autres pays membres, l'expansion de la consommation, par rapport à l'année précédente comme du point de vue conjoncturel, devrait accuser un ralentissement plus ou moins sensible, le plus accentué dans la République fédérale d'Allemagne et le moins prononcé aux Pays-Bas, où l'on prévoit encore un taux de croissance annuelle de 8,5 % des dépenses de consommation privée. En Belgique non plus, l'affaiblissement ne sera guère sensible en volume.

Ces perspectives se basent essentiellement sur l'évolution prévisible des revenus disponibles des ménages. C'est ainsi qu'il y a lieu de prévoir, pour la République fédérale d'Allemagne et, dans une mesure nettement moindre, pour les pays du Benelux, une progression des taux de salaires plus faible que de 1965 à 1966, et en partie aussi une certaine stagnation du niveau de l'emploi. Néanmoins, il semble bien que l'expansion des revenus de transfert ne se ralentira pas sensiblement, tandis que, aux Pays-Bas, la réduction des impôts directs envisagée pour le milieu de l'année constituera un facteur supplémentaire d'expansion. D'autre part, dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, les consommateurs, sous l'effet de la modification du climat conjoncturel, pourraient être incités à faire preuve d'une plus grande prudence, qui se traduirait par une hausse du taux d'épargne des ménages. En revanche, en France et en Italie, des facteurs cycliques laissent prévoir une nouvelle et vigoureuse expansion des revenus disponibles; la masse salariale globale, en particulier, s'accroîtra certainement à un rythme accéléré, en liaison notamment avec une augmentation de nouveau plus vive du nombre de personnes occupées.

L'offre intérieure de la Communauté devrait s'adapter sans difficultés notables au rythme d'expansion de la demande intérieure, en particulier du fait que l'élasticité de la production sera désormais assez élevée dans tous les pays membres.

Dans l'hypothèse de conditions climatiques normales, la croissance, d'une année à l'autre, de la *production agricole* pourrait être plus forte en 1967 qu'en 1966, étant donné les résultats assez médiocres des récoltes de l'année précédente.

En ce qui concerne la *production industrielle*, l'expansion, en comparaison annuelle, ne sera sans doute guère différente de celle qui avait été enregistrée en 1966. Son taux de croissance annuelle — suivant la définition de l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, qui exclut la construction et l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs — pourrait légèrement dépasser 5 % pour l'ensemble de la Communauté. L'évolution la plus faible pourrait être enregistrée dans la République fédérale d'Allemagne et au Grand-Duché de Luxembourg, où la production industrielle ne dépassera sans doute pas très sensiblement son niveau de l'année précédente. Pour la Belgique, on prévoit un taux de croissance de 2,5 %, à peu près équivalent à celui de 1966, tandis qu'aux Pays-Bas la production industrielle pourrait augmenter de 5 %, contre 7 % en 1966. En France, le taux de progression annuelle de la production industrielle pourrait atteindre 6,5 à 7 %, contre 7,5 % en 1966, en tenant compte du niveau conjoncturel élevé atteint vers la fin de 1966. En Italie, il pourrait de nouveau s'élever à quelque 12 %.

Comme en 1966, il est probable que les progrès les plus importants de la production seront encore réalisés dans les industries chimique et pétrolière, ainsi que dans les industries de biens de consommation durables, bien que la production de voitures particulières et de véhicules utilitaires se développera sans doute plus lentement que l'année précédente.

Dans le secteur de biens de consommation non durables, il y a lieu de s'attendre également à une progression encore sensible de la production; dans l'industrie textile toutefois, il ne semble pas que le taux de croissance annuelle de quelque 10 %, réalisé en 1966, puisse de nouveau être atteint en 1967.

Dans l'industrie charbonnière et sidérurgique, il n'y a pas lieu, pour le moment, d'escompter une notable amélioration. Enfin, le rythme de la production de biens d'équipement devrait rester assez modéré dans l'ensemble de la Communauté. Certes, de vigoureux progrès peuvent être attendus en Italie et en France; dans la République fédérale d'Allemagne, par contre, la production de ce secteur sera sans doute, tout au moins pendant une partie de l'année 1967, plus fortement influencée par la faiblesse de la demande intérieure que par le développement des exportations.

La contribution de l'*industrie de la construction* au produit intérieur brut de la Communauté sera sans doute un peu plus importante en 1967 que l'année précédente. En Italie notamment, la reprise amorcée au cours de l'année 1966 dans le secteur de la construction de logements devrait persister et s'accroître, tandis qu'en France un sensible redressement pourrait s'opérer dans le courant de l'année, contrastant avec la stagnation actuellement observée dans ce secteur. En revanche, les progrès seront sans doute nuls ou très limités dans la République fédérale d'Allemagne et surtout aux Pays-Bas.

Le taux de croissance annuelle de la valeur ajoutée dans le secteur des *services* pourrait être un peu plus faible qu'en 1966. Dans les branches en expansion structurelle, comme le tourisme, la progression pourrait de nouveau être assez sensible, sous l'effet notamment de la prolongation de la durée des congés. Par contre, l'expansion pourrait s'affaiblir légèrement dans le commerce, tandis que l'évolution dans le secteur des transports de marchandises sera encore freinée par la régression structurelle enregistrée dans les charbonnages et par la stagnation observée dans l'industrie sidérurgique.

Au total, dans toutes les hypothèses envisagées, on peut prévoir actuellement que le taux de croissance, d'une année à l'autre, du *produit brut en termes réels* de la Communauté

atteindra environ 4 % en 1967; il sera ainsi légèrement inférieur à celui qui avait été atteint en 1966 (un peu moins de 4,5 %).

Dans ces conditions, le *marché de l'emploi* de la Communauté pourrait être caractérisé par une nouvelle progression — assez modérée toutefois — des effectifs occupés, qui résulterait d'une légère augmentation de la population active et d'une diminution très limitée du nombre de chômeurs. En Italie, ce dernier devrait baisser assez nettement d'une année à l'autre, alors qu'il faut sans doute s'attendre à une certaine augmentation du chômage dans la République fédérale d'Allemagne et les pays du Benelux.

Les gains de productivité de l'ensemble de l'économie communautaire (au sens du produit brut en termes réels par personne occupée) seraient ainsi un peu plus faibles que l'année précédente.

Le nombre de salariés devrait s'accroître en France et en Italie, notamment dans l'industrie, d'autant plus que, dans ces deux pays, la durée hebdomadaire du travail par personne occupée peut difficilement augmenter encore dans une mesure appréciable, si ce n'est peut-être dans le secteur de la construction. Dans les autres pays membres, et plus particulièrement dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, l'expansion assez faible de la production à laquelle il faut s'attendre ira sans doute de pair avec une légère diminution du nombre de personnes occupées dans l'industrie, ainsi que de la durée hebdomadaire du travail par personne occupée. Au total, le nombre d'heures de travail fournies dans l'économie de la Communauté ne devrait guère augmenter par rapport à l'année précédente.

Malgré les tendances à la détente qui continueront de caractériser la situation sur le marché de l'emploi dans la République fédérale d'Allemagne et les pays du Benelux, la pénurie de main-d'œuvre y persistera vraisemblablement dans plusieurs secteurs, sans toutefois être aussi aiguë que les années précédentes. Par ailleurs, il n'est pas exclu qu'en France, et peut être même en Italie, on éprouve de nouveau, dans le courant de l'année, d'assez grandes difficultés pour recruter de la main-d'œuvre qualifiée.

Les *importations* de la Communauté en provenance des pays non membres subiront encore l'effet de l'accalmie de la conjoncture observée dans quelques pays de la Communauté, notamment dans la République fédérale d'Allemagne, et leur expansion ne sera sans doute que modérée, notamment en ce qui concerne les produits finis. Comme, en outre, on ne peut s'attendre avant la fin de l'année à un regonflement des stocks de matières premières et de demi-produits, et bien que la progression des achats de la France et de l'Italie doive encore être très vigoureuse, la propension à importer de la Communauté devrait, dans l'ensemble, s'affaiblir quelque peu, malgré la disparition de facteurs exceptionnels qui, en 1966, ont entravé le développement des importations (comme le faisait, par exemple, l'évolution des importations effectuées pour le compte du Gouvernement de la République fédérale d'Allemagne). En 1967, le taux de croissance annuelle des importations de marchandises de la Communauté en provenance des pays non membres ne dépassera sans doute pas 7 % en valeur.

Étant donné que l'expansion des exportations de marchandises de la Communauté ne sera vraisemblablement qu'un peu plus vive que celle des importations, il ne semble pas qu'il faille s'attendre à une notable modification du déficit de la *balance commerciale* à l'égard des pays non membres.

Le ralentissement de la conjoncture dans la République fédérale d'Allemagne, et la décélération du rythme de croissance des importations à laquelle on peut s'attendre aux Pays-Bas, devraient aussi limiter notablement l'expansion des *échanges intracommunautaires*, malgré les sensibles impulsions que lui imprimera sans aucun doute le vigoureux essor de la demande en France et en Italie. On estime à présent que la croissance des

échanges intracommunautaires de 1966 à 1967, atteindra 9 à 10 % en valeur, alors qu'elle s'était élevée à 12 % l'année précédente.

Les perspectives d'évolution de la demande et de l'offre dans l'ensemble de la Communauté et dans les différents pays membres (voir ci-après les chapitres par pays) permettent de penser que la demande excédentaire qui existait dans une grande partie de la Communauté sera presque entièrement résorbée. En soi, il devrait en résulter une forte tendance à la stabilisation des *prix*, s'il n'y avait les séquelles des hausses des coûts et du gonflement inflationniste des dépenses de l'État observés au cours des dernières années — séquelles qui revêtent la forme de rajustements des tarifs d'un certain nombre d'entreprises publiques ou de relèvements de taxes perçues pour des services publics, ou encore d'augmentations d'impôts indirects ou de majorations de loyers —, et si le processus de hausse des coûts prenait fin en même temps que l'inflation de la demande. Mais cette dernière condition n'est certainement pas remplie, surtout en ce qui concerne les charges salariales globales par unité produite dans le secteur des entreprises. On sait par expérience que de toute façon — en raison du « décalage » d'ordre psychologique ou tenant à la durée de validité des conventions collectives — une inflation de la demande est généralement suivie d'une phase de poussée des coûts, même lorsque dans l'intervalle l'évolution économique accuse déjà une certaine régression, à moins que l'on applique une politique des revenus, et en particulier, une politique des salaires réagissant de façon suffisamment rapide à la disparition de la demande excédentaire. Dans le cas de la Communauté, il est possible que certaines tensions persistent malgré tout sur une grande partie du marché de l'emploi, dans une mesure variable selon les pays et les secteurs, de sorte que subsisteraient des facteurs de hausse des coûts salariaux par unité produite ayant leur origine de ce côté, c'est-à-dire dans le rapport entre l'offre et la demande sur certains marchés. En France et en Italie, il se pourrait même que de nouveaux facteurs de hausse des coûts de cette nature se fassent jour, sans compter que, dans ces deux pays, la demande sur les marchés des produits pourrait aussi constituer déjà un facteur de hausse des prix. En Italie pourraient se manifester, en outre, certaines répercussions des inondations catastrophiques, ainsi que celles de diverses mesures de politique financière prises pour la plupart en liaison avec ces inondations, et qui augmentent nettement les frais des entreprises, comme, par exemple, l'abrogation prévue des dispositions en vertu desquelles l'État devait assumer une partie des charges sociales.

Pour ces raisons, les services de la Commission ne s'attendent pas à un ralentissement très net de la hausse du niveau moyen des prix à la consommation dans la Communauté considérée dans son ensemble; d'après leurs estimations les plus récentes, l'indice des prix de la consommation privée augmenterait encore toujours de près de 3 % de 1966 à 1967, contre 3,5 % l'année précédente.

Dans la République fédérale d'Allemagne, en Belgique, et dans une moindre mesure aux Pays-Bas, l'atténuation de l'expansion de la demande devrait imposer certaines limites à la répercussion de hausses des coûts. De plus, en Belgique, la disparition progressive des effets produits par l'augmentation des impôts de consommation, entrée en vigueur en janvier 1966, justifie l'hypothèse d'une hausse des prix un peu moins forte d'une année à l'autre. En ce qui concerne les Pays-Bas, l'incertitude règne encore à propos de la majoration envisagée des impôts indirects. Dans ce pays, toutefois, l'augmentation des coûts salariaux par unité produite ne semble pas devoir être notablement inférieure à celle qui avait été enregistrée l'année précédente. La hausse des prix s'affaiblira quelque peu, mais elle est encore évaluée à quelque 4,5 %, de sorte que, parmi les pays de la Communauté, la hausse des prix serait encore la plus forte aux Pays-Bas. Pour la France et l'Italie, il y a lieu de penser que la tendance à l'augmentation des prix sera un peu plus accentuée qu'en 1966.

C. La politique conjoncturelle

Étant donné les tendances d'évolution prévisibles de l'économie, les tâches à accomplir dans le cadre d'une politique conjoncturelle communautaire se révèlent particulièrement ardues. Elles le sont d'autant plus que les perspectives — qui de toute manière ne peuvent être appréciées plus ou moins correctement qu'en fonction des hypothèses sur lesquelles elles se fondent — sont cette fois des plus incertaines. Sans doute a-t-on pu prédire assez exactement les changements d'orientation des tendances conjoncturelles; mais il est très difficile, sinon impossible, de prévoir avec quelque précision l'intensité d'un phénomène tel que, par exemple, le ralentissement ou la régression des investissements des entreprises dans la République fédérale d'Allemagne ou aux Pays-Bas, étant donné l'importance des facteurs psychologiques qui entrent en jeu en pareil cas. Le climat psychologique peut être influencé non seulement par des faits économiques, mais aussi par des événements politiques. Il est évident que, dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, la période qui a précédé la crise gouvernementale, ainsi que cette crise elle-même, ont eu et ont encore, à cet égard, des répercussions dont il est difficile d'évaluer l'ampleur. Il convient d'observer, à ce propos, que toute prévision est, dans une certaine mesure, influencée par l'idée que l'on se fait de la politique économique qui sera suivie. Certaines des hypothèses qui avaient été retenues à ce sujet ne se sont pas réalisées, notamment en ce qui concerne le dosage entre la politique budgétaire et la politique monétaire, tel qu'il a été suggéré dans les divers avis de la Commission, du Comité de Politique conjoncturelle et du Comité monétaire.

Tous ces facteurs ont incité temporairement les entreprises, et peut-être aussi, dans une moindre mesure, les consommateurs, à faire preuve de plus de réserve qu'on ne pouvait le prévoir lors de la dernière analyse de la conjoncture, effectuée à la fin de l'été. S'il est vrai que, dans la situation qui prévalait à l'époque et compte tenu des hypothèses qui avaient été retenues, une stagnation, ni surtout une récession, n'était à prévoir dans aucun pays de la Communauté, des tendances se sont entre-temps manifestées, notamment dans la République fédérale d'Allemagne, qui ont rendu beaucoup plus vraisemblable l'éventualité d'une interruption temporaire de la croissance économique.

La Commission a soumis au Conseil, dès avant les vacances d'été, une proposition de recommandation relative à la politique conjoncturelle à suivre durant le second semestre de 1966 et aux premières dispositions à prendre pour l'année 1967. Le Conseil n'a toutefois pas eu, à l'époque, la possibilité de s'occuper de la politique conjoncturelle, et d'influencer ainsi, encore en 1966, le cours de l'évolution. C'est le 20 décembre qu'a eu lieu la session du Conseil au cours de laquelle a été examinée la politique conjoncturelle. La Commission avait soumis, en vue de ce débat, une nouvelle proposition de recommandation du Conseil, qui tenait compte du changement de situation intervenu entre-temps et traçait les lignes directrices de la politique conjoncturelle qu'il convenait d'envisager pour 1967. Le texte en a été adopté par le Conseil, sous réserve de quelques modifications; il est reproduit en annexe au présent chapitre.

Quels sont les problèmes qui se posent? Il y a lieu d'observer tout d'abord que des répercussions de phénomènes inflationnistes sur les prix et les coûts se font encore sentir dans les pays du Benelux et, jusqu'à un certain point, dans la République fédérale d'Allemagne. En même temps se manifestent, surtout dans ce dernier pays, des tendances conjoncturelles au ralentissement, affectant directement les investissements, mais exerçant aussi une incidence indirecte de plus en plus sensible sur d'autres éléments de la demande. Ce sont là les symptômes caractéristiques d'une « crise de croissance ». Celle-ci résulte

logiquement de l'expansion inflationniste des dernières années, qui s'est accompagnée d'un essor excessif de la consommation et d'une réduction relative de l'épargne ex ante aussi bien dans le secteur des administrations publiques que dans celui des entreprises. En corrélation avec cette évolution, cette crise de croissance est aussi la conséquence d'une politique conjoncturelle qui n'a entrepris la lutte contre les tendances inflationnistes que trop tardivement, et en recourant à peu près exclusivement à une politique monétaire restrictive, tandis que la politique budgétaire favorisait au contraire l'expansion, et en particulier celle de la consommation.

En revanche, une période d'essor conjoncturel dans l'ensemble équilibré est en cours en France et en Italie, pays qui, dans une mesure plus ou moins grande, ont déjà traversé leur « crise de croissance » dans les années 1964/65. Bien que la conjoncture observée dans le reste de la Communauté exerce sur cet essor un effet modérateur, il n'est pas tout à fait exclu que de premiers phénomènes de surchauffe ne réapparaissent en 1967.

Étant donné ces disparités, il convient de différencier jusqu'à un certain point la politique conjoncturelle. Dans le premier groupe de pays, il s'agit de favoriser les tendances à l'atténuation de la hausse des prix et des coûts unitaires, et de poursuivre les efforts en vue de leur stabilisation. Ceci implique évidemment que l'on ne revienne pas prématurément à une politique conjoncturelle tendant à favoriser l'expansion dans tous les domaines, politique qui interromprait inévitablement les tendances à la stabilisation des prix et des coûts unitaires, et susciterait, dans quelque temps, un nouveau processus inflationniste. D'autre part, tout en menant cette action de stabilisation, il faudrait, surtout dans la République fédérale d'Allemagne, et aussi, dans une certaine mesure, dans les pays du Benelux, créer des possibilités de soutenir les investissements et de les ramener à une croissance régulière. En France et en Italie, il faudrait tout mettre en œuvre pour maintenir l'équilibre économique, et même — en ce qui concerne la France — pour l'améliorer encore dans toute la mesure du possible.

En effet, l'objectif de la stabilisation du niveau des prix — au sens d'une stricte limitation de la tendance à la hausse des indices — doit, comme précédemment, demeurer hautement prioritaire pour la Communauté. La réduction obtenue jusqu'ici n'est pas bien impressionnante. Mesurée suivant l'indice des prix à la consommation privée, la hausse des prix d'une année à l'autre, pour l'ensemble de la Communauté, a été ramenée de 4 % en 1964 à 3,5 % en 1965 ainsi qu'en 1966, et il est probable qu'elle atteindra encore 3 % en 1967 si l'on ne s'efforce pas d'assurer une stabilisation suffisante. De tels efforts sont particulièrement nécessaires aux Pays-Bas, où la hausse des prix pourrait atteindre quelque 4,5 % en 1967, et en Belgique, où l'on s'attend encore à une augmentation de presque 4 %. Mais ils s'imposent aussi en France, où la hausse des prix — entendue selon la définition susmentionnée — n'a jamais été inférieure à 2,6 %, même après la phase de stabilisation, et où elle atteindra vraisemblablement près de 3,5 % en 1967. Même dans la République fédérale d'Allemagne, où l'affaiblissement de la conjoncture est cependant très net, le mouvement de hausse pourrait avoir tendance à se poursuivre, à un taux annuel de 2,5 à 3 %.

Le danger subsiste donc que la hausse des prix ne s'atténue pas dans une mesure suffisante. Dans les pays où elle était jusqu'à présent la plus forte, elle n'est plus guère imputable à l'évolution de la demande globale, mais bien plutôt aux augmentations des coûts antérieures et à celles qui continuent d'être enregistrées. Sans doute est-il à présumer que les tensions s'atténueront encore sur le marché de l'emploi de ces pays, mais il est douteux que cette détente entraîne immédiatement l'arrêt de la hausse des coûts unitaires, que requiert la stabilisation des prix.

D'une part, une tendance risque peut-être de se manifester dans les pays membres en question, et en particulier dans la République fédérale d'Allemagne, à « exporter » trop de chômage, et cela non seulement vers les pays non membres, mais malheureusement aussi vers un pays de la Communauté, à savoir l'Italie, du fait que l'emploi de travailleurs étrangers est, dans bien des secteurs, réduit dans des proportions beaucoup plus fortes que l'emploi des nationaux. Or une telle politique serait contraire non seulement à l'esprit communautaire, mais aussi au propre intérêt des pays qui la pratiqueraient et de leurs entreprises, car il est bien évident que semblable exportation de chômage ne peut que faire obstacle au freinage de la hausse des coûts. Aussi une politique de l'emploi limitant strictement pareilles tendances est-elle assurément à recommander.

D'autre part, la hausse des coûts unitaires risque de se prolonger du fait que les partenaires sociaux n'adaptent pas assez vite leur politique salariale aux modifications de la conjoncture, en ce sens qu'ils ne réagissent qu'avec un certain décalage, qui provient notamment de facteurs psychologiques (on se fonde sur les profits et autres éléments de la période passée de haute conjoncture), ou qui tient à la durée de validité des conventions collectives. Ceci souligne d'ailleurs le danger de conventions collectives à long terme, conclues en période de haute conjoncture et prévoyant des majorations annuelles de salaires relativement importantes. Il faudrait que les gouvernements s'emploient à remédier à cet état de choses, en engageant des pourparlers avec les partenaires sociaux en vue de la mise en œuvre d'une politique des revenus appropriée. Il importerait qu'à cette occasion un exposé détaillé des perspectives conjoncturelles montre clairement que la persistance de la poussée des coûts, non seulement entrave fortement la stabilisation des prix, mais peut aussi comporter de graves dangers de récession.

Il semble enfin que, dans ces pays, la politique budgétaire envisagée pour 1967, pour autant qu'elle soit déjà plus ou moins fixée, ou à en juger d'après les tendances prévisibles, soit toujours trop expansionniste en ce qui concerne les dépenses courantes qui ne sont pas directement ou indirectement affectées au financement des investissements; elle pourrait ainsi maintenir certains secteurs de la demande dans un état favorisant des hausses au moins partielles des prix et des coûts. A ces facteurs s'ajoutent des mesures majorant certains impôts indirects ou les tarifs de certaines entreprises publiques, mesures qui sont notamment la conséquence de trop fortes augmentations des dépenses de consommation et de transfert au cours des années précédentes, et des déficits accrus qui en ont résulté. S'il est vrai que ces mesures, considérées isolément, tendent à modérer la demande globale, elles sont cependant répercutées assez facilement sur les prix, en tant qu'éléments des coûts, surtout lorsque, du côté des dépenses, les recettes supplémentaires sont aussitôt utilisées pour alimenter la demande.

Dans ces conditions, il y a lieu de recommander pour 1967, en ce qui concerne la République fédérale d'Allemagne, la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg, une politique budgétaire conçue de telle manière qu'elle améliore nettement, par comparaison avec l'année précédente, le rapport entre les recettes courantes et les dépenses courantes de l'ensemble des administrations publiques, et qu'elle limite ainsi la part des dépenses qui doit être financée par un recours au crédit. Eu égard aux tendances conjoncturelles prévisibles, ce résultat devrait surtout être obtenu par un fléchissement du taux de croissance des dépenses courantes alimentant directement ou indirectement la consommation. Des efforts en ce sens ont été accomplis en Belgique, dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas; toutefois, il semble que l'on ait tendance à ne pas mettre suffisamment l'accent sur la réduction des dépenses, pour s'orienter plutôt vers des majorations d'impôts, et il n'est pas encore possible de prédire avec certitude si l'effet global exercé sur les besoins de financement sera suffisant. C'est encore aux Pays-Bas — où des efforts particuliers sont

accomplis en raison de la situation déficitaire qui y caractérise la balance des paiements — que les chances de succès paraissent être les plus grandes.

En tout cas, une politique ayant pour effet d'améliorer le rapport entre les recettes courantes et les dépenses courantes de l'ensemble des administrations publiques ne faciliterait pas seulement le financement d'investissements publics en expansion, mais limiterait aussi le recours des collectivités publiques à l'épargne des autres secteurs.

Dans ce contexte, la politique restrictive appliquée dans le domaine du crédit pourrait et devrait être assouplie. Dans les pays membres où la liquidité des banques s'est sensiblement accrue ou est en train de s'accroître grâce aux excédents de la balance des paiements, ou parce que les chefs d'entreprise hésitent, étant donné les taux d'intérêts élevés, à accroître notablement leur endettement, on devrait sans doute commencer par envisager un abaissement du taux de l'escompte.

Ce « policy-mix » devrait toutefois être réalisé à brève échéance, tant que les incitations à investir qui résultent de la rareté de la main-d'œuvre qualifiée, du niveau élevé des salaires et des charges sociales, de la pression accrue exercée par la concurrence, du développement des exportations, de l'appréciation portée à long terme sur l'évolution des marchés, ainsi que des programmes d'investissement — surtout ceux des grandes entreprises —, sont encore assez fortes pour permettre un renforcement de la propension à investir dès que s'amélioreront les conditions de financement interne et externe. De toute manière, les collectivités régionales subordonnées utiliseraient sans doute immédiatement les meilleures possibilités de financement qui leur seraient offertes.

Naturellement, la nécessité de prendre à bref délai des mesures de soutien des investissements n'est pas également impérieuse dans les pays membres mentionnés ci-dessus, ainsi qu'il ressort des perspectives d'évolution de la conjoncture. Elle est surtout évidente dans la République fédérale d'Allemagne; mais elle se fait moins sentir aux Pays-Bas et moins encore en Belgique, aussi longtemps que, dans ce dernier pays, des entreprises étrangères effectuent, indépendamment de la situation conjoncturelle, des investissements importants qui accélèrent le rythme des dépenses d'investissement de l'ensemble du secteur des entreprises.

La politique conjoncturelle esquissée ci-dessus (en particulier dans les domaines des budgets publics, de l'emploi, des salaires et du crédit), conjuguée avec la tendance au ralentissement des investissements et, tout au moins dans la République fédérale d'Allemagne, avec l'incidence de l'accroissement du solde extérieur, renforcerait notablement le mouvement, déjà nettement perceptible, de baisse des taux d'intérêt. Cette baisse favoriserait à son tour, tout au moins à plus long terme, la propension à investir, et améliorerait les perspectives de croissance économique. Si, à court terme, un climat d'attentisme caractérisé devait s'instaurer, sous l'effet de pareilles tendances au fléchissement des taux d'intérêt, c'est-à-dire si les emprunteurs demeuraient dans l'expectative en espérant des taux plus avantageux — ce qui pourrait même accentuer la tendance à la faiblesse des investissements des entreprises et dans le secteur de la construction de logements —, ce sont sans doute des mesures fiscales, de caractère temporaire, visant à encourager les investissements, mesures dont l'incidence sur les recettes fiscales ne pourrait guère se faire sentir dès l'année 1967, qui seraient les mieux appropriées pour faire face à pareille situation.

Une baisse du niveau des taux d'intérêt dans la République fédérale d'Allemagne et dans les pays du Benelux serait également indiquée du point de vue de l'équilibre des paiements internationaux. Cette remarque n'est évidemment valable que pour autant que les taux d'intérêt soient maintenus à un niveau élevé sur le marché monétaire et financier de pays tiers importants, ce qui paraît s'imposer non seulement en raison de la position

déficitaire des balances de paiements, mais aussi, dans l'un de ces pays, afin de combattre efficacement la poussée inflationniste intérieure.

Certaines considérations d'ordre communautaire militent également en faveur d'une baisse des taux d'intérêt dans les pays membres considérés. L'intégration des marchés monétaires et financiers à laquelle on est déjà parvenu — en dépit de maints obstacles d'ordre administratif qui subsistent encore — agit d'ailleurs déjà dans le même sens.

En Italie et en France, l'essor des investissements fixes des entreprises privées est encore, en soi, loin d'être inquiétant. Néanmoins, la croissance de la demande intérieure globale en termes nominaux — notamment celle des dépenses des administrations publiques et des dépenses de consommation privée — est assez rapide. Aussi est-il souhaitable, notamment à la lumière de l'expérience des dernières années, que la politique budgétaire soit conduite dans ces deux pays avec une prudence accrue. Ce serait le cas en France si, dans l'exécution du budget de 1967 — contrairement à l'évolution observée en 1966 et qui, d'après les estimations, devrait se solder par un léger déficit — l'équilibre prévu par la Loi de Finances était réellement atteint du point de vue de la gestion budgétaire. Ceci nécessiterait encore un certain nombre de mesures, notamment dans le domaine des cotisations à la Sécurité sociale et des tarifs des entreprises publiques, ou bien une compression de l'expansion des dépenses de consommation des administrations publiques, expansion qui, d'après les prévisions budgétaires actuelles, sera plus forte en 1967. Il faudrait peut-être aussi prendre de nouvelles mesures pour réduire les déficits des collectivités locales.

En Italie, où un déficit très élevé du budget de l'État a été enregistré en 1966 (compte tenu des dépenses arrêtées en dehors du budget et qui sont à financer par un recours direct au marché des capitaux) et où un déficit du même ordre est à prévoir pour 1967 — cette aggravation du déséquilibre des finances publiques provenant d'ailleurs, au premier chef, d'une forte augmentation des dépenses de consommation — il faudrait s'efforcer, en 1967, de réduire le déficit dans le cadre de l'exécution du budget de l'État. Il conviendrait en l'occurrence, de modifier la structure des dépenses en faveur des emplois plus productifs. On devrait également réduire davantage la partie du déficit qui est financée par des moyens monétaires. Cela est d'autant plus important qu'il n'est pas exclu que les répercussions des inondations catastrophiques qui ont touché particulièrement plusieurs régions de l'Italie ne suscitent certaines tensions partielles entre l'offre et la demande. Le Gouvernement a effectivement prévu, en organisant l'aide aux sinistrés, qui s'est avérée très rapide, ample et efficace, un mode de financement — notamment au moyen d'une augmentation générale des impôts directs — qui ne devrait pas accroître notablement le déficit du budget de l'État en 1967.

Telles sont les grandes lignes de la politique conjoncturelle que la Commission estime opportun de suggérer dans la situation actuelle. Mais il faut insister sur le fait que l'action à entreprendre doit être rapide et efficace. Faute de quoi, les conséquences qu'à entraînés dans quelques pays membres un « dosage » imparfait de la politique suivie deviendront de plus en plus graves sur le plan de la croissance économique, et de plus en plus difficiles à éliminer. Ces conséquences ne se limiteraient pas aux pays en question : en raison de l'interdépendance économique croissante au sein de la Communauté, elles affecteraient dans une mesure plus ou moins forte tous les pays membres.

Il est par ailleurs nécessaire, eu égard à l'incertitude des perspectives qui s'ouvrent dans différents pays membres, de rendre les instruments de la politique conjoncturelle particulièrement flexibles et de veiller à ce qu'ils le restent, afin de pouvoir intervenir à temps au cas où s'amorceraient des développements imprévus.

Dans l'hypothèse d'une récession caractérisée et générale dans un ou plusieurs pays membres, il n'y aurait vraisemblablement pas lieu de modifier fondamentalement, dès l'abord, les principes de la politique conjoncturelle qui vient d'être esquissée. Toutefois, l'effet automatique de stabilisation conjoncturelle devrait pouvoir s'exercer, de notables moins-values fiscales, dues à l'évolution de la conjoncture, ne devant évidemment pas donner lieu à des compensations par des réductions supplémentaires importantes des dépenses ou par de fortes majorations d'impôts. Au cas où, au surplus, une action de soutien de la conjoncture se révélerait nécessaire, ce résultat devrait être atteint non pas en recourant à une augmentation des dépenses affectées directement ou indirectement à la consommation, mais, dans la mesure du possible, exclusivement au moyen d'un accroissement approprié des investissements des administrations publiques. Il faut assurément admettre que, dans le cas d'une forte régression conjoncturelle, les liquidités disponibles sur le marché monétaire et financier suffiraient à couvrir les besoins de financement résultant de l'action entreprise.

Il faut bien constater, cependant, que les données objectives de la situation économique actuelle et de ses perspectives d'évolution ne justifient nullement le pessimisme qui tend à se propager dans tel ou tel pays membre, souvent sur la base de considérations unilatérales et d'une généralisation des difficultés structurelles que connaissent des secteurs déterminés de l'économie. La diffusion d'appréciations pessimistes sur la situation conjoncturelle peut, en elle-même, constituer un facteur de récession, éventualité qu'il faut éviter à tout prix.

Le Conseil

Recommandation du Conseil du 22 décembre 1966

adressée aux États membres concernant les lignes directrices
de la politique conjoncturelle à observer en 1967

LE CONSEIL DE LA COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE,

au titre de l'article 103 du traité instituant la Communauté économique européenne,
sur proposition de la Commission,

recommande aux États membres d'observer dans leur politique conjoncturelle pour
l'année 1967 les lignes directrices ci-après.

1. Une atténuation marquée, dans le plus bref délai, des tendances à la hausse du niveau général des prix et des coûts unitaires demeure un des objectifs essentiels de la politique conjoncturelle dans la Communauté.

Dans le Royaume de Belgique, dans le Grand-Duché de Luxembourg, ainsi que dans le Royaume des Pays-Bas, cet objectif est d'autant plus important que les perspectives d'évolution des prix et des coûts continuent à refléter les effets de la demande excédentaire qui a caractérisé jusqu'à une époque récente, ou caractérise encore, l'évolution économique de ces pays. Un ralentissement prononcé de la hausse des coûts unitaires et des prix y constitue l'une des conditions essentielles à la poursuite d'une politique de soutien de l'expansion économique, qui soit efficace à long terme et ouvre des perspectives d'évolution équilibrée.

En République fédérale d'Allemagne, un ralentissement de la conjoncture s'est très nettement manifesté au cours de la période récente. La politique économique devrait s'orienter vers une croissance optimale et vers la stabilité.

Dans la République française et dans la République italienne, où l'activité économique a repris après une période de ralentissement, où subsistent toutefois des facteurs de production sous-employés et où l'évolution des prix est nettement moins orientée à la hausse que dans les autres pays membres ou s'est à peu près stabilisée, il reste justifié, pour le moment, de ne pas adopter une attitude restrictive à l'égard de la demande intérieure nominale. Cependant, il importe de veiller à ce que celle-ci soit maintenue dans les limites compatibles avec la stabilisation des prix et des coûts unitaires.

2. Non seulement dans l'intérêt de l'action de stabilisation des prix et des coûts unitaires, mais aussi afin de réserver une part suffisante de l'épargne privée au financement des investissements des entreprises et afin de tenir compte des exigences en matière

de politique financière qui ont été mises en évidence par les travaux de politique économique à moyen terme, il est recommandé aux Gouvernements du Royaume de Belgique, de la République fédérale d'Allemagne et du Grand-Duché de Luxembourg de procéder en 1967 à une réduction sensible du déficit de caisse de l'ensemble des administrations publiques. Aux Pays-Bas, il conviendrait de limiter le déficit de caisse du budget de l'État au déficit qu'accuse le projet de budget pour 1967, compte tenu des propositions que le Gouvernement néerlandais vient de soumettre au Parlement.

En ce qui concerne la République fédérale d'Allemagne, il pourrait être nécessaire, dans le cas d'un affaiblissement persistant de l'activité économique, de soutenir les investissements au moyen de dépenses supplémentaires. Toutefois, de telles mesures ne devraient pas être prises prématurément et le moment de leur mise en application devrait être choisi de telle sorte qu'elles n'entraînent pas un nouveau recours excessif au marché des capitaux.

3. Au sens de la présente recommandation, le déficit de caisse représente la part des dépenses de caisse (amortissement de la dette exclu) de l'ensemble des administrations publiques (à l'exception de la sécurité sociale) non couverte par des recettes courantes et financée par recours à l'emprunt ou à d'autres formes de crédit.

4. Il est souhaitable que le Gouvernement de la République française évite l'apparition d'un déficit de caisse dans l'exécution du budget de l'État pour 1967 et intensifie ses efforts visant à limiter les besoins de financement des collectivités locales. En outre, la possibilité devrait être ménagée d'utiliser rapidement le budget de l'État comme moyen de freinage, en coordination avec les autres instruments de la politique conjoncturelle, dans le cas où l'expansion de la demande intérieure nominale excéderait les limites compatibles avec une croissance économique équilibrée.

5. Il est recommandé au Gouvernement de la République italienne de prendre les dispositions nécessaires pour réduire de façon sensible les déficits de caisse des administrations publiques en 1967.

6. Dans les États membres où les administrations publiques prises dans leur ensemble se trouvent en déficit, les mesures visant à réduire celui-ci devraient être orientées de façon à peser plus nettement sur la consommation publique et privée que sur la formation brute de capital fixe. Dans la République italienne, un freinage prononcé de l'expansion des dépenses à incidence directe ou indirecte sur la consommation serait d'autant plus indiqué que les mesures et les dépenses favorisant directement ou indirectement les investissements devraient être intensifiées.

7. Les réductions de déficit recommandées ci-dessus pourraient être obtenues, soit par un ralentissement de l'expansion des dépenses, soit par des mesures destinées à accroître les ressources courantes, en particulier les recettes fiscales, soit encore par une combinaison des deux types de mesures. Dans ce contexte, et en tenant compte de la mise en œuvre des politiques communes visées dans le traité, les Gouvernements des États membres auront à prendre les dispositions nécessaires pour relever graduellement les tarifs de ceux des services publics dont la gestion est largement déficitaire; ces relèvements devraient intervenir dans la mesure où les déficits ne pourraient être éliminés par une action de rationalisation et de manière que les tarifs tendent à couvrir les coûts effectifs. Par analogie, ces considérations s'appliquent aux contributions à la sécurité sociale dans la mesure où celle-ci montre des déficits élevés et croissants; la mobilisation

d'une partie de l'actif des organismes de sécurité sociale ne devrait pas être considérée comme une mesure appropriée d'assainissement.

8. Tous les États membres devraient financer les déficits de caisse des administrations publiques par appel à l'épargne intérieure. Les autorités italiennes devraient réduire progressivement la part du déficit de caisse de l'ensemble des administrations publiques qui est financée par des moyens monétaires et prévoir un financement principalement par l'épargne intérieure.

9. En cas de ralentissement marqué de l'activité économique, les recommandations qui précèdent devraient être revues.

10. Dans la mesure où, conformément aux principes exprimés ci-dessus, la politique budgétaire des pouvoirs publics dans les pays du Benelux serait orientée dans le sens requis du point de vue de la politique conjoncturelle, un certain assouplissement des mesures restrictives en matière de crédit — très souhaitable en raison des tendances à l'affaiblissement des investissements — pourrait intervenir.

Dans la République fédérale d'Allemagne, un assouplissement des mesures restrictives en matière de crédits peut intervenir, et ceci dans le cadre d'un programme d'ensemble visant à la fois l'expansion et la stabilité et respectant les lignes directrices de la présente recommandation.

Dans la République française et la République italienne, la politique du crédit peut sans doute demeurer relativement souple; il serait toutefois opportun d'éviter une accélération trop forte de l'expansion du crédit. Au cas où des tensions sur les prix et les coûts commenceraient à se manifester à nouveau, il serait indiqué de remettre en vigueur, en temps opportun, une politique monétaire plus stricte.

11. Tous les États membres devraient intensifier la lutte contre les entraves à la concurrence qui renforcent les tendances à la hausse des prix et, d'une manière générale, surveiller étroitement la formation des prix sur les marchés où la concurrence est insuffisante. Il est en outre indiqué, en cas de nouvelles tensions de prix, de les combattre également par des réductions anticipées de droits de douane intracommunautaires et — ce qui n'est encore possible qu'en France et en Italie — par des suspensions de droits externes jusqu'au niveau du tarif douanier commun. Enfin, les États membres devraient également intensifier la lutte contre les facteurs structurels de hausse des prix, notamment en renforçant l'action de rationalisation de l'appareil de production et de distribution, et en favorisant la mobilité des facteurs de production, en particulier de la main-d'œuvre, par une amélioration de la formation et de la réadaptation professionnelles.

12. La République française devrait continuer à assouplir le blocage des prix, tout en maintenant les dispositions nécessaires à la surveillance des prix.

13. Pour promouvoir la stabilité des prix et aussi pour accroître le volume des capitaux disponibles pour un financement non inflationniste des investissements, il est recommandé aux États membres de stimuler l'épargne des ménages par des mesures appropriées.

