



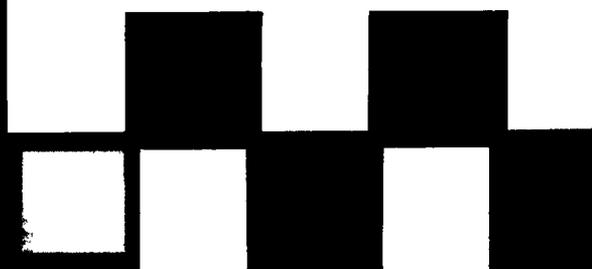
**Communauté
Économique
Européenne**
Commission

**Direction
générale
des affaires
économiques
et financières**

**La situation économique
de la Communauté**

2

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

JUIN 1966

Table des matières

	<i>Pages</i>
I. La situation d'ensemble	3
A. <i>L'évolution au cours des derniers mois</i>	7
1. La demande	7
2. La production	10
3. L'équilibre	11
B. <i>Les perspectives</i>	19
II. La situation dans les pays de la Communauté	37
A. <i>République fédérale d'Allemagne</i>	39
1. L'évolution au cours des derniers mois	40
2. Les perspectives	45
3. La situation économique à Berlin-Ouest	49
B. <i>France</i>	55
1. L'évolution au cours des derniers mois	56
2. Les perspectives	62
C. <i>Italie</i>	69
1. L'évolution au cours des derniers mois	70
2. Les perspectives	76
D. <i>Pays-Bas</i>	85
1. L'évolution au cours des derniers mois	86
2. Les perspectives	92
E. <i>U.E.B.L.</i>	101
Belgique	101
1. L'évolution au cours des derniers mois	102
2. Les perspectives	107
Grand-duché de Luxembourg	117
1. L'évolution au cours des derniers mois	117
2. Les perspectives	121

Graphiques

1. Echanges commerciaux de la Communauté	15
2. Principaux indicateurs économiques (graphiques et tableaux)	
a) Communauté	33
b) République fédérale d'Allemagne	51
c) France	65
d) Italie	81
e) Pays-Bas	97
f) Belgique	113
g) Grand-duché de Luxembourg	125
3. Opinions des chefs d'entreprise sur la conjoncture dans l'industrie	
a) République fédérale d'Allemagne	41
b) France	57
c) Italie	71
d) Pays-Bas	87
e) Belgique	103
f) Grand-duché de Luxembourg	119

Remarque :

La rédaction du présent rapport a été achevée vers la mi-juin 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 que requiert la publication du rapport en cinq langues, le numéro 6-1966 des « Graphiques et Notes rapides sur la Conjoncture dans la Communauté » peut constituer un utile complément d'information.

I. LA SITUATION D'ENSEMBLE

Une expansion assez vigoureuse a encore caractérisé l'économie de la Communauté au premier trimestre et vraisemblablement aussi au printemps de 1966.

Certes, la demande effective émanant de l'extérieur, et surtout les exportations vers les pays en voie de développement et à destination de divers pays industrialisés d'Europe, ont accusé une progression moins vive qu'au cours des mois précédents. D'après les statistiques douanières, les ventes de marchandises à l'ensemble des pays non membres ont néanmoins dépassé de 7,5 % en valeur, au premier trimestre, les résultats enregistrés un an auparavant; cet accroissement est essentiellement imputable à l'expansion, demeurée particulièrement vive, des livraisons aux États-Unis.

Le développement conjoncturel de la demande intérieure a cependant fait preuve d'un certain dynamisme. C'est tout d'abord le cas de la formation brute de capital fixe. Dans la plupart des pays membres — la République fédérale d'Allemagne constituant la principale exception — l'augmentation des dépenses consacrées à l'achat de biens d'équipement s'est accentuée. En outre, les investissements sous forme de construction ont été très importants, grâce notamment à un temps très favorable; en Italie cependant, la faiblesse a persisté dans le secteur de la construction de logements. Par ailleurs, de sensibles impulsions ont émané, pour la Communauté considérée dans son ensemble, des investissements sous forme de stocks dans l'industrie et au stade du commerce. Enfin, l'expansion des dépenses de consommation s'est poursuivie à un rythme rapide; une évolution temporairement un peu plus modérée des dépenses de consommation des administrations publiques est allée de pair avec une augmentation généralement accélérée des dépenses de consommation privée. A cet égard, l'incidence de l'accroissement continu des revenus disponibles des ménages a été apparemment renforcée, dans quelques pays membres, par une diminution de la propension à l'épargne.

Jusque dans le courant du printemps, l'expansion de l'offre intérieure dans la Communauté s'est poursuivie au rythme observé depuis la fin de l'année dernière. Suivant l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, corrigé des variations saisonnières et accidentelles, la production industrielle a augmenté d'environ 1,5 % du quatrième trimestre de 1965 au premier trimestre de 1966; ce taux correspond à la progression moyenne enregistrée pour les trois mois précédents. L'indice brut a dépassé de 5 %, au premier trimestre, le niveau auquel il se situait un an plus tôt.

Le marché de l'emploi n'a guère accusé, dans l'ensemble, de modifications notables. La République fédérale d'Allemagne et les pays du Benelux ont vu persister une pénurie aiguë de main-d'œuvre; les tendances à la détente qui ont pu s'y manifester n'ont guère été perceptibles ou n'ont en tout cas été que limitées. En France et en Italie, en dépit de l'essor continu de la conjoncture, la régression du chômage a marqué un arrêt, qui cependant n'aura été que temporaire; il semble que la tendance conjoncturelle du chômage y soit demeurée légèrement orientée à la baisse.

La croissance conjoncturelle des importations en provenance des pays non membres s'est poursuivie, tout en accusant un léger ralentissement. D'une année à l'autre, la progression en valeur des importations de marchandises a atteint 13,5 % au premier trimestre.

Les échanges intracommunautaires de marchandises ont également continué de s'intensifier. D'après les statistiques douanières d'importations, leur taux d'accroissement en valeur s'est élevé à 16,5 % au premier trimestre, par rapport à la même période de l'an dernier.

En dépit de l'expansion, au total considérable, de l'offre, et malgré l'effet de compensation exercé par le commerce intracommunautaire sur les divergences observées dans l'évolution conjoncturelle, la hausse des prix s'est poursuivie de manière ininterrompue. Son rythme s'est même accéléré dans certains pays membres, et n'a été relativement modéré qu'en Italie et en France. Certes, des facteurs accidentels, tels que l'enchérissement de certaines denrées alimentaires d'origine végétale ou les répercussions de relèvements d'impôts indirects et de tarifs d'entreprises publiques, ont contribué à cette évolution; mais la hausse proprement conjoncturelle est malgré tout demeurée sensible et s'est même parfois accentuée. En avril, l'augmentation, d'une année à l'autre, des indices nationaux des prix à la consommation a atteint des taux si inquiétants aux Pays-Bas (7,4 %) et en Belgique (5,5 %), que des mesures de blocage des prix y ont été prises. La hausse a été un peu moins vive dans la République fédérale d'Allemagne (4,5 %) et au Grand-Duché de Luxembourg (3,0 %), et relativement limitée en Italie (2,7 %) et en France (2,8 %).

La détérioration conjoncturelle de la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres s'est poursuivie; pour le premier trimestre, le déficit s'est chiffré à quelque 772 millions d'u.c. ⁽¹⁾, contre 335 millions d'u.c. au premier trimestre de 1965. De ce fait, la balance des paiements courants (non désaisonnalisée) pourrait, elle aussi, être devenue déficitaire. Il semble que, durant la même période, les entrées nettes de capitaux aient été moins importantes qu'au cours des mois précé-

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

dents. De fin décembre à fin avril, les réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres ont diminué de 426 millions d'u.c. ; il est vrai que cette réduction est en partie imputable à une amélioration de la position nette en devises des banques commerciales, ainsi qu'aux premiers versements effectués à la suite du relèvement des quota auprès du Fonds monétaire international.

Selon toute vraisemblance, l'expansion économique de la Communauté se poursuivra, au second semestre de 1966, à un rythme appréciable, peut-être même légèrement accéléré.

Des impulsions assez vigoureuses émaneront sans doute de la demande extérieure, surtout — comme précédemment — de la part des États-Unis, et probablement aussi, dans une mesure croissante, de la part des pays en voie de développement. Mais il faut avant tout s'attendre que la demande intérieure nominale accuse une expansion conjoncturelle peut-être un peu plus vive encore qu'au premier semestre. En effet, pour l'ensemble de la Communauté, la formation brute de capital fixe devrait, en dépit de la tendance au ralentissement qui persiste dans la République fédérale d'Allemagne, marquer une progression au moins aussi rapide que jusqu'à présent, tandis que les dépenses de consommation continueront sans doute d'augmenter fortement au cours des prochains mois.

Les perspectives d'évolution de la demande globale permettent de conclure à la persistance d'une assez nette expansion de l'offre intérieure, peut-être même à une nouvelle et légère accélération dans quelques pays membres. C'est surtout la production industrielle qui, au total, continuera de se développer vigoureusement, grâce à une croissance plus vive en France et en Italie, et en dépit d'une progression relativement plus lente dans la République fédérale d'Allemagne.

L'expansion des importations en provenance des pays non membres devrait, elle aussi, se poursuivre à un rythme pour le moins aussi rapide qu'à la fin de l'année dernière. La tendance à la détérioration de la balance commerciale de la Communauté, et par conséquent de sa balance des paiements courants, persistera vraisemblablement.

La hausse des prix pourrait, dans l'ensemble, s'atténuer quelque peu au cours des prochains mois; mais ce ralentissement sera sans doute essentiellement imputable à l'affaiblissement des facteurs exceptionnels mentionnés plus haut, et, en ce qui concerne la Belgique et les Pays-Bas, au contrôle exercé sur les prix, un contrôle semblable étant d'ailleurs, en principe, maintenu en France pour les produits industriels. En revanche, étant donné l'action conjuguée d'une expansion parfois excessive de la demande nominale, d'une part, et de l'augmentation des coûts, d'autre part, les facteurs proprement conjoncturels de hausse des prix n'accuseront guère d'affaiblissement notable, si de nouvelles mesures, susceptibles de freiner efficacement la demande, ne sont pas prises à très bref délai dans les pays membres où l'urgente nécessité s'en fait sentir.

Étant donné l'évolution économique observée depuis le début de l'année et les perspectives qu'il est à présent possible de dégager, il n'y a pas lieu de modifier sensiblement les prévisions publiées, pour l'ensemble de l'année 1966, dans le précédent rapport trimestriel. Ainsi, le taux de croissance, en termes réels, du produit brut de la Communauté, de 1965 à 1966, peut toujours être estimé à 4,5 % environ. Quant à l'in-

dice de la production industrielle — compris selon la définition de l'Office statistique des Communautés européennes — il pourrait accuser une augmentation de 6 à 6,5 %.

De premières prévisions ont déjà été établies concernant les possibilités d'évolution économique en 1967. En partant d'hypothèses déterminées, elles concluent à une croissance moins vive de la demande extérieure que de 1965 à 1966, mais aussi à une expansion encore légèrement plus rapide de la demande intérieure de la Communauté. A cet égard, la poursuite presque assurée de l'essor conjoncturel en France et en Italie, et la probabilité d'une légère accélération de l'expansion de la demande globale dans la République fédérale d'Allemagne, joueront un rôle important. On tient actuellement pour plausible un accroissement d'environ 4,5 % du produit brut de la Communauté en termes réels, de 1966 à 1967.

Ces prévisions, établies en supposant que soit maintenue, dans ses grandes lignes, la politique économique actuellement suivie, ne laissent pas encore entrevoir de tendances suffisantes à la stabilisation des prix et des coûts unitaires. Certes, la hausse de ceux-ci pourrait, par rapport à l'année 1966, s'atténuer légèrement en Belgique, aux Pays-Bas et peut-être aussi dans la République fédérale d'Allemagne; mais, d'un autre côté, l'éventualité ne peut être écartée d'une certaine accélération en France et en Italie.

Par contre, on peut considérer comme satisfaisante la croissance économique en termes réels attendue pour 1967; elle correspond d'ailleurs à peu près à celle que l'on escompte à moyen terme. Aussi la politique conjoncturelle devrait-elle, de préférence dans le cadre d'une nouvelle action coordonnée au niveau de la Communauté, viser essentiellement à stabiliser les prix et les coûts unitaires dans la plupart des pays membres, et à prévenir l'apparition de nouvelles tensions en France et en Italie. Ce résultat pourrait être atteint grâce à un dosage judicieux des instruments de politique conjoncturelle, et sans que la croissance économique de la Communauté en soit notablement affectée.

A. L'évolution au cours des derniers mois

1. La demande

Le développement relativement rapide qui avait caractérisé, vers la fin de l'année dernière, la demande globale de la Communauté en termes nominaux, a dû se poursuivre à peu près au même rythme durant le premier trimestre de 1966 et au printemps.

Il semble toutefois que l'expansion de la *demande extérieure*, au sens des exportations effectives de biens et services vers les pays non membres, se soit ralentie. C'est du moins le cas pour les exportations de marchandises, dont la croissance conjoncturelle a été relativement faible. D'après les statistiques douanières, elles n'ont dépassé que de 7,5 % en valeur, au premier trimestre, le niveau auquel elles s'étaient situées un an plus tôt, et qui pourtant, sous l'effet de facteurs exceptionnels, était nettement déprimé.

En particulier, les achats des pays en voie de développement et de divers pays industrialisés d'Europe n'ont accusé qu'un développement hésitant; mais l'action de freinage qu'ils ont exercée de ce fait sur la croissance globale des exportations de marchandises de la Communauté a été en partie compensée par des facteurs d'expansion ayant leur origine dans d'autres pays.

Parmi ces derniers, on peut citer notamment la progression rapide des achats des États-Unis dans la Communauté, qui s'est poursuivie au premier trimestre et apparemment aussi au cours des mois suivants. Elle a encore tenu essentiellement à la très vigoureuse expansion qu'a montrée, dans ce pays, la demande intérieure de biens de consommation et d'investissement. En effet, le relèvement des cotisations de sécurité sociale, au début de 1966, et certaines mesures de freinage d'ordre fiscal prises au début du printemps (annulation de certaines réductions d'impôts à la consommation, recouvrement accéléré d'impôts sur le capital et le revenu) n'ont pas réussi, jusqu'ici, à modérer de façon très sensible l'accroissement des dépenses globales de consommation privée; l'effet de freinage qui a pu en résulter semble bien avoir été compensé dans une large mesure par l'augmentation rapide de la masse des revenus salariaux et de transfert, et par un net affaiblissement de la propension à l'épargne.

L'accroissement des revenus a été favorisé par l'expansion des dépenses d'investissement des entreprises ainsi que du secteur public, qui a été extrêmement vive, tout au moins jusque dans le courant du deuxième trimestre de 1966.

La production a continué de se développer. C'est tout d'abord le cas pour la production agricole, mais aussi et surtout pour la production industrielle. Abstraction faite des variations saisonnières, le produit national brut des États-Unis, en termes réels, a de nouveau augmenté d'environ 1,5 % du dernier trimestre de 1965 au premier trimestre de 1966; aussi n'a-t-il pas dépassé de moins de 6 % son niveau de la même période de l'année dernière.

Un écart manifeste a toutefois subsisté, aux États-Unis, entre la demande intérieure nominale et l'offre intérieure en volume, ainsi qu'il ressort non seulement de la persistance de la forte demande d'importation, mais aussi de l'évolution des prix. En effet, si la hausse des prix s'est notablement atténuée vers la fin de l'hiver dans le secteur agricole, les prix des produits industriels ont accusé, dans le même temps, une augmentation sensible et qui paraît s'accroître.

En revanche, la demande des pays industrialisés d'Europe non membres de la Communauté, où la croissance conjoncturelle s'est, en général, encore ralentie, semble

n'avoir stimulé que modérément les exportations des Six au cours des mois écoulés. Il en est surtout ainsi pour les achats des pays continentaux de l'A.E.L.E., dont, il est vrai, le développement a également été entravé par un hiver particulièrement long et rigoureux.

Dans le Royaume-Uni, on a vu s'accroître encore légèrement l'incidence exercée sur l'évolution économique par les mesures de freinage — à effet plus ou moins différé — qui ont été prises jusqu'à présent, à savoir les restrictions introduites en 1965 dans le domaine des finances publiques et du crédit, et renforcées par l'institution, en février 1966, d'une réglementation plus sévère des conditions de vente à tempérament. L'expansion de la demande intérieure globale paraît avoir accusé un léger fléchissement. Il semble toutefois que celui-ci soit surtout imputable à l'affaiblissement de la propension à investir des entreprises privées. En revanche, les dépenses de consommation privée ont montré, jusqu'à la publication du nouveau budget, au début de mai, une assez nette expansion; mais celle-ci a sans doute résulté, pour une part, du fait que des achats anticipés ont été effectués en prévision de nouvelles majorations d'impôts à la consommation, lesquelles n'ont finalement pas été prévues dans le budget.

Bien que la demande intérieure nominale s'accroisse encore dans l'ensemble, et en dépit d'une progression toujours assez vive des exportations, surtout à destination des États-Unis, la production industrielle du Royaume-Uni, abstraction faite des fluctuations saisonnières, s'est à peu près maintenue, au premier trimestre, à son niveau des mois précédents. En revanche, les importations ont poursuivi, mais à un rythme légèrement ralenti, la reprise amorcée à partir du bas niveau où elles étaient tombées au début de 1965, à la suite de l'institution de la surtaxe douanière et dans l'attente d'une réduction de cette dernière. Aussi, malgré l'évolution assez favorable des exportations, la balance commerciale s'est-elle de nouveau soldée, au premier trimestre de 1966, par un déficit appréciable. Celui-ci doit s'être accru notablement au second trimestre, par suite de la grève des gens de mer. En effet, la paralysie de la marine marchande britannique affecte bien plus les exportations du Royaume-Uni que ses importations, dont le transport est assuré dans une proportion bien plus grande par des navires étrangers.

Le rythme d'expansion des exportations de marchandises de la Communauté vers les pays en voie de développement a marqué, au cours des premiers mois de 1966, un notable ralentissement, imputable en partie à une faiblesse prononcée des achats des pays et territoires associés d'outre-mer. Ainsi qu'il ressort d'ailleurs du nouvel accroissement des réserves de devises de l'ensemble des pays en voie de développement, l'amélioration des recettes résultant des exportations ne s'est pas encore traduite, pour nombre de ces pays, par une augmentation correspondante de leur demande d'importation.

La croissance conjoncturelle de la *demande intérieure* de la Communauté en termes nominaux est demeurée vive au premier trimestre de 1966, et apparemment aussi au cours des mois suivants.

La *formation brute de capital fixe*, en particulier, semble avoir accusé, dans l'ensemble, une évolution un peu plus dynamique. Si l'expansion des dépenses d'investissement des entreprises s'est affaiblie dans la République fédérale d'Allemagne, la reprise des investissements s'est, en revanche, nettement accentuée en France et elle s'est poursuivie en Italie.

Ce sont surtout les investissements d'équipement qui paraissent avoir marqué, dans l'ensemble de la Communauté, une progression conjoncturelle un peu plus rapide. Mais les investissements sous forme de construction ont également été stimulés par le temps relativement favorable qui a régné vers la fin de l'hiver et au début du printemps.

C'est ainsi que le nombre de logements achevés dans la Communauté a presque égalé, au premier trimestre de 1966, celui, assez élevé, qui avait été enregistré un an plus tôt, bien qu'en Italie la conjoncture doive avoir été peu soutenue dans ce secteur, ou même avoir continué de fléchir. De plus, l'augmentation des dépenses de travaux publics a encore été assez vive dans la Communauté considérée dans son ensemble.

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

Destination	1965		1965				1966
	Mio u.c. (¹)	%	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.
Ensemble des pays non membres	27 079	+ 12	+ 12	+ 11	+ 14	+ 11	+ 7,5
dont :							
Pays industrialisés (²)	17 612	+ 12,5	+ 12	+ 11	+ 15	+ 12,5	+ 9
dont :							
États-Unis	3 425	+ 20	+ 11,5	+ 19,5	+ 25	+ 23,5	+ 22
A.E.L.E.	9 604	+ 8,5	+ 9,5	+ 6,5	+ 11	+ 7,5	+ 5,5
Royaume-Uni	2 367	+ 3,5	— 5	0	+ 9	+ 9,5	+ 18
Pays en voie de développement (³)	7 501	+ 9	+ 10	+ 8,5	+ 11,5	+ 6	+ 0,5
dont :							
A.O.M.	1 733	+ 5	+ 1	+ 4	+ 8	+ 6	— 3
Autres pays (⁴)	1 966	+ 19	+ 23	+ 24,5	+ 15,5	+ 15,5	+ 20

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.