14. Dans l'intérêt de la stabilisation des prix et des coûts unitaires, mais aussi pour favoriser la croissance économique, les Gouvernements de tous les États membres devraient accentuer leurs efforts dans le domaine de la politique des revenus, et s'employer au moyen de discussions avec les représentants des principaux groupes professionnels,

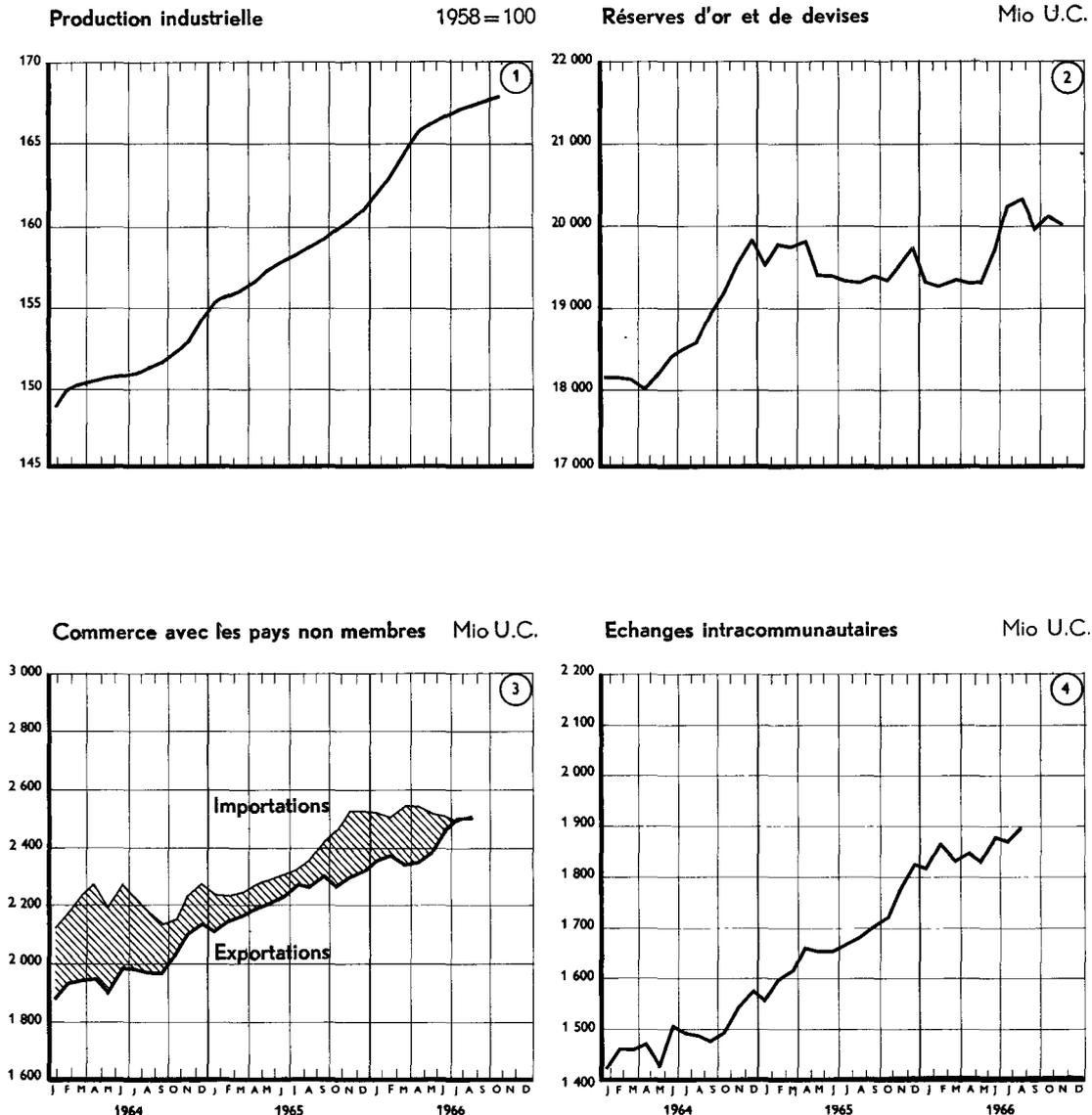
à réduire l'écart entre l'évolution du revenu brut nominal par tête et celle de la production de biens et services en volume par tête. A cet égard, les salaires méritent une attention particulière dans les pays membres où les profits, et par conséquent, l'épargne des entreprises et les possibilités d'autofinancement des investissements, ont diminué fortement d'une manière absolue ou relative, au cours des dernières années. Cette observation vaut notamment pour les Royaumes des Pays-Bas et de Belgique, pour la République fédérale d'Allemagne et pour le Grand-duché de Luxembourg, pays dans lesquels, en 1966, par rapport à 1965 et d'après des estimations provisoires, l'augmentation du revenu nominal brut par salarié dépasse le double de l'accroissement en volume du produit national brut par salarié également. Aux autorités de la République française et de la République italienne, il est recommandé de mettre en œuvre tous les moyens dont elles disposent pour qu'en 1967 l'évolution de la masse salariale soit parallèle à celle du volume de la production.

15. Les recommandations qui sont adressées à la République italienne devraient éventuellement être modifiées pour tenir compte des conséquences des calamités naturelles dont de nombreuses régions viennent de souffrir.

16. Dans le cadre de l'application de la présente recommandation, les États membres tiendront compte des mesures particulières qui seraient nécessaires en faveur des catégories sociales économiquement les plus faibles.

17. Le Conseil examinera, à l'occasion d'une session au cours du mois de juillet 1967 consacrée à la politique conjoncturelle, la mise en œuvre de la présente recommandation.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

Source : Office statistique des Communautés européennes (O.S.C.E.).

Graphique 1 : Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 2 : Total des réserves brutes d'or et de devises détenues par les autorités monétaires des pays de la Communauté à la fin de chaque mois.

Graphique 3 : Moyennes mobiles sur trois mois de la valeur, corrigée des variations saisonnières, des exportations (f.o.b.) vers les pays non membres et des importations (c.a.f.) en provenance de ceux-ci, d'après les statistiques douanières.

Graphique 4 : Moyennes mobiles sur trois mois de la valeur, corrigée des variations saisonnières, des échanges commerciaux entre les pays membres de la C.E.E., d'après les statistiques douanières d'importation.

1 U.C. = 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US au taux de change officiel.

C.E.E.

TABLEAU 1: Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	1 167,5
Population totale (1000)	181 550
Densité par km ²	156
Population active occupée (1000)	74 650
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	18
— Industrie	44
— Services	38

TABLEAU 2: Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1965	1965
Produit brut	5,1	7,7	5,4	5,6	4,4	5,8	4,1	145	—
Production industrielle	6,3	11,9	6,9	5,8	5,2	7,1	4,4	158	—
Importations de marchandises	5,1	20,5	6,0	11,3	10,2	6,9	5,0	185	—
Consommation privée	3,7	6,2	6,2	6,4	6,0	4,4	4,2	143	61
Formation brute de capital fixe	8,3	10,3	10,1	7,2	5,3	8,4	3,5	167	23
Exportations de marchandises	12,5	11,1	3,0	1,0	3,8	9,3	11,0	164	—
Échanges intracommunautaires de marchandises (base importations)	24,2	22,0	15,0	13,9	16,0	13,2	12,2	292	—
Produit brut par tête	4,2	6,7	4,4	4,3	3,2	4,6	3,0	135	—

TABLEAU 3 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1964	147	152	156	156	159	155	143	121	154	159	164	157
	1965	154	159	157	170	184	184	147	128	162	167	171	166
	1966	162	166	170	174	174	175	158	134	169			
Importations de marchandises en provenance des pays non membres (c.a.f. : Mio u.c.)	1964	2 238	2 136	2 237	2 381	2 192	2 320	2 254	1 886	2 085	2 270	2 233	2 460
	1965	2 243	2 090	2 422	2 368	2 380	2 352	2 404	2 156	2 386	2 443	2 553	2 754
	1966	2 516	2 367	2 732	2 525	2 563	2 622	2 418	2 308	2 605			
Exportations de marchandises vers les pays non membres (f.o.b. : Mio u.c.)	1964	1 891	1 878	1 959	2 088	1 866	2 036	2 053	1 731	2 030	2 252	2 113	2 291
	1965	1 940	2 064	2 414	2 172	2 249	2 192	2 343	1 997	2 239	2 330	2 367	2 649
	1966	2 153	2 179	2 567	2 372	2 451	2 502	2 506	2 226	2 460			
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	- 397	- 308	- 278	- 342	- 326	- 288	- 201	- 155	- 55	- 13	- 125	- 189
	1965	- 303	- 26	- 7	- 196	- 131	- 160	- 56	- 159	- 97	- 63	- 191	- 105
	1966	- 363	- 138	- 215	- 153	- 112	- 120	+ 88	- 82	- 145			
Echanges commerciaux entre les pays membres (Mio u.c.)	1964	1 436	1 452	1 496	1 577	1 415	1 576	1 532	1 243	1 512	1 654	1 510	1 623
	1965	1 445	1 576	1 801	1 680	1 661	1 691	1 735	1 437	1 734	1 871	1 812	1 933
	1966	1 654	1 790	2 087	1 858	1 902	1 968	1 853	1 686	1 967			

REMARQUES

Source : Office statistique des Communautés européennes.

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année.
- Population active occupée au milieu de l'année.

Tableau 2

- La dernière colonne du tableau comprend une ventilation en % du produit brut aux prix du marché par grandes catégories de dépenses. Le calcul du produit brut de la Communauté a été effectué sur la base des parités officielles de change.
- Production industrielle : indice de l'Office statistique des Communautés européennes sans la construction, les industries alimentaires, boissons et tabacs.
- Importations (c.a.f.) de marchandises en provenance des pays non membres de la C.E.E. d'après les statistiques douanières.
- Exportations (f.o.b.) de marchandises vers les pays non membres de la C.E.E. d'après les statistiques douanières.
- Échanges commerciaux entre les pays membres de la C.E.E. d'après les statistiques douanières d'importation.

Tableau 3

- Voir les remarques du tableau 2.
- Les valeurs sont exprimées en millions d'unités de compte. La conversion en unités de compte a été effectuée sur la base des parités officielles de change (1 unité de compte = 0,888671 gr. d'or fin = 1 dollar US).

**II. LA SITUATION
DANS LES PAYS DE LA COMMUNAUTÉ**

A. République fédérale d'Allemagne

L'évolution de l'activité économique a perdu de plus en plus de son dynamisme au cours de l'année 1966, et a même été caractérisée, après la pause de l'été, par un léger recul de la production industrielle. Alors qu'une situation de demande excédentaire assez prononcée avait encore prévalu pendant les premiers mois de l'année, l'un des principaux éléments de la demande intérieure — à savoir les dépenses d'investissement des entreprises — a cessé de progresser par la suite, et a même accusé une légère tendance régressive; celle-ci s'est reflétée sur l'évolution de l'emploi, sur le climat du marché du travail et sur les dépenses de consommation privée qui, tout en continuant à s'accroître, ont ralenti leur rythme d'expansion.

Bien que le marché de l'emploi ait accusé une détente progressive, la progression des coûts s'est maintenue. La hausse du niveau des prix à la consommation s'est encore accélérée pendant les premiers mois de 1966; puis elle a cessé pendant l'été sous l'effet de facteurs exceptionnels et saisonniers, pour reprendre à l'automne, mais toutefois à un rythme moins rapide qu'auparavant en raison de l'accalmie de la demande.

Pour 1967, on prévoit actuellement, en dépit de l'affaiblissement des investissements qui durera vraisemblablement quelque temps encore, un nouvel accroissement — modéré toutefois — du produit national brut réel. En effet, une progression toujours vive des exportations devrait améliorer fortement le solde extérieur, ce qui, en redonnant une certaine aisance aux marchés financiers, pourrait contribuer à soutenir et finalement à renforcer la conjoncture intérieure.

Les perspectives d'évolution conjoncturelle qui s'ouvrent actuellement impliquent en soi des conditions favorables à la reprise d'une croissance économique équilibrée. Mais pour cela, il faut que soit appliquée une politique économique axée tout ensemble sur le soutien de l'expansion économique et sur la stabilisation des prix et des coûts. Cette politique devrait donc ne pas viser à une stimulation générale de l'expansion, mais, par une restriction des dépenses de consommation publique, favoriser encore la stabilisation des prix, en laissant disponible pour le financement des investissements privés une proportion plus élevée de l'épargne des autres secteurs. Pour autant qu'une telle orientation soit imprimée à la politique budgétaire, la politique du crédit pourrait et devrait être assouplie davantage dès qu'une stabilisation suffisante s'esquisserait dans l'évolution des coûts.

1. Le bilan de l'année 1966

La demande extérieure effective, au sens des *exportations* de biens et de services, a continué de s'accroître de 1965 à 1966 à un rythme fortement accéléré. Cette accélération a été particulièrement nette pour les exportations de marchandises, au troisième trimestre, d'après les statistiques douanières, celles-ci ont dépassé de 15,3 % en valeur leur niveau d'une année auparavant; selon toute apparence, cette accélération s'est poursuivie au quatrième trimestre. Pour l'ensemble de l'année 1966, l'accroissement des exportations de marchandises par rapport à 1965 peut être évalué à 13 % en valeur et 11,5 % en volume, au lieu de 10,4 % et 8,6 % respectivement de 1964 à 1965.

Les principales impulsions imprimées aux exportations ont résulté de la vive progression de la demande de quelques pays membres, en particulier de l'Italie et de la France, et d'un nouveau renforcement du courant d'importations aux États-Unis. De plus, un effort d'exportation croissant a été accompli par les entreprises, qui cherchaient à compenser par une augmentation de leurs ventes à l'étranger l'affaiblissement de la cadence des inscriptions de commandes en provenance du marché intérieur.

Les exportations de services devraient également avoir progressé, de 1965 à 1966, à un rythme plus rapide que l'année précédente. L'expansion des exportations globales de biens et de services de 1965 à 1966 (selon la définition de la comptabilité nationale) est évaluée à environ 13 % en valeur, contre 9,1 % de 1964 à 1965.

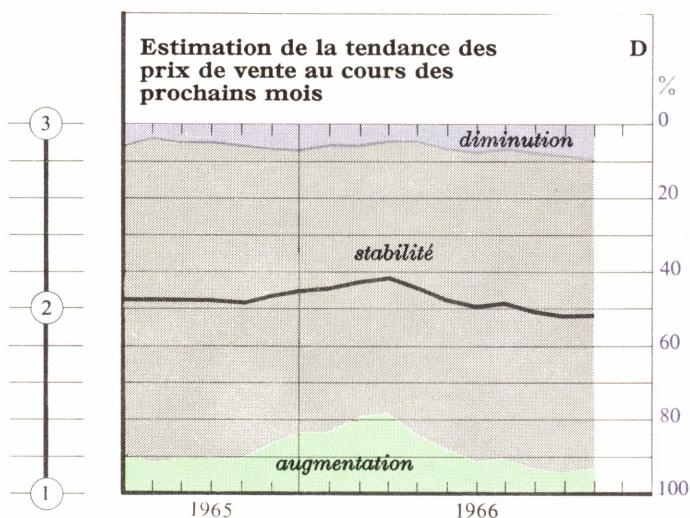
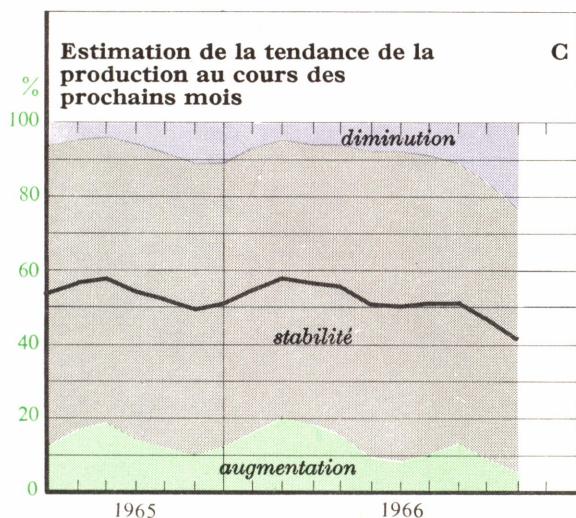
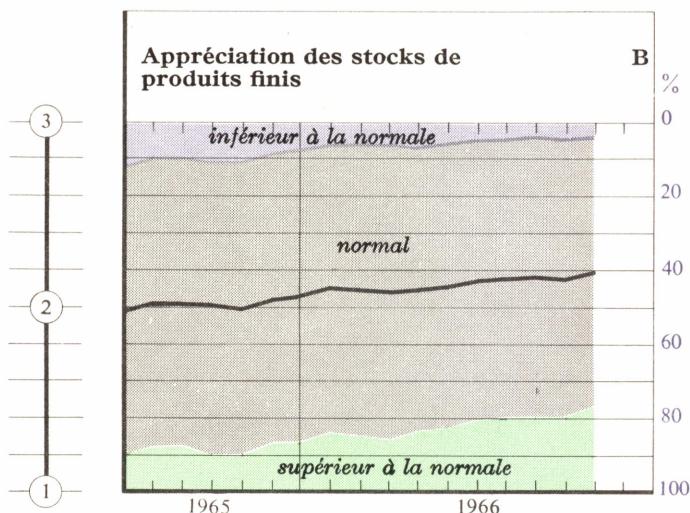
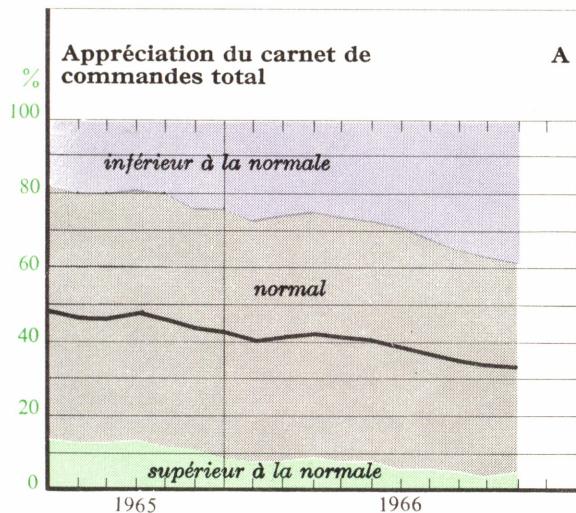
La croissance de la demande intérieure s'est nettement ralentie. Cet affaiblissement a son origine dans l'évolution de la *formation brute de capital fixe*, dont l'expansion est devenue notablement moins vive dès les premiers mois de l'année et s'est de plus en plus atténuée par la suite, pour faire finalement place à une tendance régressive. L'affaiblissement a été plus sensible que l'on ne l'avait prévu au début de l'année sur la base de certaines hypothèses relatives à la politique économique. En effet, étant donné la progression toujours assez forte des dépenses courantes tant des administrations publiques que des entreprises, ainsi que la détérioration de la balance des paiements et la politique restrictive adoptée dans le domaine du crédit, la raréfaction des moyens de financement a été notablement plus accentuée qu'on ne pouvait initialement le penser.

Le ralentissement de l'expansion a été particulièrement accusé dans le cas des investissements d'équipement. Alors que l'année précédente, ceux-ci avaient encore augmenté de 10,6 % en volume, leur taux de croissance de 1965 à 1966 serait d'environ 2 %.

Contrairement à l'évolution observée au cours de périodes antérieures de relâchement de la conjoncture, où les investissements sous forme de construction s'étaient caractérisés par une conjoncture « autonome » toujours soutenue et généralement en forte expansion, la croissance des investissements sous forme de construction a aussi, cette fois, accusé un ralentissement conjoncturel, qui de surcroît a commencé plus tôt que celui des investissements d'équipement. Les inscriptions de commandes de nouveaux bâtiments ont même marqué un fléchissement en 1966, et c'est dans le secteur de la construction de bâtiments administratifs que celui-ci a été le plus accentué. Si les dépenses n'ont pas encore fléchi dans la même mesure, c'est surtout parce que les entreprises de construction disposaient d'arriérés de commandes, qu'elles ont en majeure partie résorbé au cours de l'année 1966. Néanmoins, l'incidence sur la production a été très nette dans le secteur des travaux publics d'infrastructure et dans celui de la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial. Dans le secteur de la construction de logements aussi, la croissance de la production s'est ralentie ces derniers temps. Cependant, le nombre de logements achevés en 1966, qui est évalué à 550 000, peut encore être considéré comme correspondant à un niveau de production élevé eu égard aux modifications — dues en partie aussi à des facteurs structurels — qui sont intervenues dans la situation du marché.

Les *investissements sous forme de stocks* semblent avoir été en 1966 notablement moindres qu'une année auparavant. L'industrie s'est efforcée de maintenir sa formation de stocks à un niveau aussi bas que possible, dans un premier temps pour des raisons de financement et à cause des tendances au fléchissement des cours mondiaux des matières premières et des demi-produits importés, et plus tard aussi afin de l'adapter au rythme ralenti de la production. Dans le commerce, et notamment dans le secteur des biens de consommation, les stocks de produits finis ont temporairement augmenté par rapport aux chiffres d'affaires, parce que les rentrées de marchandises n'ont pu être adaptées

OPINIONS DES CHEFS D'ENTREPRISE SUR LA CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE



Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée en Allemagne (R.F.) par l'I.F.O.

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, verte, grise et violette, représentent l'évolution des pourcentages des trois réponses possibles à la question posée.

Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;
- 0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité » ;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».

assez rapidement aux modifications intervenues dans les conditions des marchés. Par la suite, l'évolution s'est inversée : les rentrées de marchandises ont été ramenées en dessous du niveau des ventes.

L'expansion de la *consommation des administrations publiques* est demeurée vive en 1966. En ce qui concerne les dépenses civiles, elle a tenu en premier lieu au relèvement des salaires et traitements, et à une amélioration de la structure des emplois. Le ralentissement minime constaté dans l'expansion des dépenses globales de consommation des administrations publiques tient uniquement à ce que les dépenses d'armement sont demeurées plus ou moins stationnaires, parce que les importations de matériels militaires en provenance de l'étranger n'ont plus atteint leur niveau des années précédentes — où elles s'étaient très fortement accrues.

Les tendances à l'affaiblissement observées en matière d'investissement se sont répercutées d'abord lentement, puis de façon de plus en plus nette sur les *dépenses de consommation privée*, dont la progression s'est ralentie. Les ventes au détail, qui reflètent environ la moitié des dépenses de consommation des ménages, ne dépassaient plus que de 4,8 %, au troisième trimestre, leur niveau d'une année auparavant. C'est la demande de biens de consommation traditionnels (textiles, habillement) qui a accusé la plus forte détente conjoncturelle. En revanche, les dépenses de consommation non effectuées par l'intermédiaire du commerce de détail, en particulier les dépenses de villégiature et de tourisme, ont continué d'enregistrer une expansion aussi forte.

Au total, les dépenses de consommation privée devraient avoir progressé de 7,5 % en valeur de 1965 à 1966, au lieu de 9,5 % de 1964 à 1965. Toutefois, comme la hausse des prix à la consommation a été plus forte qu'une année auparavant, l'expansion en volume de la consommation ne s'est chiffrée qu'à quelque 3,5 %.

La décélération de la demande de consommation privée tient exclusivement à un ralentissement du rythme de progression des revenus. Quant au taux d'épargne des ménages, il a même diminué.

En effet, l'expansion des revenus salariaux s'est notablement affaiblie, surtout pendant la deuxième moitié de l'année. Le total brut des salaires et traitements versés dans l'ensemble de l'économie n'aura vraisemblablement augmenté, en 1966, que de 7,5 % par rapport à l'année précédente (au lieu de 10,5 % de 1964 à 1965). Ce ralentissement est dû à une moindre augmentation du nombre de salariés, à une réduction des heures supplémentaires et des rémunérations versées en dessus des tarifs conventionnels, et enfin, à un certain ralentissement de la hausse des salaires conventionnels. Les revenus de la propriété et de l'entreprise semblent n'avoir augmenté que très faiblement. Si l'on considère qu'après la réduction des impôts du début de 1965, la progression des impôts sur le revenu s'est de nouveau fait pleinement sentir en 1966 et que les versements d'impôts effectués se rapportent encore pour une large part à l'année 1964 qui avait été caractérisée par des profits élevés, il apparaît évident que la fiscalité a également contribué à affaiblir l'expansion des revenus disponibles.

La tendance à la modération de la hausse des revenus salariaux a trouvé son origine dans un processus de relâchement des tensions sur le *marché de l'emploi*, qui, à partir du milieu de l'année, a progressé suffisamment pour transparaître dans les statistiques. Il s'est traduit surtout par une diminution des emplois à pourvoir. A la fin novembre, le nombre d'offres d'emplois non satisfaites enregistrées n'était que de 319 000. De plus, le nombre de chômeurs a accusé à l'automne une augmentation supérieure à celle qui résulte habituellement du mouvement saisonnier. Le taux de chômage (pourcentage de chômeurs par rapport à l'ensemble de la population active salariée) s'est accru pour atteindre 1 % fin novembre. Les tendances à un meilleur équilibre sont ainsi indéniables.

Le refroidissement du climat conjoncturel s'est répercuté aussi sur l'évolution de l'emploi de travailleurs étrangers. Au cours de la première moitié de l'année, le nombre de ceux-ci n'a plus augmenté que légèrement, et il a même diminué de fin juin à fin septembre, contrairement à la tendance habituellement observée en cette saison, et après la fin de l'année, il devrait encore diminuer sensiblement.

Dans une certaine mesure, la diminution du nombre de salariés dans l'industrie est aussi l'expression du changement de climat intervenu sur le marché du travail. Elle pourrait atteindre 1 %, mais cette fois, les effectifs ont été réduits simultanément dans le secteur de la construction, alors qu'au cours de « l'année de détente » 1963, celui-ci avait encore fortement contribué à la persistance des tensions sur le marché de la main-d'œuvre.

Le relâchement des tensions sur le marché de l'emploi s'est effectué de façon différenciée. Quelques branches d'industries comme la construction mécanique, qui auparavant ne parvenaient manifestement pas à couvrir leurs importants besoins de main-d'œuvre, ont même continué d'accroître leurs effectifs pendant une bonne partie de l'année 1966, malgré un recul de leur production.

En ce qui concerne l'offre de biens et de services, un net ralentissement de la croissance s'est également manifesté. Cette constatation ne s'applique toutefois pas à la *production agricole* — peu sensible à la conjoncture — dont les résultats ont été bien meilleurs qu'en 1965. Grâce notamment aux conditions atmosphériques un peu plus favorables, les récoltes de céréales ont été supérieures d'environ 5 % à celles de l'année précédente. L'augmentation de la production a été plus accentuée encore pour les légumes et les fruits. La production d'origine animale a également donné des résultats nettement supérieurs à ceux de l'année dernière.

Pendant, l'expansion de la *production industrielle* s'est affaiblie de plus en plus, et une légère tendance conjoncturelle à la baisse a même été enregistrée à l'automne. D'après l'indice du Statistisches Bundesamt corrigé de l'inégalité du nombre de jours ouvrables, le taux de croissance d'une année sur l'autre est tombé de 3,4 % et 3,2 % respectivement au premier et au deuxième trimestre à 0,3 % au troisième trimestre. Pour l'ensemble de l'année 1966, les progrès de la production devraient se chiffrer à 2 % à peine alors qu'ils avaient atteint 5,6 % de 1964 à 1965. L'évolution de la production a témoigné d'une faiblesse caractérisée dans les industries de biens d'investissement, où les chiffres de production ont été, à partir du milieu de l'année, nettement inférieurs à ceux de la période correspondante de l'année précédente. Même dans les industries de biens de consommation, où l'expansion de la production était auparavant particulièrement vigoureuse, un affaiblissement de plus en plus net a été enregistré à partir de l'été, notamment dans les industries produisant des biens de consommation traditionnels.

Apparemment, l'accroissement de la valeur ajoutée dans le secteur des services est loin de s'être ralenti aussi sensiblement. Au total, le produit national brut à prix constants aura vraisemblablement augmenté encore d'environ 3 % de 1965 à 1966 (contre 4,8 % de 1964 à 1965).

La progression des *importations de biens et de services* — qui était encore très vive en 1965 — s'est fortement affaiblie dans le courant de l'année 1966 et a fait place à une stagnation ou même à de légères tendances conjoncturelles à la régression. Dans les premiers mois de l'année, les importations de biens d'investissement et de consommation ont encore augmenté assez fortement malgré l'atténuation déjà sensible de la pression exercée par l'excédent de la demande. Mais par la suite, lorsque l'affaiblissement de la conjoncture s'est accentué, un ralentissement plus net des importations commerciales de produits finis a été enregistré. La progression des importations globales de marchan-

dises (d'après les statistiques douanières) semble avoir été sensiblement plus faible encore que celles des importations commerciales; elle est évaluée en effet à un peu moins de 3 % en volume et 4,5 % environ en valeur, alors qu'elle avait atteint 17 % et 20 % respectivement de 1964 à 1965. Ce résultat est dû à la notable diminution — déjà mentionnée plus haut — des importations effectuées pour le compte du gouvernement et au fait que les importations de produits agricoles ont été sensiblement moins importantes que l'année précédente grâce aux meilleures récoltes de 1965. Enfin, les modifications intervenues dans les dispositions prises par les chefs d'entreprise en matière de gestion de leurs stocks ont contribué à freiner les importations.

Au cours de l'année 1966 le mouvement des *prix* s'est d'abord accentué jusque dans le courant du deuxième trimestre, et cela, bien que l'expansion de la demande nominale se soit déjà nettement affaiblie. En effet, la raréfaction temporaire de quelques produits (fruits, légumes, pommes de terre), ainsi que les répercussions des hausses des coûts antérieures et de celles qui continuent d'être enregistrées, se sont fait sentir du côté de l'offre. Une certaine stabilisation est intervenue pendant l'été en raison de la baisse des prix des produits alimentaires précités, et a de nouveau fait place, par la suite, à des tendances au renchérissement; la hausse a cependant été plus modérée qu'auparavant.

Au stade de la production, la hausse des prix des produits industriels a atteint son maximum en mars/avril, où elle s'est chiffrée à 2,3 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Par la suite, elle s'est nettement atténuée; en octobre, l'écart d'une année sur l'autre n'était plus que de 1 %. A la différence de ce qui s'était passé l'année précédente, les prix à la production des produits agricoles n'ont pas, dans l'ensemble, contribué à la hausse du niveau général des prix. Au contraire, grâce aux résultats relativement bons des récoltes, des baisses de prix, qui ont compensé en partie la forte hausse de l'année dernière, ont pu être enregistrées. En octobre, les prix des produits agricoles étaient inférieurs de 5 % au niveau de l'année précédente.

Malgré les tendances à l'accalmie de la conjoncture, qui se sont fait sentir à partir du printemps, et l'évolution plus favorable des prix agricoles, la hausse des prix à la consommation a été plus forte de 1965 à 1966 que de 1964 à 1965. Si l'on fait abstraction de l'évolution des prix des denrées alimentaires, boissons et tabacs, l'indice du coût de la vie a augmenté d'environ 4 % de 1965 à 1966, au lieu de 3 % de 1964 à 1965. Compte tenu des denrées alimentaires, la hausse de l'indice devrait se chiffrer à 3,5 environ contre 3,4 % de 1964 à 1965.

Le ralentissement des importations et l'accélération du rythme de croissance des exportations se sont traduits par une amélioration substantielle de la *balance commerciale*. D'après les statistiques douanières, celle-ci s'est soldée pour les dix premiers mois de l'année, par un excédent de 5,3 milliards de DM, au lieu de 0,7 milliard de DM au cours de la même période de l'année précédente. Le solde extérieur (selon la définition de la comptabilité nationale), qui en 1965 s'était traduit par un déficit d'environ 0,8 milliard de DM, est devenu positif en 1965 et peut être évalué à 5,6 milliards de DM.

La *balance des paiements courants* s'est nettement améliorée. Alors qu'au cours de la période janvier-octobre de 1965 son déficit avait atteint 5,6 milliards de DM, il est tombé à 1 milliard de DM à peine pendant la même période de 1966. Ce résultat est dû non seulement à l'amélioration de la balance commerciale, mais aussi au fait que la balance des services ne s'est plus détériorée et que les transferts se sont soldés par un déficit un peu moins important que l'année dernière.

La balance des opérations en capital (sans la variation du solde des avoirs et engagements en devises des banques commerciales) a fait apparaître au cours des dix premiers

mois de l'année 1966 un excédent d'environ 1,7 milliard de DM; si l'on tient compte des paiements exceptionnels qui ont été effectués en 1966 par la Bundesbank, notamment afin d'augmenter la quote-part de la République fédérale au F.M.I. et sa participation au capital de la Banque mondiale, le solde positif de la balance des opérations en capital a été le même qu'au cours des mois de janvier à octobre 1965. Le solde des postes résiduels de la balance des paiements, qui comprend surtout des mouvements de capitaux non individualisés dans les statistiques et qui avait fortement augmenté l'année dernière en raison d'importants crédits consentis par l'étranger à des entreprises allemandes, devrait avoir notablement diminué.

Étant donné cette évolution des différents postes du compte extérieur, la *balance globale des paiements*, qui en 1965 s'était soldée par un déficit, a de nouveau fait apparaître un solde positif. L'excédent d'environ 2,4 milliards de DM réalisé pendant les dix premiers mois de l'année s'est traduit essentiellement par une forte amélioration du solde des avoirs et engagements en devises des banques commerciales, tandis que les *réserves nettes d'or et de devises de la Bundesbank* ont au contraire augmenté de 450 millions de DM. Ce tableau est toutefois faussé par les opérations de « window dressing » des banques commerciales, qui influent toujours sur la situation de fin d'année (en l'occurrence celle de fin décembre 1965) au profit des réserves officielles. A la fin de cette année aussi, les réserves officielles devraient de nouveau avoir augmenté fortement au détriment de la position nette en devises des banques commerciales.

Bien qu'au cours de l'année 1966, les transactions avec l'étranger aient de plus en plus contribué à accroître les *liquidités intérieures*, l'expansion de ces dernières s'est jusqu'ici ralentie. Cette évolution a d'abord tenu à un développement du crédit bancaire moins fort qu'au cours de la même période de l'année dernière. C'est ainsi que les crédits à court terme accordés aux entreprises et aux particuliers, notamment, n'ont plus augmenté que de 5,0 milliards de DM au cours des neuf premiers mois de l'année, au lieu de 5,6 milliards de DM pendant les mêmes mois de l'année précédente; ce ralentissement a d'abord résulté de la pénurie de liquidités des banques; mais par la suite, il a sans doute tenu aussi de plus en plus à ce que les emprunteurs ont hésité — étant donné l'assombrissement des perspectives de vente et de profit — à accroître encore leur endettement aux conditions prévalant sur le marché. Enfin, si les opérations du Trésor ont encore eu une incidence fortement expansionniste, celle-ci n'a plus été aussi accentuée que l'année dernière.

La situation de trésorerie des banques est redevenue un peu plus aisée dans le courant de l'année en raison notamment de l'apport de liquidités de plus en plus important qui a résulté de l'évolution de la balance des paiements, et qui est allé de pair avec un affaiblissement de l'expansion du crédit. Les taux d'intérêt à court terme, qui avaient fortement augmenté jusque dans le courant de l'été, ont eu tendance à fléchir légèrement dans les derniers mois de l'année.

Sur les *marchés des valeurs mobilières*, les placements de titre nouvellement émis ont encore diminué. En effet, l'épargne fraîche a été destinée de plus en plus à d'autres formes de placement. C'est le marché des valeurs à revenu fixe qui a été le plus affecté par la réserve marquée dont ont fait preuve les détenteurs de fonds : les placements nets de valeur à taux d'intérêt fixe ne se sont élevés qu'à 3,8 milliards de DM au cours des neuf premiers mois de l'année 1966, soit moins de la moitié du volume de transactions qui avait été réalisé au cours de la période correspondante de l'année précédente. Sur le marché des actions, le montant des nouvelles émissions placées a atteint à peine 2,2 milliards de DM (valeurs cotées), soit les deux tiers de celui qui avait été enregistré pendant la même période de l'année dernière. Cette évolution sur les marchés officiels

des valeurs a eu pour contrepartie un apport plus important de capitaux dans les secteurs non officiels du marché financier (par exemple sur le marché des prêts contre certificats de dettes), auxquels non seulement les entreprises, mais aussi les collectivités publiques, ont eu de plus en plus recours.

Les emplois et ressources de biens et services

	1964 ⁽¹⁾	1965 ⁽¹⁾		1966 ⁽²⁾		1967 ⁽³⁾
	aux prix courants en Mrds. de DM	Variations par rapport à l'année précédente en %				
		Volume ⁽⁵⁾	Valeur	Volume ⁽⁵⁾	Valeur	Volume ⁽⁵⁾
Exportations ⁽⁴⁾	91,1	+ 7,1	+ 9,1	+ 11,5	+ 13	+ 8,5
Formation brute de capital fixe	109,2	+ 6,5	+ 9,4	+ 1	+ 3,5	— 1,5
Consommation des administrations	61,7	+ 6,6	+ 12,7	+ 1	+ 6,5	+ 3,5
Consommation des ménages	232,9	+ 6,1	+ 9,5	+ 3,5	+ 7,5	+ 2
Produit national brut	413,8	+ 4,8	+ 8,5	+ 3	+ 6,5	+ 2,5
Importations ⁽⁴⁾	91,9	+ 14,8	+ 17,5	+ 4	+ 6	+ 4

⁽¹⁾ Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik, No 9/1966.

⁽²⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽⁵⁾ Aux prix de l'année précédente.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux ressources, d'une part, et celles concernant les emplois, d'autre part, est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

Au total, le marché des valeurs à revenu fixe est demeuré fortement déséquilibré; les taux d'intérêt ont augmenté jusqu'au début de l'automne. Il y a eu ensuite une certaine stabilisation, et même à la fin de l'année d'assez nettes tendances à un redressement qui a sans doute tenu principalement à ce que les banques ont de nouveau augmenté leur portefeuille de titres et que les pouvoirs publics, à la suite de la « table ronde » sur le marché financier, ont renoncé à lancer des emprunts.

2. Les perspectives pour l'année 1967

Étant donné l'incertitude qui règne, au moment de la rédaction du présent rapport, quant à la politique économique et financière future, il n'est possible de formuler un pronostic pour 1967 que dans une mesure très limitée. Cependant, il faut sans doute s'attendre

à ce que le ralentissement de la conjoncture intérieure se poursuive pendant une bonne partie de l'année 1967.

Dans ces conditions, il est d'autant plus probable que la *demande extérieure* — au sens des exportations effectives de biens et de services — continuera de progresser vigoureusement, et il est permis de penser qu'elle pourrait contribuer finalement à une reprise de l'expansion de la demande intérieure. Non seulement la conjoncture intérieure dans la République fédérale d'Allemagne, mais aussi l'évolution probable de la demande d'importation dans certains pays qui comptent parmi les principaux clients de l'Allemagne, offrent les conditions requises pour que les exportations de marchandises s'accroissent encore à un rythme rapide — tout au moins pendant les premiers mois de l'année. En particulier, la poursuite de l'essor conjoncturel en France et en Italie devrait contribuer à cette évolution. De plus, l'expansion de la demande des États-Unis et des pays en voie de développement continuera sans doute d'imprimer aux exportations allemandes des impulsions aussi fortes. Même si, dans l'ensemble, l'expansion de la demande mondiale d'importations se ralentit quelque peu comme il y a lieu de le prévoir, les entreprises allemandes pourraient, grâce à l'accroissement de leur capacité de livraison, s'assurer une plus large place sur les marchés extérieurs.

Les dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe* continueraient d'accuser une légère régression conjoncturelle au cours des premiers mois de l'année 1967. Cette prévision est valable d'abord pour les investissements fixes des entreprises. C'est ainsi que, d'après la dernière enquête sur les investissements effectuée par l'institut IFO, les entreprises de l'industrie manufacturière interrogées se proposent de réduire leurs dépenses d'investissement, en 1967, de quelque 12 % par rapport à l'année précédente. Il n'est pas encore possible de prédire à quel moment ce mouvement régressif — qui touche particulièrement les investissements d'équipement — cessera et fera place à une reprise; cela dépendra dans une très large mesure de la politique économique future.

Cependant, il existe un certain nombre de facteurs positifs : c'est ainsi que la proportion élevée des investissements de remplacement et la nécessité de procéder à des investissements de rationalisation en raison de l'intensification de la concurrence empêcheront les investissements de descendre en-dessous d'une certaine limite. Simultanément, la forte expansion de la demande extérieure, et la tendance à l'augmentation des liquidités de l'économie qui va de pair avec l'accroissement des excédents d'exportation, soutiendront la propension à investir, et finalement la stimuleront à nouveau. Enfin, dans la situation actuelle, une amélioration des conditions de financement des investissements ne doit pas être exclue.

Toutefois, même si un renforcement de la propension à investir intervenait dans un proche avenir, il ne pourrait pas se répercuter avant l'automne sur des dépenses effectives d'investissement.

En partie sous l'effet de cette tendance d'évolution des investissements des entreprises, le ralentissement de l'expansion des dépenses de construction persistera sans doute pendant un certain temps encore.

Le fléchissement des commandes semble s'être encore accentué quelque peu ces derniers temps même dans le secteur de la construction de logements. Enfin, les tendances à l'affaiblissement devraient continuer de se faire sentir dans le secteur des travaux publics.

Si de nouvelles modifications décisives ne sont pas apportées aux projets de budgets, les dépenses de *consommation des administrations publiques* connaîtront encore une forte expansion en 1967, d'autant plus que, après l'affaiblissement enregistré en 1966, les dépenses d'armement s'accroîtront de nouveau à un rythme accéléré.

L'expansion des *dépenses de consommation privées* s'affaiblira, mais restera sans doute encore sensible en termes annuels. Le relâchement des tensions sur le marché du travail entraînera un nouveau ralentissement du rythme de progression des revenus salariaux. L'évolution des revenus distribués des travailleurs indépendants demeurera également hésitante pendant un certain temps encore.

D'autre part, les revenus de transfert augmenteront de nouveau fortement, et on ne peut guère s'attendre à une hausse substantielle du taux d'épargne.

Il se peut que les tendances conjoncturelles au ralentissement ne soient pas aussi nettement perceptibles du côté de l'offre que du côté de la demande; parmi les facteurs dont l'action s'exerce en ce sens, on peut citer l'intensification de la concurrence, qui, en exerçant une pression sur les prix, incite à accroître le volume des ventes; de plus, la pénurie de main-d'œuvre ne freinera vraisemblablement plus, comme dans le passé, l'expansion de la production. Cependant, eu égard à la structure de la production et des importations, on doit s'attendre à ce que le développement de la production intérieure soit plus fortement ralenti que celui des importations.

Il est, certes, possible que la production marque une reprise dans le courant de l'année 1967. Cependant, par prudence, les services de la Commission n'évaluent pour le moment qu'à 1 % le taux de croissance annuelle de la *production industrielle*. Dans l'hypothèse d'une évolution normale de la production agricole, et compte tenu de ce que la valeur ajoutée dans le secteur des services s'accroîtra en tout cas plus que dans l'industrie, il est tout à fait possible que le taux de croissance du produit national brut de 1966 à 1967 atteigne 2,5 % en termes réels. Ce résultat serait inférieur d'un point et demi au chiffre qui avait été avancé dans le dernier rapport trimestriel comme hypothèse de croissance. Tout comme les autorités compétentes de la République fédérale, les services de la Commission ont dû corriger leurs prévisions pour 1967. Celles-ci étaient fondées sur certaines hypothèses concernant la politique économique; or, étant donné le développement de la crise gouvernementale qui a éclaté précisément à propos de ces questions, ces hypothèses ne pourront être réalisées ou ne le seront qu'en partie. De plus, il est toujours difficile de prévoir l'ampleur et le rythme d'un processus d'affaiblissement des investissements des entreprises; certains facteurs psychologiques qui ne peuvent être écartés par la politique économique et financière du nouveau gouvernement jouent un rôle à cet égard.

Bien qu'on ne puisse sans doute pas s'attendre à une accélération très appréciable des importations de marchandises, ces dernières devraient cependant enregistrer une progression de 1965 à 1966, en raison notamment d'une certaine reprise des achats des administrations. La croissance des importations globales de biens et de services sera sans doute nettement plus vive que celle de la production intérieure.

Étant donné les tendances d'évolution du commerce extérieur qui viennent d'être esquissées, l'année 1967 sera caractérisée par la poursuite de l'amélioration du solde extérieur (selon la définition de la comptabilité nationale). Ainsi, la balance des paiements courants (y compris la balance des prestations sans contrepartie) se solderait de nouveau par un excédent, pour la première fois depuis 1964.

Malgré les perspectives de normalisation du rapport entre l'offre et la demande et d'équilibre sur les marchés de l'emploi, le processus de hausse des prix persistera sans doute encore pendant un certain temps. D'une part, en raison de l'évolution moins dynamique de la production, il faut s'attendre à ce que la poussée des coûts unitaires ait plutôt tendance à s'accroître encore temporairement, même si la hausse des salaires se ralentit; en effet, les gains de productivité diminuent simultanément, tout au moins pendant quelque

temps, et de plus, dans certains secteurs, la moindre utilisation des capacités techniques de production a pour effet d'accroître les coûts. En outre, la réaction des agents économiques aux modifications intervenues dans les conditions du marché ne se produit habituellement qu'avec un retard, et cela aussi bien en ce qui concerne la politique des salaires des partenaires sociaux que la politique des prix des chefs d'entreprise. Enfin, sous l'effet retardé du long processus inflationniste que l'économie allemande vient de traverser, et afin de réduire le déficit des budgets publics, on devra encore procéder à des majorations de tarifs de services publics et peut-être aussi augmenter les impôts indirects frappant certains produits; de plus, les rajustements de loyers dureront encore pendant un certain temps.

Ces perspectives n'appellent certainement pas la mise en œuvre prématurée d'une *politique conjoncturelle* tendant à stimuler globalement l'expansion. Si, après un processus inflationniste trop longtemps toléré, on veut atteindre la stabilisation des prix et des coûts unitaires — et si on veut éviter de compromettre gravement la croissance économique à plus long terme — on doit actuellement accepter un certain ralentissement de la croissance. Celui-ci n'est pas aussi important que peuvent le faire penser certaines comparaisons formelles, dans lesquelles on oublie, lorsqu'on considère les taux de croissance antérieurs, qu'ils n'ont été obtenus qu'au prix de l'inflation; de plus, il ne faut pas perdre de vue que le ralentissement actuel de la croissance caractérise une phase conjoncturelle où les forces se regroupent en vue de parvenir ensuite à une croissance équilibrée et raisonnablement rapide, et où les structures s'adaptent à cet effet. Il faut toutefois ajouter que les sacrifices à consentir auraient pu être moindres si l'on n'avait pas, au cours de la dernière phase de surchauffe, fait des différents instruments de la politique économique un usage tel qu'il a plutôt eu pour effet de nuire à la croissance.

Il incombe à la politique conjoncturelle de poursuivre la stabilisation commencée des prix et des coûts unitaires, et simultanément de soutenir la croissance.

En ce qui concerne le premier point, la disparition de la demande excédentaire fait passer au premier plan le problème de la lutte contre l'inflation des coûts, qui, ainsi que l'expérience l'enseigne, subsiste pendant un certain temps après une inflation d'abord engendrée par la poussée de la demande. Il est clair qu'il faudrait combattre cette inflation des coûts notamment en appliquant, en étroite collaboration avec les partenaires sociaux, une politique des revenus qui s'adapterait aussi rapidement que possible aux modifications intervenues dans les conditions des marchés. Autrement, les hausses des prix persistent, et en même temps, elles suscitent des tendances à la récession ou renforcent celles qui existent déjà.

Une politique des salaires davantage axée sur la productivité permettrait déjà d'améliorer — tout au moins de façon relative — les conditions de la croissance. Mais cela ne suffit pas. Ce qu'il faut, c'est une restructuration de la demande globale, qui n'est pas possible sans une politique budgétaire appropriée des pouvoirs publics.

Pour être conforme aux impératifs de la politique conjoncturelle, la politique budgétaire devrait être conçue de manière à réduire sensiblement, par rapport au déficit correspondant réalisé en 1966, le déficit de financement prévu pour l'ensemble des budgets publics, et cela ou bien en comprimant l'expansion des dépenses courantes des administrations publiques, ou bien par des mesures freinant l'accroissement des dépenses de consommation privée, ou encore par ces deux moyens à la fois. En l'occurrence, l'épargne des administrations devrait, après la détérioration qu'elle a accusée ces dernières années, être élargie pour permettre non seulement une réduction du déficit à financer, mais encore un accroissement approprié des investissements publics.

Une réduction des besoins de financement des administrations publiques — qui, selon toute vraisemblance, pèseront presque exclusivement sur les marchés financiers — accroîtrait la quantité d'épargne privée disponible pour financer les investissements des entreprises. Au surplus, dans ce contexte, les freins de la politique du crédit pourraient et devraient être nettement desserrés. Pour le moment, il semble encore tout à fait probable que ces conditions plus favorables seraient mises à profit par les investisseurs. En même temps, on obtiendrait de cette façon des augmentations de production qui, grâce à l'utilisation de capacités disponibles, amélioreraient les gains de productivité et soutiendraient ainsi les tendances à la stabilisation des prix.

Il devrait apparaître évident que, dans le contexte général de ce dosage des politiques, l'idée d'une réduction des déficits des budgets publics ne pourrait être considérée comme « procyclique », c'est-à-dire de nature à accentuer le ralentissement de la demande. Cette réduction devrait avoir un caractère ex-ante, et se fonder sur l'hypothèse d'un taux de croissance déterminé (par exemple 5 %) du produit national brut en termes nominaux. Dans le cas d'une récession qui abaisserait notablement ce taux supposé, le budget devrait jouer son rôle de stabilisateur automatique de la conjoncture, ce qui signifie que les moins-values fiscales résultant de pareille diminution ne devraient pas être compensées par de nouvelles réductions de dépenses ou majorations d'impôts. Dans ces conditions, et le déficit accusant alors une nouvelle aggravation conjoncturelle, il serait possible et opportun de financer au moyen de la liquidité des banques la part de ce déficit qui serait imputable à la récession.

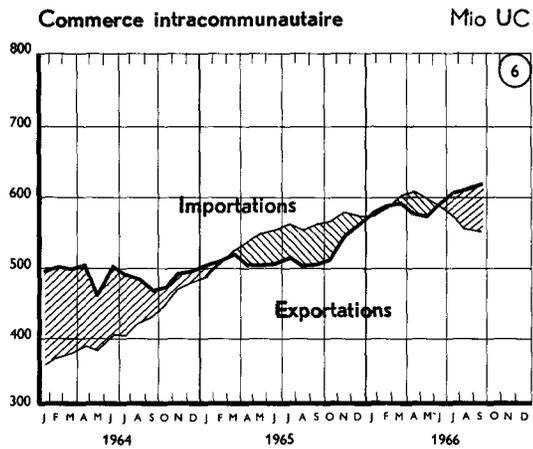
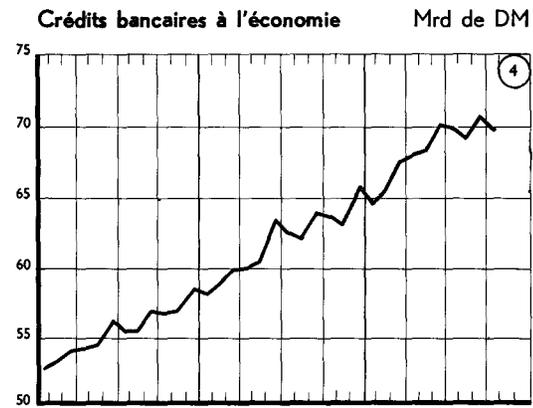
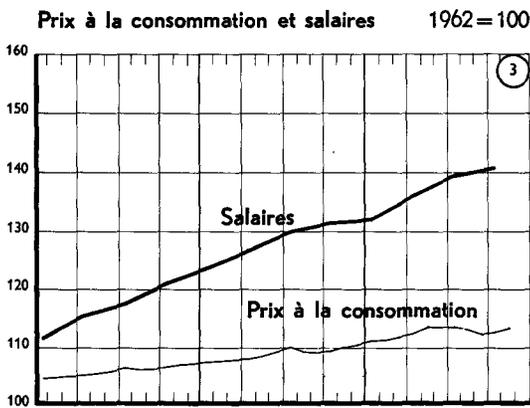
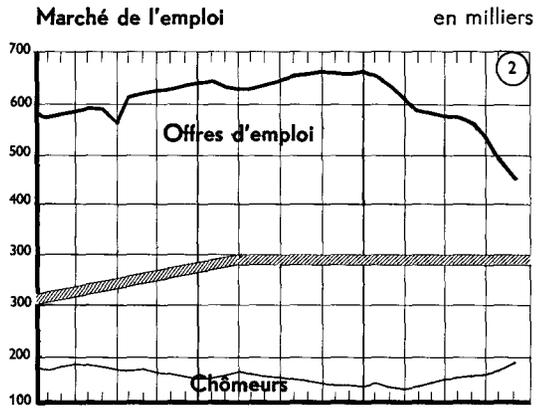
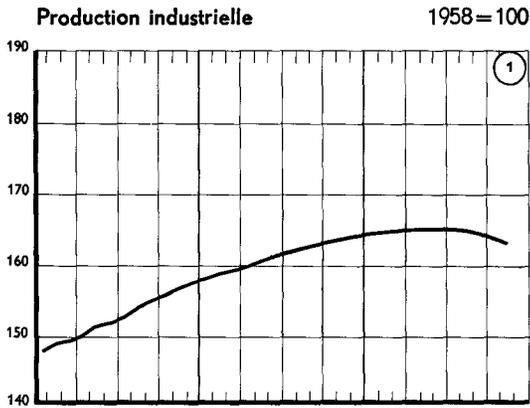
Ces suggestions sur les grandes lignes de la politique conjoncturelle autorisent parfaitement, en attendant les mesures qui seront prises dans le domaine des finances publiques, à apporter au préalable et progressivement certains assouplissements à la politique du crédit, comme d'ailleurs cela s'est produit déjà lorsqu'on a renoncé à rapporter la décision d'abaissement du taux des réserves minima consenti pour atténuer le resserrement saisonnier des liquidités.

Au total, une telle politique — pratiquée selon le dosage recommandé — pourrait suffire pour soutenir la propension à investir et contribuer par la suite à la stimuler de nouveau. Si toutefois on attend trop longtemps pour procéder à l'assainissement des finances publiques, ou si l'on y renonce, la politique du crédit devrait tôt ou tard être de nouveau nettement orientée à l'expansion, afin d'éviter une réelle récession entraînant un chômage important. Dans cette hypothèse, il y aurait également lieu de réaliser de nouveaux programmes d'investissements publics, à financer éventuellement au moyen de crédits à court terme. On peut toutefois d'ores et déjà prévoir que, dans cette dernière éventualité, le prochain essor conjoncturel apporterait très vite des problèmes analogues à ceux qui ont caractérisé les années 1964 et 1965 et ont continué de se poser jusque dans le courant du premier semestre de 1966 : augmentation rapide des prix et des coûts, déficits de la balance des paiements et aussi, cette fois, possibilité d'une détérioration durable de la capacité concurrentielle et, de ce fait, des perspectives de croissance économique à plus long terme.

Remarque

Comme la comptabilité nationale comprend Berlin (Ouest) et que le quatrième rapport trimestriel est essentiellement un rapport annuel, on a renoncé à un chapitre spécial sur la situation économique à Berlin (Ouest), comme on l'avait déjà fait les années précédentes. Ce chapitre sera repris dans les trois premiers rapports trimestriels pour 1967.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

Source : Office statistique des Communautés européennes (O.S.C.E.) (sauf mention contraire).

Graphique 1 : Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 2 : Séries désaisonnalisées. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3 : Source : Statistisches Bundesamt. Indice du coût de la vie au milieu du mois. Indice des gains horaires bruts moyens dans l'industrie (y compris la construction).

Graphique 4 : Crédits à court terme aux entreprises et particuliers à l'intérieur du pays.

Graphiques 5 et 6 : Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Les exportations sont comptées f.o.b., et les importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.

1 U.C. = 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US au taux de change officiel.

République fédérale d'Allemagne

TABLEAU 1: Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	248,5
Population totale (1000)	59 012
Densité par km ²	238
Population active occupée (1000)	27 153
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	10,9
— Industrie	48,7
dont : Construction	8,2
— Services	40,4
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	5,9
— Industrie	50,9
dont : Construction	8,2
— Services	43,2
Produit national brut par tête (DM)	7 605

TABLEAU 2 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)						Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1960	1961	1962	1963	1964	1965		
Produit national brut	8,8	5,4	4,2	3,3	6,6	4,6	147	—
Production industrielle	10,7	6,3	4,5	2,7	8,5	5,7	157	—
Importations totales	16,9	8,1	11,4	8,0	10,7	14,3	225	20,5
Consommation privée	6,9	6,8	5,9	2,9	5,3	6,3	147	56,9
Consommation publique	7,6	7,8	11,5	7,5	—0,1	6,4	161	15,6
Formation brute de capital fixe	11,3	9,4	5,9	2,9	11,8	6,5	178	26,5
Exportations totales	13,0	3,5	3,9	9,0	9,6	6,6	174	20,3
Produit national brut par tête	7,7	4,0	2,8	2,2	5,3	3,3	135	—
Produit national brut par personne active occupée	7,0	4,0	3,4	3,0	6,2	3,9	139	—

République fédérale d'Allemagne

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)							Indice 1958 = 100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965			
Exportation de marchandises										
Total	11,3	16,4	11,1	4,5	10,2	10,9	10,3	203	17 892	100
Intra-C.E.E.	13,5	23,3	19,6	20,9	20,8	8,4	6,7	262	6 306	35,2
Extra-C.E.E.	10,5	13,8	7,6	1,0	4,7	12,5	12,4	181	11 586	64,8
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	11,2	9,3	4,3	7,3	16,0	20,5	25,0	238	435	2,4
Intra-C.E.E.	13,7	10,2	1,0	8,1	23,9	22,1	22,6	254	166	0,9
Extra-C.E.E.	9,8	8,8	6,3	6,9	11,5	19,5	26,6	229	269	1,5
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	11,3	16,6	11,3	4,5	10,1	10,8	10,0	202	17 458	97,6
Intra-C.E.E.	13,5	23,6	20,1	12,2	20,8	8,1	6,3	262	6 140	34,3
Extra-C.E.E.	10,5	13,9	7,6	0,9	4,6	12,3	12,1	180	11 318	63,3
Importation de marchandises										
Total	15,2	19,2	8,3	12,2	6,0	12,2	19,6	237	17 472	100
Intra-C.E.E.	29,8	22,9	13,3	16,6	8,7	17,4	30,7	351	6 660	38,1
Extra-C.E.E.	10,1	17,7	6,1	10,3	4,7	9,7	13,6	198	10 812	61,9
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	15,2	4,1	7,9	20,1	- 8,3	8,3	21,6	188	3 651	20,9
Intra-C.E.E.	25,2	13,9	15,8	15,9	- 0,0	9,3	28,0	268	1 349	7,7
Extra-C.E.E.	11,7	0,3	4,4	22,2	-12,2	7,8	18,1	160	2 302	13,2
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	15,1	24,6	8,4	9,9	10,7	13,3	19,0	255	13 821	79,1
Intra-C.E.E.	31,4	26,0	12,5	16,8	11,5	19,7	31,3	381	5 311	30,4
Extra-C.E.E.	9,5	24,0	6,7	6,8	10,3	10,2	12,5	211	8 510	48,7

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1964	134	141	148	148	158	151	142	137	153	159	166	155
	1965	150	152	152	163	164	162	147	143	162	167	171	158
	1966	151	156	162	168	167	168	153	142	162	166	169	
Entrées de commandes : total (1958 = 100)	1964	160	164	171	185	165	178	177	154	181	192	185	179
	1965	166	173	193	190	188	182	180	165	197	200	196	188
	1966	173	178	216	193	193	188	176	170	192	193		
dont : intérieures	1964	153	158	168	182	163	174	177	153	179	190	181	172
	1965	161	167	193	188	185	178	176	164	196	198	192	177
	1966	163	170	208	186	185	178	169	161	184	181		
extérieures	1964	190	193	187	200	176	193	178	156	190	203	203	206
	1965	187	195	222	199	201	200	198	173	206	210	214	233
	1966	211	213	250	227	230	234	207	208	232	251		
Construction : autorisations de bâtir (Mrd DM)	1964	2,49	2,58	2,89	3,34	3,32	3,62	3,82	3,87	3,72	4,01	3,55	3,51
	1965	2,68	2,61	3,25	3,61	4,04	3,85	4,45	4,39	4,27	4,17	3,81	3,77
	1966	2,95	2,97	4,00	3,75	3,85	4,03	4,15	4,03	4,04	4,13		
Consommation privée : vente au détail (1958 = 100)	1964	126	122	143	147	142	137	149	131	139	167	168	223
	1965	134	129	154	170	156	150	167	143	155	179	195	241
	1966	144	142	173	176	171	157	171	154	162	183		
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	1 078	1 058	1 158	1 231	1 097	1 233	1 311	1 141	1 246	1 370	1 363	1 419
	1965	1 331	1 247	1 492	1 396	1 479	1 484	1 509	1 375	1 542	1 566	1 584	1 606
	1966	1 446	1 397	1 685	1 476	1 541	1 544	1 478	1 449	1 482	1 607	1 530	
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	1 240	1 239	1 362	1 423	1 281	1 350	1 368	1 172	1 329	1 487	1 390	1 538
	1965	1 364	1 353	1 627	1 397	1 544	1 407	1 535	1 297	1 481	1 533	1 557	1 768
	1966	1 492	1 490	1 757	1 559	1 701	1 645	1 708	1 537	1 727	1 809	1 719	
Soide de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	+ 162	+ 231	+ 204	+ 192	+ 184	+ 117	+ 57	+ 31	+ 83	+ 118	+ 22	+ 118
	1965	+ 33	+ 106	+ 135	+ 1	+ 65	- 77	+ 26	- 77	+ 17	- 27	+ 162	
	1966	+ 46	+ 93	+ 72	+ 83	+ 160	+ 101	+ 230	+ 88	+ 246	+ 201	+ 189	
Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.)	1964	7 012	7 206	7 114	6 968	6 921	7 158	7 049	7 024	7 059	7 052	6 944	6 969
	1965	6 604	6 702	6 860	6 825	6 486	6 393	6 295	6 211	6 303	6 335	6 354	6 352
	1966	6 190	6 139	6 150	6 072	5 974	6 193	6 441	6 433	6 454	6 616	6 652	
Disponibilités monétaires (Mrd DM)	1964	63,5	64,2	64,3	65,3	66,7	67,7	67,8	68,7	68,4	69,0	71,5	72,9
	1965	69,4	70,4	70,1	71,4	73,3	74,0	74,1	74,2	74,2	75,1	77,5	78,4
	1966	74,0	74,5	74,2	75,9	76,9	77,7	77,7	77,3	76,7	76,5		

République fédérale d'Allemagne

REMARQUES

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).

Tableau 1

- Population totale : moyenne annuelle estimée.
- Population active occupée : moyenne annuelle. Source : Statistisches Bundesamt.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs en 1964; industrie y compris l'artisanat. Source : Statistisches Bundesamt.
- Produit national brut aux prix du marché.

Tableau 2

- Produit national brut aux prix de 1958.
- Production industrielle : valeur ajoutée par l'industrie (y compris l'artisanat).
- Exportations et importations totales : biens, services et revenus de facteurs.

Tableau 3

- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels. Le regroupement des produits est effectué sur la base de la « Classification statistique et tarifaire pour le Commerce international » (C.S.T.) : produits alimentaires, boissons et tabacs : groupes C.S.T. 0 et 1; matières premières et produits industriels : groupes C.S.T. 2 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Statistisches Bundesamt. Ensemble de l'industrie, y compris la construction, corrigé de l'inégalité des mois.
- Entrées de commandes. Source : Statistisches Bundesamt. Industrie manufacturière (sans les industries alimentaires). Indice de valeur brut.
- Construction. Source : Statistisches Bundesamt. Autorisations de bâtir, devis pour le coût de la construction (sauf génie civil).
- Consommation privée. Source : Statistisches Bundesamt. Indice de valeur du chiffre d'affaires du commerce de détail.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels. Source : Statistisches Bundesamt.
- Réserves officielles en or et en devises : réserves brutes en or et devises convertibles de la Bundesbank. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires : billets et monnaies divisionnaires en circulation (sans les encaisses des instituts de crédit) et dépôts à vue des entreprises non bancaires et des particuliers résidents (sans les dépôts des pouvoirs publics auprès de la Bundesbank). Situation en fin de mois.

B. France

Le bilan de l'année 1966 se présente, dans l'ensemble, sous un jour très favorable pour l'économie française. L'expansion s'est poursuivie; la production, l'emploi et les revenus ont augmenté à un taux nettement plus élevé qu'un an plus tôt. A cet égard, le facteur déterminant a été la progression de plus en plus dynamique de la demande intérieure: en particulier, les investissements des entreprises, qui évoluaient de façon très hésitante depuis plusieurs années, se sont vivement redressés et les dépenses publiques ont été momentanément intensifiées.

La croissance économique qui a atteint, pour le produit national brut en volume, presque 5,5 % de 1965 à 1966, a continué à se développer dans un climat exempt de tensions notables. Toutefois, l'évolution en cours d'année a été caractérisée par une hausse des prix, certes encore modérée, mais un peu plus accentuée, et par une diminution graduelle des excédents d'échanges extérieurs.

Ces tendances pourraient devenir plus sensibles en 1967, si, comme il y a tout lieu de l'escompter, l'expansion de la demande nominale devait se poursuivre à un rythme soutenu et peut-être même légèrement accéléré, tandis que se réduirait simultanément l'élasticité du volume de l'offre intérieure. L'utilisation des capacités techniques de production se développera et, sur le marché de l'emploi, les besoins de main-d'œuvre seront plus difficiles à satisfaire, tant sur le plan de la répartition régionale que sur le plan de la qualification professionnelle. Néanmoins, on peut s'attendre à une nouvelle progression de 5,5 % du produit national brut en termes réels de 1966 à 1967.

L'objectif d'une croissance économique équilibrée pourrait être sérieusement compromis si une pression plus vive était exercée sur les ressources. Dès lors, la tâche essentielle de la politique conjoncturelle consiste à assurer un contrôle de l'expansion de la demande intérieure nominale et, en même temps, à opérer une adaptation des structures qui accroisse l'élasticité des marchés et l'efficacité des mécanismes de financement.

1. Le bilan de l'année 1966

L'année 1966 se sera traduite pour l'économie française par un appréciable gain de croissance. En effet, l'expansion conjoncturelle qui, après une certaine phase de ralentissement, s'était amorcée dès le printemps de 1965, s'est poursuivie et progressivement consolidée.

Le développement des *exportations* a été particulièrement vigoureux jusqu'au printemps de 1966; par la suite, cependant, il a accusé un affaiblissement sensible, imputable à la nette diminution de la demande émanant d'importants pays clients — en particulier de la République fédérale d'Allemagne — où la conjoncture tendait à se ralentir. En valeur absolue, les exportations vers la Communauté ont même marqué un recul temporaire qui n'a pas été intégralement compensé par le développement accéléré des ventes aux pays non membres, notamment vers l'Asie, l'Amérique latine et les pays européens de l'Est.

Au total, les exportations de marchandises en 1966, estimées sur la base des statistiques douanières, devraient être supérieures de quelque 10 % au niveau atteint l'année précédente, contre 11,8 % en 1965. Comme les exportations de services ont simultanément continué de progresser à un rythme rapide, le taux d'accroissement des exportations globales de biens et services (en termes de comptabilité nationale, c'est-à-dire y compris les revenus de facteurs reçus de l'étranger), pourrait avoir atteint environ 9,5 % en valeur, taux seulement un peu inférieur à celui de l'année 1965 (11,6 %). En volume, l'accroissement pourrait toutefois avoir été un peu moins important en raison de la hausse notable des prix à l'exportation; il est estimé à près de 8 % au lieu de 10,9 % un an plus tôt.

En revanche, le dynamisme de la demande intérieure s'est encore accentué au cours de l'année 1966. L'élément moteur de cette évolution a été le redressement de plus en plus sensible de la propension à investir des entrepreneurs.

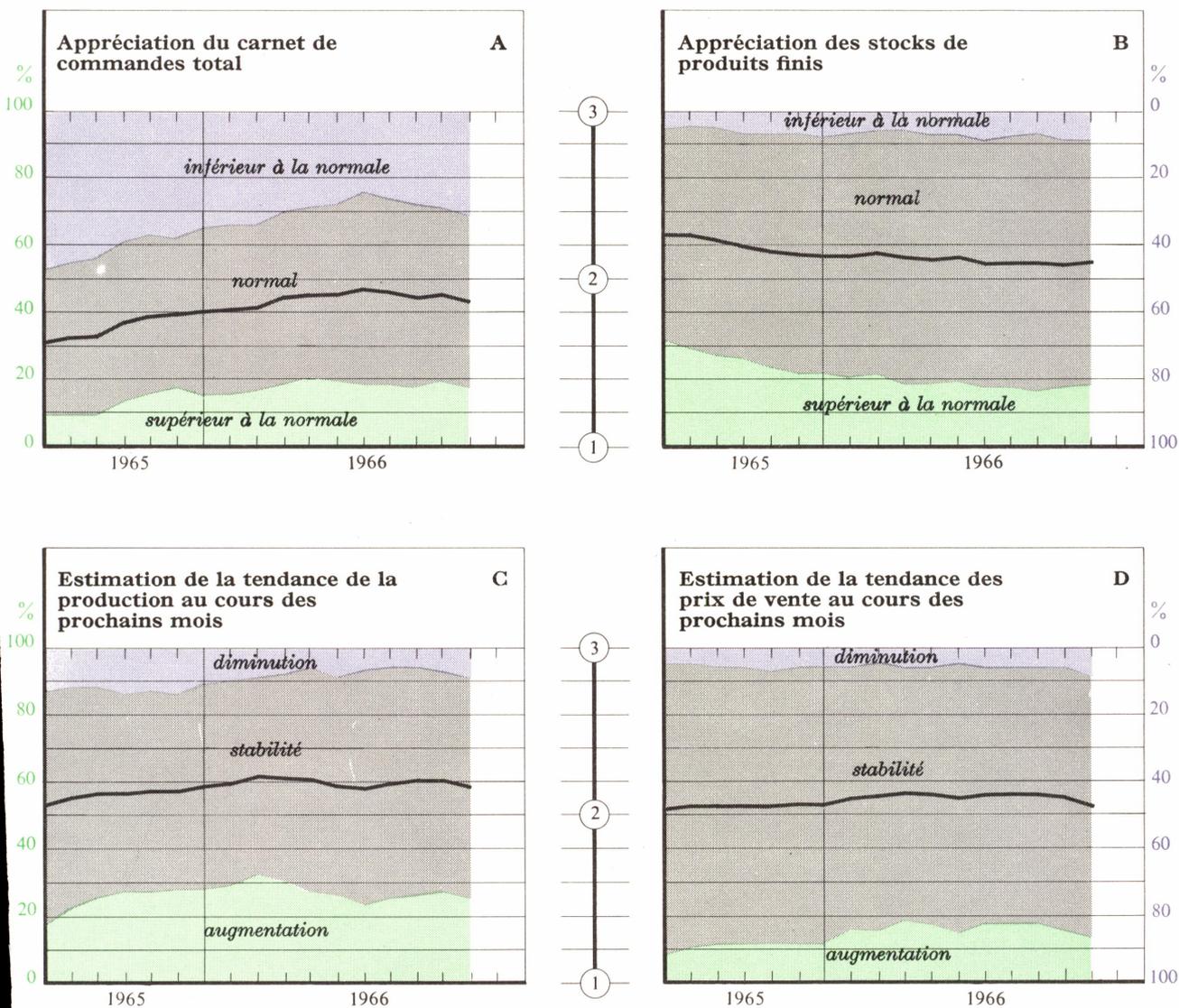
En effet, les entreprises privées surtout ont relevé dans de fortes proportions leurs dépenses au titre de la *formation brute de capital fixe*. Il faut voir dans ce mouvement la conséquence d'une utilisation croissante des capacités de production existantes, de l'amélioration des résultats d'exploitation et d'une confiance accrue des entrepreneurs dans le caractère durable de la nouvelle phase d'expansion conjoncturelle; en outre, une incitation supplémentaire a été fournie par les mesures de déduction fiscale adoptées par le gouvernement à la mi-février, accordant une exonération temporaire de 10 % sur les achats de biens d'équipement. D'une année à l'autre, les investissements productifs des entreprises devraient avoir progressé en 1966 d'au moins 9,5 % en valeur et d'environ 7 % en volume, alors que leur augmentation n'avait été que de 4,0 % et 2,0 % respectivement en 1965. Les dépenses d'investissement de l'État ont encore enregistré une très vive croissance (près de 13 % en taux annuel). Par contre, les investissements sous forme de logements ont accusé un très net affaiblissement dans le courant de l'année : le retard temporaire pris dans l'attribution des autorisations de construire pour les logements financés avec l'aide de l'État, certaines modifications intervenues dans les modalités de financement et le nombre croissant de logements neufs invendus dans le secteur à financement privé, ont pesé sur le volume des nouvelles mises en chantier qui se situent même nettement au dessous du niveau de l'année précédente. Au total, la formation brute de capital fixe pourrait avoir progressé à un taux annuel légèrement supérieur à celui de 1965, soit de 9 % environ à prix courants (au lieu de 8,4 %) et de quelque 6 % à prix constants (au lieu de 5,3 %).

S'adaptant au volume croissant de la production et stimulés par la vigoureuse expansion de la demande finale, les *investissements sous forme de stocks* ont également marqué des progrès assez sensibles au cours de l'année 1966. Leur augmentation a représenté près de 1 % de la croissance du produit national brut entre 1965 et 1966.

Les dépenses de consommation ont également fourni des impulsions plus vives, mais dans une mesure moindre que les dépenses d'investissement. Cette constatation s'applique d'abord aux *dépenses de consommation publique*, et en particulier aux dépenses de personnel qui se sont développées plus rapidement en 1966 qu'en 1965 en raison d'un gonflement des effectifs (pour l'Éducation Nationale notamment); la hausse des salaires et traitements dans la fonction publique s'est poursuivie à un rythme modéré et régulier (4 % annuellement). Au total, l'augmentation de la consommation des administrations devrait avoir été de quelque 8 % à prix courants (4,8 % en 1965) et d'environ 4,5 % à prix constants (2,3 % en 1965).

La *consommation privée* a, elle aussi, marqué en 1966 une progression légèrement plus rapide. Un certain renforcement de l'expansion des revenus en a constitué le facteur

OPINIONS DES CHEFS D'ENTREPRISE SUR LA CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE



Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée en France par l'INSEE.

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, verte, grise et violette, représentent l'évolution des pourcentages des trois réponses possibles à la question posée.

Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;

0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité » ;

0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».

essentiel : en effet, les revenus salariaux ont augmenté de quelque 8,5 %, c'est-à-dire plus nettement qu'en 1965 (7 % à peine). Certes, la hausse des taux de salaires et traitements ne s'est guère accentuée, mais le niveau de l'activité, qui était resté pratiquement stable de 1964 à 1965, a accusé un net redressement, imputable d'abord à un allongement de la durée du travail, puis également, à partir du printemps, à une augmentation du nombre des salariés. Les revenus de transfert ont simultanément enregistré une progression au moins aussi forte que de 1964 à 1965 (9,5 %). Enfin, bénéficiant de la reprise de l'activité économique générale, les revenus de la propriété et de l'entreprise se sont accrus plus nettement. L'expansion de la consommation privée, qui, sur base annuelle, pourrait avoir atteint plus de 8 % en valeur et quelque 5 % en volume (contre 5,9 % et 3,2 % respectivement entre 1964 et 1965), a trouvé également des stimulants additionnels dans la moindre pression fiscale — comparée à 1965 — exercée sur les revenus bruts par les impôts directs et les charges sociales et dans une légère diminution, constatée en moyenne annuelle, du taux d'épargne.

L'offre s'est encore adaptée de façon relativement souple à cette vive expansion de la demande.

La *production industrielle*, en particulier, a continué de croître en cours d'année à un rythme à peine inférieur à celui qui avait été observé lors de la phase initiale de la reprise : selon l'indice désaisonnalisé de l'I.N.S.E.E. (bâtiment exclu), la progression se serait établie à presque 2 % par trimestre. D'une année à l'autre, le taux d'accroissement devrait avoir atteint 7,5 % environ, au lieu de 1,4 % seulement de 1964 à 1965. En raison de la faiblesse assez prononcée de la demande effective de logements neufs, la *production du bâtiment* n'a pas connu une évolution aussi favorable; mais la demande plus forte des administrations et des entreprises industrielles et commerciales a permis d'assurer à cette branche un volume de production qui, sur base de l'indice de l'I.N.S.E.E., aura sans doute augmenté de 5 % environ par rapport à 1965 — augmentation presque analogue à celle observée de 1964 à 1965 (5,6 %) —.

En revanche, la *production agricole* ne devrait guère avoir dépassé les résultats exceptionnels enregistrés un an auparavant. Certes, la production animale a nettement progressé, mais les récoltes ont été inférieures à celles de 1965, en raison d'une diminution des surfaces cultivées et des conditions climatiques défavorables.

Néanmoins, le *produit national brut* en volume dont le taux de croissance d'une année à l'autre avait été de 3,4 % en 1965, pourrait avoir augmenté de presque 5,5 % en 1966, si l'on note également que la valeur ajoutée dans le secteur des services devrait avoir marqué une progression plus rapide.

Cette croissance relativement rapide de l'économie a été rendue possible par une légère accentuation des progrès de *productivité* (définis comme l'accroissement du produit national brut en volume par heure ouvrée) et surtout par un net relèvement du niveau de l'activité. La demande de main-d'œuvre supplémentaire a en effet sensiblement augmenté au cours de l'année 1966, notamment dans le secteur industriel. Sans doute, considéré globalement, le *marché de l'emploi* a été caractérisé par la persistance des tendances à la détente — le nombre des demandes d'emploi a marqué une légère orientation à la hausse —. Mais certaines tensions sont réapparues dans quelques secteurs localisés; il est vraisemblable que les disponibilités en main-d'œuvre qui progressent constamment en raison surtout de l'arrivée à l'âge actif des classes à forte natalité de l'après-guerre mais aussi par suite d'une immigration de travailleurs étrangers nettement plus élevée qu'en 1965, ne sont pas adaptées dans une mesure suffisante à la structure des besoins

de l'économie, tant sur le plan de la répartition régionale que sur le plan de la qualification professionnelle.

En 1966, la production intérieure a été largement complétée par les achats à l'étranger. En effet, les *importations* de marchandises, qui, eu égard à la nécessité de reconstituer les stocks, s'étaient développées à un rythme très rapide au deuxième semestre de 1965, ont ensuite poursuivi leur mouvement d'expansion de façon à peu près aussi forte. Selon les statistiques douanières, il y a lieu de prévoir, pour l'année 1966 dans son ensemble, un accroissement qui ne sera pas inférieur à 13,5 % en volume, au lieu de 0,8 % l'année précédente. Les achats de services ont également marqué en 1966 une progression assez vive, de sorte que les importations totales de biens et services (selon la définition de la comptabilité nationale) pourraient avoir augmenté, en moyenne annuelle, d'environ 12 % en volume et 13,5 % en valeur, contre 3,6 % et 4 % en 1965.

L'élasticité élevée de la production ainsi qu'une évolution des coûts qui a été favorisée par d'importants progrès de productivité et par une hausse encore modérée des salaires, ont permis, malgré la vive expansion de la demande, une évolution relativement calme des *prix*; celle-ci s'est prolongée fort avant dans le cours de l'année 1966. Par ailleurs, la politique de contrôle direct des prix par l'État a été poursuivie, même si elle a été assouplie pour certains produits industriels avec la mise en œuvre de « contrats de stabilité » (1) ou de « contrats de programme » (2). Il convient cependant de noter que la phase de stabilisation progressive du niveau général des prix a manifestement pris fin dès l'automne de 1965, pour faire place, depuis le printemps de 1966, à un mouvement d'enchérissement un peu plus accentué. Un certain nombre de facteurs conjoncturels de hausse sont apparus dans le courant de l'année, notamment dans le domaine de l'habillement, des biens de consommation durables et dans les services privés. A cela s'ajoutent le relèvement de certains tarifs publics et — quoique dans une mesure limitée — l'incidence des majorations de certains prix agricoles. D'une année à l'autre, les prix de la consommation privée pourraient avoir enregistré en 1966 une augmentation de 3 %, au lieu de 2,6 % en 1965.

Depuis le printemps de 1966, le *solde extérieur des échanges de biens et services* a accusé une nette détérioration. L'excédent, qui, selon la définition de la comptabilité nationale, s'était chiffré à 4,4 milliards de francs en 1965, devrait s'être réduit en 1966 à moins de 2,5 milliards de francs.

Comme cette détérioration a affecté essentiellement les transactions avec l'étranger, les excédents de la balance des paiements courants ont également marqué un fléchissement assez sensible. Simultanément, le solde excédentaire des opérations en capital a diminué en raison d'un recul très important des entrées nettes de capitaux privés par rapport à 1965 — la différence entre les taux d'intérêt sur les places françaises et étrangères pratiqués jouant sans doute un rôle à cet égard — et en dépit d'exportations de capitaux publics nettement inférieures à celles de l'année précédente. L'accroissement des *réserves officielles brutes d'or et de devises* a pris fin dans le courant de l'année; en automne, celles-ci ont même légèrement diminué pour la première fois depuis de nombreuses années (abstraction faite des transactions exceptionnelles). Pour l'ensemble des onze premiers mois de 1966 et y compris la variation des créances nettes sur le Fonds monétaire international,

(1) Contrats valables un an, qui donnent la possibilité aux entreprises ou groupes d'entreprises de moduler les prix de leurs produits contre l'engagement de ne pas augmenter le niveau moyen des prix.

(2) Contrats quinquennaux qui permettent aux industries concernées de récupérer leur liberté en matière de prix, en contrepartie d'engagements spécifiques et révisables annuellement sur les salaires, les investissements, les exportations etc.

les réserves officielles ont augmenté de près de 2,2 milliards de francs, au lieu de plus de 3 milliards de francs un an auparavant; l'évolution des avoirs nets en devises des banques commerciales a également été nettement moins favorable que l'année précédente.