Les *investissements sous forme de stocks* ont également imprimé de sensibles impulsions à la demande globale. D'une part, les stocks de matières premières et de demi-produits se sont accrus, sous l'effet de l'évolution favorable de la production et de la fermeté des cours mondiaux; d'autre part, l'évolution de la demande finale semble avoir incité les commerçants à augmenter leurs approvisionnements en produits finis.

L'expansion des dépenses de consommation s'est, en effet, poursuivie à un rythme très rapide dans la Communauté considérée dans son ensemble. Celle des *dépenses de consommation des administrations publiques* pourrait, il est vrai, s'être modérée légèrement par rapport au trimestre précédent, du fait surtout que l'augmentation des dépenses de personnel et d'armement s'est ralentie dans la République fédérale d'Allemagne. Mais les *dépenses de consommation des ménages* ont continué d'accuser une forte tendance

conjoncturelle à l'expansion, bien que leur croissance se soit temporairement affaiblie en Belgique et aux Pays-Bas après les achats anticipés effectués à la fin de l'année dernière.

Le développement des dépenses de consommation a résulté non seulement de l'expansion persistante des revenus, mais aussi d'un fléchissement du taux d'épargne, observé surtout dans la République fédérale d'Allemagne, ainsi qu'en France et en Italie.

En ce qui concerne l'évolution de la masse des revenus salariaux et de transfert, un léger ralentissement de la progression observé dans la République fédérale d'Allemagne et en Italie a été compensé, en partie du moins, par une expansion accrue en France. Il y a lieu de penser que, dans ces deux derniers pays, l'évolution des revenus des travailleurs indépendants a, elle aussi, imprimé des impulsions plus vives à la consommation. En Belgique et aux Pays-Bas, la tendance, fortement ascendante dans l'ensemble, ne s'est guère modifiée.

Quant à la ventilation de la consommation privée par catégories de dépenses, on notera surtout que les ventes de biens de consommation durables ont été temporairement assez limitées aux Pays-Bas et en Belgique — où un certain nombre d'impôts indirects ont été majorés au 1^{er} janvier 1966 —, tandis que leur développement s'est accéléré dans les autres pays de la Communauté, vraisemblablement en corrélation avec le fléchissement de la propension à l'épargne. C'est ainsi qu'aux Pays-Bas les ventes de voitures particulières et commerciales ont été inférieures de quelque 45 %, au premier trimestre, aux résultats enregistrés un an auparavant. En revanche, dans la République fédérale d'Allemagne et en France, la croissance conjoncturelle de la demande de ces véhicules s'est poursuivie. En Italie, après la période de faiblesse consécutive à la vague d'achats suscitée par les augmentations de taxes, une tendance nettement orientée à l'expansion s'est esquissée.

2. La production

L'expansion de l'offre intérieure de la Communauté s'est poursuivie, au premier trimestre et au début du printemps, au rythme légèrement accéléré qui la caractérisait depuis la fin de 1965.

Dans le domaine de la *production agricole*, les semis paraissent n'avoir pas souffert des conditions climatiques défavorables observées pendant les premiers mois de 1966, et la production végétale — qui est, il est vrai, relativement peu importante au premier trimestre — semble avoir été un peu plus abondante qu'un an auparavant. Il est probable que, pour la Communauté considérée dans son ensemble, l'offre de produits animaux et surtout de produits laitiers s'est également accrue.

Si la croissance conjoncturelle de la *production industrielle* ne s'est plus accélérée, elle est cependant demeurée appréciable. D'après l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes (corrigé des variations saisonnières et accidentelles, et à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs), elle a atteint 1,5 % environ du quatrième trimestre de 1965 au premier trimestre de 1966. Pour les mois de janvier à mars, l'indice brut a dépassé de 5 %, en moyenne, son niveau de la même période de l'année précédente.

Ce sont les industries produisant les biens de consommation, durables et autres, qui ont de nouveau montré la progression la plus vive, encore que celle-ci ne se soit pas accélérée par rapport aux mois précédents. La production de voitures particulières et

commerciales, en particulier, a encore été nettement orientée à l'expansion; comme au cours des derniers mois de 1965, son taux de croissance d'une année à l'autre s'est établi à 15 % au premier trimestre. L'industrie textile a pu accroître sa production de quelque 10 % par rapport à la même période de l'année dernière.

La production de biens d'investissement de la Communauté a reflété, au premier trimestre, l'évolution hésitante de la demande de biens d'équipement dans la République fédérale d'Allemagne, mais aussi une reprise plus accentuée en France (notamment dans l'industrie électrotechnique), aussi qu'en Italie (surtout dans la construction mécanique).

Dans les industries de base, la croissance de la production est demeurée relativement faible. Certes, l'augmentation de l'activité dans le secteur de la construction a stimulé assez fortement la production de matériaux de construction; mais dans l'industrie chimique, en revanche, un ralentissement a caractérisé l'expansion jusqu'alors très vive de la production. Durant les premiers mois de 1966, la production sidérurgique, en dépit d'une accélération temporaire du rythme des inscriptions de commandes, est demeurée en deçà des résultats enregistrés un an plus tôt. Quant à la production charbonnière, elle a été inférieure de 7 %, au premier trimestre de 1966, à celle de la même période de l'année dernière.

Dans le secteur des *services*, c'est surtout la progression observée dans les branches proches de la consommation qui a contribué à l'expansion de l'offre intérieure.

Dans la Communauté considérée dans son ensemble et si l'on fait abstraction des variations saisonnières et accidentelles, le *nombre de salariés* ne doit guère avoir marqué, au premier trimestre, d'augmentation conjoncturelle. La France est le seul pays où le dynamisme de l'essor conjoncturel — qui avait d'abord entraîné, comme c'est encore le cas en Italie, de notables progrès de productivité et des allongements de la durée du travail — se soit traduit, au cours des premiers mois de 1966, par un accroissement conjoncturel du nombre de personnes occupées. Dans les autres pays membres, en revanche, la situation ne s'est pas notablement modifiée.

Au total, le *nombre de chômeurs*, corrigé des fluctuations saisonnières et accidentelles, n'a pas non plus varié sensiblement. Il n'a plus diminué dans la République fédérale d'Allemagne; il est vrai qu'il avait atteint, dans ce pays, un niveau si bas qu'une nouvelle réduction n'était matériellement plus possible. Aux Pays-Bas, par contre, après de légers indices de relâchement des tensions, qui se sont manifestés dans le courant de l'année dernière, il ne s'est plus produit d'augmentation perceptible du nombre de chômeurs, d'ailleurs également assez bas. En Italie, la régression du chômage s'est de nouveau arrêtée en janvier 1966, surtout, semble-t-il, en raison de la faiblesse de la conjoncture dans le secteur de la construction; mais l'évolution paraît s'être un peu améliorée depuis lors. En France également, le nombre de personnes en quête d'emploi a temporairement marqué, au printemps, une légère augmentation. En Belgique, enfin, ces mêmes tendances, qui, dans ce pays, ne sont pas de caractère conjoncturel mais sont plutôt imputables à des difficultés structurelles, ont persisté, sans aboutir toutefois à une détente réellement décisive et générale sur le marché de l'emploi.

3. L'équilibre

Il semble que les *importations* de biens et services en provenance des pays non membres, dont l'expansion particulièrement forte vers la fin de 1965 était, en partie, imputable à des facteurs de caractère spéculatif et temporaire, aient cependant continué

de se développer assez fortement au premier trimestre de 1966 et au printemps. D'après les statistiques douanières, les importations de marchandises n'ont pas dépassé de moins de 13,5 % en valeur, au premier trimestre, celles de la même période de 1965, qui avaient été freinées, il est vrai, par des facteurs exceptionnels.

La progression des importations de la Communauté est due en majeure partie à la vive croissance conjoncturelle de la demande de produits importés en France et en Italie. Celle-ci a compensé dans une large mesure un ralentissement de l'expansion des achats de la République fédérale d'Allemagne, de même que l'affaiblissement temporaire des importations de l'Union économique belgo-luxembourgeoise qui a fait suite à la vague d'achats spéculatifs.

D'après les données partielles disponibles, il ne semble pas que la tendance observée au cours des mois précédents se soit notablement modifiée, ni quant à la répartition des importations par catégories de produits, ni quant à leur ventilation selon la provenance. Ainsi, l'expansion toujours vive de la demande de produits finis a encore imprimé de sensibles impulsions à l'évolution des achats des pays industrialisés non membres de la Communauté. C'est surtout la reprise des importations en provenance du Royaume-Uni, amorcée dès le quatrième trimestre de 1965, qui s'est notablement accentuée au début de 1966. Mais la croissance conjoncturelle des importations de la Communauté en provenance des États-Unis est également demeurée appréciable, notamment sous l'effet du mouvement persistant de reconstitution des stocks de matières premières dans quelques pays membres. Ce dernier facteur, renforcé par un accroissement des importations de produits agricoles, a d'ailleurs suscité une nouvelle expansion des achats aux pays en voie de développement.

Les *échanges intracommunautaires de marchandises*, dont l'expansion avait été particulièrement vive au cours des derniers mois de 1965, ont continué de progresser à un rythme légèrement ralenti. D'après les statistiques douanières d'importation, ils ont néanmoins dépassé de 16,5 % en valeur, au premier trimestre, leur niveau de la même période de l'année précédente.

Le développement du commerce entre les pays de la Communauté, auquel a d'ailleurs contribué le nouvel abaissement des droits de douane intracommunautaires au 1^{er} janvier 1966, est dû, en ordre principal, à la vigoureuse expansion de la demande de la France et de l'Italie. En effet, au cours du premier trimestre, les achats de ces deux pays dans les pays partenaires ont accusé, par rapport aux montants enregistrés un an plus tôt, un taux de progression en valeur de 18 % pour la France, et de 19,5 % pour l'Italie. En dépit de l'évolution moins dynamique de la conjoncture intérieure dans la République fédérale d'Allemagne, les importations de celle-ci en provenance des autres pays de la Communauté se sont maintenues à un niveau élevé au premier trimestre. Dans les pays du Benelux, par contre, la réalisation anticipée de certaines importations au cours des derniers mois de l'année dernière a été suivie, au premier trimestre de 1966, d'un ralentissement nettement perceptible — bien qu'il n'ait été que temporaire — des achats dans les autres pays membres.