Emplois et ressources de biens et services

	1964 (1)	1965 (1)		1966 (2)		1967 (3)
	aux prix cou- rants en mil- liards de F	Variations par rapport à l'année précédente en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations (4)	62,7	+ 10,9	+ 11,6	+ 8	+ 9,5	+ 6,5
Formation brute de capital fixe	92,3	+ 5,3	+ 8,4	+ 6	+ 9	+ 7,5
Consommation des administra- tions	58,7	+ 2,3	+ 4,8	+ 4,5	+ 8	+ 5,5
Consommation des ménages	278,1	+ 3,2	+ 5,9	+ 5	+ 8	+ 5,5
Produit national brut	435,2	+ 3,4	+ 6,0	+ 5,5	+ 8,5	+ 5,5
Importations (4)	63,1	+ 3,6	+ 4,0	+ 12	+ 13,5	+ 10,5

(1) Rapport sur les comptes de la nation de l'année 1965, Ministère de l'Économie et des Finances, Paris.

(2) Estimations des services de la Commission.

(3) Prévisions des services de la Commission.

(4) Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux ressources, d'une part, et celles concernant les emplois, d'autre part, est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

Les liquidités internes ont continué de progresser à un rythme inchangé et parfois même plus rapide, bien que les impulsions exercées par les transactions avec l'étranger se soient fortement affaiblies en cours d'année et aient entièrement cessé durant l'automne. D'une part, les opérations du Trésor pourraient avoir fortement stimulé l'expansion des liquidités internes : par suite d'une progression plus rapide des dépenses, l'exécution de la Loi de Finances a entraîné, au cours des neuf premiers mois de l'année, un déficit de caisse de 3,1 milliards de francs, contre 1,2 milliard seulement pendant la période correspondante de 1965. Certes, ce déficit pourrait s'être un peu réduit au cours des derniers mois de l'année mais, à la différence de 1965, la gestion budgétaire (1) de 1966 se sera sans doute soldée, non par un léger excédent de recettes, mais par un excédent assez sensible de dépenses, de l'ordre de 2 à 3 milliards de francs. D'autre part, les crédits bancaires à

(1) Amortissement de la dette exclue.

l'économie ont contribué dans une mesure nettement plus forte qu'en 1965 à l'accroissement des liquidités : le montant global des encours de crédit a augmenté de près de 8,3 milliards de francs (soit 6,3 %) de fin décembre 1965 à fin septembre 1966, au lieu de 4,5 milliards de francs (soit 3,8 %) pendant la même période de l'année précédente.

Le *marché monétaire* a été caractérisé pendant presque toute l'année par de vives tensions. Malgré des interventions parfois massives de la banque d'émission et une application très souple des dispositions en matière de coefficient de trésorerie, les taux de l'argent au jour le jour ont assez fortement progressé. Sur le *marché financier* également, le niveau des taux d'intérêt a accusé une nette tendance à la hausse, en partie sous l'influence des taux élevés pratiqués sur certaines places étrangères. Les achats d'actions ont reflété une certaine réticence des investisseurs, alors qu'un volume de valeurs à revenu fixe plus important qu'en 1965 a pu être placé sans grandes difficultés mais à des taux majorés, notamment par les administrations publiques et par les organismes collecteurs d'épargne.

2. Les perspectives pour l'année 1967

L'analyse des indicateurs conjoncturels avancés et des informations disponibles permet de conclure que l'expansion se poursuivra en 1967. Toutefois, certaines tensions entre l'évolution de la demande et les possibilités de l'offre intérieure pourraient devenir plus apparentes : les tendances actuelles à la hausse des prix devraient se renforcer légèrement, tandis que le solde des échanges extérieurs continuera à se détériorer.

L'élément moteur de la croissance résidera sans doute plus encore que précédemment dans le développement de la demande intérieure. En effet, les perspectives concernant la *demande extérieure* sont maintenant un peu moins favorables, en raison notamment du ralentissement persistant de la conjoncture dans d'importants pays clients. Au cours du premier semestre de 1967 tout au moins, les exportations vers les pays partenaires de la C.E.E. évolueront de façon très hésitante. Il y a cependant lieu d'escompter, pour l'année 1967 dans son ensemble, une augmentation de quelque 8,5 % en valeur des exportations de marchandises : la position concurrentielle toujours bonne des entreprises françaises et les facilités de financement offertes par l'extension du système des crédits à l'exportation permettent de prévoir un développement rapide et continu des ventes dans le reste du monde, où la demande de produits importés devrait rester en vive progression.

Les incidences sur la production et l'emploi de cette évolution un peu moins dynamique de la demande extérieure seront pour le moins compensées par l'accentuation prévisible de l'expansion de la demande intérieure.

La formation brute de capital fixe notamment devrait progresser plus fortement que l'an dernier, aussi bien en comparaison annuelle entre 1966 et 1967 que dans le courant de l'année 1967. Cette constatation s'applique en premier lieu aux investissements de construction et d'équipement des entreprises. L'amélioration des chiffres d'affaires et l'utilisation croissante des capacités de production, d'une part, l'augmentation des bénéfices et un financement plus important des investissements fixes par des ressources propres en raison de la cessation progressive du processus de reconstitution des stocks, d'autre part, ont déjà incité les entrepreneurs privés à réviser en hausse leurs projets d'investissement. A cet égard, il convient de noter que les dépenses effectuées sous forme de biens d'équipement enregistreront sans doute une progression supérieure à la moyenne, du fait

que les livraisons correspondant aux commandes qui ont été passées avant la fin de 1966 pour bénéficier de la déduction fiscale de 10 %, devraient s'effectuer en majeure partie au cours de l'année 1967. Les entreprises publiques et l'État ont également adopté de très importants programmes d'investissement qui impliquent des dépenses accrues de 9,5 % et 13,5 % respectivement par rapport à l'an dernier. Par ailleurs, il y a sans doute lieu de s'attendre en 1967 à une reprise dans le secteur de la construction de logements, qui sera entraînée par la disparition de certains retards administratifs et facilitée par l'amélioration des possibilités de financement résultant de la création d'un marché hypothécaire et de l'introduction au début de 1966 du système d'épargne-logement.

Il a déjà été mentionné que les *investissements sous forme de stocks* dans l'industrie, et probablement aussi dans le commerce, avaient retrouvé un niveau pratiquement « normal »; leur augmentation en 1967 ne devrait donc plus être déterminée, pour l'essentiel, que par les besoins courants liés au niveau de la production et des ventes. Toutefois, dans l'agriculture, les stocks pourraient marquer — dans l'hypothèse de récoltes normales — un accroissement nettement plus important qu'entre 1965 et 1966.

L'expansion des dépenses de consommation accusera encore une légère accélération en 1967. En supposant même qu'aucun dépassement de crédits n'intervienne en cours d'année, c'est-à-dire que la gestion budgétaire soit nettement plus stricte que l'an dernier, il y a lieu de prévoir que les *dépenses de consommation des administrations* augmenteront un peu plus vite qu'en 1966. Une expansion plus rapide des *dépenses de consommation privée* peut également être attendue par suite de l'évolution prévisible des revenus disponibles.

En effet, les revenus du travail devraient marquer une progression plus vive, du fait surtout que le développement de l'activité se renforcera de nouveau, mais peut-être aussi dans la mesure où les taux de salaires réagiront à la demande accrue de main-d'œuvre. En outre, les revenus de transfert devraient s'accroître plus nettement qu'en 1966, en raison des mesures de caractère social déjà prises ou envisagées. Enfin, il y a lieu de s'attendre à une expansion plus soutenue des revenus de la propriété et de l'entreprise. En particulier, les revenus agricoles pourraient marquer une nette reprise, du fait de l'amélioration supposée des récoltes et des majorations de prix. L'augmentation des taux d'intérêt observée en 1966 et la réforme de l'imposition des dividendes intervenue en 1965 se repercuteront pleinement sur les revenus financiers des ménages en 1967.

Eu égard à cette évolution des divers éléments de la demande, il convient de prévoir un nouvel et sensible accroissement de la *production intérieure*, qui, considéré globalement, ne sera guère différent de celui de l'année 1966; les contributions des divers secteurs pourraient accuser cependant certaines divergences, qui seraient déterminées non seulement par la structure de la demande, mais aussi par le degré de capacités techniques disponibles dans chaque secteur. C'est ainsi que, dans l'industrie, la croissance de la production pourrait se modérer progressivement au cours de l'année 1967, en raison de l'apparition de goulots d'étranglement dans certaines branches, qui porteront moins sur la main-d'œuvre que sur l'équipement technique; ainsi, on peut s'attendre à un gonflement continu des carnets de commandes et à un allongement des délais de livraison. En revanche, la production dans le secteur de la construction devrait marquer des progrès nettement plus rapides qu'en 1966 : la demande de bâtiments pourrait progresser à un rythme accéléré dans les secteurs industriels et commerciaux qui sont de plus en plus incités à procéder à des investissements d'extension et la demande de logement, qui avait été particulièrement faible en 1966, devrait graduellement fournir à ce secteur des impulsions un peu plus vigoureuses.

Ainsi, l'accroissement de la production en 1967 pourrait être, par rapport à l'année dernière, un peu plus faible qu'en 1966 dans l'industrie (6,5 % au lieu de 7,5 %) et un peu plus fort dans la construction (6 % au lieu de 5 %). Enfin, compte tenu d'une progression toujours rapide dans le secteur des services et dans l'hypothèse de conditions climatiques normales pour la production agricole, l'augmentation du *produit national brut* en volume pourrait à nouveau s'établir à 5,5 % entre 1966 et 1967.

Une telle progression, pour se réaliser en 1967, implique un développement important du niveau de l'activité, car les progrès de *productivité* (définis comme l'accroissement du produit national brut en volume par heure ouvrée) devraient avoir plutôt tendance à se modérer du fait de l'utilisation croissante des capacités disponibles. Les conditions de ce développement semblent être réunies. Certes, les possibilités d'un nouvel allongement de la durée du travail sont très limitées, mais l'effectif des salariés pourrait progresser plus fortement qu'en 1966, bien que des tensions un peu plus sensibles sur le *marché de l'emploi* puissent découler de l'insuffisance fréquente de qualification professionnelle ou du manque de mobilité régionale de la main-d'œuvre disponible.

Étant donné les perspectives d'une expansion peut-être même accélérée de la demande nominale et les tendances plutôt orientées à la diminution de l'élasticité de l'offre intérieure, il y a lieu de s'attendre à la persistance d'une vive propension à importer; celle-ci devrait être satisfaite d'autant plus facilement par les fournisseurs étrangers que des capacités plus grandes s'y trouvent disponibles pour l'exportation en raison du ralentissement conjoncturel observé dans d'importants pays industrialisés, et notamment dans la République fédérale d'Allemagne. Les *importations* de produits industriels finis pourraient, en particulier, marquer de nouveaux progrès. Même si la croissance des importations de matières premières devait s'affaiblir simultanément par suite de la cessation progressive du processus de reconstitution des stocks, l'augmentation du volume global des importations de marchandises pourrait de nouveau atteindre, en comparaison annuelle, un taux de 12 %, sensiblement équivalent à celui qui avait été enregistré de 1965 à 1966 (13,5 %).

Dans ces conditions et même si les termes de l'échange continuaient à évoluer en faveur de l'économie française, il est possible de prévoir une détérioration continue et assez prononcée de la *balance commerciale*. L'excédent des échanges extérieurs, au sens de la comptabilité nationale, devrait continuer de se réduire notablement et peut-être faire place à un déficit.

Néanmoins, une hausse légèrement plus soutenue du niveau des *prix* n'est pas à exclure. En effet, étant donné l'expansion plus vive de la demande, les entrepreneurs, devant la nécessité de financer des investissements accrus, seront tentés non seulement de répercuter sur les prix les hausses de coûts résultant notamment de la progression des salaires et des charges sociales, mais aussi d'améliorer leurs marges bénéficiaires. De plus, dans le secteur des services, des facteurs structurels agissent dans le sens d'un renchérissement, indépendamment du fait que de nouvelles majorations de tarifs publics sont prévues et que, de toute manière, les loyers subissent des ajustements réguliers. Il est donc à prévoir que le taux de hausse des prix à la consommation dépassera en 1967 la marge de 3 % et qu'il s'approchera de 3,5 %, au lieu de 3 % en 1966 et 2,6 % en 1965. Une telle augmentation, si elle devait persister quelque temps encore, ne serait plus guère compatible avec l'objectif d'une « croissance économique réalisée dans l'équilibre ». A cet égard, le Vème Plan ne prévoit qu'un taux de 1,5 % par an.

Dans ces conditions, il importe que la *politique conjoncturelle* soit appliquée de façon à contenir davantage la hausse des prix et, par là-même, à assurer effectivement une croissance économique soutenue et équilibrée.

Il est permis de se demander si des mesures de politique des prix, telles qu'une extension éventuelle du contrôle direct au secteur des services, pourraient contribuer à une véritable solution du problème. Il paraît plus opportun de rétablir aussi rapidement que possible, dans le secteur industriel, le principe de la libre formation des prix. Le risque de renchérissements massifs est encore faible, et l'avantage tiré d'une telle décision résiderait sans doute dans une meilleure répartition de l'épargne brute des entreprises entre les différents secteurs.

En effet, l'un des principaux problèmes qui se posera en 1967 semble être d'assurer l'obtention de moyens suffisants de financement et leur répartition judicieuse. Un financement non inflationniste des programmes d'investissements industriels, dont dépend le développement des capacités de production dans les années à venir, devrait être rendu possible. A cet égard, il convient sans doute de permettre aux entreprises de parvenir à un taux d'autofinancement approprié; par ailleurs, l'offre de capitaux d'emprunts devrait être stimulée par de nouvelles mesures visant à encourager l'épargne des ménages, à améliorer les mécanismes du marché financier et à orienter davantage les moyens de financement vers des utilisations productives.

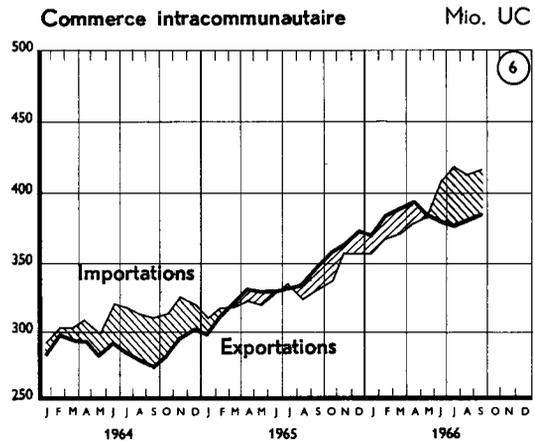
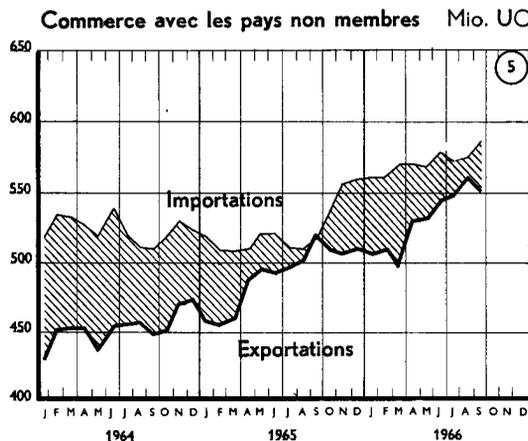
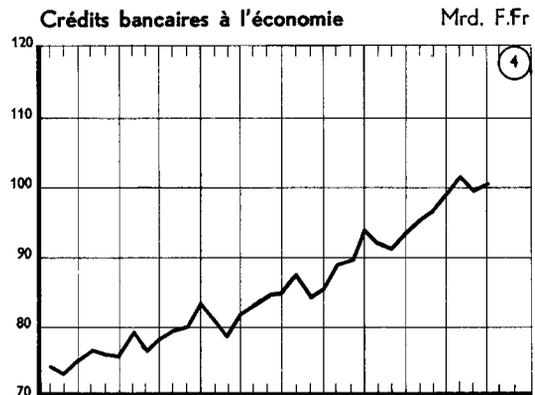
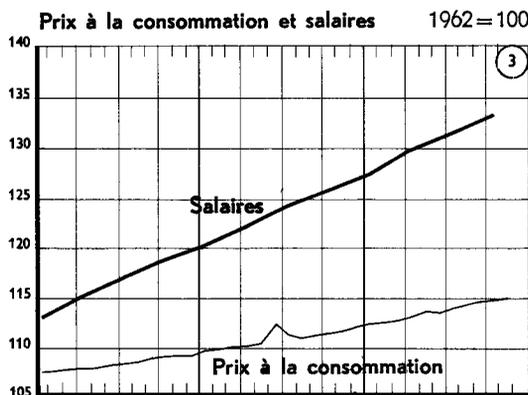
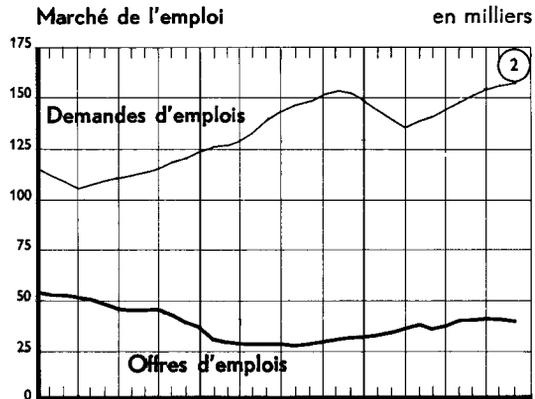
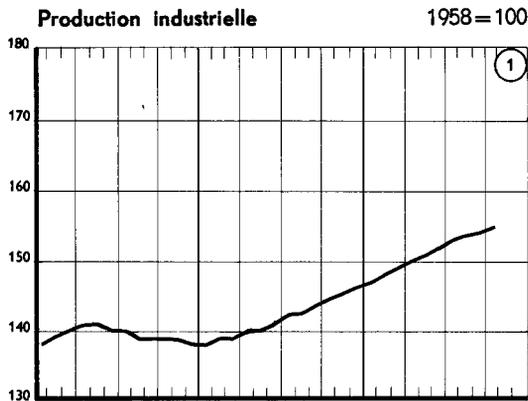
Dans ce contexte, il convient de s'interroger sur l'opportunité de l'évolution du solde financier de l'ensemble des administrations publiques, que retracent les comptes prévisionnels présentés au Parlement conjointement à la Loi de Finances pour 1967 : ce solde, après avoir été excédentaire en 1965, nul en 1966, accuserait, en 1967, un déficit de 1,5 milliard de francs, ce qui nécessitera sans doute un recours équivalent du secteur public à l'épargne des autres secteurs économiques.

Une politique budgétaire qui serait moins expansionniste que prévu, surtout pour les dépenses qui favorisent directement ou indirectement l'expansion de la consommation, contribuerait non seulement à limiter la hausse des prix, mais aussi à réserver une part plus importante de l'épargne globale pour le financement des investissements des entreprises. Ainsi serait modérée l'expansion du recours des entreprises aux crédits bancaires, évolution qui faciliterait aux autorités monétaires la poursuite d'une politique du crédit relativement « souple » et le maintien des taux d'intérêt à un niveau modéré : en période de vive expansion conjoncturelle et de plein emploi des facteurs de production, les autorités monétaires ne peuvent pas remplacer l'épargne par le développement du crédit. Sinon, les tendances inflationnistes risquent de réapparaître à plus ou moins brève échéance dans le domaine des prix, des coûts et du solde extérieur. Les pouvoirs publics seraient alors obligés de recourir assez rapidement à des mesures restrictives, surtout dans le domaine de la politique du crédit, qui ne peuvent avoir qu'une influence néfaste sur l'évolution des investissements productifs des entreprises.

Il semble qu'en 1967 il soit plus indispensable que jamais de compléter la politique conjoncturelle par une politique structurelle énergique visant à accroître d'une manière durable l'élasticité de l'économie. En 1966, les pouvoirs publics ont déjà mis en œuvre ou préparé un grand nombre de dispositions : projet de loi-programme concernant la formation professionnelle en vue d'accroître l'offre de main-d'œuvre qualifiée; projet de loi foncière visant notamment à financer les charges d'équipement des collectivités locales; décret portant réforme de l'organisation bancaire et du crédit en vue de canaliser

l'épargne investie trop fréquemment sous forme liquide vers des placements à long terme; création d'un marché hypothécaire; réforme du système d'aide à la décentralisation industrielle; amélioration du système d'aide à l'exportation et nouvelle suppression de restrictions à l'importation encore existantes; décisions importantes de libéralisation des mouvements de capitaux. Une application rapide et efficace de ces différentes catégories de mesures peut déjà contribuer à améliorer notablement les conditions d'une croissance économique équilibrée.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

**REMARQUES :**

Source : Office statistique des Communautés européennes (O.S.C.E.) (sauf mention contraire).

Graphique 1 : Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 2 : Source : I.N.S.E.E. Séries désaisonnalisées. Moyennes mobiles sur trois mois. Situation au 1^{er} du mois.

Graphique 3 : Source : I.N.S.E.E. Indice national des prix à la consommation (259 articles). Indice du taux des salaires horaires, toute activité, France entière.

Graphique 4 : Source : Conseil national du Crédit. Crédits à court terme (jusqu'à deux ans) des organismes monétaires aux entreprises et aux particuliers — chiffres en fin de période.

Graphiques 5 et 6 : Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Les exportations sont comptées f.o.b., et les importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.

1 U.C. = 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US au taux de change officiel.

France

TABLEAU 1: Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	551,2
Population totale (1000)	48 797
Densité par km ²	88
Population active occupée (1000)	19 642
Répartition en % de la population active civile occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	17,3
— Industrie	39,9
dont : Construction	9,4
— Services	42,8
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	8
— Industrie	46
dont : Construction	9
— Services	46
Produit national brut par tête (Ffr)	9 432

TABLEAU 2: Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1965	1965
Produit national brut	+ 2,7	+ 7,6	+ 4,6	+ 6,6	+ 5,2	+ 5,9	+ 3,4	142	—
Production industrielle	+ 2,8	+ 7,7	+ 5,5	+ 6,2	+ 6,4	+ 7,4	+ 3,0	146	—
Importations totales	- 1,7	+16,3	+ 7,2	+ 8,6	+12,2	+12,4	+ 3,6	174	14,2
Consommation privée	+ 1,9	+ 5,5	+ 5,9	+ 6,9	+ 6,8	+ 4,7	+ 3,2	141	63,8
Consommation publique	+ 6,6	+ 2,7	+ 3,4	+ 4,3	+ 1,2	+ 4,8	+ 2,3	128	13,3
Formation brute de capital fixe	+ 2,3	+ 6,8	+10,5	+ 7,8	+ 7,5	+10,0	+ 7,1	165	21,7
Exportations totales	+11,9	+17,3	+ 5,4	+ 3,1	+ 8,2	+ 7,7	+10,9	184	15,2
Produit national brut par tête	+ 1,7	+ 6,5	+ 3,5	+ 4,7	+ 3,3	+ 4,7	+ 2,3	130	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 3,4	+ 7,6	+ 4,5	+ 6,4	+ 3,9	+ 4,7	+ 3,4	139	—

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)							Indice 1958 = 100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965			
Exportation de marchandises										
Total	+ 9,4	+22,5	+ 5,2	+ 2,0	+ 9,8	+11,3	+11,8	196	10 050	100
Intra-C.E.E.	+33,7	+33,9	+18,8	+11,9	+14,2	+12,8	+18,0	362	4 116	41,0
Extra-C.E.E.	+ 2,4	+18,2	- 0,5	- 3,0	+ 7,2	+10,3	+ 7,8	149	5 934	59,0
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	- 0,3	+36,2	+17,4	- 2,9	+22,0	+14,4	+11,5	241	1 601	15,9
Intra-C.E.E.	+47,2	+54,6	+26,2	+ 1,4	+34,5	+16,6	+26,5	577	704	7,0
Extra-C.E.E.	-11,0	+29,3	+13,6	- 5,1	+15,4	+13,0	+ 2,0	165	897	8,9
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	+11,0	+20,2	+ 3,3	+ 3,0	+ 7,8	+10,7	+11,8	190	8 449	84,1
Intra-C.E.E.	+32,6	+31,1	+17,5	+13,9	+10,9	+12,1	+16,4	336	3 411	34,0
Extra-C.E.E.	+ 4,8	+16,2	- 2,7	- 2,6	+ 6,0	+ 9,8	+ 9,0	146	5 038	50,1
Importation de marchandises										
Total	- 9,2	+23,3	+ 6,3	+12,8	+15,9	+15,4	+ 2,7	184	10 388	100
Intra-C.E.E.	+10,8	+36,3	+13,6	+20,0	+24,3	+20,3	+ 6,7	327	4 015	38,8
Extra-C.E.E.	-15,1	+19,0	+ 3,3	+ 9,2	+12,3	+12,4	+ 0,3	144	6 373	61,2
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	-15,9	+ 6,2	- 2,3	+19,8	+ 5,1	+14,9	- 0,6	126	1 772	17,1
Intra-C.E.E.	+54,3	+16,7	-12,3	+37,6	+37,4	+26,2	+ 8,9	410	378	3,6
Extra-C.E.E.	-20,8	+ 4,7	- 0,8	+17,4	0	+12,5	- 2,8	106	1 394	13,5
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	- 7,1	+28,7	+ 8,5	+10,9	+18,8	+15,5	+ 3,4	204	8 566	82,9
Intra-C.E.E.	+ 7,5	+37,9	+16,3	+18,7	+22,7	+19,8	+ 6,5	321	3 638	35,2
Extra-C.E.E.	-12,5	+24,5	+ 4,5	+ 6,6	+16,3	+12,6	+ 1,2	161	4 928	47,7

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1964	143	146	145	150	149	149	129	84	139	146	151	148
	1965	141	145	145	148	148	151	129	91	142	153	157	160
	1966	150	156	157	158	158	161	142	95	153			
Construction: nombre de permis de construire pour logements (en milliers)	1964	39,8	39,3	43,1	47,6	41,5	47,6	51,0	33,3	44,2	67,9	47,3	72,5
	1965	38,8	44,7	45,9	43,8	44,6	50,5	41,8	44,4	49,6	53,2	57,6	83,0
	1966	41,3	36,3	42,1	48,0	36,6	49,4	44,2	40,5				
Consommation privée : chiffres d'aff. des grands magasins (1958 = 100)	1964	189	178	197	199	209	203	206	183	225	249	218	330
	1965	211	181	204	228	219	223	232	199	258	244	236	352
	1966	216	193										
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	861	846	883	930	841	896	814	630	783	840	827	917
	1965	816	799	934	900	872	866	827	679	813	890	926	1 021
	1966	897	935	1 093	994	1 002	1 063	929	780	995	1 031	1 059	
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	781	751	768	771	705	797	754	554	697	834	806	823
	1965	688	782	896	839	853	823	857	671	826	916	896	1 006
	1966	774	874	1 023	947	916	960	952	729	849	950	924	
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	- 130	- 95	- 115	- 159	- 136	- 99	- 60	- 76	- 86	- 6	- 21	- 94
	1965	- 128	- 17	- 33	- 61	- 19	- 43	+ 30	- 8	+ 13	+ 26	- 30	- 15
	1966	- 123	- 61	- 75	- 47	- 86	- 103	+ 23	- 51	- 146	- 81	- 135	
Réserves officielles brutes en or et en devises (Mio u.c.)	1964	4 481	4 494	4 477	4 533	4 680	4 737	4 813	4 827	4 863	4 902	4 999	5 105
	1965	5 172	5 254	5 316	5 367	5 341	5 350	5 336	5 346	5 381	5 381	5 449	5 459
	1966	5 468	5 503	5 571	5 649	5 724	5 821	5 967	5 963	5 893	5 856	5 798	
Disponibilités monétaires (Mrd Ffr.)	1964	147,7	146,6	148,6	148,6	149,0	152,1	156,3	154,8	155,2	155,8	154,5	162,0
	1965	159,3	157,9	159,9	161,9	162,6	166,1	170,1	169,2	170,2	171,6	169,9	177,2
	1966	174,5	173,5	175,6	177,3	177,7	182,1	186,3	184,0	185,3			

France

REMARQUES

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année.
- Population active civile occupée au milieu de l'année.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs 1962.
- Produit national brut aux prix du marché.

Tableau 2

- Produit national brut aux prix du marché. Source : Rapport sur les comptes de la Nation. Ministère de l'Économie et des Finances. Paris.
- Production industrielle : valeur ajoutée par l'industrie.
- Exportations et importations totales : biens, services et revenus de facteurs.

Tableau 3

- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels. Le regroupement des produits est effectué sur la base de la « Classification statistique et tarifaire pour le Commerce international » (C.S.T.); produits alimentaires, boissons et tabacs : groupes C.S.T. 0 et 1; matières premières et produits industriels : groupes C.S.T. 2 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle. Bâtiment, industries des denrées alimentaires, boissons, tabacs, exclus.
- Construction. Source : Bulletin statistique du Ministère de la Construction.
- Consommation privée : indice du chiffre d'affaires total des grands magasins et magasins à prix unique.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.
- Réserves officielles en or et en devises : réserves brutes en or et en devises convertibles de la Banque de France et du Fonds de Stabilisation des Changes. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires. Source : Conseil national du Crédit. Monnaie fiduciaire (total de la monnaie divisionnaire et des billets en circulation, à l'exclusion de la partie détenue par la Banque de France) et dépôts à vue (dépôts de particuliers et d'entreprises à la Banque de France, aux comptes courants postaux et chez les comptables publics) et les dépôts à vue correspondant à l'activité métropolitaine des banques : banques inscrites, banques populaires, caisses de Crédit agricole, Banque française du Commerce extérieur, que ces dépôts soient libellés en francs français ou dans une autre devise, qu'ils appartiennent à des résidents ou à des non-résidents. Situation en fin de mois.

C. Italie

L'expansion économique s'est, en 1966, affirmée plus nettement encore que l'année précédente. Due principalement à la croissance accélérée des dépenses de consommation privée, cette évolution a tenu aussi au redressement progressif de la conjoncture dans l'industrie de la construction. L'expansion a touché tous les grands secteurs de l'économie, et la demande intérieure y a contribué tout autant que la demande extérieure. Elle s'est accompagnée de nouveaux et importants progrès de la productivité et d'une quasi-stabilité des prix. La balance des paiements, en dépit de la détérioration observée dans le courant de l'année, s'est de nouveau soldée par un excédent élevé.

Pour l'année 1967, il y a lieu de s'attendre à la persistance et au renforcement de l'expansion; mais on ne peut exclure entièrement l'éventualité d'une accentuation progressive des tendances à la hausse des prix. On peut escompter aussi que la croissance économique aura une incidence plus favorable que jusqu'à présent sur l'évolution de l'emploi. La détérioration de la balance des paiements courants persistera sans doute, et devrait même s'accroître par rapport à l'année 1966, sans toutefois en arriver à la résorption de l'excédent.

Étant donné ces perspectives, il semble que la politique conjoncturelle, qui était, en 1966, encore franchement orientée à l'expansion, devrait de nouveau, dans le courant de l'année 1967, être conduite avec plus de prudence, dans la mesure où se renforcent d'eux-mêmes les facteurs cycliques de croissance économique. Ce n'est qu'à cette condition que pourrait être assuré le caractère équilibré et par conséquent durable d'une expansion économique rapide.

1. Le bilan de l'année 1966

Une conjoncture nettement ascendante a caractérisé l'évolution économique en 1966. Elle s'est manifestée, à peu près à partir du printemps, dans tous les grands secteurs et est imputable tant au développement de la demande intérieure qu'à celui de la demande étrangère.

Les exportations de biens et services ont encore constitué l'élément le plus dynamique de la demande globale, bien que leur expansion paraisse avoir perdu de son élan depuis le milieu de l'année et qu'en tout cas, conformément aux prévisions, leur taux de croissance, d'une année à l'autre, ait été moins élevé qu'en 1965.

Les exportations de marchandises ont accusé un développement rapide. Certes, la conjoncture s'est légèrement affaiblie dans quelques-uns des pays qui comptent parmi les clients les plus importants de l'Italie. Mais il semble que ce facteur ait été, jusqu'à présent, plus ou moins compensé par l'amélioration persistante de la position concurrentielle de l'Italie. De 1965 à 1966, les exportations de marchandises, comprises selon la définition de la statistique du commerce extérieur, pourraient avoir augmenté de près de 13 % en valeur; ce pourcentage est encore à majorer d'une unité environ en ce qui concerne l'accroissement en volume, la valeur moyenne des exportations ayant continué de diminuer.

Pour ce qui est de la ventilation par catégories de marchandises, ce sont les ventes de biens d'investissement et de produits textiles dont l'expansion a été la plus vive. Sur le plan de la répartition géographique, les progrès les plus importants concernent les exportations intracommunautaires.

La croissance des exportations de services est demeurée très vigoureuse. Les recettes résultant du tourisme ont fortement augmenté, de même que les revenus des capitaux investis à l'étranger.

Au total, les exportations de biens et services, en termes de comptabilité nationale, doivent avoir augmenté de quelque 13 % en valeur et de 12,5 % en volume de 1965 à 1966, contre une progression de 20,1 % en valeur et de 19,9 % en volume de 1964 à 1965.

A la différence de l'évolution observée en 1965, la demande intérieure a marqué, elle aussi, une expansion appréciable. En effet, pour la première fois depuis un certain temps, la tendance de la *formation brute de capital fixe* a été, dans l'ensemble, orientée à l'expansion. Après une régression de plusieurs années, une certaine reprise s'est manifestée, au cours du second semestre, en ce qui concerne les investissements sous forme de construction; l'évolution de la construction de logements — secteur qui représente plus de la moitié de cette catégorie d'investissements — doit avoir été déterminante à cet égard. Pour ce qui est de la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial et des travaux publics (y compris certains travaux d'utilité publique effectués par des entreprises contrôlées par l'État), la reprise s'était amorcée relativement tôt. Il semble cependant que, d'une année à l'autre, les investissements sous forme de construction n'aient pu, au total, réaliser tout au plus qu'une progression minimale, étant donné le bas niveau conjoncturel auquel ils se situaient vers la fin de 1965. Par contre, il est probable que les investissements d'équipement, dont l'expansion a repris depuis le milieu de 1965, ont nettement dépassé les résultats de cette année, en dépit des pertes de production encourues, par suite de grèves, surtout au cours du premier semestre de 1966.

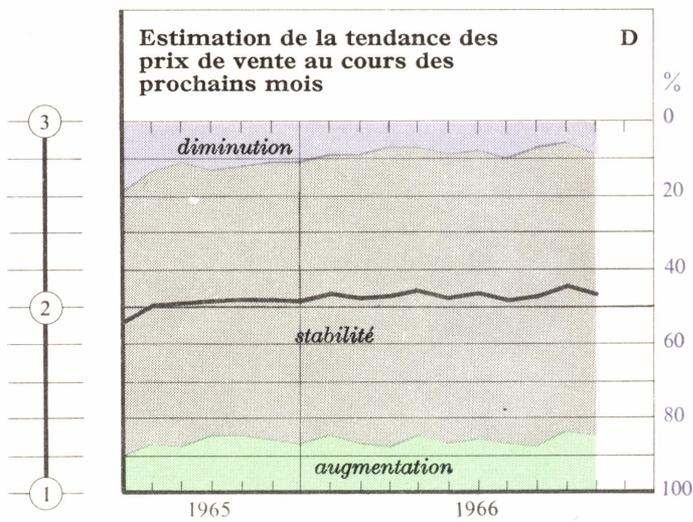
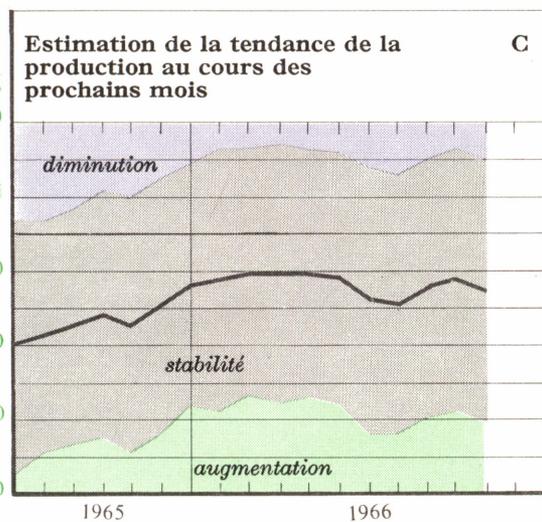
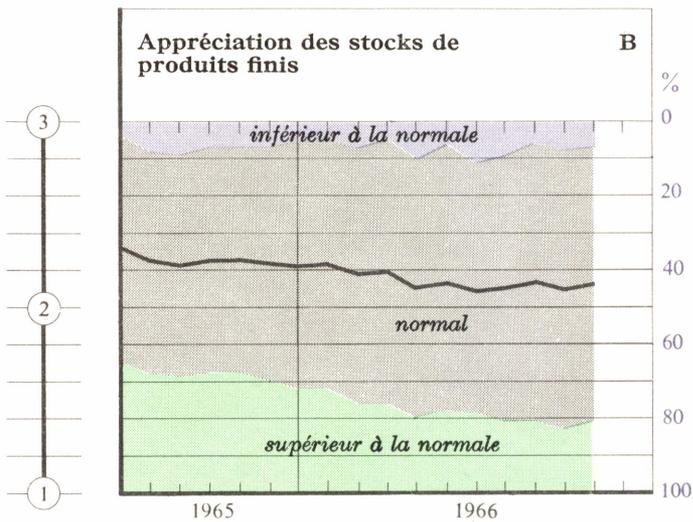
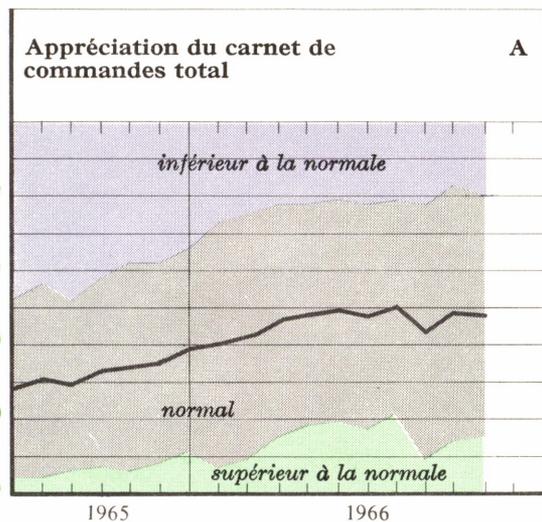
L'accroissement global, d'une année à l'autre, de la formation brute de capital fixe est, pour le moment, estimé à 4,5 % en valeur et 3,5 % en volume pour l'année 1966, contre une diminution respective de 6,8 % et 8,2 % en 1965.

En dépit des répercussions, encore difficiles à évaluer avec précision, de la catastrophe naturelle qui s'est abattue en novembre sur le Nord et le centre de l'Italie, le taux d'expansion annuelle des *investissements sous forme de stocks* doit également avoir été sensible. A en juger d'après les indicateurs partiels dont on dispose actuellement, cette expansion est due presque exclusivement au stockage accéléré des matières premières et demi-produits, lui-même en corrélation avec le développement rapide de la production industrielle.

Il est probable que l'augmentation des dépenses de consommation a été, au total, plus forte encore que celle des dépenses d'investissement, à tout le moins en comparaison annuelle, mais vraisemblablement aussi en ce qui concerne la progression conjoncturelle au cours de l'année 1966. Ce n'est peut-être pas le cas de la *consommation des administrations publiques*. Son expansion d'une année à l'autre a été un peu moins importante qu'en 1965, mais elle pourrait cependant avoir atteint plus de 11 % en valeur et 5 % en volume, contre 11,6 % et 3,7 % respectivement l'année précédente.

La croissance des dépenses de *consommation privée* doit s'être accélérée. L'évolution, durant les huit premiers mois de 1966, de la production et du commerce extérieur des produits industriels de consommation permet, en tout cas, de conclure à une très vive progression de la demande intérieure de cette catégorie de produits. Pour l'ensemble

OPINIONS DES CHEFS D'ENTREPRISE SUR LA CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE



Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuées en Italie par l'I.S.C.O.-Mondo Economico.

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, verte, grise et violette, représentent l'évolution des pourcentages des trois réponses possibles à la question posée.

Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;

0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité » ;

0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».

de l'année 1966, par rapport à l'année précédente, l'expansion de la consommation privée peut être évaluée à 8 % en valeur et 5,5 % en volume; en 1965, elle avait été respectivement de 6,0 % et 2,1 %. La progression des dépenses doit avoir été particulièrement sensible en ce qui concerne les biens de consommation de prix élevé. C'est ainsi que le nombre d'immatriculations de nouvelles voitures particulières et commerciales n'a pas dépassé de moins de 13 %, pour les mois de janvier à novembre 1966, le chiffre enregistré pour la même période de l'année précédente.

Ce développement des dépenses de consommation privée est principalement imputable à une vive croissance des revenus, mais aussi, semble-t-il, à un certain affaiblissement de la propension à l'épargne, qui avait été particulièrement forte en 1965. L'expansion des revenus semble avoir été des plus rapide en ce qui concerne les revenus non salariaux, notamment les revenus de l'entreprise et les revenus de transfert. Mais il semble bien que la masse des salaires et traitements accuse de nouveau, d'une année à l'autre, un accroissement appréciable, qui peut être estimé à un peu plus de 7 %. Sans doute les salaires minima conventionnels n'ont-ils augmenté que faiblement, du fait notamment que, dans d'importants secteurs de l'économie, la conclusion de nouvelles conventions collectives a été fortement retardée et que les indemnités de vie chère accordées sur la base de l'échelle mobile des salaires n'ont accusé qu'un accroissement relativement lent. Mais il n'est pas douteux que la hausse des salaires horaires effectifs moyens n'ait de nouveau été plus rapide que celle des salaires minima, d'autant plus qu'une migration de main-d'œuvre s'est produite en provenance de secteurs économiques où les rémunérations sont faibles vers des secteurs où les salaires sont comparativement élevés. De plus, une nette progression de l'activité a été enregistrée, qui toutefois, en comparaison annuelle, résulte uniquement d'une augmentation de la durée du travail par personne occupée. Les revenus disponibles se sont d'ailleurs, à n'en pas douter, accrus plus rapidement que les revenus bruts, la progression des impôts directs ayant été relativement faible de 1965 à 1966, par suite du fléchissement de la conjoncture observé en 1964.

Du côté de l'offre intérieure, la valeur ajoutée dans l'*agriculture* pourrait n'avoir augmenté, d'une année à l'autre, que de 1,5 % en termes réels, contre 3,5 % de 1964 à 1965. En effet, si les récoltes de fruits et de légumes ont été notablement plus abondantes que l'année précédente, la production de blé, notamment, n'a pas atteint son niveau de 1965. D'une manière générale, l'*agriculture* a été touchée dans une mesure relativement importante par les inondations du mois de novembre.

La *production industrielle* a marqué une progression très rapide et accélérée, aussi bien en termes conjoncturels que par rapport aux résultats de l'année précédente, et en dépit d'une forte aggravation des pertes de production entraînées par des grèves. Comprise selon la définition qui sert de base à l'indice de l'ISTAT, elle pourrait s'être accrue de près de 12 % de 1965 à 1966, contre une augmentation de 4 % de 1964 à 1965. Les principaux secteurs industriels ont tous contribué à cette expansion, en particulier les industries textile, chimique et pétrolière. Il convient de souligner que, depuis le quatrième trimestre de 1965, la production de ciment a de nouveau tendance à augmenter.

La *production dans le secteur de la construction* (valeur ajoutée à prix constants), qui était en régression depuis deux ans, a marqué depuis le printemps de 1966 une légère reprise conjoncturelle. En comparaison annuelle cependant, elle doit être restée à peu près stationnaire, étant donné le bas niveau conjoncturel auquel elle se situait à la fin de 1965. Quant à la valeur ajoutée dans le *secteur des services*, elle pourrait avoir augmenté de quelque 4 % en termes réels de 1965 à 1966.

Compte tenu de ces diverses hypothèses, le taux de croissance en volume du produit national brut, par rapport à l'année précédente, atteindrait environ 5,5 % en 1966, contre 3,4 % en 1965.

L'évolution conjoncturelle du *nombre de personnes occupées* est restée beaucoup moins dynamique que celle de la production. Apparemment, des gains de productivité très appréciables ont encore pu être réalisés, grâce à des mesures d'organisation interne des entreprises. De plus, des modifications dans la structure de l'emploi ont contribué à accroître la productivité. Enfin, comme on l'a déjà dit, la durée moyenne du travail par salarié a augmenté assez nettement. D'après l'ISTAT, le nombre de chômeurs partiels a accusé, en 1966, une baisse de plus de 44 % par rapport à l'année précédente. Dans ces conditions le nombre de salariés n'a montré qu'une faible progression conjoncturelle en 1966. En moyenne annuelle, il a encore été inférieur d'environ 1 % à son niveau de l'année précédente; de 1964 à 1965, la baisse avait atteint 2,6 %.

Le *nombre de chômeurs* a marqué une diminution, à vrai dire très faible, au cours de l'année 1966. D'après les enquêtes par sondages de l'ISTAT, il s'élevait encore en moyenne annuelle, à 770 000, soit à près de 4 % de la population active disponible. Il dépassait ainsi de 6,8 % celui qui avait été enregistré pour la même période de 1965.

Les *importations de biens et services* ont accusé une croissance très vigoureuse. Abstraction faite des fluctuations saisonnières, les importations de marchandises ont vivement progressé, sans toutefois retrouver — tout au moins jusqu'au début de l'automne — un rythme d'expansion aussi rapide qu'au deuxième semestre de 1965. En termes de statistiques douanières, leur croissance, de 1965 à 1966, pourrait ne pas avoir atteint moins de 15 à 16 % en volume, et de 17 % environ en valeur, contre 1,6 % et 1,7 % respectivement de 1964 à 1965. Ce sont les importations de textiles, de produits sidérurgiques, de machines de précision et de produits chimiques qui ont montré le plus de dynamisme. En ce qui concerne la répartition par pays d'origine, le développement des achats aux autres pays de la Communauté a été particulièrement sensible.

Les importations de services pourraient s'être accrues, de 1965 à 1966, à peu près au même rythme que les importations de marchandises. Au total, l'expansion, d'une année à l'autre, des importations de biens et services (en termes de comptabilité nationale, y compris les revenus de facteurs vers l'étranger) atteindrait 15 % en volume et 17 % en valeur, contre près de 1 % et 2,1 % de 1964 à 1965.

L'évolution des *prix* a été très modérée en 1966. La hausse de l'indice des prix implicites du produit national brut, de 1965 à 1966, est évaluée à 2,5 %; elle a donc été nettement moins rapide qu'au cours des années 1961 à 1965. De nombreux facteurs ont contribué à freiner la hausse. On peut citer notamment le haut degré d'élasticité de la production dans l'industrie, les récoltes exceptionnellement abondantes de certains produits directement destinés à la consommation, et enfin le fait que les coûts de production unitaires n'ont marqué qu'une augmentation relativement modérée. En effet, d'une part, les coûts fixes, dont l'évolution a été freinée par les mesures, déjà mentionnées, d'organisation interne des entreprises, ont pu être répartis sur un volume de production notablement accru; d'autre part, en raison notamment de la situation du marché de l'emploi, l'évolution des salaires a été peu dynamique, tout au moins dans l'industrie, tandis que les gains de productivité ont été appréciables.

Au stade du commerce de gros, les mouvements des prix ont eu une amplitude particulièrement faible. Mais les prix à la consommation, eux aussi, et notamment ceux des produits alimentaires, n'ont progressé qu'à un rythme relativement lent en 1966. En ce qui concerne les autres biens et les services, l'augmentation des prix est tout de même

demeurée assez nette, bien qu'elle ait été plus lente qu'au cours des deux années précédentes. La hausse de l'indice des prix de gros, d'une année à l'autre, s'est chiffrée à 1,8 % en moyenne pour les dix premiers mois de 1966 et elle a été nulle en octobre; celle de l'indice des prix à la consommation a été respectivement de 2,4 % et de 1,8 %. Pour la première fois depuis cinq ans, les indemnités de vie chère accordées en vertu de l'échelle mobile des salaires, et qui sont fonction de l'évolution du coût de la vie au cours des trois mois précédents, n'ont pas dû être majorées au 1^{er} novembre.

L'évolution du commerce extérieur, décrite plus haut, s'est traduite par une nette aggravation du déficit de la *balance commerciale* : de 99 milliards de liras en 1965, celui-ci est vraisemblablement passé, d'après les statistiques douanières, à plus de 300 milliards de liras en 1966. Comme, dans le même temps, les transferts courants en provenance de l'étranger pourraient avoir diminué quelque peu, l'excédent de la *balance des paiements courants* devrait avoir été, en 1966, inférieur à celui de l'année précédente (1 428 milliards de liras), bien que les recettes nettes au titre des services se soient de nouveau sensiblement accrues.

En revanche, il y a lieu de penser que, contrairement au résultat enregistré en 1965, les mouvements de capitaux se sont soldés par un déficit élevé, en raison notamment de l'écart assez important qui existe entre les taux des intérêts versés en Italie et ceux qui peuvent être obtenus à l'étranger. D'après les statistiques relatives aux opérations en devises, ce déficit atteignait déjà 327 milliards de liras pour les dix premiers mois de l'année 1966, contre un excédent de 6 milliards de liras pour la même période de l'année précédente. De ce fait, l'excédent de la *balance générale des paiements* sera beaucoup moins important qu'en 1965, où il avait atteint 996 milliards de liras. Comme les exportations de fonds à court terme des banques commerciales ont persisté, bien que leur rythme se soit ralenti, l'augmentation des réserves nettes d'or et de devises des institutions monétaires est sans doute restée, une fois de plus, très inférieure à l'excédent de la balance des paiements. Pour les neuf premiers mois de l'année 1966, elle s'est chiffrée à 120 milliards de liras. Une diminution des réserves nettes, amorcée en septembre, s'est poursuivie en octobre, ramenant leur montant à 2 920 milliards de liras.

Cependant, l'évolution de la balance des paiements a encore eu tendance, en 1966, à accroître fortement les *liquidités intérieures des banques*. Un effet analogue, quoique bien moins sensible, a résulté des opérations du Trésor, tout au moins durant les neuf premiers mois de 1966 et en dépit d'une augmentation considérable du produit des émissions de valeurs d'État à long terme. Comme l'expansion des crédits bancaires s'est notablement accélérée, — pour les neuf premiers mois de 1966, la somme des encours de crédit dépassait de 10,5 % celle qui avait été enregistrée un an auparavant — et comme les banques ont continué de gonfler notablement leurs portefeuilles de valeurs mobilières, la liquidité bancaire a encore diminué, en tendance, tout au moins durant les trois premiers trimestres, en dépit d'un recours accru des banques à la banque d'émission; elle est cependant demeurée très abondante.

Le *marché des valeurs mobilières* — hormis celui des actions — a été caractérisé en 1966 par une grande capacité d'absorption et par une participation nettement plus élevée des acheteurs privés à la demande. D'après les premières estimations de la Banca d'Italia, le montant des émissions nettes de valeurs à taux d'intérêt fixe a atteint 3 000 milliards de liras en 1966, ce qui représente une progression d'environ 50 % par rapport à l'année 1965. Plus de la moitié de ce montant, soit 1 770 milliards de liras, est encore une fois constituée par des titres émis directement ou indirectement par le Trésor (1 100 mil-

liards de liras de plus qu'en 1965). Une émission de titres à long terme du Trésor, lancée à l'automne et portant sur 680 milliards de liras en valeur brute — c'est-à-dire l'émission la plus importante qui ait été lancée en Italie — a été souscrite en peu de temps par le public et par les banques. Il est vrai que, sur ce montant, 380 milliards de liras seulement représentaient une demande supplémentaire de capitaux. Le rendement net des obligations, qui avait baissé depuis le milieu de 1964, n'a marqué, à partir du printemps de 1966, qu'une faible reprise, à laquelle ont d'ailleurs contribué, vers la fin de l'année, les opérations de soutien effectuées par la Banca d'Italia. Les cours des actions ont montré une assez grande fermeté après la hausse observée à la fin de 1965 et au début de 1966.

Emplois et ressources de biens et services

	1964 ⁽¹⁾	1965 ⁽¹⁾		1966 ⁽²⁾		1967 ⁽³⁾
	aux prix courants en milliards de liras	Variations par rapport à l'année précédente en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	5 486	+ 19,9	+ 20,1	+ 12,5	+ 13,5	+ 9
Formation brute de capital fixe	7 202	— 8,2	— 6,8	+ 3,5	+ 4,5	+ 8
Consommation des administrations	4 659	+ 3,7	+ 11,6	+ 5	+ 11,5	+ 3
Consommation des ménages	20 841	+ 2,1	+ 6,0	+ 5,5	+ 8	+ 6,5
Produit national brut	33 112	+ 3,4	+ 7,1	+ 5,5	+ 8	+ 6
Importations ⁽⁴⁾	5 293	+ 0,9	+ 2,1	+ 15	+ 17	+ 14

⁽¹⁾ ISTAT : I Conti Nazionali dell'Italia — Nuova Serie — Anni 1951-1965.

⁽²⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives à la demande et celles concernant l'offre est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

2. Les perspectives pour l'année 1967

Il semble que l'année 1967 doive être caractérisée par une croissance économique rapide, généralisée dès le début, et qui, dans une première phase, restera probablement assez équilibrée. Les prévisions quantitatives sont particulièrement incertaines, du fait que les conséquences de la catastrophe naturelle à laquelle il a déjà été fait allusion ne peuvent encore être mesurées avec précision. Mais on peut sans doute affirmer dès à

présent que ces conséquences, si tragiques sur le plan humain, créeront des besoins supplémentaires que l'offre devra couvrir. Toutefois, il est bien évident que l'impulsion conjoncturelle qui en résultera, exclusivement imputable à des nécessités de rééquipement, présente, du fait qu'elle ne procure aucun accroissement ou un accroissement beaucoup moindre de richesse, un caractère foncièrement différent de l'impulsion qui émane de facteurs cycliques normaux.

Le vigoureux développement de la *demande extérieure* devrait se poursuivre, mais son rythme continuera sans doute de se ralentir. En effet, l'accélération prévisible de la croissance de la demande intérieure pourrait entraîner un certain relâchement de l'effort d'exportation des chefs d'entreprise, et limiter en tout cas l'expansion de la production destinée à l'exportation. De plus, l'affaiblissement de la conjoncture dans quelques-uns des pays qui comptent parmi les principaux clients de l'Italie devrait finir par freiner peu à peu le développement des exportations. Par contre, la forte position conjoncturelle de l'Italie laisse présager une progression toujours vive des exportations, que devraient d'ailleurs stimuler l'amélioration prochaine des conditions du crédit à l'exportation, ainsi que les efforts assez efficaces accomplis pour intensifier le commerce avec les pays du bloc oriental. A supposer que se poursuive aussi la rapide expansion des exportations de services, on peut s'attendre que la croissance des exportations de biens et services, de 1966 à 1967, atteindrait 10 % en valeur et 9 % en volume.

L'expansion de la demande intérieure devrait s'accélérer, aussi bien en comparaison annuelle qu'en ce qui concerne l'évolution conjoncturelle au cours de l'année 1967.

C'est tout d'abord le cas pour la *formation brute de capital fixe*, en ce qui concerne tant les investissements d'équipement que — et tout particulièrement — les investissements sous forme de construction. Pour ce qui est de ces derniers, il faut en effet s'attendre que leur essor s'accroisse de plus en plus en 1967. D'une part, les effets des mesures prises dès la fin de 1965 en faveur de la construction de logements devraient se faire pleinement sentir, d'autant plus que le blocage des loyers sera sans doute supprimé progressivement à partir du mois de juillet 1967. D'autre part, il y a maintes raisons de penser que l'évolution des travaux publics sera nettement orientée à l'expansion; la catastrophe naturelle qui a frappé l'Italie a d'ailleurs créé d'importants besoins supplémentaires à cet égard. Enfin, on peut vraisemblablement escompter une sensible expansion des investissements sous forme de construction de bâtiments à usage industriel ou commercial; en tout cas, le nombre des autorisations de construire a recommencé d'augmenter depuis un certain temps déjà.

Pour de multiples raisons, les perspectives d'évolution des investissements d'équipement apparaissent aussi assez favorables. Les marges de capacités de production inutilisées, dont l'existence a dû freiner assez longtemps la propension à investir, devraient s'être notablement rétrécies depuis lors, étant donné que, pendant plusieurs années, le développement de la production s'est accompagné d'une régression des investissements. Cette supposition est corroborée par les résultats des enquêtes de conjoncture C.E.E. effectuées dans l'industrie. De plus, il est probable que les chefs d'entreprise s'efforceront davantage de procéder à des investissements de rationalisation, étant donné que les possibilités, largement exploitées au cours des dernières années, de prendre des mesures de rationalisation portant uniquement sur l'organisation des entreprises, seront sans doute très limitées pendant un certain temps. La rentabilité des entreprises s'est d'ailleurs sensiblement améliorée au cours des deux dernières années, et les perspectives de profits demeurent favorables, en dépit d'une importante aggravation des charges fiscales et « parafiscales », en corrélation avec les dégâts causés par les inondations (suppression

probable de la « fiscalisation » de certaines charges sociales, augmentation des impôts directs). Les moyens de financement externe, eux aussi, demeurent abondants, du moins pour le moment. Enfin, et ce n'est pas là l'élément le moins important, une amélioration du climat psychologique est indéniable dans le secteur des entreprises; il n'est pas douteux qu'elle ne soit partiellement imputable à la politique d'encouragement des investissements pratiquée par les pouvoirs publics. En effet, le Gouvernement a pris au cours des dernières années, dans le domaine de la politique de crédit et de la politique fiscale, de nombreuses mesures pour soutenir la propension à investir des entreprises, et cet objectif est considéré comme hautement prioritaire dans le « Rapport concernant les prévisions et la programmation pour 1967 », que le Gouvernement a présenté en septembre.

Au total, la formation brute de capital fixe pourrait augmenter de 10 % en valeur et de 8 % en volume de 1966 à 1967. En ce qui concerne les *investissements sous forme de stocks*, on présume que leur vive expansion se poursuivra.

Les dépenses de consommation devraient encore augmenter fortement, aussi bien en comparaison annuelle qu'au cours de l'année 1967. Le rythme de croissance de la *consommation publique* sera de nouveau très appréciable. Il pourrait toutefois se révéler moins rapide que de 1965 à 1966; en tout cas, tant le projet de budget de l'État que le « Rapport concernant les prévisions et la programmation pour 1967 » dénotent le souci de modérer la rapide croissance des dépenses courantes des administrations publiques. Mais il est difficile d'apprécier, après les tragiques événements qui viennent de se produire, dans quelle mesure cet objectif pourra être réalisé.

Quant aux *dépenses de consommation privée*, il semble bien que leur expansion doive s'accélérer. Certes, il y a maintes raisons de penser que l'accroissement de l'imposition directe des revenus se fera de nouveau plus rapide et que, en dépit des mesures prises pour réparer les dégâts causés par les inondations, la progression des revenus de transfert sera peut-être un peu plus modérée qu'en 1966. Mais ces facteurs de freinage seront sans doute plus que compensés par l'accélération prévisible de l'accroissement de la masse salariale, du fait que l'évolution de l'emploi sera probablement plus dynamique qu'en 1966, en raison notamment de la reprise des investissements sous forme de construction. D'autre part, il est à présumer que les hausses de salaires s'accroîtront de nouveau dans une certaine mesure. En effet, le renouvellement des conventions collectives est imminent dans d'importants secteurs de l'économie, tels que l'industrie textile et celle des produits alimentaires, tandis que de nouvelles conventions viennent d'être conclues dans d'autres grands secteurs, notamment l'industrie transformatrice des métaux et l'industrie chimique.

Dans ces conditions, la consommation privée pourrait s'accroître, de 1966 à 1967, d'au moins 9 % en valeur et de plus de 6 % en volume.

Ces perspectives d'évolution de la demande laissent présager une très vive expansion de la production. C'est tout d'abord le cas pour la *production industrielle*, qui pourrait s'accroître de 12 % de 1966 à 1967. Le taux de croissance de la *production dans le secteur de la construction* est, en Italie, particulièrement difficile à évaluer; il pourrait atteindre plus de 6 %. La *production dans le secteur des services* s'accroîtra vraisemblablement à peu près au même rythme que de 1965 à 1966, soit d'environ 4 %. Enfin, dans l'hypothèse d'une expansion à peu près normale de la *production agricole*, le *produit national brut en termes réels* augmenterait, au total, de quelque 6 % de 1966 à 1967.

La diminution du *nombre de chômeurs* devrait s'accroître au cours de l'année 1967, et il est probable qu'une nette régression sera également enregistrée en comparaison annuelle.

L'expansion des *importations de biens et services* pourrait s'accélérer pendant l'année 1967. Leur taux de croissance d'une année à l'autre est évalué à 14 % en volume et à 16 % en valeur.

La hausse des *prix* devrait demeurer modérée de 1966 à 1967, mais il n'est pas exclu qu'elle accuse tout de même une légère accélération dans le courant de l'année. Parmi les facteurs qui laissent présager une évolution plus vive des prix, on peut citer l'accélération prévisible de l'expansion de la demande de construction, dont le fléchissement avait sans aucun doute contribué à modérer la hausse des prix au cours des dernières années; du côté de l'offre de produits agricoles, la perspective d'une récolte de fruits et de légumes vraisemblablement moins abondante que l'année précédente, et peut-être un certain effet de freinage de la production, résultant des inondations; la probabilité d'une évolution plus soutenue des coûts salariaux par unité produite; l'augmentation de quelques impôts directs et indirects (notamment sur l'essence, les boissons alcooliques et le courant électrique à usage domestique), ainsi que la « défiscalisation » probable de certaines charges sociales des entreprises, qui avaient été reprises par l'État; et enfin — dans une mesure limitée — l'abolition progressive du blocage des loyers, probablement à partir du 1^{er} juillet prochain.

Les prévisions relatives à l'évolution des exportations et des importations impliquent une nette détérioration de la *balance commerciale* au cours de l'année 1967. Cependant, pour l'ensemble de l'année, on peut encore escompter un excédent appréciable de la *balance des paiements courants*.

En ce qui concerne la *politique conjoncturelle*, il apparaît nécessaire, étant donné ces perspectives, de s'abstenir de nouvelles mesures tendant à stimuler l'expansion de la demande intérieure en termes nominaux, si l'on veut assurer le maintien des tendances à la stabilisation des prix, et par conséquent une expansion économique durable. Pour limiter autant que possible le danger de voir réapparaître des phénomènes de surchauffe, il conviendrait plutôt, dans la mesure où les facteurs d'expansion endogènes de l'économie reprennent de la vigueur, d'imprimer à la politique conjoncturelle une orientation légèrement restrictive. Il n'en faudrait pas moins continuer d'encourager efficacement la propension des entrepreneurs à effectuer des investissements rapidement productifs, qui ne s'est rétablie que de façon assez hésitante. A cette fin, il faudrait toutefois réaliser progressivement un net ralentissement de la très vive expansion des dépenses affectées à la consommation.

En ce qui concerne la politique budgétaire, ceci signifie notamment qu'il conviendrait, d'une part, d'accroître dans une mesure appréciable les dépenses de l'État consacrées aux investissements, et qui, au contraire, paraissent avoir diminué en 1966. D'autre part, il y aurait lieu de freiner, aussi énergiquement que le permettent les conditions créées par la récente catastrophe, les dépenses courantes, qui s'étaient fortement accrues au cours des dernières années. Au total, il faudrait réduire progressivement les impulsions nettes émanant des budgets publics.

De cette façon, on améliorerait également les chances de voir s'accroître à nouveau sensiblement l'épargne des administrations publiques, qui s'était amenuisée de façon extrêmement rapide au cours des dernières années. Ceci limiterait les besoins de ces administrations en ressources du marché financier, besoins qui semblent devoir augmenter, notamment par suite du passage progressif à un mode de financement exclusivement non monétaire des déficits des budgets publics, et qui s'impose absolument eu égard à la reprise conjoncturelle. On réduirait ainsi le risque qu'un cumul de ces besoins avec la demande de moyens de financement externe du secteur des entreprises, qui augmentera vraisemblable-

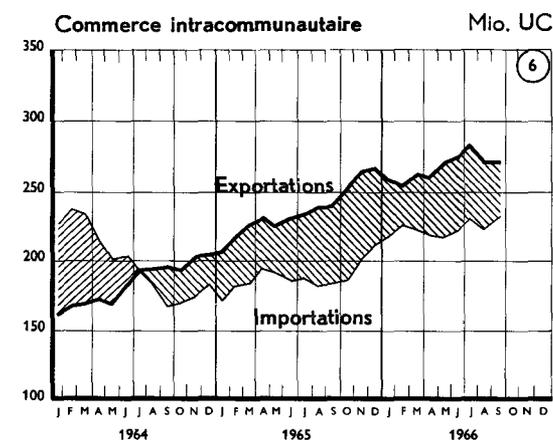
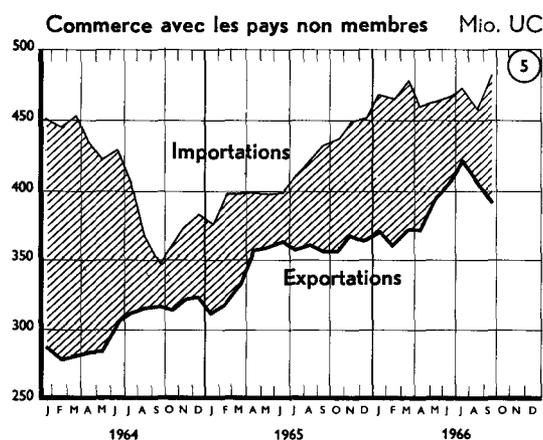
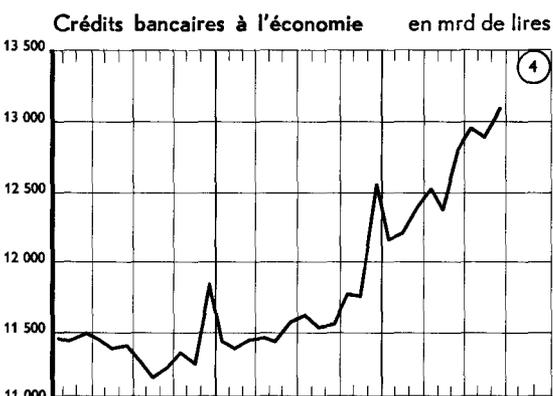
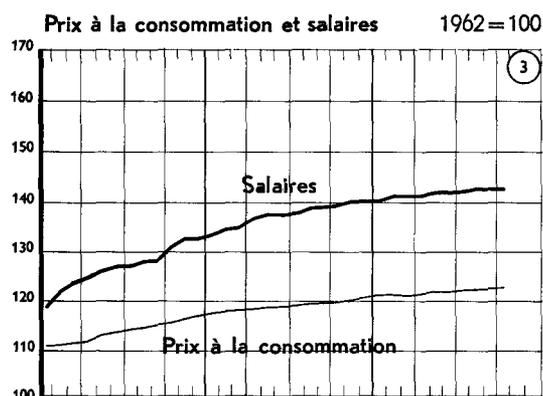
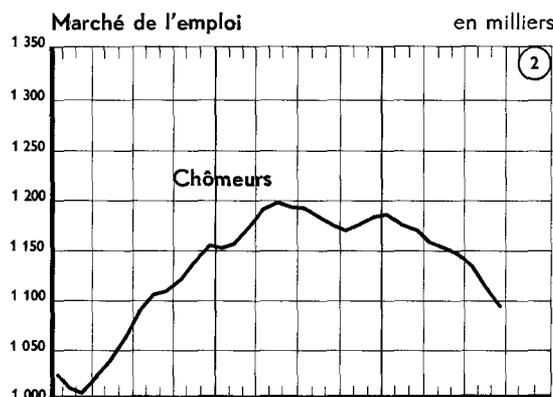
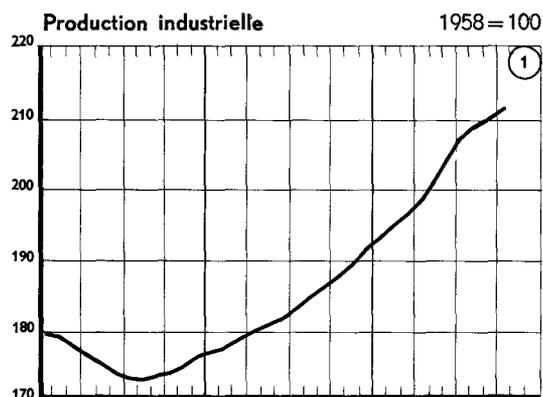
ment à un rythme rapide dans un proche avenir, ne se traduise par une pression excessive sur le marché financier et ne conduise à des goulots d'étranglement de nature à entraver les investissements. On limiterait aussi, de cette manière, le risque de voir l'expansion du crédit s'accélérer trop rapidement et susciter des tensions inflationnistes.

Ces considérations font par ailleurs ressortir combien il est urgent de prendre des mesures visant à stimuler rapidement l'épargne et le marché financier.

La politique de crédit devrait demeurer souple, tout au moins dans l'immédiat, mais sans que l'on perde jamais de vue le danger de voir se former un potentiel trop important de liquidités et de crédit. Il est d'ailleurs bien évident que la politique de crédit pourrait conserver d'autant plus longtemps son caractère de souplesse que la politique budgétaire serait plus conforme aux impératifs de la politique conjoncturelle.

Enfin, en cas de tendances plus vives à la hausse des prix, les autorités devraient faire un usage judicieux des possibilités, qui leur sont encore ouvertes dans le cadre du Traité de Rome, de procéder à des abaissements anticipés de droits de douane, afin de provoquer un développement accéléré de l'offre. En tout cas, ni l'évolution prévisible de la balance des paiements, ni le niveau — très élevé — des réserves d'or et de devises des institutions monétaires, ne font obstacle à pareille politique.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

Source : Office statistique des Communautés européennes (O.S.C.E.) (sauf mention contraire).

Graphique 1 : Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 2 : Nombre de personnes inscrites comme chômeurs. Série du Ministère italien du Travail, désaisonnalisée par l'O.S.C.E., moyennes mobiles sur 3 mois.

Graphique 3 : Source ISTAT. Salaires minima conventionnels des ouvriers dans l'industrie.

Graphique 4 : Crédits à court terme. Source : Banca d'Italia.

Graphiques 5 et 6 : Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Les exportations sont comptées f.o.b., et les importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.

1 U.C. = 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US au taux de change officiel.

Italie

TABLERAU 1 : Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	301,2
Population totale (1000)	51 380
Densité par km ²	171
Population active occupée (1000)	19 199
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	25,8
— Industrie	40,2
dont : Construction	10,1
— Services	33,9
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	13,4
— Industrie	39,5
dont : Construction	8,2
— Services	47,1
Produit national brut par tête (Lit.)	688 000

TABLERAU 2 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965		
Produit national brut	6,8	6,3	8,2	6,3	5,8	3,0	3,9	148,1	—
Production industrielle	9,7	11,1	9,3	8,8	7,9	2,0	3,8	165,7	—
Importations totales	12,0	37,8	14,8	16,4	22,6	— 5,4	0,6	240,7	15
Consommation privée	4,6	6,2	7,3	6,7	10,0	2,0	1,9	145,5	62
Consommation publique	4,4	4,0	4,8	5,4	5,1	4,1	3,7	136,0	15
Formation brute de capital fixe	9,1	13,4	11,8	10,0	9,2	— 7,3	— 8,0	141,9	19
Exportations totales	19,8	18,2	16,5	12,2	7,0	12,0	20,1	266,5	18
Produit national brut par tête	6,1	5,7	7,7	5,6	5,0	2,1	3,0	140,8	—
Produit national brut par personne active occupée	6,1	6,5	8,0	7,5	7,6	3,3	6,0	152,2	—

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)							Indice 1958 = 100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965			
Exportation de marchandises										
Total	14,1	26,1	14,7	11,4	8,2	18,0	20,2	232,3	7 159,5	100
Intra-C.E.E.	30,7	36,0	21,8	23,7	10,3	26,4	27,2	475,5	2 883,3	40,3
Extra-C.E.E.	8,9	22,3	11,8	5,8	7,0	13,4	15,9	221,6	4 276,2	59,7
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	4,4	5,6	10,6	14,5	- 3,4	2,4	20,4	166,3	848,7	11,9
Intra-C.E.E.	13,1	12,5	14,7	23,4	- 8,7	8,8	31,2	245,4	465,0	6,5
Extra-C.E.E.	- 3,7	0,4	7,4	6,5	2,1	- 3,3	9,4	119,6	383,7	5,4
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	16,6	30,7	15,5	10,9	10,2	20,5	20,2	311,5	6 310,8	88,1
Intra-C.E.E.	36,3	45,4	23,9	23,9	15,6	30,4	26,5	580,0	2 418,3	33,8
Extra-C.E.E.	11,5	26,0	13,7	4,5	7,7	15,5	16,6	241,9	3 892,5	54,3
Importation de marchandises										
Total	6,2	41,0	10,6	15,9	24,5	- 4,1	1,7	233,1	7 350,9	100
Intra-C.E.E.	31,5	45,7	17,2	22,9	31,1	- 4,5	- 3,0	335,7	2 294,7	31,2
Extra-C.E.E.	- 0,8	38,4	8,1	13,0	21,5	- 3,9	3,9	204,6	5 056,2	68,8
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	2,0	33,5	5,3	7,3	57,5	2,4	18,8	294,8	1 610,5	21,9
Intra-C.E.E.	15,3	42,6	- 1,3	10,0	73,1	15,7	20,6	431,2	835,5	4,6
Extra-C.E.E.	- 0,2	31,8	6,6	6,8	54,4	- 0,6	18,4	272,2	1 275,0	17,3
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	7,1	42,4	11,6	17,5	19,2	- 5,5	- 2,3	220,1	5 740,4	78,1
Intra-C.E.E.	33,6	46,0	19,2	24,1	27,8	- 6,6	- 6,1	323,4	1 959,2	26,7
Extra-C.E.E.	- 0,9	41,0	8,4	14,4	14,8	- 4,8	- 0,2	188,9	3 781,2	51,4

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1964	177,9	171,7	178,2	178,4	169,5	167,7	179,8	123,6	175,8	181,5	173,8	171,9
	1965	167,6	166,9	182,3	178,9	182,0	175,8	192,1	140,4	188,5	191,1	189,7	190,7
	1966	186,4	182,7	205,4	194,0	208,8	195,3	206,9	166,9	212,3			
Construction : échanges internes de matériaux de construction (1958 = 100)	1964	178,5	169,8	188,3	183,6	195,3	195,3	193,3	181,7	197,6	182,9	156,4	169,2
	1965	160,3	136,8	173,8	160,8	166,7	196,3	192,8	183,4	184,7	185,6	185,5	180,2
	1966	142,7	129,3	177,6	183,1	195,1	188,6	201,8	202,8	172,1	203,8		
Consommation privée : vente au détail des grands magasins (1958 = 100)	1964	254	210	255	246	277	300	230	232	290	355	289	513
	1965	270	215	249	303	284	318	296	241	330	354	319	542
	1966	313	231	275	313	319	338	306	(274)				
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	722,2	721,4	609,9	639,1	602,0	649,0	539,1	471,0	545,7	592,0	609,6	595,8
	1965	550,3	619,5	556,0	580,7	570,9	592,8	609,7	609,1	632,1	644,0	676,8	666,0
	1966	721,7	691,2	679,2	655,9	685,1	721,6	690,9	638,6	639,3			
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	475,7	452,0	414,8	505,1	444,2	532,1	546,6	454,9	538,4	533,8	500,5	532,8
	1965	514,1	562,1	583,0	613,6	546,8	657,5	587,7	573,5	624,4	601,6	643,7	609,0
	1966	623,1	600,2	671,6	629,1	702,2	739,7	683,9	620,9	693,2			
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	-296,0	-243,7	-213,3	-156,8	-171,0	-126,1	+ 27,0	- 0,3	- 8,5	- 20,5	- 5,1	- 50,9
	1965	- 84,9	- 32,0	+ 13,1	- 6,5	- 43,8	+ 37,5	- 2,1	- 9,3	- 1,1	- 3,2	- 28,4	- 25,0
	1966	-144,3	- 64,2	- 14,9	- 55,8	+ 4,8	- 8,2	+ 16,3	+ 34,6	-135,7			
Réserves officielles nettes en or et en devises (Mio u.c.)	1964	3 154,1	2 958,7	2 748,3	2 728,9	2 761,2	2 826,2	2 898,2	3 071,0	3 257,1	3 432,1	3 615,2	3 756,3
	1965	3 797,8	3 873,9	3 755,8	3 811,5	3 895,5	4 032,3	4 250,4	4 390,7	4 323,0	4 270,2	4 303,4	4 566,2
	1966	4 425,9	4 386,4	4 337,6	4 404,2	4 433,8	4 537,3	4 772,8	4 995,8	4 758,2			
Disponibilités monétaires (Mrd Lit.)	1964	11 053	10 961	11 096	10 953	11 118	11 264	11 808	11 239	11 379	11 434	11 702	12 465
	1965	11 984	11 861	12 077	12 225	12 522	12 687	12 885	12 808	13 108	13 227	13 420	14 495
	1966	14 029	13 933	14 046	14 118	14 321	14 598	14 850	14 744				

() Chiffres provisoires.

Italie

REMARQUES

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).

Tableau 1

- Population présente (population résidente, déduction faite des personnes provisoirement émigrées). Source : Istituto Centrale di Statistica. Moyenne annuelle.
- Population active occupée. Source : Istituto Centrale di Statistica « Rilevazione nazionale delle forze di lavoro — 20 ottobre 1965 ». Moyenne annuelle.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs.
- Produit national brut aux prix du marché.

Tableau 2

- Produit national brut aux prix du marché.
- Production industrielle : valeur ajoutée par l'industrie au coût des facteurs.
- Exportations et importations totales : biens, services et revenus de facteurs.
- L'évolution du produit national brut par personne active occupée, de 1958 à 1959, est une estimation des services de la Commission.

Tableau 3

- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels. Le regroupement des produits est effectué sur la base de la « Classification statistique et tarifaire pour le Commerce international » (C.S.T.); produits alimentaires, boissons et tabacs : groupe C.S.T. 0 à 1; matières premières et produits industriels : groupes C.S.T. 2 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Istituto Centrale di Statistica.
- Construction : échanges internes de matériaux de construction calculés sur la base des taxes sur le chiffre d'affaires. Source : Istituto Nazionale per lo Studio della Congiuntura.
- Consommation privée : vente au détail des grands magasins établie à partir des chiffres d'affaires de 5 grands magasins et de 2 magasins à prix unique. Peu représentatif du développement de l'ensemble de la consommation privée.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur base des taux de change officiels.
- Réserves officielles en or et en devises. Source : Ufficio Italiano Cambi. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires : billets et monnaies divisionnaires en circulation, à l'exclusion des encaisses du Trésor. Comptes courants à vue du secteur non bancaire auprès des établissements de crédit recensés; chèques circulaires (vaglia e assegni) de la Banque centrale et des autres banques et instituts de crédit. Situation en fin de mois.

D. Pays-Bas

En raison d'une certaine modération de l'expansion de la demande globale au cours du second semestre de 1966, la croissance économique devrait, pour l'ensemble de l'année 1966, avoir été un peu moindre que de 1964 à 1965.

D'une part la progression des exportations s'est ralentie. D'autre part, les difficultés de financement ont exercé des effets de freinage de plus en plus marqués sur l'ensemble des dépenses d'investissements, pour lesquelles une forte croissance apparaît toutefois en comparaison annuelle. Ces difficultés de financement sont imputables, en particulier à l'évolution défavorable de l'épargne publique et des possibilités d'auto-financement des entreprises ainsi qu'aux effets de la détérioration de la balance des paiements et de l'incidence restrictive de la politique du crédit sur les liquidités internes. En revanche, la rapide expansion des dépenses de consommation ne s'est que légèrement ralentie.

Bien qu'une détente conjoncturelle ait également commencé à se manifester sur le marché de l'emploi, la tendance fondamentale des coûts et des prix est restée fortement orientée à la hausse. Il s'y est ajouté des facteurs « autonomes » de hausse des prix, notamment une aggravation de la fiscalité indirecte. Au total, les prix à la consommation ont augmenté beaucoup plus de 1965 à 1966 que de 1964 à 1965. Par ailleurs, la balance des paiements courants accusera, en 1966, le déficit le plus élevé qui ait été observé aux Pays-Bas depuis 1950.

Les tendances à la résorption de l'excès de demande, qui sont apparues vers la fin de 1966, devraient se poursuivre au cours de l'année 1967. La progression des dépenses d'investissement fixe se ralentira sans doute très notablement et, en volume, ces dépenses pourraient même marquer un léger recul. En l'absence d'impulsions sensiblement plus fortes qu'en 1966 émanant de la demande étrangère, il en résultera un affaiblissement de l'expansion de la consommation privée. Celui-ci dépendra toutefois, dans une large mesure, des décisions qui seront prises dans le domaine de la politique des salaires.

Malgré la poursuite prévisible de la détente sur le marché de l'emploi, l'équilibre intérieur ne sera pas encore rétabli, en raison des répercussions de la hausse antérieure des coûts unitaires et des effets de la poursuite — peut-être à un rythme un peu plus faible — de ce mouvement de hausse. La balance des paiements courants pourrait certes enregistrer une amélioration, mais dans une mesure qui ne sera guère suffisante.

La nécessité pour la politique budgétaire de ne plus fournir, comme précédemment, des impulsions inflationnistes et simultanément de ne plus compromettre les conditions d'une croissance économique équilibrée, semble désormais reconnue. Il paraît opportun de mettre en œuvre une politique budgétaire visant à accroître l'épargne publique aux dépens de la consommation publique et privée et à soutenir la croissance économique par une amélioration des conditions de financement des investissements.

1. Le bilan de l'année 1966

L'année 1966 a été caractérisée, d'une part, par des taux de croissance encore élevés par rapport à l'année précédente — en raison de l'expansion rapide enregistrée au cours du premier semestre de 1966 — et, d'autre part, par des tendances à un ralentissement conjoncturel dans le courant de l'année.