La rapide expansion de la demande en France et en Italie a permis aux exportations de la République fédérale d'Allemagne à destination des pays partenaires de maintenir leur assez vive progression. Mais, dans le même temps, les exportations de la France se sont accrues dans une mesure appréciable, surtout vers l'Italie et la République fédérale d'Allemagne. Elles ont dépassé de 20 % en valeur, au premier trimestre, le niveau auquel elles se situaient un an auparavant. D'autre part, les exportations intracommunautaires de l'Italie et de l'Union économique belgo-luxembourgeoise ont été caractérisées par un

net ralentissement de leur croissance. Les ventes des Pays-Bas aux autres pays de la Communauté ont même marqué, par rapport au premier trimestre de 1965, un léger recul, qui toutefois est partiellement imputable à des facteurs exceptionnels, à savoir la cessation de certaines livraisons d'armement et les répercussions de l'épidémie de fièvre aphteuse.

Les mouvements des échanges intracommunautaires, tels qu'ils viennent d'être retracés, se sont traduits, d'une part, par une tendance persistante à la détérioration de la balance commerciale de l'Italie à l'égard de ses partenaires dans la Communauté; d'autre part, le déficit des Pays-Bas, qui avait augmenté dès la fin de 1965, est demeuré important, tandis que l'excédent de l'Union économique belgo-luxembourgeoise a quelque peu diminué. En revanche, le solde du commerce de la République fédérale d'Allemagne avec les autres pays membres a continué de s'améliorer. Quant à la balance commerciale de la France à l'égard des autres pays de la Communauté, elle n'a pas encore accusé de variation sensible.

*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)

Provenance	1965		1965				1966
	Mio u.c. (¹)	%	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.
Ensemble des pays non membres	28 562	+ 6,5	+ 0,5	+ 3	+ 11,5	+ 10,5	+ 13,5
dont :							
Pays industrialisés (²)	16 216	+ 5	— 2	+ 3,5	+ 8,5	+ 9,5	+ 15
dont :							
États-Unis	5 687	+ 4,5	— 8	+ 8	+ 9	+ 9,5	+ 20
A.E.L.E.	6 893	+ 4,5	+ 4	+ 1	+ 6,5	+ 7,5	+ 9
Royaume-Uni	2 605	+ 1	— 1,5	— 5,5	+ 1,5	+ 9	+ 9,5
Pays en voie de développement (³)	10 522	+ 7	+ 3,5	+ 1	+ 14	+ 10	+ 10
dont :							
A.O.M.	2 046	— 0,5	— 4	— 3,5	+ 0,5	+ 4,5	+ 9,5
Amérique latine	2 615	+ 6	0	— 0,5	+ 23	+ 4,5	+ 4,5
Autres pays (⁴)	1 824	+ 18	+ 9	+ 13	+ 22,5	+ 25,5	+ 24,5

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 importations.

La hausse des *prix* ne s'est pas ralentie dans la Communauté considérée dans son ensemble. Restée assez modérée en France et en Italie, elle s'est poursuivie dans les autres pays membres à un rythme rapide, et même accéléré dans certains d'entre eux.

Les prix des denrées alimentaires d'origine végétale (légumes verts, pommes de terre), qui avaient fortement augmenté vers la fin de 1965, sont demeurés très élevés, jusque dans le courant du printemps, dans les pays du Benelux et dans la République fédérale d'Allemagne; les tendances saisonnières à la baisse ne se sont fait sentir que faiblement. En revanche, le prix de la viande de porc s'est quelque peu effrité dans tous les pays. L'enchérissement de la viande de bœuf n'a dépassé son ampleur saisonnière qu'en France et en Belgique; dans les autres pays membres, le prix de ce produit est resté élevé, mais à peu près stationnaire.

Les prix des produits finis industriels n'ont accusé qu'une très faible augmentation en France et en Italie. Malgré une hausse des prix des matières premières importées, l'évolution des coûts n'a pas, dans ces deux pays, imprimé d'impulsion notable au niveau des prix. D'une part, en effet, les gains de productivité ont été assez importants, tandis que la hausse des salaires restait modérée, sous l'effet du ralentissement conjoncturel observé antérieurement. D'autre part, les capacités de production disponibles étant encore suffisantes, et la concurrence demeurant vive, la pression de l'offre a été forte par rapport à la demande. Dans les autres pays de la Communauté, en revanche, la hausse des prix des produits finis industriels a encore été sensible; il est possible qu'elle se soit très légèrement ralentie dans la République fédérale d'Allemagne, mais elle a, par contre, accusé une accélération aux Pays-Bas et en Belgique. Celle-ci n'a pas seulement tenu aux répercussions du relèvement de certains impôts indirects, mais aussi à la forte poussée de la demande — surtout dans le secteur de la consommation — ainsi qu'à l'accroissement toujours rapide des coûts salariaux par unité produite.

La forte hausse des prix des services s'est poursuivie dans la Communauté toute entière, donc également en France et en Italie, où elle pourrait cependant avoir été un peu moins vive que dans les autres pays membres. Dans la République fédérale d'Allemagne, aux Pays-Bas et en France, de notables hausses de loyers contrôlés ou récemment libérés ont été enregistrées. De plus, les tarifs de certaines entreprises de services publics, devenues de plus en plus déficitaires par suite de l'inflation des coûts, ont été majorés dans tous les pays de la Communauté.

En avril, les indices nationaux du coût de la vie ou des prix de détail ont dépassé leur niveau d'avril 1965 de 7,4 % aux Pays-Bas, de 5,5 % en Belgique, de 4,5 % dans la République fédérale d'Allemagne, de 3 % au Grand-Duché de Luxembourg, de 2,8 % en France et de 2,4 % en Italie.

L'expansion des importations ayant été notablement plus rapide que celle des exportations, la *balance commerciale* de la Communauté à l'égard des pays non membres s'est détériorée sensiblement. Au premier trimestre de 1966, son déficit (selon la définition des statistiques douanières, fob-cif) atteignait 772 millions d'u.c., c'est-à-dire plus du double de celui qui avait été enregistré un an plus tôt. Dans ces conditions, la *balance des paiements courants* (non corrigée des variations saisonnières) pourrait aussi, au total, avoir été déficitaire. Comme, dans le même temps, les entrées nettes de capitaux — notamment dans le cadre des opérations à court terme — ont sans doute été moins importantes qu'au cours des mois précédents, la *balance générale des paiements* se sera probablement soldée par un léger déficit.

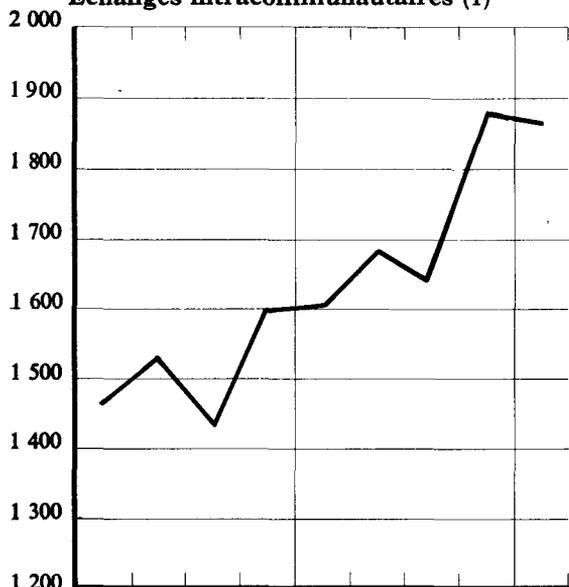
En tout cas, les *réserves d'or et de devises* (chiffres bruts) des autorités monétaires des pays membres ont diminué de 426 millions d'u.c. de fin décembre 1965 à fin avril 1966. Cette baisse est, il est vrai, partiellement imputable à l'amélioration saisonnière de la position nette en devises des banques commerciales, qui s'était sensiblement détériorée

ÉCHANGES COMMERCIAUX DE LA COMMUNAUTÉ

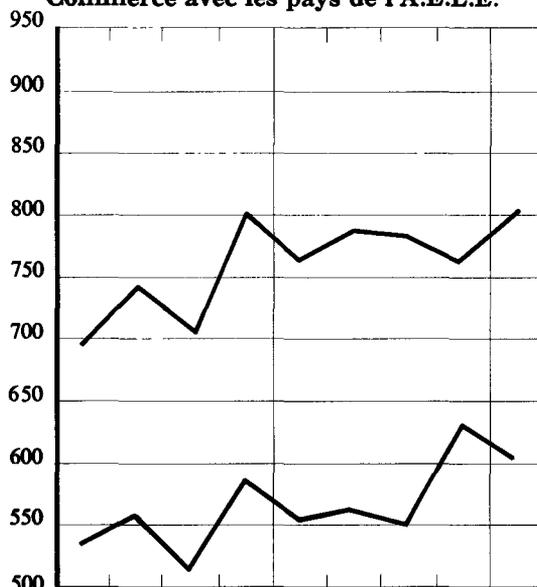
Moyennes mensuelles

En millions de U.C.*

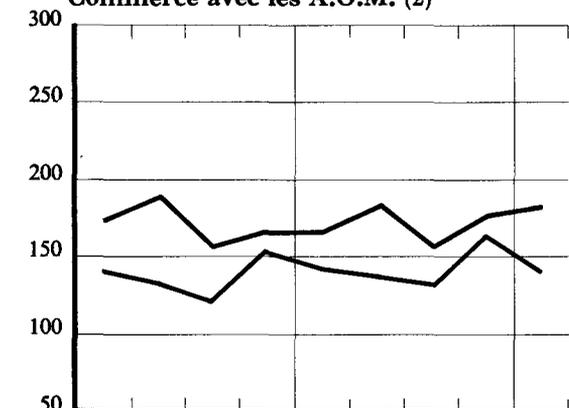
Échanges intracommunautaires (1)



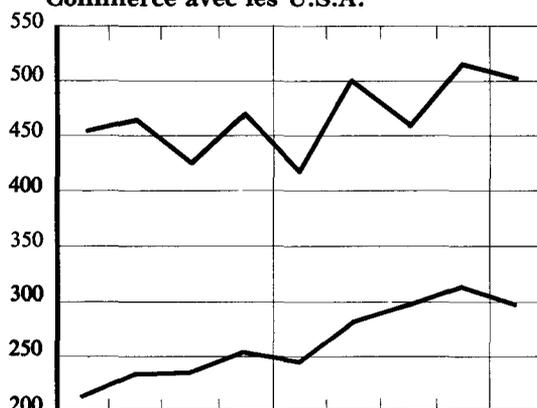
Commerce avec les pays de l'A.E.L.E.