Après avoir déjà été caractérisée par un léger ralentissement entre 1964 et 1965, la progression des *exportations de biens et services* a accusé un fléchissement plus sensible de 1965 à 1966. Les exportations de marchandises devraient, selon les statistiques douanières, avoir progressé de 6,5 % environ en valeur et de 6 % en volume, au lieu de 10 % et 9 % respectivement de 1964 à 1965. Au troisième trimestre, le taux d'accroissement annuel en valeur a été du même ordre de grandeur que pour la moyenne de l'année.

Certes, l'évolution assez calme des exportations au cours de 1965 a contribué au ralentissement de la croissance annuelle en 1966 par rapport à 1965. En outre, les exportations de produits agricoles ont subi, au début de 1966, les effets de facteurs exceptionnels de freinage (notamment l'épidémie de fièvre aphteuse). Ce ralentissement est toutefois imputable également à des facteurs conjoncturels, notamment dans la mesure où, l'expansion de la demande d'importation de pays acheteurs importants s'est affaiblie au cours du second semestre et, dans la mesure où, malgré certaines concessions en matière de prix, les exportateurs néerlandais n'ont pas été en mesure d'éviter entièrement les répercussions de cette évolution sur leurs livraisons.

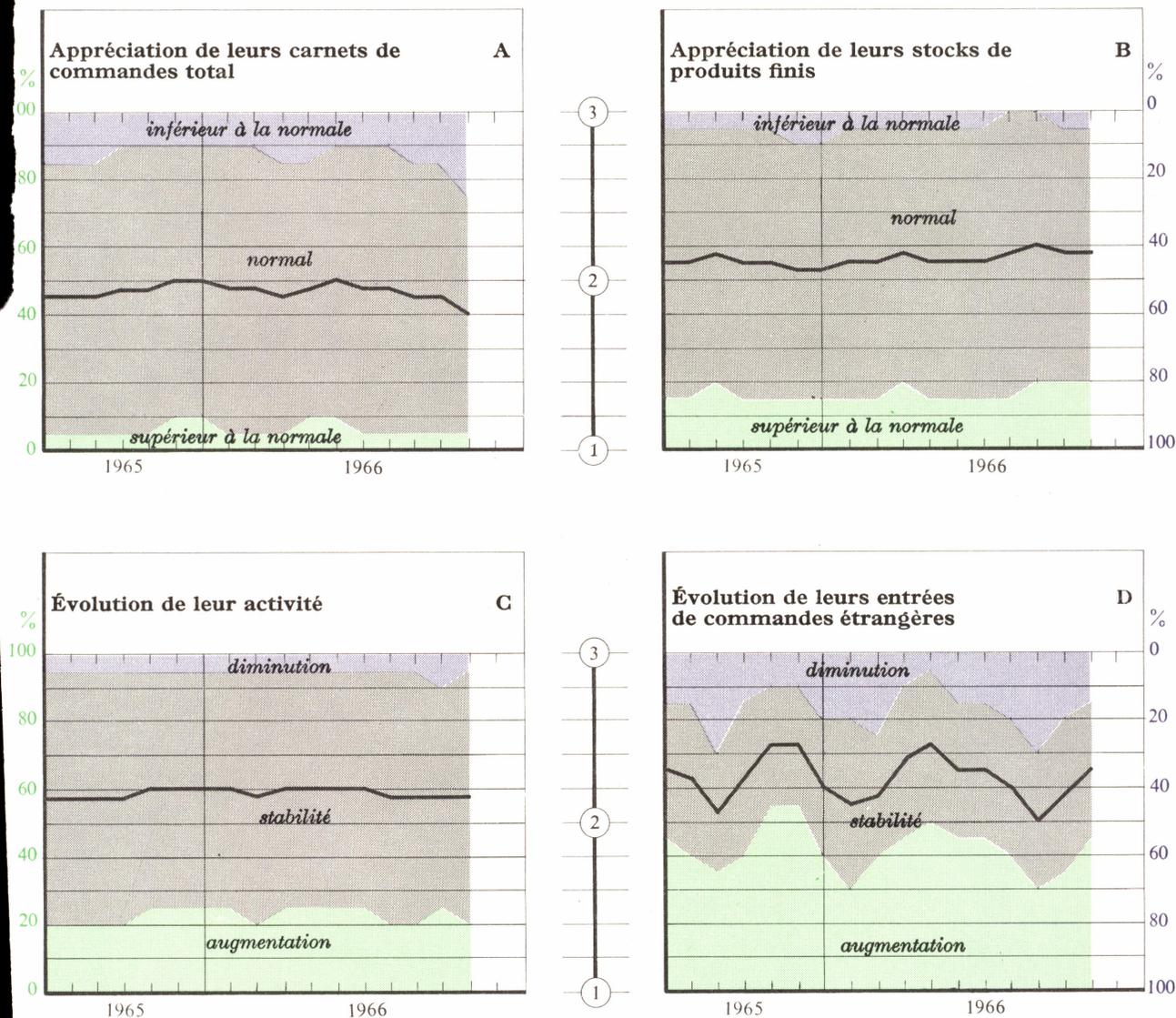
Malgré le net ralentissement de la progression des ventes à la République fédérale d'Allemagne et à l'Italie, dû notamment à un recul des exportations de matériel de transport, les exportations néerlandaises vers la Communauté ont — contrairement à ce qui s'était passé l'année précédente — augmenté de nouveau à un rythme plus rapide que les ventes aux pays non membres. Celles-ci ont notamment subi depuis le printemps de 1966 l'influence d'un net fléchissement des exportations vers le Royaume-Uni.

La progression des recettes globales provenant des services et des revenus des facteurs a également été plus faible qu'en 1965, en raison notamment d'une réduction sensible de l'expansion des recettes au titre du tourisme. Au total, les exportations de biens et services, selon la définition de la comptabilité nationale, devraient par rapport à l'année précédente avoir augmenté de 6 % en valeur et de 5,5 % en volume en 1966 contre 10,6 % et 9,1 % respectivement en 1965.

Contrairement à la demande étrangère, la demande intérieure a progressé à un rythme légèrement accéléré en 1966 par suite de l'essor des investissements. Cette observation ne vaut cependant qu'en comparaison annuelle; l'évolution conjoncturelle s'est sensiblement ralentie au cours du second semestre.

Sur la base des résultats annuels, les impulsions très vigoureuses données à la conjoncture par la *formation brute de capital fixe* sont principalement dues à une progression accélérée des dépenses d'investissement des entreprises. D'une part, les investissements des entreprises publiques, liés en partie à la construction d'installations pour l'exploitation du gaz naturel et aux achats d'avions, ont joué un rôle à cet égard. Les investissements des entreprises privées ont plus fortement augmenté que de 1964 à 1965, tant pour les équipements que pour les constructions. La politique plus expansive suivie, depuis le début de 1965, en ce qui concerne les autorisations de construire des bâtiments industriels et commerciaux et l'évolution des bénéfices un peu plus favorable que prévue, ont été des éléments déterminants de cette évolution. Au cours de l'année, toutefois, les répercussions de l'augmentation des coûts salariaux sur les marges bénéficiaires se

OPINIONS DES CHEFS D'ENTREPRISE SUR LA CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE



Source : Enquête de conjoncture du Centraal Bureau voor de Statistiek.

Remarque : L'enquête recouvre le secteur de la construction, mais non les secteurs suivants : papier, pétrole, minéraux non métalliques.

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, verte, grise et violette, représentent l'évolution des pourcentages des trois réponses possibles à la question posée.

Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation »;
- 0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité »;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».



sont de plus en plus fait sentir, freinant les investissements surtout des petites et moyennes entreprises. Cette tendance au ralentissement a été aggravée par la pénurie et le coût élevé des moyens de financement extérieur. Malgré cette modification des tendances conjoncturelles à l'automne, le taux de progression des investissements fixes des entreprises de 1965 à 1966 ne devrait pas être inférieur à 13,5 % en valeur et 9 % en volume, alors qu'il avait été de 6,9 % et 3,8 % respectivement de 1964 à 1965.

De même les dépenses de formation brute de capital fixe des administrations devraient encore s'être nettement accrues de 1965 à 1966 (environ 9 % en valeur, contre 8,3 % l'année précédente). Toutefois un fléchissement assez net de l'expansion a été observé dans ce domaine au second semestre de 1966, à la suite de l'adoption en mai de certaines mesures restrictives et de difficultés de financement notamment pour les collectivités locales.

Par contre, la progression des dépenses au titre de la construction de logements s'est légèrement ralentie entre 1965 et 1966. Dans ce cas également, la pénurie de moyens de financement — tant pour la construction subventionnée que pour la construction libre — mais aussi la hausse persistante des prix, ont joué un rôle important. Le nombre des logements achevés en 1966 a été d'environ 120 000, dépassant de 5 000 unités seulement le nombre des achèvements en 1965. Le volume moyen des logements devrait toutefois avoir assez sensiblement augmenté en 1966. Les prix ont de nouveau considérablement monté.

Dans l'ensemble, la formation brute de capital fixe pourrait, comparée à celle de l'année précédente, avoir augmenté en 1966 d'environ 12,5 %, en valeur, et 7,5 %, en volume, au lieu de 9,4 % et 5,1 % respectivement en 1965.

Les *investissements sous forme de stocks* ont également été sensiblement plus importants qu'en 1965. En effet, le rapport entre l'accroissement des stocks et le produit national brut, qui avait atteint un peu plus de 1 % l'année précédente, pourrait avoir dépassé 2 %. Cette accélération est surtout imputable au gonflement des stocks de matières premières et de produits semi-finis qui a commencé dès le milieu de 1965. Ce mouvement s'est estompé progressivement en cours d'année tandis que les stocks industriels de produits finis devraient avoir suivi une légère tendance à l'augmentation.

Malgré les mesures adoptées en mai, en particulier dans le domaine des dépenses militaires et en matière de recrutement de nouveaux agents de la fonction publique, la progression des *dépenses de consommation des administrations* semble avoir été du même ordre en 1966 qu'en 1965.

Un léger ralentissement devrait, en revanche, avoir caractérisé l'évolution des *dépenses de consommation privée*. Pour l'ensemble de l'année, celles-ci pourraient avoir augmenté d'environ 10 %, contre 11,9 % de 1964 à 1965. Par suite de l'accélération sensible de la hausse des prix (6,2 % au lieu de 3,8 %), on a, en tous cas, enregistré un fléchissement très net de l'accroissement en volume; par rapport à l'année précédente, celui-ci a été, en effet, de près de 4 % en 1966, contre 7,8 % en 1965.

Le ralentissement de la progression des dépenses d'une année à l'autre est imputable, dans une large mesure, à une évolution hésitante des achats de biens de consommation durables, qui succédait à un gonflement de ces achats effectués vers la fin de 1965 par anticipation (dû à des augmentations imminentes de la fiscalité indirecte). Le ralentissement est toutefois en partie imputable à une progression légèrement moins vigoureuse du revenu disponible des ménages. Le taux d'épargne, par contre, a même plutôt accusé une tendance au fléchissement.

En comparaison annuelle, l'expansion de la masse globale des salaires et traitements ne s'est que peu ralentie. La modération du rythme de croissance est due essentiellement à un affaiblissement de la progression du nombre des salariés, découlant, en particulier, d'une réduction des effectifs dans l'industrie. En revanche, l'augmentation, de 1965 à 1966, des salaires par personne occupée pourrait avoir atteint 10,5 %, malgré le plafond à la hausse des salaires conventionnels fixé à 7 % en mai par les pouvoirs publics; elle ne peut guère être considérée comme un véritable ralentissement par rapport à la croissance enregistrée en 1965 (11 % par rapport à 1964). L'expansion des autres catégories de revenus des ménages (revenus de la propriété et de l'entreprise et revenus de transfert) s'est toutefois légèrement ralentie. En outre, il semble que l'incidence de la fiscalité directe ait été plus marquée qu'en 1965.

L'accroissement de la population active, mais aussi les tendances sensibles au ralentissement de l'expansion de la demande (à prix constants), apparues en cours d'année, ainsi que les importants progrès de la productivité ont entraîné une certaine atténuation des tensions sur le *marché de l'emploi*. Fin novembre, le nombre désaisonnalisé des emplois vacants était tombé à 92 000 (au lieu de 129 000 en novembre 1965), tandis que le nombre des chômeurs était passé à 60 000, au lieu de 37 000 un an auparavant. Abstraction faite des variations saisonnières, le taux de chômage (nombre des chômeurs par rapport à la population active) s'établissait, fin novembre, à 1,3 %. Les tendances à la détente assez différenciées tant sur le plan géographique que sectoriel, ont été plus marquées pour la main-d'œuvre masculine que pour la main-d'œuvre féminine. Dans le secteur de la construction, l'équilibre global entre l'offre et la demande d'emplois, était à peu près réalisé vers la fin de l'année.

Par suite de l'évolution esquissée ci-dessus de la demande globale et de la progression des capacités de production résultant du boom des investissements des dernières années, le degré d'utilisation de ces capacités a progressivement diminué au cours de 1966. En ce qui concerne la *production industrielle*, on a enregistré au second semestre un ralentissement sensible du rythme de croissance conjoncturelle. Si l'on compare 1966 à 1965, on peut toutefois estimer que l'accroissement de la production industrielle (valeur ajoutée) atteint plus de 6 % au lieu de 7 % entre 1964 et 1965. D'après l'indice C.B.S. corrigé de l'inégalité du nombre de jours ouvrables, l'accroissement au troisième trimestre par rapport à la période correspondante de l'année précédente a été de 7 %.

Comme l'évolution de la production dans le *secteur des services* a été caractérisée par un rythme d'expansion plus lent que l'année précédente, l'accroissement du *produit national brut* devrait s'être ralenti de 1965 à 1966 malgré la légère accélération dans le secteur de la *construction* et dans *l'agriculture*; il pourrait avoir dépassé 4,5 % en volume, contre 5,4 % l'année précédente.

Malgré une élasticité accrue de l'offre intérieure, les *importations de biens et services* ont marqué des progrès plus rapides que de 1964 à 1965. D'après les statistiques douanières, les importations de marchandises au cours des dix premiers mois de 1966 ont dépassé de 8,5 % en volume et de 10,2 % en valeur, le niveau qu'elles avaient atteint pendant la même période de l'année précédente. Le mouvement de reconstitution des stocks de matières premières a certes joué un rôle dans cette évolution, tout au moins pendant une partie de l'année, mais les achats d'autres marchandises, en particulier de biens de consommation, ont également connu une évolution très dynamique. L'expansion conjoncturelle des importations en provenance des pays membres a été très soutenue, tandis que la tendance des achats aux pays tiers était orientée à la baisse depuis le début du printemps. Cette divergence a de nouveau provoqué, en comparaison annuelle, un accroissement plus marqué pour les importations intracommunautaires que pour les achats aux pays non membres.

L'augmentation plus vive des dépenses de tourisme à l'étranger a contribué à l'expansion, accélérée elle aussi, des importations de services en 1966. Si l'on tient compte enfin de l'accroissement rapide des paiements au titre des revenus de transfert, on peut estimer à 8 %, en volume, et à 9 % en valeur, la progression des importations globales de biens et services (en termes de comptabilité nationale). Les taux avaient été respectivement de 7,4 et 7,7 % de 1964 à 1965.

La hausse du *niveau des prix* a été plus forte de 1965 à 1966 que de 1964 à 1965. Cette évolution n'est imputable qu'en partie à des mouvements accidentels des prix des produits agricoles et à la majoration de la fiscalité indirecte intervenue au début de l'année; en réalité c'est bien davantage imputable aux répercussions plus sensibles de la poussée des coûts de production, qui, de leur côté, résultent d'une trop forte expansion de la demande globale nominale. Les prix de gros des produits finis ont progressé de 4,5 % de décembre 1965 à septembre 1966, au lieu de 1,3 % au cours de la même période un an plus tôt. Dans l'ensemble, les prix de gros, en moyenne de janvier à septembre 1966, se sont situés à un niveau supérieur de 5,6 % à celui de la même période de l'année précédente. La hausse correspondante de l'indice du coût de la vie a été de 6,2 %, au lieu de 5 % en 1965. Mais après avoir accusé une augmentation très rapide jusqu'en avril, cet indice a, du moins temporairement, marqué un léger recul au cours des mois suivants, sous l'effet de la baisse, en partie saisonnière, des prix de certains produits alimentaires et du renforcement par les pouvoirs publics de leur politique de freinage direct des prix. Au troisième trimestre, la hausse d'une année à l'autre, a toutefois encore atteint 4,9 %. En comparaison annuelle, l'accélération la plus sensible a été observée pour les prix de certains services (loyers, transports et loisirs), ainsi que pour les produits alimentaires, les textiles et le tabac.

Le ralentissement de la progression des exportations et l'accélération du développement des importations, en volume, mais aussi une évolution moins favorable des termes de l'échange ont provoqué une détérioration du solde extérieur de l'ordre de 1 % du produit national brut. Alors qu'en 1965 la *balance des paiements courants*, sur base des transactions, était virtuellement équilibrée, un déficit de quelque 800 millions de florins pourrait être enregistré en 1966, dépassant même ainsi le maximum atteint en 1964, année de « l'explosion des salaires ». En outre, l'excédent appréciable enregistré en 1965 par la balance des opérations en capital s'est réduit, à la suite notamment d'une augmentation des exportations de capitaux par le secteur public.

Au total, les *réserves nettes d'or et de devises* ont encore fortement fléchi : leur diminution s'est chiffrée à 613 millions de florins de fin décembre 1965 à fin septembre 1966, alors qu'elles avaient diminué de 465 millions de florins au cours de la période correspondante de l'année précédente. Les réserves de la Nederlandsche Bank ont baissé de 24 millions de florins, et la position nette en devises des banques commerciales a marqué une détérioration de 589 millions de florins. Fin septembre, les banques commerciales enregistraient un important endettement net à court terme vis-à-vis de l'étranger, contre un actif de 120 millions de florins à la fin de 1965.

L'expansion des *liquidités* intérieures s'est quelque peu ralentie, tout au moins jusqu'à l'été de 1966, les répercussions de la détérioration de la balance des paiements courants et des opérations en capital avec l'étranger ayant été déterminantes à cet égard. Les transactions des pouvoirs publics, en particulier le financement monétaire des déficits par les collectivités locales subordonnées, ont encore donné lieu à une forte expansion des liquidités. Il en a été de même, quoique dans une moindre mesure, des transactions des entreprises, dont la demande de liquidités a encore vigoureusement progressé, en liaison avec le développement de la production et la hausse des coûts et des prix.

La demande de moyens de financement auprès du système bancaire a été particulièrement vive au cours des quatre premiers mois de 1966; période durant laquelle l'expansion des *crédits à court terme* a nettement dépassé la limite fixée. Par la suite, l'évolution de ces crédits a été plus modérée, mais l'augmentation rapide des crédits à moyen terme a pu se poursuivre tout au moins jusqu'à l'automne. Aussi le resserrement des liquidités bancaires a-t-il été assez appréciable, comme en témoignent du reste la détérioration de la position nette en devises des banques commerciales, l'intensification des recours à la Nederlandsche Bank et la hausse des taux sur le marché monétaire.

Emplois et ressources de biens et services

	1964 ⁽¹⁾	1965 ⁽¹⁾		1966 ⁽²⁾		1967 ⁽³⁾
	aux prix cou- rants en mil- liards Fl	Variations par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	30,28	+ 9,1	+ 10,6	+ 5,5	+ 6	+ 6,5
Formation brute de capital fixe	15,38	+ 5,1	+ 9,4	+ 7,5	+ 12,5	— 0,5
Consommation des administra- tions	9,78	+ 0,9	+ 11,2	+ 2,5	+ 11,5	+ 2,5
Consommation des ménages	35,58	+ 7,8	+ 11,9	+ 4	+ 10,5	+ 3,5
Produit national brut	61,83	+ 5,4	+ 11,0	+ 4,5	+ 10	+ 3
Importations ⁽⁴⁾	30,89	+ 7,4	+ 7,7	+ 8	+ 9	+ 3

⁽¹⁾ Office statistique des Communautés européennes. Comptes nationaux 1955-1965.

⁽²⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux emplois, d'une part, et celles concernant les ressources, d'autre part, est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

Le *marché des valeurs mobilières* a été caractérisé en 1966 par des recours accrus de la part des administrations publiques et par une stabilisation des émissions privées (à l'exclusion des émissions étrangères). Le secteur privé devrait toutefois avoir augmenté notablement sa demande de moyens de financement sur le marché hors bourse. Quoi qu'il en soit, la tendance à l'augmentation des taux d'intérêt à long terme s'est poursuivie jusqu'au printemps, pour se stabiliser ensuite, voire marquer un léger recul.

2. Les perspectives pour l'année 1967

Un ralentissement assez prononcé de la croissance économique devrait intervenir en 1967, en raison notamment d'un net affaiblissement de la conjoncture des investissements.

Les *exportations* se développeront sans doute à un rythme un peu supérieur à celui de 1965, d'ailleurs le plus faible en moyenne annuelle depuis 1962. Cette prévision est en tout cas valable pour les exportations de marchandises en volume. D'une part les exportateurs néerlandais semblent disposés à accepter certaines diminutions de prix, dans le but de maintenir leur position sur les marchés extérieurs. D'autre part, des facteurs particuliers, comme les livraisons de gaz naturel et de produits agricoles, pourraient avoir une incidence plus favorable qu'en 1966. Enfin, une nouvelle réduction des droits de douane intracommunautaires sera appliquée au milieu de 1967. Il y a toutefois lieu de s'attendre aussi à certaines influences négatives. Ainsi les perspectives générales d'évolution de la conjoncture dans d'importants pays clients semblent nettement moins favorables que l'année précédente. En outre, les charges salariales par unité produite risquent à nouveau d'augmenter davantage aux Pays-Bas que dans l'ensemble des pays concurrents. Dans ces conditions, l'élasticité accrue de l'offre à l'exportation, qui résulte du ralentissement de l'expansion de la demande intérieure, ne pourra sans doute pas exercer pleinement ses effets sur l'évolution des ventes à l'étranger.

Dans l'hypothèse d'une nouvelle progression des exportations de services et des revenus de transfert, la croissance des exportations globales, selon la définition de la comptabilité nationale, pourrait atteindre 6,5 % environ, de 1966 à 1967, tant en valeur qu'en volume.

L'expansion de la demande intérieure sera sans doute plus faible qu'en 1966, en raison surtout d'un important affaiblissement du développement des dépenses d'investissement. En ce qui concerne les tendances conjoncturelles, il semble que la formation *brute de capital fixe* ne pourra rester, tout au moins en volume, au maximum qui a été atteint vers le troisième trimestre de 1966. Cette constatation s'applique tout particulièrement aux investissements des entreprises dont l'augmentation accélérée, observée jusqu'à l'automne, devrait être relayée par un affaiblissement conjoncturel. En effet, il faut s'attendre à un ralentissement des investissements en raison de la détérioration des possibilités de financement, de l'augmentation des capacités de production inutilisées, et enfin en raison de l'incertitude des perspectives conjoncturelles. Pareil ralentissement est d'autant plus probable que les facteurs de stimulation — notamment l'accroissement des capacités dans l'industrie de la construction, et, de ce fait, l'assouplissement de la procédure d'octroi par les pouvoirs publics des autorisations de bâtir pour les bâtiments industriels et commerciaux — devraient graduellement perdre leur efficacité. De même, les entreprises publiques ne contribueront sans doute plus à la croissance des investissements. Au total, en moyenne annuelle et en valeur, les investissements des entreprises pourraient tout au plus marquer un léger progrès en 1967 par rapport à 1966; en volume, une diminution de 2 à 3 % paraît même vraisemblable.

De même, les dépenses de construction de logements ne devraient pas augmenter très nettement, étant donné que les répercussions de la réduction des mises en chantier, intervenue en 1966 à la suite de difficultés de financement, se feront sentir au cours de l'année 1967. Toutefois, dans ce secteur largement influencé par les pouvoirs publics — comme d'ailleurs dans celui des investissements publics — les options essentielles

retenues pour 1967 ne sont pas encore connues. En tout cas, il n'y a sans doute guère lieu de prévoir une augmentation des dépenses d'investissement des collectivités locales; à cet égard, la pénurie de moyens de financement ne sera pas sans effet.

Au total, la formation brute de capital fixe pourrait encore marquer une légère expansion de 1966 à 1967; en volume, le niveau de l'année précédente ne sera vraisemblablement plus atteint.

La croissance des *investissements sous forme de stocks* pourrait également être beaucoup moins rapide que de 1965 à 1966, par suite de l'affaiblissement de l'expansion économique attendu aux Pays-Bas et des tendances prévisibles des prix sur les marchés mondiaux.

Les difficultés qui sont apparues à l'occasion de l'établissement du budget de l'État pour 1967 ne permettent pas de formuler des hypothèses valables en ce qui concerne l'évolution des *dépenses publiques de consommation*; leur progression pourrait s'affaiblir quelque peu.

Il en est de même pour les revenus de transfert des ménages. Enfin, tout au moins au moment de la rédaction de ce rapport, des décisions générales n'ont pas encore été prises quant à l'évolution dans le très important secteur des revenus, à savoir celui des salaires et traitements. Néanmoins, compte tenu des signes de modération qui se dessinent à l'heure actuelle, sous l'influence des tendances à la détente sur le marché de l'emploi, de la pénurie générale de liquidités et de la détérioration de la balance des paiements, il n'est pas exclu que les majorations des salaires conventionnels puissent se rapprocher de l'accroissement prévu de la productivité. Mais, en contrepartie, il faut tenir compte des répercussions d'un certain nombre de facteurs de hausse déjà acquis (incidence des hausses intervenues l'année précédente, compensation pour le relèvement des loyers), ainsi que des effets des accords tarifaires à moyen terme déjà conclus. Ceux-ci prévoient non seulement une certaine indexation en fonction de l'évolution des prix, mais également des taux plus élevés de progression annuelle des salaires conventionnels. Enfin, malgré les tendances à la détente observées sur le marché du travail, le « wage drift » jouera encore un rôle. Il est ainsi possible d'envisager un accroissement de près de 8 %, en 1967 par rapport à 1966, de la masse salariale par personne occupée et de près de 9 % de la masse globale des salaires et traitements, compte tenu d'un nouveau, quoique relativement faible, progrès de l'emploi.

D'autre part, même si les revenus privés de la propriété et de l'entreprise ne devaient progresser qu'assez lentement, il y a néanmoins lieu de s'attendre à ce que l'ensemble des revenus disponibles des ménages soit très fortement stimulé par la réduction actuellement prévue pour le milieu de 1967, de la fiscalité directe.

Au total, et dans l'hypothèse d'une légère augmentation du taux d'épargne, on peut admettre la prévision (bien entendu, très provisoire encore) d'une nouvelle et importante expansion des dépenses de *consommation privée*, — de quelque 8,5 % —, de 1966 à 1967. En volume, l'augmentation devrait s'établir à un peu plus de 3,5 %, compte tenu de la hausse prévisible des prix.

Les tendances à la détente qui ont caractérisé le *marché de l'emploi* en 1966 pourraient se poursuivre en 1967, bien que la croissance de la population active se ralentira encore, et que la durée conventionnelle du travail dans l'industrie sera réduite vers le

milieu de l'année. Par ailleurs, le solde migratoire pourrait devenir négatif. Dans l'ensemble, on peut s'attendre à une progression assez faible de l'activité (nombre de salariés multiplié par la durée moyenne du travail), ainsi qu'à une augmentation du taux de chômage, de sorte que pour la moyenne de l'année l'on ne pourra plus parler de suremploi, mais de plein emploi.

Le ralentissement de l'expansion de la demande globale, en particulier des investissements, prévu pour 1967, ira sans doute de pair avec un développement moins marqué qu'en 1966, de la *production intérieure*. En ce qui concerne la *production industrielle*, une croissance de l'ordre de 4,5 % paraît possible. Eu égard au rythme probablement ralenti de l'expansion de la production dans les autres secteurs — à l'exception de la production agricole qui marquera des progrès comparables à ceux de l'année précédente dans l'hypothèse de conditions climatiques normales — le *produit national brut* à prix constants devrait s'accroître de quelque 3 % de 1966 à 1967.

Après l'accélération observée en 1966, la progression des *importations de biens et services* devrait s'affaiblir notablement en 1967. Son taux pourrait atteindre quelque 3 %, en volume, selon la définition de la comptabilité nationale. En ce qui concerne les marchandises, la modération du rythme de croissance devrait être particulièrement accusée pour les achats de matières premières et de demi-produits, de sorte que les importations en provenance des pays non membres seraient plus fortement affectées que les importations intracommunautaires. Mais il faut, par ailleurs, s'attendre que la disparition de l'avantage comparatif des Pays-Bas, en matière de prix et de coûts, par rapport à un certain nombre de pays concurrents, tendra sans doute à maintenir une propension élevée à importer en 1967.

L'affaiblissement du rythme d'expansion de la demande n'entraînera sans doute pas encore, dans l'immédiat, un ralentissement notable de la hausse des *prix intérieurs*. Il semble, en effet, que l'inflation des coûts se poursuivra pendant quelque temps encore, sous l'effet notamment de la progression continue, quoique peut-être légèrement ralentie, des coûts salariaux. Il s'y ajoute l'incidence des majorations de coûts intervenues précédemment. La hausse sera appréciable non seulement au stade des prix industriels — malgré l'influence vraisemblablement modératrice de l'évolution de la demande et de la baisse des prix mondiaux de certaines matières premières et malgré les effets de la politique directe de freinage des prix suivie par les autorités — mais surtout pour les prix des services. Plusieurs entreprises publiques vont majorer leurs tarifs à partir du début de l'année. Par ailleurs, une augmentation des loyers interviendra sans doute en 1967 et l'aggravation de la fiscalité indirecte prévue pour le milieu de l'année devrait agir dans le sens d'un renforcement des tendances à la hausse. Compte tenu, enfin, d'autres facteurs « autonomes » de hausse, en particulier dans le secteur des prix agricoles, une augmentation des prix à la consommation de quelque 4,5 % paraît tout à fait vraisemblable de 1966 à 1967.

Sur la base de toutes les hypothèses exposées précédemment, la détérioration très sensible du *solde extérieur* enregistrée en 1966 devrait être suivie d'une évolution un peu plus favorable en 1967. Il n'y a toutefois pas lieu d'escompter que, déjà, la balance des paiements courants (y compris les prestations sans contrepartie) se solde de nouveau par un excédent satisfaisant.

En résumé, les perspectives d'évolution économique sont caractérisées par la persistance de phénomènes inflationnistes ou directement postinflationnistes dans certains secteurs, par des tendances au ralentissement et même à l'affaiblissement de l'expansion

économique en termes réels, ainsi que par une amélioration simultanée mais insuffisante de la balance des paiements courants. Dans ces conditions, la *politique conjoncturelle* à suivre est particulièrement complexe, d'autant que les tendances à l'affaiblissement ont, initialement et dans une assez forte mesure, agi du « mauvais côté », affectant non pas le secteur de la consommation, mais celui des investissements des entreprises. Il en fut ainsi par suite du développement — non contrôlé — d'une demande excédentaire, de la poussée des coûts, de la détérioration de la balance extérieure, du contrôle direct des prix, de la pression exercée par ces différents facteurs sur les marges bénéficiaires et enfin surtout par suite d'une « *policy mix* » où une politique budgétaire fortement expansionniste est accompagnée d'une politique restrictive dans le domaine du crédit.

Certes, le boom des investissements a-t-il été trop accentué. Mais il faut analyser les statistiques dans ce domaine avec circonspection car, en partie, ce sont des investissements bruts d'entreprises publiques ou à participation publique, qui ont entraîné des taux de croissance particulièrement élevés. D'autre part, il n'est pas souhaitable que se produise un recul, en valeur absolue, des investissements globaux, ni une diminution assez prononcée dans le seul secteur des entreprises privées. La même remarque s'applique à la construction de logements, bien que l'affaiblissement ait tendance à y être nettement moins accentué. Enfin, il ne semble pas opportun que les investissements des pouvoirs subordonnés diminuent fortement, même si une modération de leur expansion a été momentanément souhaitable.

De telles tendances globales des investissements contribueraient sans doute à freiner progressivement l'expansion conjoncturelle, encore trop rapide, des salaires et de la consommation. Mais simultanément il n'est pas exclu qu'elles compromettent sérieusement la croissance économique en termes réels et le plein emploi.

Dans ces conditions, une modification du dosage (*policy mix*) des divers instruments de la politique économique paraît plus urgente que jamais. Il importe d'assainir les budgets des administrations de manière que celles-ci ne donnent plus des impulsions inflationnistes, par le biais d'un financement en partie monétaire de leurs importants déficits. Simultanément, il importe que les budgets des administrations cessent de freiner les investissements dans les autres secteurs par des recours excessifs aux marchés financiers. En d'autres termes, il semble qu'un vigoureux redressement de l'épargne publique soit indispensable. Or, ce résultat ne sera atteint qu'en modérant l'expansion des dépenses courantes ou en augmentant rapidement les recettes courantes. Il est certain que, si une telle politique budgétaire était appliquée, on pourrait et devrait, simultanément, procéder à un assouplissement des restrictions dans le domaine de la politique du crédit.

De fait, après la crise gouvernementale, les pouvoirs publics ont manifesté leur intention d'agir dans ce sens, et comme il a été recommandé de longue date. Il est à espérer que la mise en œuvre d'une politique économique répondant à la fois aux exigences de la stabilisation des prix et des coûts unitaires et aux impératifs de la croissance économique ne se fera pas attendre; sans quoi il pourrait en effet être trop tard, c'est-à-dire que l'équilibre ne pourrait être retrouvé sans une certaine récession.

Au moment de la rédaction de ce rapport et dans le cas où le projet de budget pour 1967 présenté par le dernier Gouvernement, serait respecté, l'application de la deuxième tranche d'abaissement de l'impôt sur les revenus semble envisagée non pour le 1^{er} janvier mais pour le 1^{er} juillet. La hausse générale de 20 % de l'impôt sur le chiffre d'affaires, qui ne devait initialement intervenir qu'au 1^{er} janvier 1968, serait avancée

au 1^{er} juillet 1967. Cette date est toutefois susceptible d'être modifiée en fonction de la situation conjoncturelle. Par ailleurs, les mesures fiscales prévues dans le projet de budget resteraient en vigueur : accélération du recouvrement de l'impôt sur le revenu pour les revenus supérieurs à 15 000 florins par an, majoration des taxes à la consommation pour l'essence et l'huile Diesel, augmentation de l'impôt sur le chiffre d'affaires pour les textiles et les chaussures, maintien du relèvement de l'impôt sur les sociétés décidé en 1966, prolongation de l'ajournement de certaines facilités en matière d'amortissement, etc.

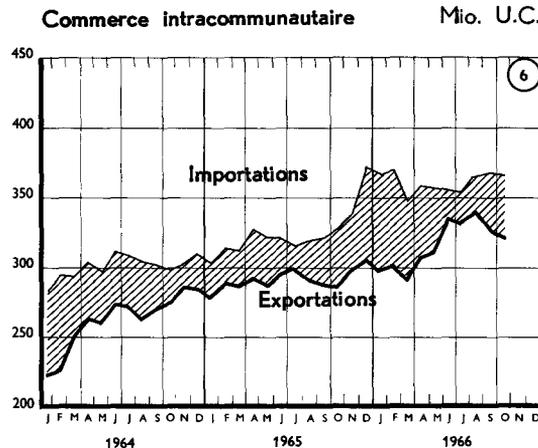
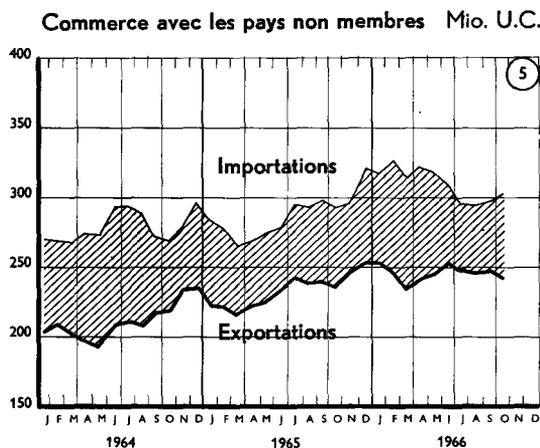
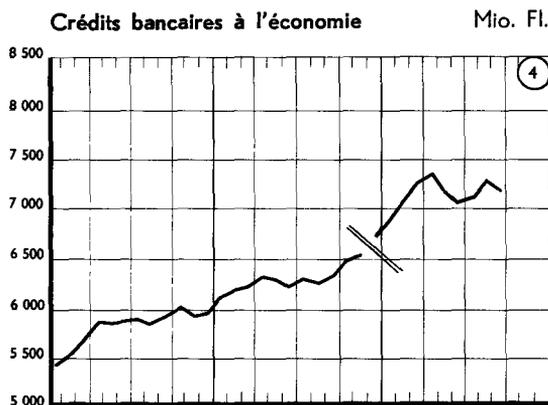
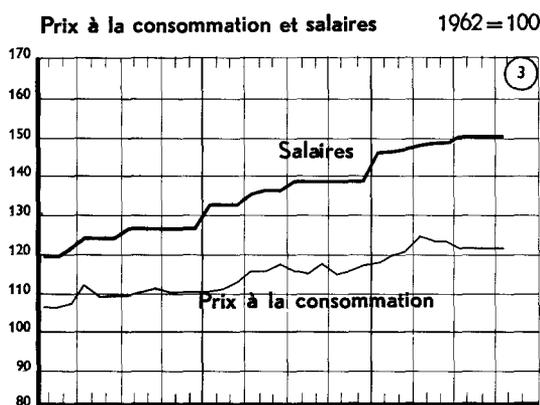
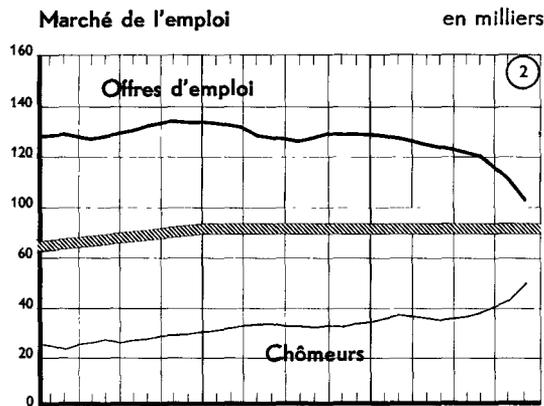
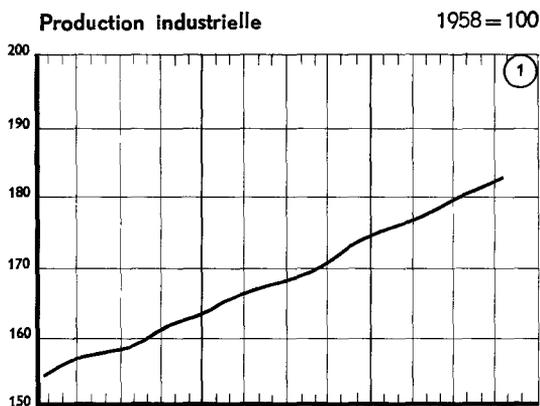
Bien que l'on ne sache pas si les dépenses de consommation de l'État pourront être réduites par rapport aux évaluations budgétaires — comme le souhait en a été exprimé par le nouveau Gouvernement —, la réalisation du nouveau programme fiscal entraînerait une diminution du déficit budgétaire global d'environ 500 millions de florins sur la base des opérations de caisse. Simultanément, une action est envisagée en vue de consolider une partie de la dette flottante des collectivités locales.

La mise en œuvre d'un tel programme aurait sans aucun doute des effets de stabilisation. Les hausses de prix résultant de l'aggravation de la fiscalité indirecte ne pourraient certainement être considérées comme étant de nature inflationniste. Il est toutefois permis de se demander si la « structure » des mesures tient suffisamment compte des exigences de croissance. Ainsi, il serait sans doute préférable de freiner l'expansion des dépenses courantes de consommation et de transfert plutôt que de soumettre les entreprises à des charges supplémentaires résultant du maintien de la majoration de l'impôt sur les sociétés et de l'accélération du recouvrement des impôts. Le moment pourrait même être proche où il serait opportun de consentir à nouveau certaines facilités d'amortissement, dans la mesure seulement, bien entendu, où les ressources suffisantes seraient libérées par l'application des autres mesures touchant la consommation.

Enfin, les autorités s'efforcent d'inciter les partenaires sociaux à une modération compatible avec les exigences de la politique conjoncturelle. Pareille modération est d'autant plus souhaitable que, comme le montre l'expérience, le comportement des partenaires sociaux marque, à défaut d'une telle action des autorités, un certain retard par rapport à l'évolution conjoncturelle, c'est-à-dire que dans la phase conjoncturelle caractérisant actuellement les Pays-Bas, ils seraient enclins à prolonger le processus de hausse des prix et, simultanément, à accroître le risque de réactions brutales dans le domaine de l'emploi.



INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

Source : Office statistique des Communautés européennes (O.S.C.E.) (sauf mention contraire).

Graphique 1 : Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 2 : Série désaisonnalisée. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3 : Indice des prix à la consommation : indice général. Source : C.B.S. Salaires : Indice des salaires horaires bruts dans l'industrie (industries extractives et construction non comprises); indice des salaires conventionnels.

Graphique 4 : Crédits à court terme des banques commerciales. Série révisée à partir de décembre 1965.

Graphiques 5 et 6 : Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Les exportations sont comptées f.o.b., et les importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.

1 U.C. = 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US au taux de change officiel.

Pays-Bas

TABLEAU 1: Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	33,5
Population totale (1000)	12 292
Densité par km ²	367
Population active en 1961 (1000)	4 289
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité en 1961 :	
— Agriculture	10
— Industrie	42
dont : Construction	10
— Services	48
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	8,3
— Industrie	41,2
dont : Construction	(7)
— Services	50,5
Produit national brut par tête (Fl)	5 584

TABLEAU 2: Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1965	1965
Produit national brut	+ 5,2	+ 8,9	+ 3,5	+ 3,8	+ 3,7	+ 8,8	+ 5,4	146	—
Production industrielle	+ 9,0	+10,1	+ 4,2	+ 4,8	+ 5,4	+10,1	+ 5,3	160	—
Importations totales	+13,8	+17,3	+ 5,8	+ 7,5	+ 9,5	+14,8	+ 7,4	205	48
Consommation privée	+ 4,6	+ 6,4	+ 5,8	+ 6,5	+ 7,7	+ 6,1	+ 7,8	154	58
Consommation publique	- 1,2	+ 6,6	+ 4,4	+ 5,1	+ 7,8	+ 2,8	+ 0,9	129	16
Formation brute de capital fixe	+12,0	+11,6	+ 6,7	+ 4,4	+ 2,1	+16,9	+ 5,1	175	24
Exportations totales	+11,5	+13,3	+ 3,0	+ 6,2	+ 6,2	+11,8	+ 9,1	179	49
Produit national brut par tête	+ 3,7	+ 7,6	+ 2,2	+ 2,4	+ 2,2	+ 7,3	+ 3,9	133	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 4	+ 7	+ 2	(+ 2,5)	(+ 2)	(+ 7)	(+ 4)	(134)	—

() Chiffres provisoires

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)							Indice 1958 = 100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total	
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965				1965
Exportations de marchandises											
Total	+12,1	+11,7	+ 6,9	+ 6,5	+ 8,2	+17,0	+10,1	199	6 396	100	
Intra-C.E.E.	+19,4	+15,8	+10,9	+10,0	+17,3	+22,1	+10,2	267	3 564	55,7	
Extra-C.E.E.	+ 6,9	+ 8,4	+ 3,6	+ 3,2	- 0,6	+11,2	+10,0	151	2 832	44,3	
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs											
Total	+14,4	+ 5,3	+ 0,8	+ 6,9	+ 9,3	+ 9,5	+13,0	176	1 568	24,5	
Intra-C.E.E.	+26,9	+ 6,1	+ 3,1	+10,0	+12,1	+12,8	+19,7	231	972	15,2	
Extra-C.E.E.	+ 3,4	+ 4,4	- 1,8	+ 3,3	+ 5,8	+ 5,1	+ 3,6	126	596	9,3	
Exportations de matières premières et produits industriels											
Total	+11,2	+14,2	+ 9,2	+ 6,3	+ 7,9	+19,6	+ 9,2	208	4 828	75,5	
Intra-C.E.E.	+16,1	+20,7	+14,3	+10,0	+19,4	+25,6	+ 7,1	283	2 592	40,5	
Extra-C.E.E.	+ 8,1	+ 9,6	+ 5,2	+ 3,2	- 2,4	+13,1	+11,9	159	2 236	35,0	
Importation de marchandises											
Total	+ 8,7	+15,0	+12,8	+ 4,6	+11,6	+18,2	+ 5,9	206	7 471	100	
Intra-C.E.E.	+15,3	+18,6	+21,1	+ 6,7	+14,9	+19,0	+ 8,7	263	3 937	53,4	
Extra-C.E.E.	+ 3,9	+12,2	+ 5,8	+ 2,5	+ 8,3	+17,4	+ 2,9	165	3 434	46,6	
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs											
Total	+ 9,4	+ 3,4	+ 5,9	+ 6,3	+15,5	+16,2	+ 3,5	177	988	13,2	
Intra-C.E.E.	+ 9,5	+16,4	+21,5	- 7,0	+11,8	+22,0	+13,1	282	225	3,0	
Extra-C.E.E.	+ 9,3	+ 1,2	- 1,0	+10,0	+16,3	+14,9	- 1,2	159	763	10,2	
Importation de matières premières et produits industriels											
Total	+ 8,5	+17,2	+14,0	+ 4,3	+11,0	+18,6	+ 6,3	211	6 433	86,3	
Intra-C.E.E.	+15,6	+18,8	+20,0	+ 7,6	+15,0	+19,0	+ 7,8	262	3 762	50,4	
Extra-C.E.E.	+ 2,3	+15,6	+ 7,7	+ 0,7	+ 6,1	+18,0	+ 4,2	167	2 721	36,4	

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1964	146	151	154	154	158	153	133	141	154	167	168	164
	1965	157	159	159	183	166	164	145	147	165	177	179	174
	1966	165	168	174	178	176	176	151	163	176	187		
Investissements (Mio F)	1964			3 333			4 030			3 913			4 100
	1965			3 744			4 233			4 224			4 581
	1966			4 100			4 916			4 913			
Construction (Mio F)	1964			1 362			1 682			1 733			1 613
	1965			1 545			1 814			1 993			1 854
	1966			1 587			2 079			2 249			
Consommation privée (1958 = 100)	1964	157	146	159	158	173	162	133	163	168	184	174	195
	1965	177	158	175	186	189	182	207	176	187	199	201	232
	1966	192	169	194	209	206	204	221	197	203	211		
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	589	569	549	640	502	628	636	499	559	628	567	630
	1965	554	564	630	614	577	617	665	537	620	676	625	793
	1966	625	626	759	701	630	684	652	620	696	670	669	
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	452	446	440	479	455	491	484	405	561	552	505	538
	1965	477	489	532	506	501	554	543	438	596	594	557	611
	1966	500	470	572	570	544	612	549	498	632	598	616	
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	- 137	- 123	- 109	- 161	- 107	- 137	- 152	- 94	+ 2	- 76	- 62	- 92
	1965	- 77	- 75	- 99	- 108	- 76	- 63	- 121	- 98	- 24	- 82	- 63	- 182
	1966	- 125	- 156	- 188	- 131	- 86	- 71	- 103	- 122	- 64	- 72	- 53	
Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.)	1964	1 860	1 841	1 833	1 802	1 817	1 786	1 869	1 879	1 960	1 965	2 069	2 084
	1965	2 075	2 094	2 069	2 038	2 036	2 010	2 042	2 053	2 065	2 088	2 120	2 058
	1966	1 970	1 972	1 997	1 943	1 953	1 918	2 012	2 010	1 996	(1 993)	(2 026)	
Disponibilités monétaires (Mrd F)	1964	14,31	14,31	14,29	14,51	14,99	15,08	15,10	15,10	15,13	15,01	15,27	15,45
	1965	15,53	15,56	15,87	16,05	16,62	16,81	17,01	17,04	16,39	16,89	16,97	17,15
	1966	17,09	17,07	17,04	17,50	18,10	18,58	18,43	18,04	17,98	17,77		

Pays-Bas

REMARQUES

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année.
- Population active occupée, estimation de moyennes annuelles.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs.
- Produit national brut aux prix du marché.

Tableau 2

- Produit national brut aux prix du marché.
- Production industrielle : valeur ajoutée par l'industrie.
- Exportations et importations totales : biens, services et revenus de facteurs.

Tableau 3

- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels. Le regroupement des produits est effectué sur la base de la « Classification statistique et tarifaire pour le Commerce international » (C.S.T.); produits alimentaires, boissons et tabacs : groupes C.S.T. 0 et 1; matières premières et produits industriels : groupes C.S.T. 2 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Centraal Bureau voor de Statistiek (C.B.S.). Indice général corrigé pour la composition du mois.
- Investissements. Source : C.B.S. Investissements fixes bruts. Total en valeur, chiffres trimestriels.
- Construction. Source : C.B.S. Production dans la construction. Total en valeur, chiffres trimestriels.
- Consommation privée. Source : C.B.S. Indice de la consommation privée, en valeur.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.
- Réserves officielles en or et en devises : réserves brutes en or et en devises convertibles des institutions monétaires officielles. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires : billets et monnaies divisionnaires en circulation sans les encaisses des institutions monétaires. Dépôts à vue auprès des instituts de crédit. Situation en fin de mois.

E. Union économique belgo-luxembourgeoise

Belgique

La croissance de l'activité économique s'est poursuivie en 1966, mais d'une année à l'autre elle a été un peu plus lente qu'en 1965.

Le principal facteur de ce ralentissement a été l'affaiblissement de l'expansion des exportations. Par contre, la demande intérieure s'est développée un peu plus vite que de 1964 à 1965, grâce notamment à une progression plus rapide des dépenses d'investissement des entreprises, en particulier celles des entreprises étrangères. Par contre, l'évolution des dépenses de consommation privée s'est quelque peu ralentie.

Malgré des tendances à la détente sur le marché du travail, il n'y a pas eu en 1966 de progrès véritables dans le sens d'une stabilisation des prix et des coûts par unité produite. Sur base annuelle, la hausse des prix a même été un peu plus forte qu'en 1965. En outre, une nette détérioration de la balance des paiements courants a été observée.

Les perspectives d'évolution de la demande globale en 1967 permettent d'espérer que le produit national brut, en termes réels, croîtra au même rythme qu'en 1966. En effet, la progression des exportations, évaluée sur base annuelle, devrait être à peu près inchangée. De même, les impulsions émanant de la formation brute de capital fixe des entreprises pourraient demeurer assez vives. L'expansion des dépenses de consommation privée devrait continuer de se ralentir quelque peu, mais, étant donné que la hausse des prix pourrait également s'affaiblir légèrement, la croissance en volume de la consommation devrait être la même qu'en 1966.

Étant donné que les perspectives d'évolution des prix et la situation de la balance des paiements courants ne sont nullement satisfaisantes, il est souhaitable de continuer à faire preuve de prudence en matière de politique budgétaire et du crédit, et en toute hypothèse de ne pas leur redonner une orientation expansionniste. Ceci n'empêche pas qu'une action appropriée d'encouragement des investissements puisse être engagée, à condition toutefois que l'épargne du secteur public et du secteur privé augmente dans une mesure suffisante.

1. Le bilan de l'année 1966

L'expansion de la demande extérieure s'est assez nettement ralentie en 1966, de sorte que le taux de croissance annuelle des *exportations* a été le plus faible de ceux observés depuis ces dernières années. La structure des exportations a certainement joué un rôle à cet égard, étant donné notamment la situation des marchés sidérurgiques mondiaux. Par ailleurs, l'accalmie de la conjoncture dans d'importants pays voisins a entraîné un fléchissement des réexportations dans le domaine du trafic de perfectionnement; ce fléchissement pourrait toutefois avoir été exagéré en raison de lacunes d'ordre statistique. En outre, il n'est pas exclu que la position compétitive de la Belgique se soit détériorée sous l'effet de conditions de concurrence plus difficiles.

En ce qui concerne les exportations de marchandises, elles ont été caractérisées par d'assez nettes tendances à l'affaiblissement des livraisons aux pays partenaires de la C.E.E., en raison surtout d'un recul des ventes à la République fédérale d'Allemagne, qui a été particulièrement accentué au cours du deuxième semestre. En revanche, les exportations vers les pays non membres ont encore légèrement progressé, grâce surtout à l'évolution dynamique des livraisons aux États-Unis. D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises ont dépassé de 4 % en valeur, au troisième trimestre, le niveau atteint un an auparavant. Pour l'ensemble de l'année et en termes de comptabilité nationale, leur croissance devrait avoir atteint 7,5 % en valeur et 7 % en volume, au lieu de 9,2 % et 8,4 % respectivement de 1964 à 1965.

Compte tenu de l'expansion toujours assez vive des exportations de services, la progression des exportations globales de biens et services en 1966 peut être estimée à 8 % en valeur et à 7 % en volume.

Contrairement aux exportations, le développement de la demande intérieure a été, sur base annuelle, plus rapide qu'en 1965. Sa croissance pourrait avoir atteint 9 % en valeur.

Pour ce qui est des dépenses au titre de la *formation brute de capital fixe*, il y a lieu de remarquer que leur progression en 1966, qui est estimée actuellement à 7,5 % en valeur et 4 % en volume, a été un peu plus importante que celle qui avait été initialement prévue. Ceci est presque exclusivement imputable au fait que les investissements des entreprises ont accusé une nette tendance à la hausse, qui semble même s'être renforcée au cours du second semestre. Ce sont cependant les dépenses des entreprises étrangères qui sont en grande partie à la base de cette évolution, étant donné que les investissements dans les secteurs traditionnels, abstraction faite du secteur de l'énergie, ne devraient guère avoir progressé. En effet, ni le degré d'utilisation des capacités de production, ni l'évolution des marges bénéficiaires n'ont été à même, dans le courant de l'année, d'influencer favorablement la propension à investir des entreprises. Au total, la croissance des investissements des entreprises devrait avoir atteint 9,5 % en valeur et 6 % en volume de 1965 à 1966.

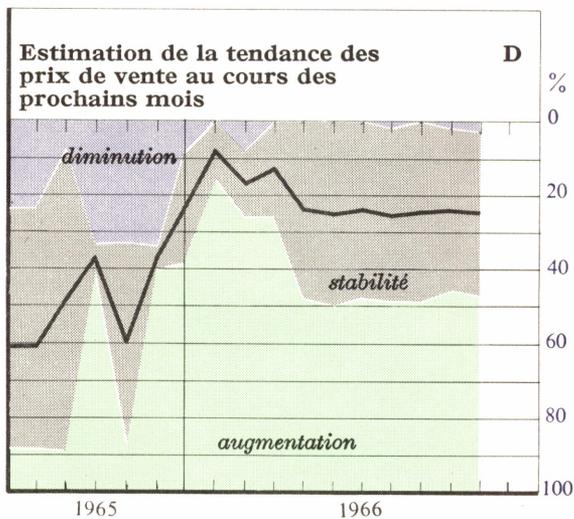
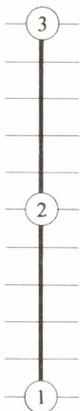
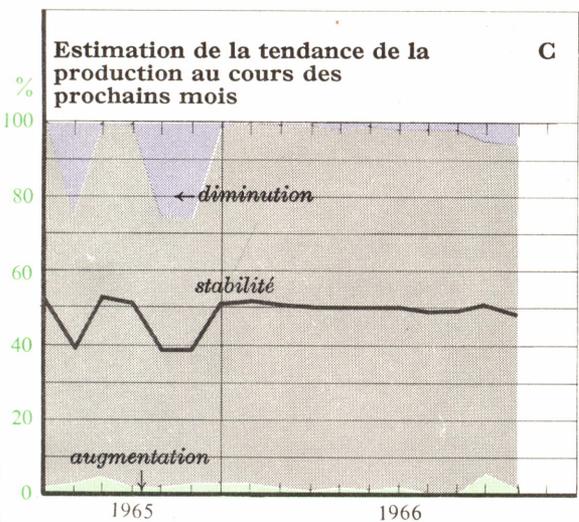
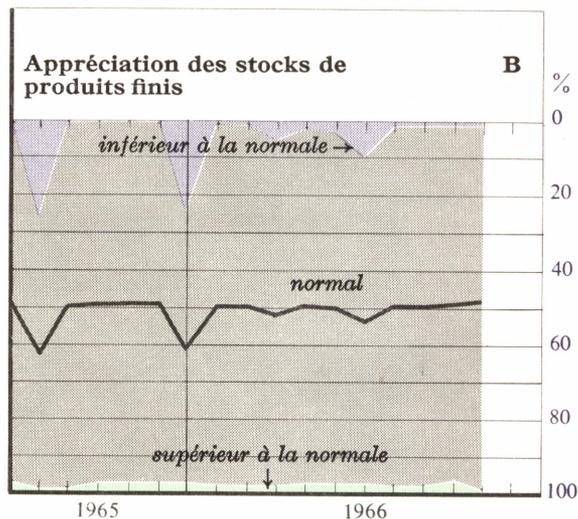
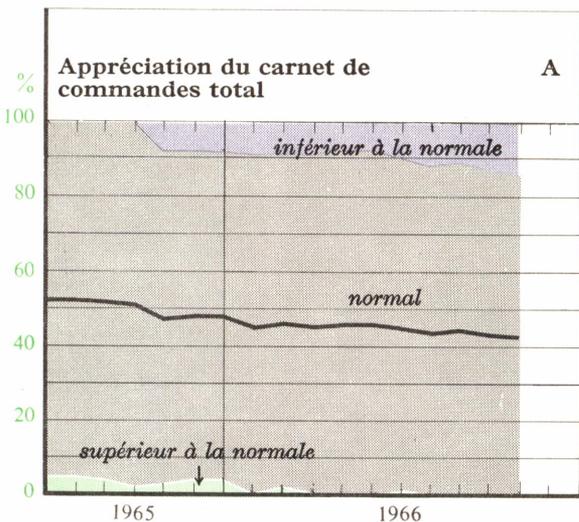
En revanche, les investissements sous forme de constructions de logements n'ont progressé que lentement, tout au moins à en juger d'après les données partielles disponibles. Le nombre des autorisations de bâtir a certes été supérieur à celui de l'année précédente; mais l'évolution des dépenses effectives dans ce secteur de la construction a été affectée pendant la plus grande partie de l'année par la diminution des mises en chantier observée en 1965.

Les dépenses publiques d'investissement ont été caractérisées par une assez sensible progression, malgré les difficultés de financement qui ont provoqué une réduction des projets initiaux, aussi bien des administrations centrales que des collectivités locales subordonnées. Toutefois, les engagements des administrations centrales, notamment en ce qui concerne les travaux routiers, n'ont cessé de s'accroître tout au long de l'année.

Les *investissements sous forme de stocks* se sont accrus plus rapidement qu'en 1965 dans le secteur industriel, malgré les mesures prises par la Banque nationale en vue de limiter les crédits destinés à leur financement. Par contre, il n'est guère probable que le volume des encours de fabrication ait nettement augmenté entre le début et la fin de 1966.

La tendance à l'expansion des dépenses de consommation, considérées dans leur ensemble, s'est affaiblie, quoique dans une mesure très limitée. Il semble toutefois que la

OPINIONS DES CHEFS D'ENTREPRISE
SUR LA CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE



Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée au grand-duché de Luxembourg par le STATEC.

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, verte, grise et violette, représentent l'évolution des pourcentages des trois réponses possibles à la question posée.

Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;
- 0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité » ;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».



progression des *dépenses de consommation des administrations* se soit poursuivie à un rythme plus rapide qu'en 1965, en raison notamment des répercussions du jeu de l'échelle mobile, ainsi que des effets du programme de revalorisation des salaires et traitements dans la fonction publique. Au total, ces dépenses devraient avoir augmenté d'environ 13 % de 1965 à 1966.

Un certain ralentissement pourrait, par contre, avoir été observé dans l'évolution des *dépenses de consommation privée*, dont le développement, en début d'année, avait été affecté par les répercussions des achats anticipés effectués au quatrième trimestre de 1965, à la suite de l'annonce d'un prochain relèvement de certains impôts indirects. L'augmentation des revenus des ménages a été un peu moins rapide qu'en 1965. En premier lieu, la masse des salaires et traitements, par salarié dans l'industrie, qui avait augmenté de 10 % en 1965, s'est accrue de quelque 9 % en 1966. La tendance au ralentissement s'est manifestée surtout au second semestre, lorsque l'incidence du jeu de l'échelle mobile a été moins accentuée. Il semble également que l'activité (nombre total d'heures de travail prestées) n'ait plus progressé en 1966. En revanche, les revenus de transfert se sont de nouveau accrus sensiblement, notamment sous l'influence des majorations des pensions de vieillesse et des allocations familiales. Enfin, la propension à l'épargne des ménages devrait avoir augmenté quelque peu d'une année à l'autre. Dans ces conditions, la progression des dépenses de consommation privée, de 1965 à 1966, peut être estimée à 7,5 % en valeur et à 3 % en volume.

La croissance de l'offre intérieure s'est progressivement ralentie en cours d'année, en raison de l'affaiblissement de l'expansion de la demande globale.

Ainsi, au troisième trimestre, l'indice I.N.S. de la *production industrielle*, corrigé des variations saisonnières et accidentelles, a même fléchi par rapport au premier trimestre de 1966; l'indice brut n'a plus dépassé que de 1,5 % le niveau atteint un an auparavant. Toutefois l'accroissement de la valeur ajoutée dans le secteur industriel devrait avoir été de quelque 2 % pour l'ensemble de l'année, grâce surtout aux progrès de production réalisés dans les industries de biens d'équipement.

Dans le secteur de la *construction*, la production s'est également développée d'une année à l'autre, alors qu'elle avait légèrement fléchi en 1965. En ce qui concerne la *production agricole*, la progression, qui peut être estimée à 2 % environ en termes de valeur ajoutée, n'a toutefois pas compensé le recul assez sensible enregistré l'année précédente.

Compte tenu de cette évolution dans le secteur de la production de biens et dans l'hypothèse d'une augmentation de plus de 3,5 % de la valeur ajoutée dans le secteur des *services*, la croissance du *produit national brut* à prix constants pourrait avoir dépassé 3 % en 1966, soit un taux un peu plus faible que celui de 1965 (3,3 %). Étant donné la hausse un peu plus vive du niveau d'ensemble des prix, la progression du produit national brut, à prix courants, pourrait être à peu près du même ordre de grandeur qu'en 1965 (8 %).

L'accroissement relativement faible de la production, qui s'est accompagné de progrès plus rapides de la productivité, a contribué au maintien des tendances à la détente sur le *marché du travail*. Un facteur supplémentaire et important à cet égard a été la diminution du volume de l'emploi dans les secteurs aux prises avec des difficultés structurelles. Le taux de chômage, calculé sur la base de la population active civile et du nombre de

chômeurs complets indemnisés, dont l'aptitude au travail est normale ou partielle, s'élevait à 1,2 %, à la fin d'octobre 1966, au lieu de 1 % un an plus tôt. En moyenne annuelle, le taux de chômage devrait atteindre quelque 1,4 % en 1966.

Dans le courant du deuxième semestre, le rythme d'expansion des *importations* de biens et services s'est ralenti, tout en restant nettement supérieur à celui de la production. Étant donné leur croissance particulièrement vive jusqu'en été, leur progression, pour l'ensemble de l'année 1966, devrait toutefois atteindre 9,5 % en volume, au lieu de 7,8 % en 1965.

En ce qui concerne les importations de marchandises, ce sont surtout les achats aux autres pays membres qui ont été affectés par un affaiblissement des importations temporaires dans le cadre du trafic de perfectionnement. En revanche, les importations en provenance des pays non membres ont progressé assez rapidement, du moins jusqu'à l'automne. Sur la base des statistiques douanières, les importations de marchandises ont dépassé de 13,5 %, au troisième trimestre, le niveau atteint un an auparavant. En termes de comptabilité nationale, l'augmentation des importations de marchandises pour l'ensemble de l'année 1966 peut être estimée à 9,5 % en volume et à 10,5 % en valeur.

Le mouvement encore très accentué de hausse du niveau général des *prix* s'explique sans doute davantage par la tendance à l'augmentation des coûts que par la pression exercée par la demande. En effet, même en tenant compte des importants progrès de la productivité, la hausse des coûts salariaux par unité produite a encore été appréciable en 1966. De plus, le renchérissement des prix à l'importation est resté nettement plus marqué qu'en 1965, malgré l'évolution plus favorable, en cours d'année, des prix mondiaux des matières premières.

Sans doute une certaine accalmie s'est-elle manifestée, dans le courant de l'année, dans l'évolution des prix de gros des produits industriels finis, mais elle ne s'est pas répercutée au niveau des prix de détail. Aussi la hausse de ce dernier indice s'est-elle poursuivie tout au long de l'année, abstraction faite d'une légère baisse intervenue en juillet/août et qui a été due, en partie, à des facteurs saisonniers, et en partie à une offre plus abondante que l'année précédente pour certains produits alimentaires d'origine végétale (en particulier les pommes de terre). Le rythme de hausse semble toutefois s'être ralenti après l'été, sans aucun doute à la suite du renforcement temporaire du contrôle des prix des biens et des services. En octobre-novembre, l'indice dépassait de 3,7 % le niveau atteint un an auparavant. Pour l'ensemble de l'année 1966, la hausse du niveau des prix à la consommation (en termes de comptabilité nationale) devrait avoir été du même ordre de grandeur qu'en 1965, soit de près de 4,5 %.

Sous l'effet de l'affaiblissement de l'expansion des exportations et de la progression encore vive des importations, la *balance commerciale* s'est nettement détériorée. Sur la base des statistiques douanières, elle s'est soldée, pour les neuf premiers mois de 1966, par un déficit d'environ 11 milliards de francs, au lieu d'un excédent d'un peu plus de 2 milliards de francs pour la période correspondante de l'année précédente.

La *balance globale des paiements*, qui avait accusé en 1965 un excédent de 8,5 milliards de francs, devrait, en 1966, faire apparaître un déficit. D'une part, la détérioration de la balance des opérations sur marchandises et de certains postes de prestations de services a eu pour conséquence que la balance des paiements courants a été déficitaire (de plus de

4 millions de francs pour les neuf premiers mois). D'autre part, des achats plus importants de valeurs mobilières étrangères par les résidents se sont traduits par une réduction de l'excédent des mouvements de capitaux privés, qui tient surtout aux investissements directs étrangers. En revanche, pendant la période janvier-septembre, les mouvements de capitaux publics se sont soldés par un déficit plus faible qu'au cours de la même période de 1965. Les remboursements nets au titre de la dette extérieure ont été moins importants. Au quatrième trimestre, un léger solde excédentaire pourrait même avoir été enregistré temporairement en raison de l'appel du Trésor à des crédits extérieurs à court terme.

Emplois et ressources de biens et services

	1964 (1)	1965 (1)		1966 (2)		1967 (3)
	aux prix cou- rants en mil- liards de FB	Variations par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations (4)	295,2	+ 8,5	+ 10,4	+ 7	+ 8	+ 7
Formation brute de capital fixe	163,8	+ 1,4	+ 5,5	+ 4	+ 7,5	+ 5
Consommation des administra- tions	98,1	+ 5,3	+ 9,6	+ 4	+ 13	+ 3
Consommation des ménages	507,1	+ 3,4	+ 8,1	+ 3	+ 7,5	+ 3
Produit national brut	773,8	+ 3,3	+ 8,2	+ 3	+ 8	+ 3
Importations (4)	295,0	+ 7,8	+ 7,9	+ 9,5	+ 11	+ 7,5

(1) Office statistique des Communautés européennes. Comptes nationaux 1955-1965.

(2) Estimations des services de la Commission.

(3) Prévisions des services de la Commission.

(4) Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux emplois, d'une part, et celles concernant les ressources, d'autre part, est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

Les transactions avec l'étranger ont donc agi, en 1966, dans le sens d'un freinage de l'expansion des *liquidités internes*. Cette expansion s'est cependant poursuivie et a été soutenue par les opérations des pouvoirs publics et par le développement des crédits bancaires à l'économie. Bien que le financement monétaire du Trésor se soit quelque peu réduit pendant la période janvier-octobre par rapport à la période correspondante de l'année précédente, l'endettement à court terme des pouvoirs publics n'a pas diminué sensiblement. L'expansion des crédits bancaires aux entreprises et aux particuliers semble avoir franchi les limites — d'ailleurs assez larges — fixées au mois d'avril par la Banque nationale; les encours de crédit ont augmenté de 11,4 milliards de francs de fin décembre

1965 à fin septembre 1966, au lieu de 8,2 milliards de francs pendant la même période de l'année précédente.

La hausse des taux d'intérêt s'est poursuivie, tant sur le marché monétaire que sur le marché financier. Cette évolution ne s'explique qu'en partie par la hausse des taux d'intérêt à l'étranger. Elle tient également, notamment sur le marché monétaire, à la détérioration de la balance des paiements. Mais elle est due surtout au fait que la demande de capitaux — tant de la part des entreprises que des pouvoirs publics — a progressé plus fortement que l'offre émanant de l'épargne privée.

2. Les perspectives pour l'année 1967

En l'état actuel des perspectives — encore relativement incertaines — il y a lieu de penser que la croissance de la demande globale se poursuivra en 1967 à peu près au même rythme que précédemment.

Un certain nombre de facteurs permettent en effet de croire que la progression des *exportations de biens et services* sera sensiblement égale à celle qui avait été enregistrée en 1966.

En ce qui concerne les exportations de marchandises vers les autres pays membres de la Communauté, une évolution plus dynamique qu'en 1966 paraît peu probable, en raison notamment du ralentissement prévisible de la demande de produits d'importation aux Pays-Bas et de l'affaiblissement conjoncturel observé dans la République fédérale d'Allemagne, encore que cet affaiblissement puisse faire place dans le courant de l'année à des impulsions un peu plus fortes. De même, il n'y a pas lieu d'escompter de modifications notables du rythme de progression des exportations vers les pays non membres. Certes, les ventes au Royaume-Uni devraient se ralentir et les livraisons aux Etats-Unis pourraient encore se développer vigoureusement, quoique dans une moindre mesure qu'en 1966. Mais, en contrepartie, il est permis de s'attendre à une forte croissance des exportations vers les autres pays non membres, en particulier vers les pays en voie de développement.

Il n'est cependant pas du tout certain que l'affaiblissement de l'expansion de la demande en provenance des principaux pays clients puisse être entièrement compensé par des gains sensibles de la part du marché des produits belges, malgré d'importantes disponibilités en capacités de production et les mesures d'aide prises en matière de financement des exportations. La détérioration survenue au cours des dernières années dans l'évolution des prix et des coûts par rapport à ceux des principaux pays concurrents, ainsi que les modifications de structure de la demande mondiale, risquent de mettre obstacle à une telle compensation.

Compte tenu de ces perspectives d'évolution des exportations de marchandises, et dans l'hypothèse d'une croissance un peu plus faible qu'en 1966 des recettes au titre des services et des revenus de facteurs, il paraît raisonnable d'estimer à 8 % en valeur et à 7 % en volume la croissance en 1967 des exportations globales de biens et services (en termes de comptabilité nationale).

La demande intérieure nominale pourrait encore se développer sensiblement en 1967.

Ainsi y a-t-il lieu de penser que les dépenses de *formation brute de capital fixe* progresseront, en termes annuels, au moins aussi vivement qu'en 1966. En effet, il est permis d'escompter que l'expansion des investissements des entreprises se poursuivra surtout à la suite de la réalisation des projets d'entreprises étrangères. Il se pourrait toutefois qu'un certain affaiblissement se manifeste au cours du second semestre de l'année, étant donné le nombre limité de projets importants mis en chantier dans le courant de 1966. Compte tenu des perspectives pour la demande globale, ainsi que de l'évolution récente et prévisible des marges bénéficiaires, les investissements, dans les secteurs traditionnels, ne devraient marquer que des progrès modérés, qui seront d'ailleurs imputables en partie aux mesures d'encouragement prises par les pouvoirs publics.

La construction de logements, pourrait, quant à elle, progresser un peu plus vivement en 1967, comme le laisse présager la tendance observée au cours des derniers mois en ce qui concerne le nombre des mises en chantier ainsi que l'orientation de la politique dans le domaine du logement social. Enfin, si l'on se base sur les données prévisionnelles fournies à l'occasion de la présentation du projet de budget, les investissements des administrations devraient à nouveau progresser assez vivement. Ces estimations reposent toutefois sur l'hypothèse, assez incertaine, d'une amélioration des conditions de financement, qui résulterait essentiellement d'une augmentation de l'épargne propre des administrations publiques.

Dans l'ensemble, les dépenses de formation brute de capital fixe devraient croître, en 1967, de 8 % environ en valeur et de 5 % en volume.

Ni l'évolution prévisible de la production, ni celle des prix mondiaux, ne devraient fournir, en 1967, des impulsions particulièrement dynamiques aux *investissements sous forme de stocks*.

Différents facteurs, au nombre desquels il faut mentionner les efforts du Gouvernement en vue d'assurer l'équilibre du budget ordinaire, laissent présager une croissance moins vive des dépenses de consommation des administrations en 1967. Malgré les incidences du programme de revalorisation des salaires et traitements et de l'accroissement des effectifs dans la fonction publique l'expansion des *dépenses de consommation publique* pourrait être légèrement inférieure à celle enregistrée en 1966; elle est estimée actuellement à quelque 10 %.

L'augmentation des revenus des ménages sera certainement influencée par un certain ralentissement du rythme de croissance de la masse globale des salaires et traitements. Cette hypothèse se base en premier lieu sur les effets qu'exerceront sur le rythme d'augmentation des salaires conventionnels les tendances persistantes à la détente sur le marché du travail. Elle repose en outre sur l'incidence un peu moins forte du jeu de l'échelle mobile, par suite d'un certain affaiblissement du mouvement de hausse des prix à la consommation. Toutefois, en moyenne annuelle, il y a encore lieu d'escompter une augmentation d'environ 7,5 % des salaires et traitements bruts par personne occupée.

L'activité (nombre total d'heures ouvriées) ne devrait pas croître notablement, étant donné que le développement prévu de la production intérieure sera dû essentiellement aux progrès de la productivité. De plus, il semble exclu, même en tenant compte des projets gouvernementaux en matière de politique sociale pour 1967, que la progression des revenus de transfert soit plus rapide qu'en 1966. Enfin, les revenus des ménages provenant

de la propriété et de l'entreprise ne devraient augmenter qu'assez lentement. Dans ces conditions, et en partant de l'hypothèse que le taux d'épargne ne se modifiera guère, les *dépenses de consommation privée* pourraient s'accroître de près de 7 % en 1967. En raison d'une légère atténuation de la hausse des prix, la croissance en volume pourrait rester pratiquement inchangée (environ 3 %).

Étant donné les perspectives d'évolution de la demande globale, il y a lieu de prévoir un nouvel accroissement de la production; celui-ci pourrait cependant être relativement modéré, comme en 1966. En termes de valeur ajoutée et à prix constants, le taux d'accroissement de la *production industrielle* devrait, pour l'ensemble de l'année, être sensiblement le même qu'en 1966, soit environ 2 %. A cet égard la mise en exploitation de nouvelles capacités de production, notamment dans l'industrie sidérurgique et dans le secteur automobile, devrait constituer un facteur de soutien non négligeable. Dans l'*industrie de la construction*, la croissance sera sans doute un peu plus rapide qu'en 1966, du fait surtout des perspectives d'évolution plus favorables de la demande en matière de travaux publics et de construction de logements. En se basant sur une progression comparable à celle de 1966 dans le secteur des services, le *produit national brut à prix constants* pourrait augmenter d'un peu plus de 3 %.

En liaison notamment avec l'affaiblissement du mouvement de reconstitution des stocks de matières premières et de demi-produits, il est permis de s'attendre à un ralentissement de l'expansion des *importations*. Il est toutefois probable que cette évolution ne sera nettement perceptible qu'au cours du second semestre de 1967, notamment lorsque commencera à se manifester un ralentissement des achats de biens d'équipement.

La croissance des importations de biens et services, de 1966 à 1967, est estimée actuellement à 7,5 % environ en volume. Les prix à l'importation devraient augmenter légèrement. Dans l'ensemble, la progression des importations serait un peu moins rapide qu'en 1966. Malgré cela, le déficit de la *balance des paiements courants* pourrait être du même ordre de grandeur qu'en 1966.

Les perspectives qui se dessinent dans le domaine de la production intérieure laissent présager une poursuite des tendances à la détente sur le *marché du travail*. La croissance du produit national prévue pour 1967 pourrait très bien s'accompagner d'une stagnation, voire d'un léger recul de l'emploi. Si l'on envisage par ailleurs une stabilité de la durée conventionnelle du travail, il y a lieu d'escompter une légère progression du taux de chômage. Évalué sur la base du nombre des demandeurs d'emploi secourus, entièrement ou partiellement valides, par rapport à l'ensemble de la population active, ce taux pourrait être nettement supérieur à 1,5 % en moyenne annuelle.

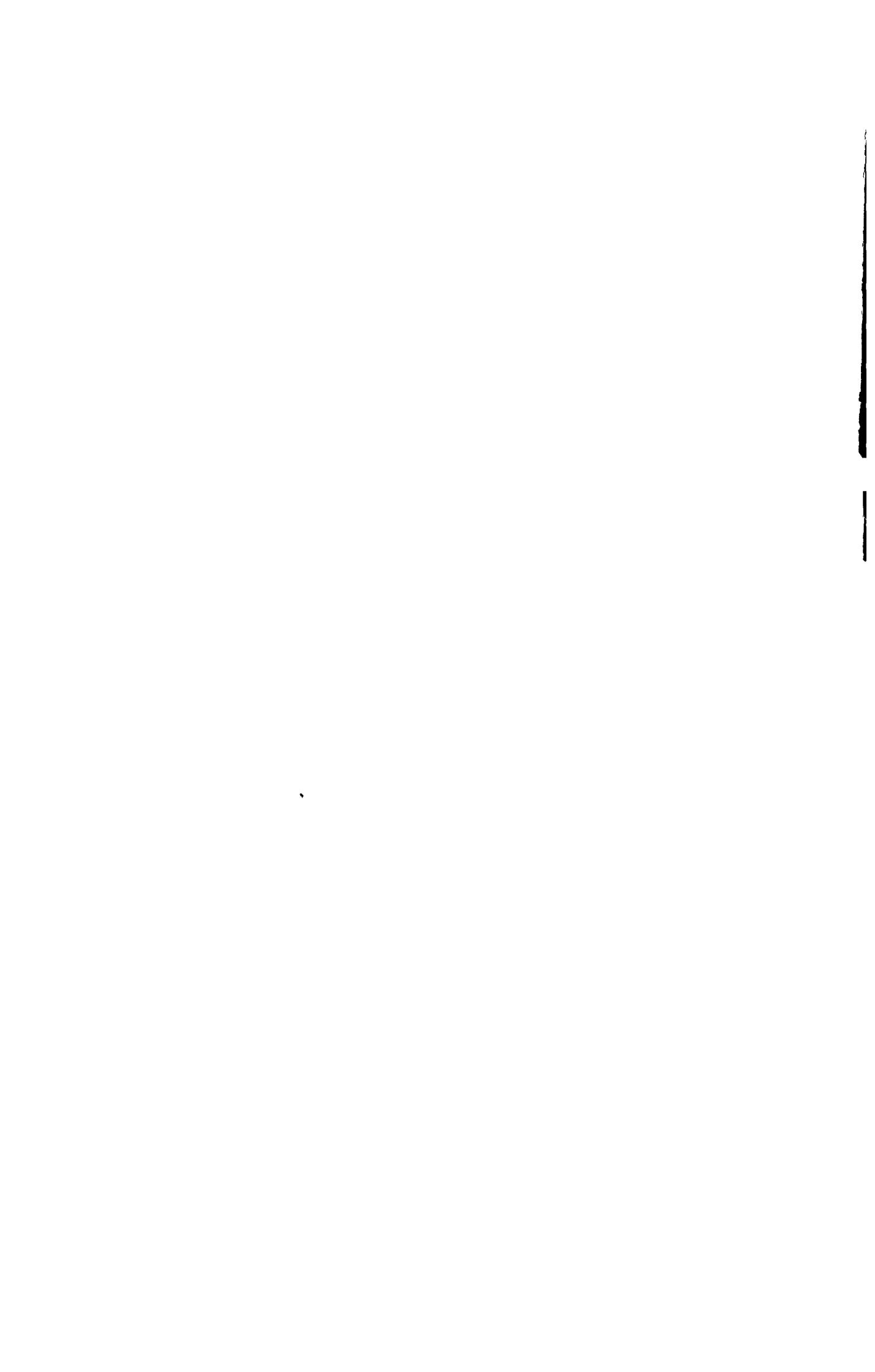
Ainsi est-il permis de s'attendre à un léger ralentissement de la hausse des *prix* en 1967, tant en termes annuels qu'en tendance. En effet, la progression des coûts salariaux par unité produite pourrait se ralentir quelque peu. De plus, il ne semble pas actuellement qu'interviendront en 1967 des facteurs accidentels, tels que le relèvement de quelques impôts indirects et la hausse particulièrement forte des prix de certains produits alimentaires, qui avait joué un rôle important en 1966. Il y a toutefois lieu de prendre en considération certains effets de rattrapage qui pourraient se produire au début de 1967, lorsqu'auront été supprimées les mesures de contrôle des prix et que certains tarifs de services publics auront été augmentés. Ainsi l'augmentation des prix à la consommation pourrait-elle s'établir en 1967 à quelque 3,5 %, ce qui représente un pourcentage encore relativement élevé.

Dans ces conditions, et bien que les perspectives d'évolution précédemment esquissées ne laissent pas présager une accélération de l'expansion de la demande nominale globale en 1967, il serait cependant prématuré de procéder à une réorientation de la *politique conjoncturelle* dans le sens d'une expansion plus vive. En effet, l'objectif essentiel de cette politique devrait encore consister à freiner plus fortement la hausse des prix et des coûts salariaux par unité produite. Une reprise prématurée de l'expansion de la demande intérieure nominale pourrait annihiler assez rapidement les tendances à la détente observées sur le marché de l'emploi, dans le domaine des coûts et des prix, et favoriser aussi l'apparition de nouvelles tensions. Par ailleurs, la situation défavorable de la balance des paiements courants constitue un facteur qui rend contre-indiquée l'application d'une politique conjoncturelle expansionniste, mais plaide fortement en faveur d'une orientation judicieuse de la croissance de la demande intérieure.