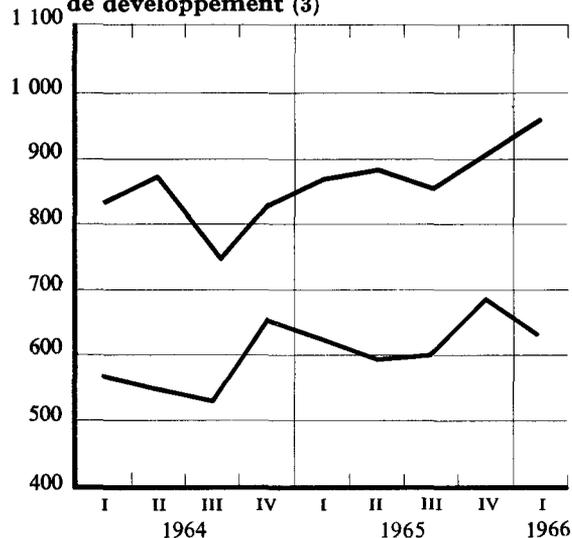
Commerce avec les A.O.M. (2)



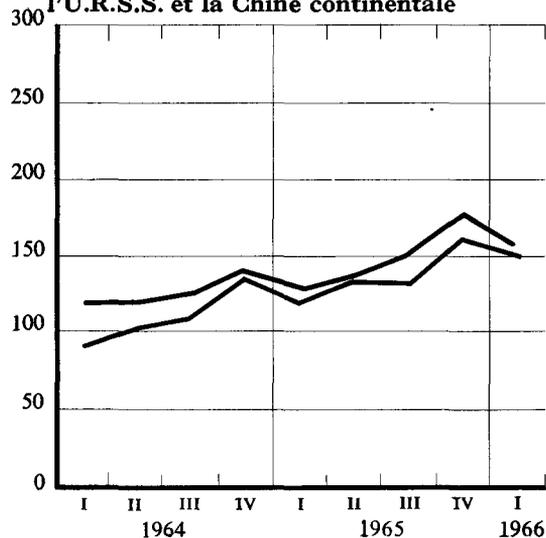
Commerce avec les U.S.A.



Commerce avec les pays en voie de développement (3)



Commerce avec l'Europe orientale, l'U.R.S.S. et la Chine continentale



— Exportations

— Importations

(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.

à la fin de 1965 (du fait des opérations de « window dressing »); elle a tenu aussi, en partie, aux paiements effectués dans le cadre du relèvement des quotas au Fonds monétaire international.

Au cours du premier trimestre, et aussi, pour autant qu'on puisse en juger dès à présent, au printemps, l'évolution de la balance des paiements a contribué dans une bien moindre mesure que précédemment à l'expansion des *liquidités intérieures*; dans quelques pays membres, elle a même exercé temporairement sur celles-ci une incidence nettement restrictive. En revanche, le développement du *crédit bancaire aux entreprises et aux particuliers* s'est fait plus rapide dans la plupart des pays membres. Tel a notamment été le cas dans les pays du Benelux, où pourtant, eu égard au volume considérable d'achats anticipés effectués vers la fin de l'année dernière dans la perspective de majorations d'impôts, on pouvait s'attendre, pour les premiers mois de 1966, à un ralentissement de l'expansion du crédit. L'accroissement conjoncturel de la demande de crédit s'est également accéléré dans la République fédérale d'Allemagne, tandis qu'il demeurait très important en France. L'Italie est le seul pays où le développement du crédit à court terme soit resté assez modéré.

Dans l'ensemble, les *opérations du Trésor*, conformément au rythme saisonnier des versements et recouvrements, ont eu plutôt un effet de contraction sur les liquidités intérieures. Dans la République fédérale d'Allemagne, le Bund a même réalisé, pour les trois premiers mois de l'année, un excédent de trésorerie beaucoup plus important que pour la même époque de l'an dernier. A ce propos, il convient toutefois de ne pas perdre de vue que le budget fédéral pour 1966 n'a été voté par le Parlement qu'à fin mai, et que, pour la période correspondante de l'année 1965, les décaissements du Bund avaient déjà été très appréciables. En France, le Trésor a utilisé ses ressources excédentaires pour prendre en compte un montant important d'effets représentatifs de prêts à la construction, précédemment mobilisés auprès de la Banque de France. En Italie également, les opérations du Trésor ont exercé sur la liquidité des banques une incidence restrictive de caractère saisonnier. En Belgique, au contraire, les opérations du Trésor — mais surtout les opérations d'endettement — ont encore contribué à augmenter fortement les liquidités. Sans doute, dans ce pays, les recettes fiscales ont-elles accusé, elles aussi, un notable accroissement, ce qui, en soi, représente déjà une pression exercée sur la liquidité des banques. En fait cependant, celle-ci n'en a guère été affectée, étant donné la rapide rotation des ressources des pouvoirs publics et le fait que l'État non seulement est lourdement endetté à l'égard de la Banque centrale, mais a aussi fait appel, de manière plus ou moins directe, au concours des banques commerciales.

Enfin, dans plusieurs États membres, un besoin accru de monnaie fiduciaire s'est fait sentir. De ce fait, les tensions se sont, en général, aggravées sur le marché monétaire. En Belgique et aux Pays-Bas, en particulier, les taux d'intérêt ont nettement augmenté, tandis que, dans la République fédérale d'Allemagne, la situation déjà très tendue ne s'est pas modifiée. En France, bien qu'aucun changement fondamental n'ait été observé sur le marché monétaire, celui-ci accuse déjà un sensible resserrement.

Les autorités monétaires ont, soit maintenu l'orientation antérieure de leur politique, comme dans les pays du Benelux, soit rétabli ou renforcé les mesures restrictives. En Belgique, les banques ont été astreintes à limiter l'expansion de leur crédit, pour l'année 1966, à 12% du montant que celui-ci avait atteint à fin 1965, et cela de façon aussi sélective que possible, notamment en freinant l'accroissement du crédit affecté à l'achat de biens de consommation et au financement des stocks. Dans trois pays membres, le taux d'escompte a été majoré au cours de la période mai-juin : aux Pays-Bas, il a été porté de 4,5 à 5 %, dans la République fédérale d'Allemagne de 4 à 5 %, et en Belgique de 4,75 à 5,25 %.

Le *marché des valeurs à revenu fixe* est resté caractérisé, d'une façon générale, par une hausse des taux d'intérêt. L'Italie est le seul pays où les tendances à la baisse des taux d'intérêt aient tout d'abord persisté; les émissions d'obligations y ont de nouveau été soutenues principalement par d'importantes souscriptions des banques. Par la suite cependant, les taux d'intérêt y ont de nouveau accusé, pour la première fois depuis deux ans, une légère tendance ascendante. En France, la propension des ménages à placer leur épargne à long terme semble avoir quelque peu diminué; ceci ressort notamment du fait que le volume des émissions y a été beaucoup plus limité que l'année dernière. Dans la République fédérale d'Allemagne, de nouvelles baisses de cours et des réductions du volume des transactions ont été enregistrées. Ce n'est qu'en mai qu'une certaine stabilisation y est intervenue. Mais, en même temps, l'activité s'est accrue dans le secteur non officiel du marché financier; en particulier, le volume des prêts contre certificats de dette a été, au premier trimestre, beaucoup plus important qu'au cours de la même période de l'année précédente. Une hausse appréciable des taux d'intérêt a également été observée aux Pays-Bas, où les pouvoirs publics ont accru leur recours au marché des valeurs à revenu fixe pour couvrir leurs besoins de financement. En Belgique, les conditions d'émission du second emprunt d'État, lancé en mai, ont dû être légèrement améliorées pour les souscripteurs.

Sur le *marché des actions*, l'évolution des cours et du volume des transactions a été, en général, relativement peu soutenue. Cette faiblesse a tenu au resserrement des liquidités bancaires, et au fait que les achats américains, précédemment assez importants, ont en grande partie cessé; de plus, les perspectives de profit n'ont pas toujours été considérées comme très favorables, étant donné la persistance de la forte hausse des salaires. Le niveau des cours a aussi été affecté par la baisse des actions enregistrée dans des secteurs aux prises avec des difficultés structurelles. Enfin, la baisse qui s'est manifestée à la bourse de New York, après une hausse excessive d'origine spéculative, a eu, dans plusieurs pays membres, des répercussions psychologiques sur l'évolution des cours.

B. Les perspectives

Il faut s'attendre que, *d'ici la fin de 1966*, l'évolution économique de la Communauté reçoive d'assez fortes impulsions, émanant surtout de la demande intérieure; mais la demande extérieure, elle aussi, devrait montrer une croissance notable.

Déjà le précédent rapport trimestriel laissait entrevoir, pour les *exportations* de biens et services à destination des pays non membres, une expansion un peu plus vive qu'on ne l'avait prévu à la fin de l'année dernière. Les informations les plus récentes confirment cette impression. Pour l'ensemble de l'année 1966, on estime à présent que la croissance des exportations de marchandises, en atteignant quelque 9 à 10 % en valeur, ne sera donc que légèrement inférieure à celle qui avait été enregistrée l'année précédente.

Les importations des États-Unis en provenance de la Communauté sont de nouveau nettement orientées à l'expansion. En partie sous l'effet des répercussions du conflit vietnamien, mais peut-être aussi du fait que, jusqu'à présent, on n'a pas encore pris toutes les mesures qui s'imposent pour endiguer la poussée inflationniste intérieure, les composantes essentielles de la demande intérieure nominale continueront probablement, durant les prochains mois, d'accuser un développement assez rapide. Ainsi, il semble inéluctable que les dépenses publiques, et en particulier les dépenses militaires, dépassent de beaucoup les prévisions budgétaires pour 1966. En ce qui concerne la formation brute de capital fixe des entreprises, les dernières enquêtes menées auprès des chefs d'entreprise font présager une accélération des investissements dans les prochains mois, alors que certaines difficultés de livraison et hausses de prix dans les industries de biens d'équipement, ainsi que les appels à la modération lancés par le Président, auraient dû freiner dans une certaine mesure la réalisation des projets d'investissement. (D'après l'enquête Mc Graw-Hill du mois de mars, les entrepreneurs envisagent d'accroître de 18,6 %, de 1965 à 1966, leurs dépenses au titre des investissements fixes, alors que l'augmentation effective avait été de 15,7 % l'année précédente.) Dans ces conditions, et si de nouvelles mesures de freinage de caractère fiscal ne sont pas prises immédiatement, il est certain que les revenus disponibles des ménages et, par conséquent, leurs dépenses de consommation poursuivront également leur vive expansion.