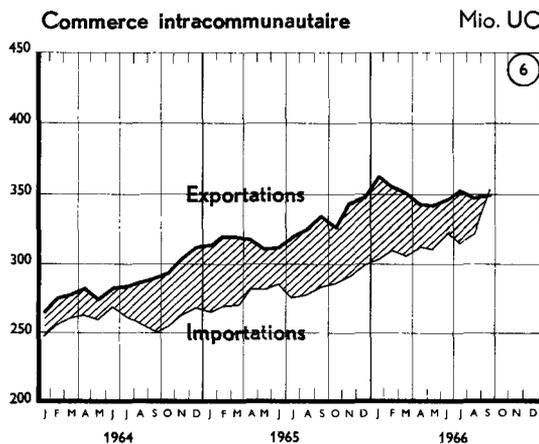
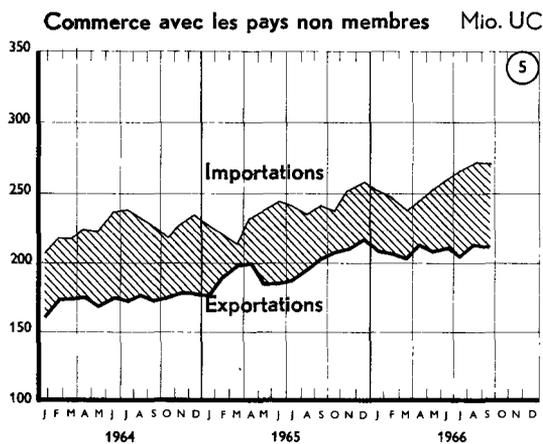
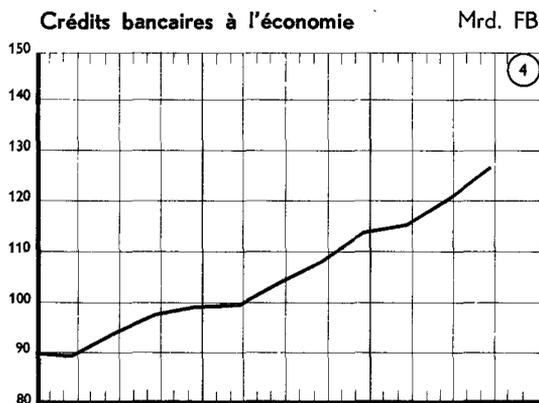
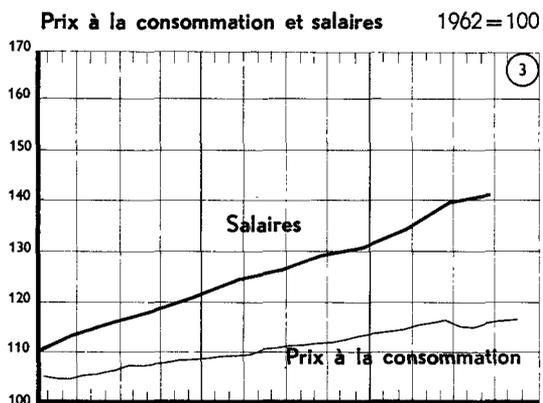
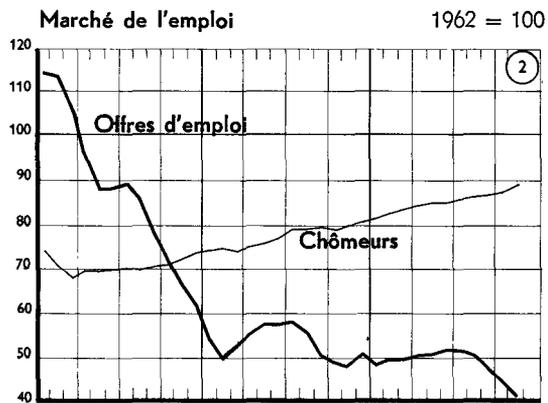
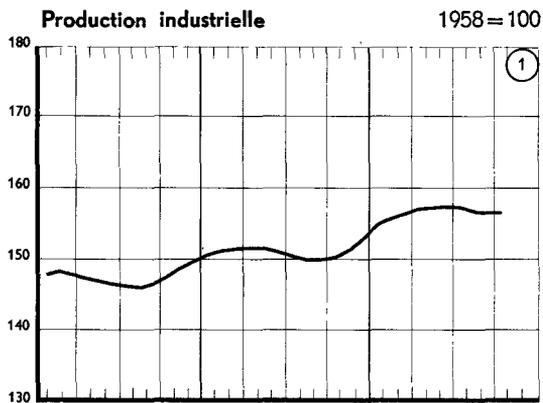
Il est évident que la politique budgétaire ne se conforme pas suffisamment à cet impératif. Au contraire, les craintes exprimées dans le dernier rapport trimestriel en ce qui concerne l'évolution des recettes et des dépenses de l'État semblent plus fondées que jamais à la lumière des perspectives qui se dessinent depuis quelque temps. C'est ainsi que la probabilité d'une surévaluation de la croissance des recettes s'est encore accrue. Mais le fait le plus important est que les informations les plus récentes laissent présager un dépassement des prévisions de dépenses du budget ordinaire en 1967, en raison notamment des charges résultant d'un assainissement insuffisant de la gestion des finances de certains organismes para-étatiques. Une telle tendance pourrait affecter très fortement l'épargne publique, ce qui entraînerait des répercussions défavorables sur les investissements publics et sur les mesures d'encouragement des investissements des entreprises; elle pourrait aussi provoquer un nouveau recours à des moyens monétaires pour le financement du déficit.

Il conviendrait, au contraire, de tout mettre en œuvre pour réduire le déficit par rapport à l'année précédente, en freinant l'expansion des dépenses courantes des administrations publiques et en mettant à profit l'amélioration du solde du budget ordinaire qui en découlerait. Il serait dès lors possible de limiter les incitations à la hausse des prix, en renonçant à tout financement monétaire, et d'aboutir en même temps à une augmentation de l'épargne publique, ce qui, de toute évidence, dégagerait une masse plus importante de capitaux pour le financement des investissements des entreprises privées.

Dans ces conditions, les pouvoirs publics ne se verraient pas contraints, en raison de la persistance de trop fortes hausses des prix et des coûts et du risque d'apparition d'importants déficits dans la balance des paiements courants, de donner à la politique du crédit une orientation trop restrictive, susceptible d'affecter gravement l'évolution des investissements fixes des entreprises.



INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

Source : Office statistique des Communautés européennes (O.S.C.E.) (sauf mention contraire).

Graphique 1 : Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 2 : Chômeurs complets indemnisés. Série désaisonnalisée. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3 : Indice général des prix de détail. Source : Ministère des Affaires économiques. Salaires conventionnels ouvriers, ensemble des branches. Source : Ministère du Travail et de l'Emploi.

Graphique 4 : Crédits à court terme des organismes monétaires.

Graphiques 5 et 6 : Séries U.E.B.L. corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Les exportations sont comptées f.o.b., et les importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.

1 U.C. = 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US au taux de change officiel.

Belgique

TABLEAU 1: Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	30,5
Population totale (1000)	9 464
Densité par km ²	310
Population active occupée (1000)	3 765
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	5
— Industrie	42
dont : Construction	8
— Services	53
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	6,2
— Industrie	41,7
dont : Construction	6,9
— Services	52,1
Produit national brut par tête (Fb)	88 400

TABLEAU 2: Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965		
Produit national brut	+ 2,6	+ 5,6	+ 4,7	+ 5,5	+ 4,6	+ 6,6	+ 3,3	138	—
Production industrielle	+ 4,2	+ 8,5	+ 4,7	+ 7,6	+ 4,9	+10,8	+ 2,3		
Importations totales	+12,2	+12,4	+ 7,0	+ 6,8	+ 8,0	+11,1	+ 7,8	186	38,0
Consommation privée	+ 2,0	+ 6,0	+ 2,2	+ 4,8	+ 5,3	+ 3,9	+ 3,4	131	65,5
Consommation publique	+ 5,3	+ 5,4	+ 1,6	+ 9,1	+11,5	+ 4,2	+ 5,3	151	12,8
Formation brute de capital fixe	+ 8,8	+12,6	+10,7	+ 5,8	- 1,0	+12,8	+ 1,4	162	20,7
Exportations totales	+ 7,2	+ 9,6	+ 8,3	+ 7,6	+ 7,3	+12,5	+ 8,5	179	38,9
Produit national brut par tête	+ 2,1	+ 5,1	+ 4,2	+ 4,8	+ 3,8	+ 5,7	+ 2,3	132	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 2,8	+ 5,7	+ 4,3	+ 4,2	+ 4,1	+ 5,7	+ 2,2	133	—

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)							Indice 1958 = 100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965			
Exportation de marchandises										
Total	+ 7,9	+14,7	+ 3,9	+10,2	+11,9	+15,5	+14,2	209	6 382	100
Intra-C.E.E.	+10,5	+25,2	+ 9,7	+17,7	+19,6	+19,0	+12,8	287	3 947	61,8
Extra-C.E.E.	+ 5,7	+ 5,3	- 1,7	+ 1,9	+ 1,6	+10,3	+16,5	145	2 435	38,2
Exportation de produits alimentaires, bois- sons, tabacs										
Total	+ 0,5	+ 6,3	+15,6	+29,6	+29,6	+ 3,2	+31,5	281	430	6,7
Intra-C.E.E.	+14,8	+11,8	+18,7	+31,2	+30,7	+ 3,2	+31,6	361	318	5,0
Extra-C.E.E.	-18,9	- 4,4	+ 8,7	+25,7	+26,8	- 2,1	+31,3	174	112	1,7
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	+ 8,4	+14,9	+ 3,4	+ 9,2	+10,9	+16,4	+13,1	205	5 952	93,3
Intra-C.E.E.	+10,4	+26,1	+ 8,9	+16,7	+18,8	+20,1	+11,4	281	3 630	56,9
Extra-C.E.E.	+ 6,9	+ 5,6	- 2,0	+ 0,9	+ 0,7	+10,3	+15,8	144	2 322	36,4
Importation de marchandises										
Total	+ 9,8	+15,0	+ 6,6	+ 8,0	+12,2	+15,9	+ 7,6	203	6 373	100
Intra-C.E.E.	+10,9	+16,8	+12,7	+ 8,9	+15,5	+17,5	+10,1	238	3 473	54,5
Extra-C.E.E.	+ 8,8	+13,3	+ 1,0	+ 7,1	+ 8,8	+14,0	+ 4,8	173	2 900	45,5
Importation de produits alimentaires, bois- sons, tabacs										
Total	+ 6,6	+ 1,6	+ 0,1	+11,0	+ 9,0	+16,8	+15,2	176	826	13,0
Intra-C.E.E.	+13,2	+ 4,2	+ 7,4	+ 3,2	+17,2	+16,3	+22,5	217	339	5,3
Extra-C.E.E.	+ 3,4	+ 0,1	- 4,0	+15,9	+ 4,3	+17,2	+10,6	156	487	7,7
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	+10,4	+17,1	+ 7,6	+ 7,6	+12,7	+15,7	+ 6,6	208	5 548	87,0
Intra-C.E.E.	+10,6	+18,4	+13,3	+ 9,4	+15,4	+17,6	+ 8,9	240	3 134	49,2
Extra-C.E.E.	+10,2	+15,9	+ 1,9	+ 5,6	+ 9,6	+13,4	+ 3,7	177	2 414	37,8

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Jun	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production indus- trielle (1958 = 100)	1964	141	138	144	151	137	149	127	136	151	161	148	150
	1965	141	140	156	151	145	149	124	140	156	160	150	159
	1966	145	145	160	152	146	158	118	147	162	156		
Investissements (1961 = 100)	1964	112,4	127,4	134,7	145,7	148,0	145,6	121,1	128,3	141,9	137,7	152,9	145,5
	1965	116,7	121,4	135,9	156,6	155,0	159,7	113,2	144,6	146,7	152,1	139,6	154,9
	1966	106,7	141,0	154,7	155,1	165,9	170,0						
Construction (1962 = 100)	1964	92,8	108,2	109,5	124,5	112,6	126,0	99,0	111,0	125,2	125,9	116,2	103,9
	1965	88,3	82,1	107,0	117,5	111,4	121,4	79,9	116,8	121,4	120,5	96,9	102,3
	1966	68,1	97,3	117,6	108,8	106,9	118,9	71,1	117,8	122,6	112,7		
Consommation pri- vée (1961 = 100)	1964	117,0	116,4	118,7	122,2	124,4	124,6	125,7	123,7	121,9	124,1	125,5	128,1
	1965	126,1	126,4	131,2	134,3	137,0	135,3	134,9	133,0	133,0	135,8	136,8	141,8
	1966	135,0	136,0	138,9	145,3	141,7	145,1	143,6	141,2				
Importations tota- les de marchandi- ses (Mio u.c.)	1964	492	475	481	515	479	513	486	419	480	512	491	536
	1965	455	477	547	552	514	518	505	454	553	554	570	609
	1966	500	547	607	555	583	607	520	593	601			
Exportations tota- les de marchandi- ses (Mio u.c.)	1964	451	449	468	490	426	484	453	377	477	520	491	502
	1965	482	519	571	507	484	551	513	432	586	546	575	617
	1966	503	528	629	562	537	621	514	475	606	575		
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	- 41	- 26	- 13	- 23	- 53	- 28	- 33	- 42	- 3	- 8	0	- 34
	1965	+ 27	+ 43	+ 24	- 45	- 31	+ 34	+ 8	- 21	+ 33	- 8	+ 5	- 8
	1966	+ 4	+ 19	+ 22	+ 6	- 47	+ 14	- 6	- 118	+ 5			
Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.)	1964	1 796	1 794	1 795	1 789	1 812	1 788	1 796	1 816	1 834	1 870	1 954	1 992
	1965	2 000	2 006	2 002	2 026	2 010	2 000	2 010	2 028	2 018	2 010	2 010	1 996
	1966	1 968	1 946	1 956	1 954	1 950	1 950	1 964	1 956	1 926	(1 980)	(1 962)	
Disponibilités mo- nétaires (Mrd Fb)	1964	271,2	270,1	274,3	276,1	282,0	287,1	282,7	282,2	285,1	286,4	285,2	298,7
	1965	290,4	290,4	294,2	300,3	303,0	310,6	306,3	303,2	307,9	308,6	310,4	320,0
	1966	311,3	308,5	316,0	321,0	325,2	331,2	330,7	325,7	224,1	325,1		

() Chiffres provisoires.

Belgique

REMARQUES

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année.
- Population active occupée : moyenne annuelle.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs.
- Produit national brut aux prix du marché.

Tableau 2

- Produit national brut aux prix du marché.
- Production industrielle : valeur ajoutée par l'industrie.
- Exportations et importations totales : biens, services et revenus de facteurs.

Tableau 3

- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels. Le regroupement des produits est effectué sur la base de la « Classification statistique et tarifaire pour le Commerce international » (C.S.T.); produits alimentaires, boissons et tabacs : groupe C.S.T. 0 et 1; matières premières et produits industriels : groupes C.S.T. 2 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Institut national de Statistique (I.N.S.). Indice général.
- Investissements. Source : Département d'économie appliquée de l'Université libre de Bruxelles (DULBEA). Prix courants.
- Construction. Source : I.N.S. Indice fondé sur le nombre d'heures-ouvriers.
- Consommation privée. Source : DULBEA. Prix courants.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.
- Réserves officielles en or et en devises : réserves brutes en or et en devises convertibles des institutions monétaires officielles. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires : billets et monnaies en circulation, déduction faite des encaisses du Trésor de la Banque centrale et des autres instituts bancaires, à l'exception des C.C.P. Dépôts à vue à moins d'un mois des résidents auprès du système bancaire. Avoir des comptes extraordinaires du Trésor et des non-résidents auprès des C.C.P. Situation en fin de mois.

Grand-Duché de Luxembourg

Depuis 1964, l'économie luxembourgeoise subit les effets d'un fléchissement de la conjoncture dans l'industrie sidérurgique. Bien que cette évolution ait été moins accentuée depuis le milieu de 1966, et qu'au cours de l'année, de nouvelles industries aient fourni une contribution appréciable à la croissance économique, cette dernière n'aura enregistré que des progrès modérés pendant l'année écoulée par rapport à 1965. L'accroissement du produit national brut à prix constants ne devrait pas avoir dépassé 2 % en 1966, au lieu d'environ 1,5 % en 1965. Malgré le rythme d'expansion relativement lent de la demande et de l'activité, l'équilibre de l'économie luxembourgeoise ne s'est pas amélioré en 1966. Le marché du travail a continué d'être caractérisé par une situation de suremplei et les tensions se sont aggravées sur les marchés monétaire et financier, en raison notamment d'un recours accru des administrations. La hausse des prix et des coûts unitaires ne s'est guère ralentie par rapport à l'année précédente.

A en juger d'après les tendances actuelles d'évolution, et en se basant sur l'hypothèse d'un maintien des exportations de produits sidérurgiques au niveau moyen de 1966, il paraît justifié d'escompter une croissance légèrement plus rapide du produit national brut à prix constants en 1967. Les exportations des industries nouvellement implantées, la progression des dépenses des administrations et l'augmentation persistante des dépenses de consommation privée devraient constituer les principaux facteurs d'expansion de la demande globale.

Cette évolution s'accompagnera sans doute d'un maintien des déséquilibres internes. Les autorités responsables de la politique conjoncturelle auront à nouveau pour tâche de tout mettre en œuvre pour réaliser dans l'équilibre une croissance suffisante de l'économie, c'est-à-dire de limiter en premier lieu la hausse des coûts et des prix et de faire en sorte que les investissements soient financés par le recours à l'épargne intérieure.

1. Le bilan de l'année 1966

La croissance des *exportations de biens et services* qui s'était déjà nettement ralentie en 1965, s'est encore légèrement affaiblie en 1966. Le facteur principal de cette évolution a été la tendance persistante à la détérioration de la demande étrangère en produits sidérurgiques luxembourgeois, observée depuis le milieu de 1964. Toutefois, compte tenu des impulsions particulièrement vigoureuses fournies par les exportations des principales industries d'implantation récente et des nouveaux progrès des exportations de services, l'accroissement des exportations totales peut être estimé à 3,5 % environ, en volume, au lieu de 4,5 % en 1965. Comme l'année précédente, les prix à l'exportation ont accusé un léger fléchissement, imputable surtout à la baisse persistante, en moyenne annuelle, du prix des produits sidérurgiques.

En revanche, l'expansion de la demande intérieure finale pourrait avoir été un peu plus marquée qu'en 1965. Il semble en effet que la diminution de la *formation brute de capital fixe* ait été moins sensible. Les dépenses d'investissement des administrations, en parti-

culier celles des autorités centrales, ont joué un rôle important dans cette évolution. En effet, elles devraient s'être accrues en 1966 de plus de 15 % en valeur, alors qu'elles avaient légèrement diminué de 1964 à 1965. Toutefois, l'augmentation des dépenses au titre de la construction de logements n'a probablement été que très faible, en raison surtout de l'aggravation des conditions de financement par la Caisse d'épargne de l'État. En outre, les dépenses d'investissement des entreprises se sont encore réduites, aussi bien dans les secteurs traditionnels que dans les entreprises étrangères. Au total, les dépenses de formation brute de capital fixe pourraient avoir diminué de quelque 3,5 % en valeur et de 6,5 % en volume en 1966, au lieu de 16 % et 18 % respectivement de 1964 à 1965.

Par ailleurs, l'expansion des dépenses globales de consommation a été un peu plus vive qu'en 1965, sous l'effet notamment d'un développement plus rapide des *dépenses de consommation des administrations* qui est imputable non seulement à la hausse des salaires et traitements par personne occupée dans le secteur public et à un accroissement des effectifs, mais aussi à une progression du volume des achats de biens et services dont les prix ont sensiblement augmenté.

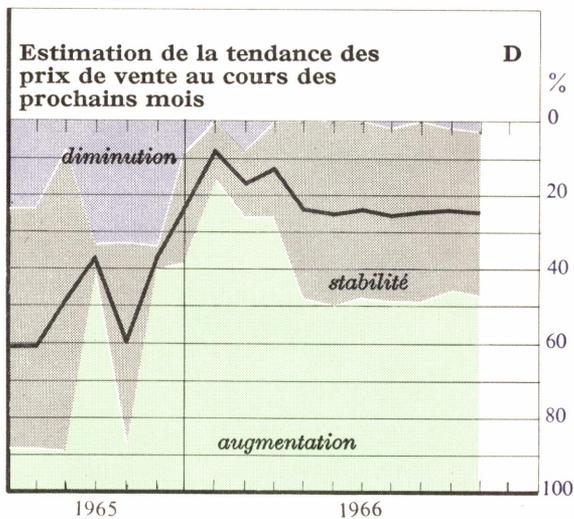
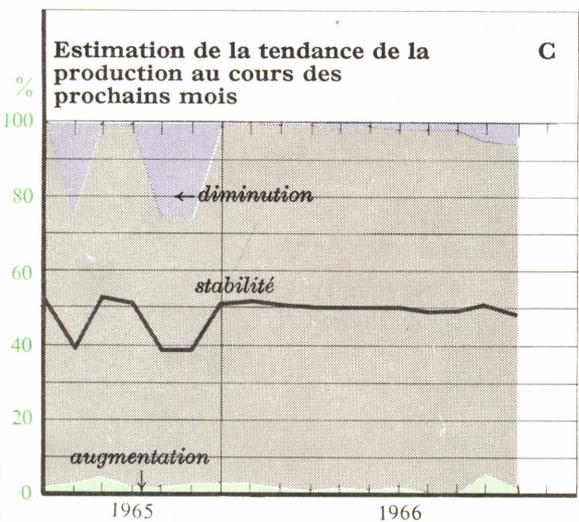
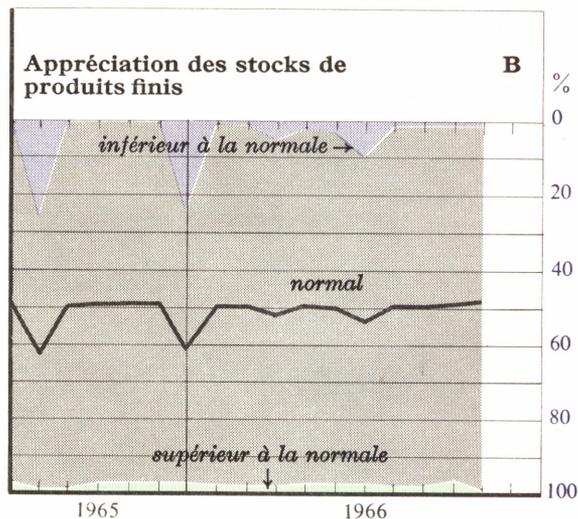
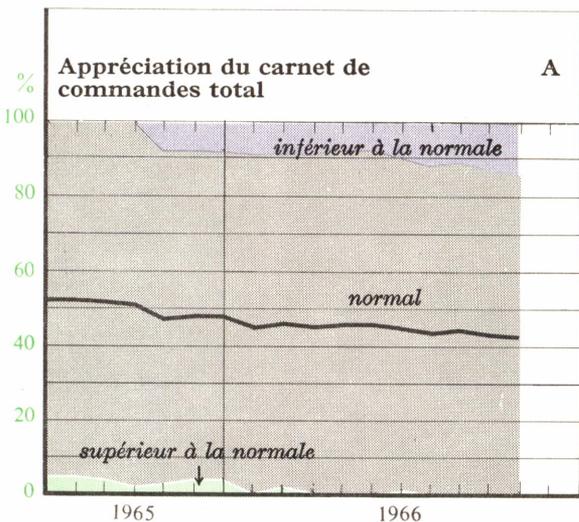
Les *dépenses de consommation des ménages* ont continué de progresser à un rythme relativement rapide. En effet, malgré la tendance à la stagnation du niveau de l'activité économique, les revenus disponibles des ménages se sont développés à un rythme comparable à celui de l'année précédente. Il y a lieu de tenir compte à cet égard des importantes majorations des rémunérations (notamment pour le travail de nuit et pour la main-d'œuvre féminine) qui résultent de l'application de la loi du 12 juin 1965 et dont les effets pourraient avoir compensé dans une large mesure les incidences du ralentissement de l'expansion des salaires dans l'industrie. Enfin, l'augmentation nettement plus rapide des revenus de transfert a largement contribué à maintenir la croissance des revenus disponibles des ménages à peu près au même taux qu'en 1965.

Dans ces conditions, les dépenses de consommation privée pourraient s'être encore accrues de près de 7 % en valeur et d'environ 3 % en volume.

Les progrès très faibles de la demande globale ainsi que sa structure même expliquent l'expansion très limitée de l'offre intérieure. Ainsi, en ce qui concerne la *production industrielle*, une baisse de plus de 3 % pourrait avoir été enregistrée de 1965 à 1966, d'après l'indice national. Il faut toutefois prendre en considération le fait que cet indice ne tient pas encore compte de l'évolution favorable de la production de certaines entreprises nouvelles, en particulier dans l'industrie chimique. Au total, la production industrielle, sur base annuelle, pourrait avoir très légèrement augmenté, d'autant qu'une légère amélioration de tendance semble s'être dessinée dans les derniers mois de l'année, due en grande partie à l'arrêt du fléchissement de la production sidérurgique. Ainsi, au troisième trimestre, l'indice officiel se situait à un niveau inférieur de 3,2 % à celui de la période correspondante de l'année précédente, au lieu de 3,9 et 4 % respectivement au premier et au deuxième trimestres de l'année. Dans le secteur de la *construction*, considéré dans son ensemble, l'activité n'a guère subi de modifications de tendance au cours de l'année, ce qui s'est traduit en fait par une stabilisation de la production d'une année à l'autre. La *production agricole*, en revanche, devrait encore avoir légèrement progressé.

Compte tenu des nombreuses incertitudes statistiques, notamment en ce qui concerne la valeur ajoutée dans le secteur des services, il semble raisonnable d'évaluer la progression du *produit national brut* à prix constants à près de 2 %, au lieu de 1,5 % environ en 1965.

OPINIONS DES CHEFS D'ENTREPRISE
SUR LA CONJONCTURE DANS L'INDUSTRIE



Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée au grand-duché de Luxembourg par le STATEC.

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, verte, grise et violette, représentent l'évolution des pourcentages des trois réponses possibles à la question posée.

Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;
- 0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité » ;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».

L'évolution des *importations* malgré le faible dynamisme de la demande globale a été caractérisée par une légère progression due à une reprise des achats de biens de consommation durables. Par ailleurs il y a lieu de remarquer que les importations de biens d'équipement sur base annuelle devraient avoir diminué nettement par rapport à 1965. La hausse des prix à l'importation s'est poursuivie et s'est peut-être même accélérée quelque peu.

Ce dernier facteur et le fait que les majorations de salaires ont encore dépassé les progrès de la productivité ont très largement contribué à favoriser les tendances à la hausse des *prix*. Toutefois, la progression de l'indice officiel du coût de la vie a été moins rapide qu'en 1965 (elle est estimée à 2,6 %, au lieu de 3,3 % en 1965). Mais cet indice a reflété trop fortement l'évolution des prix des produits alimentaires, qui ont augmenté plus lentement qu'en 1965, en raison surtout d'une répercussion moins sensible de la diminution des subventions agricoles sur les prix à la consommation.

Emplois et ressources de biens et services

	1964 (1)	1965 (1)		1966 (2)		1967 (3)
	aux prix cou- rants en mil- lions de Flbg.	Variations par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations (4)	25 616	+ 4,5	+ 3	+ 3,5	+ 3	+ 4,5
Formation brute de capital fixe	9 493	— 18	— 16	— 6,5	— 3,5	0
Consommation des administra- tions	3 689	0	+ 6	+ 2,5	+ 9	+ 2
Consommation des ménages	18 209	+ 3	+ 7	+ 3	+ 7	+ 2,5
Produit national brut	30 449	+ 1,5	+ 3	+ 2	+ 4	+ 2,5
Importations (4)	26 558	— 0,5	+ 0,5	+ 2	+ 4	+ 3

(1) Office statistique des Communautés européennes. Comptes nationaux 1955-1965.

(2) Estimations des services de la Commission.

(3) Prévisions des services de la Commission.

(4) Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux emplois, d'une part, et celles concernant les ressources, d'autre part, est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

Malgré une légère réduction des effectifs dans les industries sidérurgiques et minières, le *marché du travail* a continué d'être caractérisé par une situation de suremploi. Cette évolution tient essentiellement aux besoins spécifiques des nouvelles entreprises, à la faible mobilité sectorielle de la main-d'œuvre et à la réduction de la durée conventionnelle du travail.

Sur les *marchés monétaire et financier*, les taux d'intérêt ont encore eu nettement tendance à augmenter, du fait surtout que les pouvoirs publics et les emprunteurs étrangers ont fait davantage appel à ces marchés. En 1966, les emprunts émis par l'État atteignaient à fin septembre un montant global de 1,1 milliard de francs, contre 800 millions pour l'ensemble de l'année 1965.

2. Les perspectives pour l'année 1967

Divers facteurs, relevant aussi bien de la demande étrangère que de la demande intérieure, semblent indiquer que la progression de la demande globale et celle du produit national brut en volume seront un peu plus vives en 1967.

Ainsi, en se basant en premier lieu sur l'évolution récente des entrées de commandes, en particulier de celles en provenance des pays non membres, les ventes à l'étranger de produits sidérurgiques pourraient ne plus diminuer en 1967. En outre, les exportations des autres secteurs devraient continuer d'augmenter, bien que les livraisons des industries nouvelles puissent progresser moins nettement qu'en 1966. Enfin, il y a lieu de s'attendre à une légère augmentation des prix à l'exportation. Au total, l'accroissement des *exportations de biens et services* pourrait atteindre 4,5 % environ en volume.

Après le fléchissement observé au cours des deux dernières années, les dépenses de *formation brute de capital fixe* devraient demeurer stables sinon en volume du moins en valeur. Certes, la progression des dépenses d'investissements des administrations sera plus modérée qu'en 1966, mais elle devrait suffire à compenser le léger fléchissement des dépenses d'investissement du secteur privé. Si les entreprises sidérurgiques réduiront sans doute sensiblement leurs dépenses en investissements d'extension, elles maintiendront cependant leurs efforts de rationalisation. En outre, une stabilisation peut être escomptée dans les autres secteurs, en l'absence de nouveaux et importants investissements étrangers. Enfin, les dépenses au titre de la construction de logements pourraient se maintenir au niveau atteint en 1966.

Il ressort de ces considérations que le niveau de l'activité restera certainement assez élevé et sera ainsi un élément susceptible de soutenir l'évolution des revenus des ménages et les dépenses de *consommation privée*. De plus, l'augmentation des revenus de transfert agira dans le même sens comme le laissent présager non seulement les prévisions budgétaires, mais aussi les effets de la loi portant réforme des pensions de vieillesse qui sera approuvée dans les prochains mois, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 1966. Il y a lieu toutefois de prévoir une augmentation sans doute un peu plus faible de la masse des salaires et traitements. A cet égard, il convient de remarquer que l'échelle mobile des salaires pourrait avoir des incidences un peu moins marquées en 1967 qu'en 1966. En partant de ces hypothèses, il y a donc lieu de s'attendre à ce que la croissance des dépenses de consommation privée s'affaiblisse légèrement par rapport à celle qui avait été enregistrée de 1965 à 1966.

Compte tenu de ces perspectives d'évolution de la demande globale et de ses différentes composantes, il est permis d'estimer à environ 2 % l'accroissement en 1967 de la production industrielle (valeur ajoutée à prix constants) et à 2,5 % celui du produit national brut à prix constants. Une légère accélération de l'expansion des *importations de biens et services* peut également être envisagée.

La situation sur le *marché de l'emploi* ne subira sans doute pas de modifications notables, étant donné que la croissance de la production intérieure devrait rester dans les limites des progrès possibles de la productivité.

Il ne faut guère s'attendre à ce que le mouvement de hausse des *prix* se ralentisse sensiblement dans le courant de 1967. En effet, la plupart des facteurs qui avaient exercé une influence prépondérante en 1966, en particulier l'évolution des coûts salariaux par unité produite ne devraient pas se modifier notablement en 1967. L'affaiblissement de la hausse des prix à l'importation qui est prévisible ne se répercutera que partiellement et avec un certain décalage sur les prix intérieurs. En outre, l'incidence des suppressions des subventions agricoles sur les prix à la consommation des produits alimentaires sera sans doute plus marquée qu'en 1966.

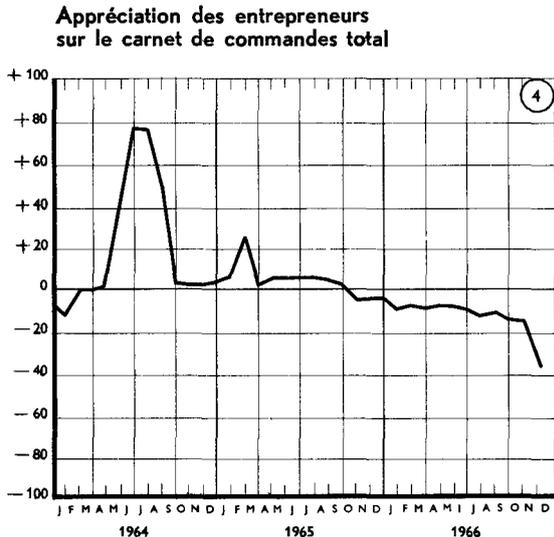
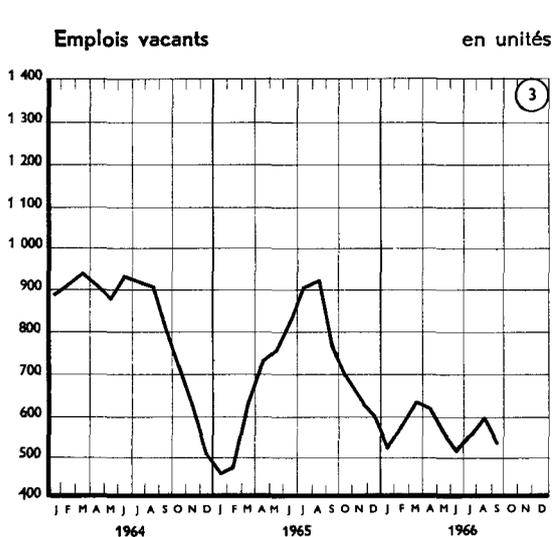
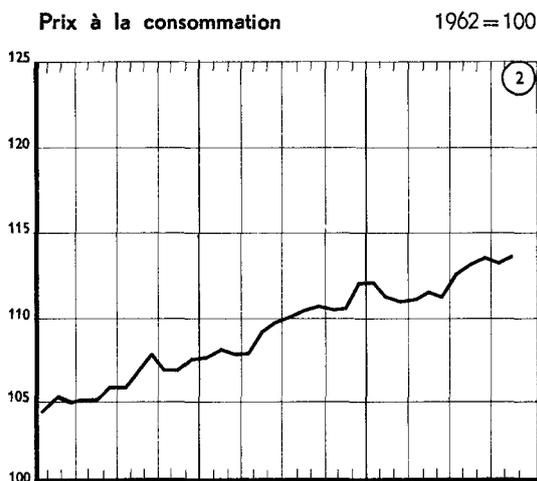
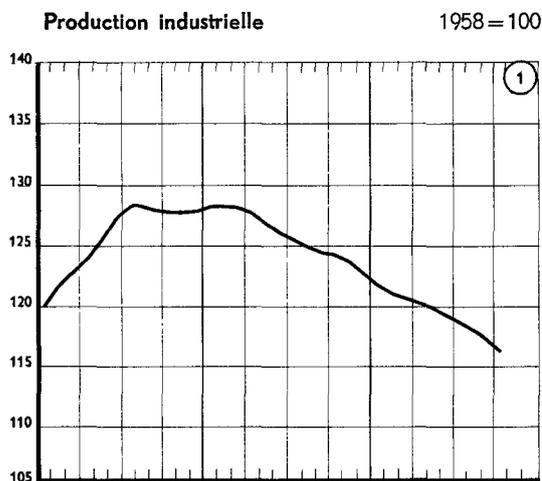
Au total, si les perspectives de croissance pour 1967 se présentent peut-être un peu plus favorablement que l'année précédente, il n'en va pas de même en ce qui concerne l'objectif de la stabilisation des prix et des coûts unitaires.

Aussi la *politique conjoncturelle* devrait-elle être encore orientée vers la suppression des déséquilibres intérieurs et l'amélioration des conditions de croissance. Quelle que soit l'importance assurément considérable dans le cas du Grand-Duché de Luxembourg de « l'inflation importée », il s'avère indispensable de limiter aussi sévèrement que possible l'influence des facteurs internes de hausse des prix et des coûts en utilisant avec fermeté les instruments disponibles. La politique budgétaire devrait jouer à cet égard un rôle essentiel. Dans le cadre de la « politique de préaustérité » annoncée par les autorités, il est en effet impératif que le montant des dépenses non destinées à l'investissement inscrites dans le projet de budget de l'État pour 1967 ne soit pas dépassé. L'augmentation prévue des dépenses totales de l'État par rapport aux dépenses estimées pour 1966, s'élève déjà à 7,5 %. Le déficit attendu est déjà si élevé qu'il ne pourra sans doute pas être couvert par le recours exclusif à l'épargne privée. Dans ces conditions, et compte tenu des incertitudes concernant les prévisions de recettes fiscales, il y a même lieu de se demander si les autorités ne devraient pas porter leurs efforts vers une réduction de la croissance des dépenses publiques envisagées pour 1967.

Une politique plus stricte dans le domaine des finances publiques semble également indiquée, eu égard à la progression nécessaire de l'épargne disponible pour le financement des investissements des entreprises. En effet, ces dernières doivent faire face à une augmentation persistante des charges salariales par unité produite. Compte tenu de l'objectif d'une croissance économique suffisante, et étant donné qu'une politique des revenus plus conforme aux impératifs de la conjoncture ne paraît pas encore réalisable, il serait donc important que les autorités soutiennent plus efficacement les efforts accomplis par les entreprises luxembourgeoises pour juguler la hausse des coûts unitaires.



INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

Source : Office statistique des Communautés européennes (O.S.C.E.) (sauf mention contraire).

Graphique 1 : Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 2 : Source : STATEC. Indice général du coût de la vie.

Graphique 3 : Indice corrigé des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 4 : Source : Enquête de conjoncture C.E.E. Sur le graphique sont représentées les différences entre les pourcentages « supérieurs à la normale » (+) et « inférieurs à la normale » (—) dans les réponses des entrepreneurs à la question relative au carnet de commandes.

Grand-Duché de Luxembourg

TABLEAU 1: Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	2,6
Population totale (1000)	332
Densité par km ²	128
Population active occupée (1000)	139
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	13
— Industrie	46
— Services	41
Répartition en % du produit intérieur brut en 1963 :	
— Agriculture	7,0
— Industrie	53,0
— Services	40,0

TABLEAU 2: Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1964	115	117	125	129	131	130	123	122	126	127	125	124
	1965	125	129	121	130	132	129	124	116	125	125	127	121
	1966	120	121	119	122	125	124	119	111	119			
Production d'acier brut en 1000 t	1964	356	357	375	402	372	389	396	365	391	412	361	383
	1965	333	379	388	392	391	377	397	353	395	392	377	372
	1966	369	354	380	367	353	369	368	346	377	383	365	
Construction (1958 = 100)	1964	48	57	83	103	106	109	110	96	98	95	73	63
	1965	43	55	32	103	110	102	105	100	96	93	76	58
	1966	45	53	91	99	101	101	96	95	94	87		
Ouvriers occupés dans la sidérurgie et dans les mines (en 1000)	1964	23,5	23,6	23,7	23,9	24,0	24,0	24,1	24,1	24,2	24,2	24,3	24,3
	1965	24,2	24,1	24,0	24,0	24,0	24,0	24,0	24,0	24,1	24,1	24,1	24,1
	1966	24,0	24,0	23,8	23,8	23,8	23,7	23,7	23,7	23,8	23,7	23,6	
Prix à la consommation (1958=100)	1964	106,8	107,6	107,2	107,4	107,5	108,3	108,3	109,2	110,3	109,3	109,3	109,9
	1965	110,2	110,5	110,3	110,3	111,6	112,3	112,6	113,0	113,2	112,9	113,1	114,7
	1966	114,7	113,8	113,4	113,6	114,1	114,9	115,2	115,8	116,0	115,8	116,0	116,5

Grand-Duché de Luxembourg

REMARQUES

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs.

Tableau 2

- Production industrielle.
- Production d'acier. Source : Service central de la Statistique et des Études économiques (STATEC).
- Construction. Source : STATEC. Indice basé sur le nombre d'heures-ouvriers.
- Ouvriers occupés dans la sidérurgie et dans les mines. Source : STATEC.
- Prix à la consommation. Source : STATEC. Indice général du coût de la vie.