Toutefois, des tendances au ralentissement se sont récemment manifestées en ce qui concerne certaines catégories de dépenses de consommation privée. C'est notamment le cas pour les ventes d'automobiles; comme il semble, en outre, que dans le commerce et l'industrie les possibilités de vente aient été surestimées depuis un certain temps, les stocks relativement importants au stade du commerce ont également pesé sur l'évolution des commandes à l'industrie automobile. La production a donc subi un ralentissement. Il est toutefois admis qu'il ne s'agit là que de phénomènes sectoriels, probablement de courte durée, et qui, en tout cas, ne prendront pas une ampleur de nature à exercer sur la conjoncture générale une influence modératrice sensible.

Étant donné que, cette année encore, malgré le boom persistant des investissements, l'accroissement des capacités de production ne suivra pas le développement de la demande globale en termes nominaux — d'autant plus que les réserves de main-d'œuvre pleinement utilisables et présentant une mobilité suffisante se sont beaucoup amoindries — l'élasticité de l'offre intérieure diminuera vraisemblablement. Aussi faut-il s'attendre à la poursuite des tendances conjoncturelles à la hausse des prix, ainsi que de la vigoureuse expansion des importations, notamment de produits industriels.

L'évolution conjoncturelle au Royaume-Uni, en 1966, sera influencée dans une mesure moindre qu'on ne l'estimait généralement avant le discours du chancelier de

l'Échiquier concernant le budget, par de nouvelles mesures de politique fiscale. En effet, le budget pour l'exercice 1966/1967 ne prévoit pas la majoration d'impôts traditionnels sur le revenu et la consommation, qui aurait sans aucun doute accentué le ralentissement actuel de l'expansion de la demande intérieure nominale. En lieu et place de pareille mesure sera institué, à partir de septembre, un impôt sélectif sur la main-d'œuvre occupée, destiné à encourager le reclassement, dans l'industrie de transformation, de salariés émanant de divers secteurs des services. Cette mesure aura certainement encore des effets en 1966, notamment dans le domaine des prix. Mais ces effets pourraient se compenser en partie: à l'action anti-inflationniste du nouvel impôt s'opposent, les efforts qui seront presque fatalement déployés, dans les secteurs touchés, pour répercuter l'impôt sur les prix, et ceci d'autant plus que leurs possibilités de neutraliser la nouvelle charge fiscale par des gains de productivité sont précisément des plus limitées.

Bien plus significative pour l'évolution des exportations de la Communauté au second semestre de 1966 est l'annonce, par le Gouvernement britannique, de l'abolition à fin novembre de la taxe spéciale à l'importation, sans que celle-ci soit remplacée par d'autres restrictions à l'importation. Dans ces conditions, il y a sans doute lieu de s'attendre, pour les prochains mois, à une nette modération de la demande du Royaume-Uni en produits d'importation finis et demi-finis.

Les perspectives de croissance économique dans les autres principaux pays industriels ne se sont pas modifiées notablement ces temps derniers. Aussi peut-on escompter que, dans l'ensemble, la progression de leurs importations en provenance de la Communauté restera assez vive, tout en accusant une certaine tendance au ralentissement.

Les perspectives esquissées dans le dernier rapport trimestriel demeurent également valables en ce qui concerne les pays en voie de développement. En effet, les tendances actuellement prévisibles sur les marchés mondiaux des matières premières font présager la persistance d'une évolution assez favorable des entrées de devises de ce groupe de pays et, par conséquent, étant donné l'augmentation ininterrompue de leurs réserves de change depuis la fin de 1964, une reprise imminente de leurs importations de produits finis.

L'expansion conjoncturelle de la *demande intérieure* de la Communauté pourrait se poursuivre au second semestre de 1966, en accusant peut-être même une légère accélération par rapport à la première moitié de l'année.

Au total, une progression un peu plus rapide de la *formation brute de capital fixe* ne semble donc nullement exclue. En tout cas, en France et en Italie, de vigoureux facteurs de stimulation permettent d'escompter un développement accéléré des investissements des entreprises en équipement et en construction. Les résultats de l'enquête C.E.E. sur les investissements témoignent également d'une notable augmentation des dépenses d'investissement dans ce domaine, particulièrement en Italie, où, il est vrai, le recul avait été le plus important. Il semble qu'aux Pays-Bas les dépenses d'investissement des entreprises n'accusent qu'un léger ralentissement de leur expansion. Il y a peu de chances pour que ce développement, au total vigoureux, soit intégralement compensé par le net affaiblissement de la croissance des investissements qui persiste dans la République fédérale d'Allemagne et que révèle, entre autres, l'évolution des entrées de commandes dans les industries de biens d'équipement.

La progression des dépenses d'investissement des administrations publiques restera vive dans tous les pays membres, surtout en France et dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise; elle pourrait cependant être limitée, dans ces derniers pays, par des difficultés de financement. Aux Pays-Bas également, les communes ont à faire face à pareilles difficultés, mais les dépenses de l'État continueront d'y accuser une nette ten-

dance à l'expansion, à moins que les mesures de freinage prises récemment ne produisent déjà leurs effets cette année, ce qui n'est guère probable. Dans la République fédérale d'Allemagne, enfin, le développement des investissements publics se poursuit, mais à un rythme ralenti.

Il semble, en outre, que les perspectives dans le domaine de la construction de logements se soient de nouveau un peu améliorées dans la Communauté. Certes, de légères tendances à l'affaiblissement pourraient au début, persister en France; mais dans la République fédérale d'Allemagne, et dans une moindre mesure en Belgique, le nombre des autorisations de construire délivrées accuse depuis quelques mois une nouvelle et nette tendance à l'augmentation, qui devrait se répercuter, du moins jusqu'à un certain point, sur l'évolution des dépenses durant le second semestre de 1966. Aux Pays-Bas, l'accroissement des dépenses en matière de construction de logements se poursuivra, encore qu'il se soit quelque peu modéré. En Italie enfin, certains indices montrent que la phase la plus accusée de la baisse des dépenses effectives pour la construction de logements est à présent dépassée et qu'une reprise pourrait s'amorcer.

Les dépenses de consommation devraient continuer d'augmenter sensiblement dans les prochains mois. Pour autant que soit poursuivie la politique actuelle, les *dépenses de consommation des administrations publiques* pourraient même marquer une expansion accélérée, partiellement imputable, il est vrai, à des facteurs de caractère saisonnier ou quasi-saisonnier. Mais ce sont surtout les *dépenses de consommation des ménages* qui continueront d'augmenter fortement, même dans l'hypothèse où la tendance à l'affaiblissement de la propension à l'épargne, observée au cours des premiers mois de l'année, ne persisterait pas.

En effet, selon toute vraisemblance, l'expansion des revenus disponibles des ménages restera vive. Certes, il n'y a guère lieu de s'attendre, dans la République fédérale d'Allemagne, à une modification du rythme de progression — qui s'est un peu ralenti au premier semestre de 1966 — de la masse des revenus salariaux et de transfert. En Belgique, la très forte progression observée ces derniers temps pourrait même se modérer quelque peu, notamment par suite de l'effet exercé sur l'échelle mobile des salaires par le blocage des prix récemment instauré. Aux Pays-Bas, par contre, compte tenu des vives tensions qui caractérisent le marché de l'emploi, et en dépit de la limitation à 7 % des majorations de salaires, il n'y a sans doute pas lieu de prévoir un notable ralentissement, par rapport à l'année précédente, de l'expansion des gains effectifs. En France et en Italie, une accélération de l'accroissement de la masse globale des salaires et traitements s'est déjà amorcée; ceci résulte d'abord de la nouvelle prolongation de la durée du travail, à laquelle on peut s'attendre, d'un accroissement de l'effectif des salariés, et enfin du fait que la hausse des salaires horaires pourrait tout de même s'accroître légèrement, notamment pour s'adapter à la reprise de la conjoncture. Dans la plupart des pays membres, les revenus de transfert devraient progresser un peu moins rapidement qu'au cours de la même période de 1965; en général, leur rythme de croissance ne sera cependant pas inférieur à celui des salaires et des traitements. Enfin, les revenus non investis des entrepreneurs marqueront, en Italie et en France, une expansion plus forte que précédemment.

Eu égard à ces perspectives d'évolution de la demande globale, l'*offre intérieure de la Communauté* devrait encore accuser une progression assez rapide, qui pourrait même s'accroître légèrement dans quelques pays membres.

Quant à la *production industrielle* de l'ensemble de la Communauté, il est plausible qu'elle augmente de 1,5 % en moyenne de trimestre à trimestre, la progression étant sans doute plus rapide en France et en Italie, et plus lente dans la République fédérale d'Alle-

magne. Il semble bien que cette expansion sera essentiellement déterminée par des progrès de productivité (par salarié), bien qu'il y ait également lieu de prévoir, en France et en Italie, un certain accroissement du nombre de salariés dans l'industrie et dans le secteur des services.

Les tendances ne se modifieront pas notablement sur le *marché de l'emploi*. Une légère détente persistera sans doute dans la République fédérale d'Allemagne, et vraisemblablement aussi en Belgique et aux Pays-Bas, mais ces pays, de même que le Grand-Duché de Luxembourg, resteront caractérisés par une situation de suremploi plus ou moins accentué. Il est possible que de légères tendances au resserrement réapparaissent en France, dans certaines régions et dans des secteurs déterminés. En Italie, le chômage, encore relativement important, accusera sans doute une légère diminution.

Compte tenu de la demande accrue de matières premières, ainsi que de l'accroissement accéléré des achats de biens d'équipement et de consommation dans plusieurs pays membres, l'expansion des *importations* de la Communauté en provenance des pays non membres devrait, pour le moins, se poursuivre au rythme observé depuis la fin de 1965. Comme, d'autre part, le développement des exportations pourrait plutôt se ralentir légèrement dans le courant de l'année, la *balance commerciale* de la Communauté, et par conséquent sa *balance des paiements courants* continueront vraisemblablement d'accuser une tendance plus ou moins prononcée à la détérioration.

Dans la Communauté considérée dans son ensemble, la hausse des *prix* pourrait se ralentir légèrement au second semestre. Toutefois, ce sont presque exclusivement des facteurs exceptionnels qui expliqueraient cette accalmie. En effet, étant donné les conditions climatiques défavorables qui ont régné en 1965 et leurs répercussions sur le niveau des prix des produits végétaux (pommes de terre, fruits et légumes), le temps qu'il fera au cours des prochains mois revêt à cet égard une grande importance; une récolte normale ou, à plus forte raison, une bonne récolte, pourrait exercer un effet modérateur sur les prix des denrées alimentaires. De plus, en Belgique et aux Pays-Bas, l'effet immédiat des majorations d'impôts à la consommation s'est déjà largement traduit dans les prix. Des mesures de contrôle des prix, qui devraient ralentir la hausse, tout au moins en apparence, ont d'ailleurs été prises dans ces deux pays. Enfin, on ne prévoit plus, pour l'immédiat, de relèvements de tarifs d'entreprises publiques aussi importants qu'au premier trimestre.

En revanche, eu égard aux effets conjugués de l'expansion de la demande et de l'augmentation persistante des coûts, on ne peut s'attendre, dans la Communauté, à un affaiblissement très appréciable, d'ici la fin de l'année, des facteurs de hausse des prix proprement conjoncturels. La France et l'Italie sont les deux seuls pays où la hausse semble devoir rester relativement modérée; l'éventualité d'une légère accélération n'y est cependant pas exclue.

Étant donné l'évolution effective observée depuis le début de l'année et les perspectives qui viennent d'être esquissées, il n'y a pas lieu d'apporter aux prévisions quantitatives *pour l'ensemble de l'année 1966*, telles qu'elles ont été publiées dans le précédent rapport trimestriel, de notables modifications en ce qui concerne le volume de l'offre de biens et services et son emploi : l'expansion du produit brut de la Communauté en termes réels, de 1965 à 1966, est toujours évaluée à 4,5 %. La production industrielle de la Communauté (comprise selon la définition de 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) devrait s'accroître de 6 à 6,5 %.

Du côté de l'emploi, il y a lieu d'observer que l'accroissement des dépenses de consommation privée, de 1965 à 1966, peut à présent être estimée à quelque 8 %. Étant

donné la probabilité d'une hausse de 3,5 % du niveau des prix à la consommation (en termes de comptabilité nationale), l'expansion de la consommation privée atteindrait 4,5 % en volume, ce qui correspondrait également aux prévisions antérieures.

Les premières estimations relatives à l'évolution économique en 1967, et qui sont évidemment encore très provisoires, permettent d'escompter que, dans la Communauté considérée dans son ensemble, l'expansion se poursuivra à un rythme assez rapide, bien que la croissance des exportations vers les pays non membres paraisse devoir être nettement moins forte que de 1965 à 1966.

Ressources et emplois de biens et services

	1963 ⁽¹⁾	1964		1965 ⁽²⁾		1966 ⁽⁴⁾
	aux prix courants en milliards d'u.c. ⁽⁶⁾	Variations par rapport à l'année précédente en % ⁽³⁾				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Produit brut	249,9	+ 5,7	+ 10,1	+ 3,9	+ 7,6	+ 4,5
Consommation des ménages	153,0	+ 4,5	+ 8,3	+ 4,3	+ 7,7	+ 4,5
Consommation des administrations	37,2	+ 2,3	+ 8,6	+ 4,2	+ 10,2	+ 3,5
Formation brute de capital fixe	57,1	+ 8,4	+ 12,6	+ 3,2	+ 5,8	+ 4,5
Exportations ⁽⁵⁾ moins importations ⁽⁵⁾ , aux prix courants en milliards d'u.c.	+ 0,6		+ 1,4		+ 2,8	+ 2,4

⁽¹⁾ Source : Bulletin général de Statistiques, 1965, n° 11, Office statistique des Communautés européennes.

⁽²⁾ L'agrégation au niveau de la Communauté a été effectuée sur la base des parités officielles des taux de change.

⁽³⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽⁴⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽⁵⁾ Bien, services et revenus de facteurs.

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

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 prévisions touchant l'évolution de la demande extérieure en 1967 sont particulièrement incertaines, étant donné les répercussions des événements du sud-est asiatique sur l'économie américaine et sur l'économie mondiale.

En tout cas, pour ce qui est de l'évolution économique prévisible aux États-Unis, on peut raisonnablement s'attendre à un ralentissement de l'expansion. En effet, il est

peu probable que l'accroissement persistant des dépenses d'investissement des entreprises, qui s'est peut-être même accentué en 1966, demeure aussi important en 1967. Le resserrement du marché du crédit pourrait devenir plus sensible au cours des prochains mois. De plus, il y a tout lieu de s'attendre, après les élections de l'automne 1966, à des mesures fiscales anti-inflationnistes qui ne manqueront pas d'avoir de notables répercussions sur les investissements et la consommation privée. L'augmentation des dépenses de consommation privée pourrait cependant demeurer appréciable, tout en étant moins vive qu'en 1966; on sait, en effet, que dans pareille situation conjoncturelle, le taux d'épargne tend à diminuer aux États-Unis. Les dépenses de consommation des administrations publiques devraient continuer de s'accroître, mais leur rythme d'expansion ne sera sans doute plus aussi rapide que de 1965 à 1966.

A supposer qu'intervienne un règlement du conflit vietnamien, une réduction draconienne des dépenses militaires pourrait toutefois — en théorie — engendrer des risques de récession. Mais il ne fait guère de doute que le Gouvernement mettrait immédiatement en œuvre un programme efficace de soutien de la conjoncture. Cependant, même dans cette hypothèse, la croissance de la demande intérieure et de la production se ralentirait.

Au total, il y a donc maintes raisons de s'attendre à un certain affaiblissement de la très vigoureuse expansion des importations des États-Unis.

Il est peu probable que la conjoncture économique au Royaume-Uni imprime de fortes impulsions au commerce mondial au cours de l'année 1967. De toute manière, la situation de la balance des paiements de ce pays ne permet pas une vive expansion de la demande intérieure ni des importations, surtout si l'on tient compte des remboursements de dettes extérieures qui doivent être effectués. En effet, la faiblesse relative des investissements des entreprises, que laisse présager l'évolution actuelle des commandes de biens d'équipement, devrait exercer un effet modérateur. Par ailleurs, l'incidence anti-inflationniste du nouvel impôt sur la main-d'œuvre sera affaiblie en 1967 par les premiers remboursements aux industries transformatrices et en particulier aux industries travaillant pour l'exportation, d'autant plus que, pour ces entreprises, le montant des ristournes dépassera celui de l'impôt précédemment perçu. Ces opérations ne stimuleront pas seulement les exportations, mais aussi — dans une mesure relative — l'expansion de la demande intérieure. Il semble bien que l'accroissement des dépenses du secteur public restera également assez important. Enfin, l'abolition de la surtaxe douanière sur les importations de produits finis et demi-finis, prévue pour fin novembre 1966, donnera une certaine impulsion aux importations. Au total, l'expansion, d'une année à l'autre, des importations du Royaume-Uni en provenance de la Communauté pourrait donc, malgré tout, se révéler un peu plus forte en 1967 qu'en 1966.

L'évolution conjoncturelle prévisible dans les autres pays de l'A.E.L.E. ne semble pas devoir stimuler particulièrement les exportations de la Communauté en 1967. En effet, la plupart de ces pays ont encore enregistré en 1966 une augmentation excessive de la demande intérieure, qui se traduit, dans certains d'entre eux, par une détérioration de la balance commerciale. Aussi a-t-on pris presque partout, ou du moins envisagé, des mesures de freinage dont il n'est pas douteux que les effets se feront encore sentir en 1967. Il semble qu'il en soit de même pour le Canada. Par ailleurs, la reprise économique observée au Japon pourrait persister.

En revanche, les perspectives d'évolution des ventes de la Communauté aux pays en voie de développement, pour l'année 1967, apparaissent comme tout à fait favorables.

En effet, les réserves monétaires de la plupart de ces pays ont recommencé d'augmenter sensiblement dès la fin de 1964; il en résultera certainement un accroissement de leurs importations, qui caractérisera particulièrement l'année 1967. De plus, le récent relèvement des quotas au Fonds monétaire international entraînera un élargissement des possibilités de financement des pays en voie de développement. Dans ces conditions, même si un règlement éventuel du conflit vietnamien devait exercer, en 1967, un effet modérateur sur l'évolution des cours mondiaux des matières premières industrielles, on peut escompter un développement appréciable des importations de ces pays par rapport à l'année 1966.

Tandis qu'au total la croissance, d'une année à l'autre, de la demande extérieure de biens et services pourrait être un peu plus faible en 1967 qu'en 1966, les perspectives touchant la demande intérieure laissent prévoir une évolution assez dynamique. En France et en Italie, l'expansion accélérée des investissements des entreprises semble devoir se poursuivre en 1967 en stimulant sensiblement la demande intérieure globale. Dans la République fédérale d'Allemagne, la croissance de la demande d'investissement et, dans une moindre mesure, celle des dépenses de consommation publique et privée, cesseront vraisemblablement de s'affaiblir; une accélération de l'expansion de la demande intérieure nominale dans le courant de l'année 1967 est d'autant plus probable que le développement accentué des exportations, l'amélioration de la balance des paiements et les efforts de rationalisation suscités par la pénurie de main-d'œuvre rendent plausible une reprise des investissements, tandis que la prudence relative dont les administrations publiques ont fait preuve en matière de dépenses au cours de l'année 1966 semble devoir être compromise en 1967 par d'assez fortes tendances à l'expansion.

Dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, l'expansion de la demande globale, sous l'effet notamment de la croissance conjoncturelle observée dans les autres pays de la Communauté, ne devrait pas différer notablement de celle qui aura été enregistrée en 1966. C'est seulement aux Pays-Bas, où cette expansion a été particulièrement vigoureuse au cours des dernières années, que l'on peut s'attendre à un certain ralentissement. Les prévisions sont toutefois particulièrement incertaines pour ce groupe de pays; l'évolution y dépendra dans une large mesure de la manière dont sera mise en œuvre la politique de stabilisation qui s'impose à présent du fait de la situation critique à laquelle on a abouti en ce qui concerne les prix et les coûts, ainsi que, pour ce qui est des Pays-Bas, la balance des paiements.

Étant donné ces perspectives d'évolution de la demande, et compte tenu des possibilités physiques d'augmenter la production, les services de la Commission considèrent comme plausible un accroissement de 4,5 % environ du produit brut de la Communauté en termes réels, de 1966 à 1967.

Toutefois, il ressort aussi des considérations qui précèdent que, dans la plupart des pays membres, une forte atténuation des tendances à la hausse des prix et des coûts sera difficilement réalisable en 1967, mais que ces tendances risquent au contraire de s'accroître, même dans les pays qui, comme la France et l'Italie, disposent encore de réserves plus ou moins importantes de facteurs de production.

Il est d'ailleurs permis de supposer que la vive croissance des importations en provenance des pays non membres se poursuivra en 1967 et pourrait même s'accroître, de telle sorte que persisterait la tendance à la détérioration de la balance des paiements courants de la Communauté.

* * *

Il paraît superflu de refaire, à propos de ces prévisions, un exposé détaillé des dangers qu'elles révèlent, et sur lesquels la Commission a déjà particulièrement insisté dans son précédent rapport trimestriel : risque d'apparition, dans la Communauté, d'un « phénomène de spirale » — c'est-à-dire d'une réaction en chaîne des coûts et des prix —, d'une inflation généralisée et, par conséquent, de sérieuses tendances à la récession.

On compte, à l'heure actuelle, quatre pays membres — les Pays-Bas, la Belgique, la République fédérale d'Allemagne et le Grand-Duché de Luxembourg — qui ou bien se trouvent encore dans une phase caractérisée de demande excédentaire de nature inflationniste, ou bien sont entrés dans une phase intermédiaire se situant entre un développement excessif de la demande et une inflation des coûts. Celle-ci constitue d'ailleurs la conséquence inéluctable d'une inflation antérieure de la demande que les pouvoirs publics n'ont pas combattue avec assez d'énergie ou que leur politique budgétaire a même parfois stimulée. Ces pays n'ont pas entièrement ou pas assez longtemps tenu compte des recommandations du Conseil en matière de politique de stabilisation. Ceci s'applique surtout à la politique budgétaire de ces pays. Certes, pour l'année 1966, le Bund, dans la République fédérale d'Allemagne, a déployé dans ce domaine des efforts vraiment efficaces, mais seulement après que se fussent manifestés les effets de la politique restrictive du crédit. En Belgique et aux Pays-Bas, par contre, la politique budgétaire est, au total, demeurée beaucoup trop orientée à l'expansion, et il semble bien que la politique monétaire n'y ait pas non plus exercé une action suffisante dans le sens de la stabilisation.

Dans ces deux pays, en effet, la hausse des prix et des coûts s'est maintenant à ce point aggravée — sans oublier les répercussions qui s'exercent déjà sur la balance des paiements courants — que les autorités se sont vues acculées à prendre certaines mesures de rigueur, telles que le blocage des prix, en Belgique comme aux Pays-Bas, ou, dans ce dernier pays seulement, une limitation de l'augmentation des salaires conventionnels. En même temps, l'Italie et la France se trouvent — et sans doute pour une période assez longue — dans une phase d'essor conjoncturel, et de nouvelles tensions sur les prix et les coûts menacent de s'y manifester si l'expansion de la demande globale et de ses principaux éléments n'est pas très soigneusement contrôlée.

Dans ces conditions, et compte tenu de l'interdépendance économique des pays de la Communauté, les faibles tendances à la stabilisation observées dans la République fédérale d'Allemagne, toujours menacées d'ailleurs par un niveau trop élevé de dépenses publiques et par une expansion excessive des dépenses de consommation, ne sont guère à même de se développer dans une mesure suffisante; le danger existe, au contraire, d'une reprise prématurée de l'expansion de la demande globale en termes nominaux.

Dans presque tous les pays membres, les tendances de l'épargne sont symptomatiques et peu satisfaisantes à cet égard, comme d'ailleurs dans une perspective à plus long terme.

Sauf en France, en effet, l'épargne des administrations — c'est-à-dire l'excédent des recettes courantes sur les dépenses courantes, disponible pour le financement des investissements publics — a notablement diminué depuis quelques années, lorsqu'elle n'est pas devenue inexistante, comme c'est le cas en Belgique. De même, dans tous les pays de la Communauté, l'épargne des entreprises — à savoir la part non distribuée des bénéfices — a relativement peu augmenté ou a même diminué au cours des dernières années, en dépit d'une hausse générale et plus ou moins accentuée des prix.

S'il est vrai qu'en revanche l'épargne des ménages s'est parfois fortement accrue, tant en valeur absolue que par rapport aux revenus disponibles, ce développement s'est cependant bien souvent révélé insuffisant pour compenser le fléchissement observé dans les

autres secteurs. En fait, pareille compensation n'était même pas possible, étant donné les transformations relativement rapides dans la répartition des revenus, telles qu'il s'en est produit, ces dernières années, au profit surtout de revenus dont le taux d'épargne est encore très bas sur le plan structurel.

Le déséquilibre entre la demande et l'offre de capitaux, qui a résulté de l'affaiblissement de l'épargne des entreprises et des administrations, et du fait que ce fléchissement n'a pas été entièrement compensé par l'évolution de l'épargne des ménages, constitue la cause principale de la hausse des taux d'intérêt dans les pays membres. En effet, les besoins de financement n'ont pas évolué parallèlement aux moyens disponibles procurés par l'épargne; dans quelques pays membres, les dépenses d'investissement des administrations accusent même une tendance accélérée à l'expansion.

Cette situation s'est récemment aggravée du fait que l'accroissement du taux d'épargne des ménages paraît s'être arrêté et même avoir fait place, dans quelques pays membres — en tout cas dans la République fédérale d'Allemagne, mais probablement aussi dans d'autres pays de la Communauté —, à une tendance à la baisse. En Italie et en France, des facteurs conjoncturels et accidentels pourraient y avoir contribué, comme, par exemple, une confiance de nouveau plus grande dans l'essor conjoncturel, ou encore l'affaiblissement de la pression exercée par des besoins urgents en matière de logement. Dans les autres pays membres, il se peut que la hausse des prix ait franchi le seuil psychologique à partir duquel l'épargne sous forme de valeurs nominales décroît sensiblement, plus fortement peut-être que n'augmente l'épargne réelle. En tout cas, pareille réaction n'est pas exclue dans des pays, tels que les Pays-Bas, la Belgique et la République fédérale d'Allemagne, où le taux annuel de la hausse des prix dépasse l'intérêt normal des dépôts d'épargne. L'épargne placée en valeurs à revenu fixe — dont les taux d'intérêt ont, entre-temps, atteint des niveaux extrêmement élevés dans quelques pays membres — n'est pas encore une pratique suffisamment répandue au point de pouvoir compenser le fléchissement observé pour les comptes d'épargne. La crainte d'une baisse des cours incite d'ailleurs les épargnants à se détourner des valeurs à revenu fixe.

Les dangers d'une telle évolution, si elle devait se poursuivre, sont évidents : tendances persistantes à un développement excessif de la consommation; difficultés croissantes en matière de financement des investissements, dont l'évolution actuelle dans la plupart des pays membres ne peut cependant pas être considérée comme étant, en général, trop expansive; tentatives des entreprises de se procurer des moyens de financement pour leurs investissements en procédant à des majorations de prix qui, dans les circonstances qui viennent d'être décrites, sont en partie réalisables, en tout cas dans le secteur de la consommation; danger permanent de création de modes de financement — trop forte expansion du crédit, importations de capitaux — qui, du moins en période de plein emploi, exercent un effet inflationniste immédiat. Ce dernier danger n'existe d'ailleurs pas seulement dans le secteur des entreprises, mais aussi dans le secteur public : utilisation de crédits à terme plus ou moins court auprès du système bancaire ou même auprès de la banque d'émission; placement d'obligations à long terme auprès des banques, qui les financent au moyen de dépôts à court terme ou obtiennent, à cet effet, le concours direct ou indirect de la banque d'émission.

En énumérant ces points critiques et en les examinant au regard de l'évolution récente, on s'aperçoit que l'on se trouve déjà, pour certains d'entre eux, en plein milieu de la zone dangereuse. La *politique conjoncturelle* devrait tenir compte de cette situation, ce qui revient à dire que son orientation actuelle devrait subir certaines modifications.

En effet, la politique économique appliquée en ce moment ne répond souvent pas, du moins pas dans une mesure suffisante, aux impératifs de la politique conjoncturelle,

qui consistent avant tout à écarter les dangers qui viennent d'être dénoncés, à stabiliser le niveau des prix et des coûts unitaires, et enfin à réaliser, dans ces conditions, une croissance économique satisfaisante et équilibrée, notamment sur le plan externe.

Les informations disponibles sur les budgets de 1966 et l'évolution de la trésorerie observée jusqu'à présent montrent que ces considérations s'appliquent surtout à la politique des finances publiques. Certes, dans la République fédérale d'Allemagne, les dépenses du Bund ne s'accroîtront sans doute que de 4 % environ en 1966 (par rapport, il est vrai, aux dépenses effectives exceptionnellement élevées de l'année 1965), tandis que l'étroitesse du marché des capitaux devrait empêcher les communes de continuer d'augmenter leurs dépenses dans une mesure excessive. En revanche, cependant, il semble que les dépenses budgétaires des Länder aient tendance à s'accroître bien davantage que celles du Bund. Aux Pays-Bas, par suite notamment du relèvement de certains impôts indirects et de tarifs d'entreprises publiques, l'impulsion nette émanant de l'ensemble des budgets publics sera moins vive qu'en 1965; elle demeure cependant beaucoup trop forte, en tendance, puisque, pour l'État seulement, l'augmentation des dépenses se chiffre déjà à 11 % dans le projet de budget, mais dépassera sans doute sensiblement ce pourcentage dans la réalité. En Belgique aussi, la majoration, entrée en vigueur au début de l'année, de certains impôts indirects et de tarifs d'entreprises publiques, exerce une action de freinage sur l'effet expansionniste du budget de l'État. Cette action n'est toutefois que relative, étant donné que le développement des dépenses, qui devient même plus rapide, provoque de nouveau un déficit important des opérations courantes de l'État, et qu'en outre on a prévu un accroissement des dépenses d'investissement; de ce fait, le déficit de l'ensemble du budget sera sans doute particulièrement élevé.

En France et en Italie, la nécessité de mesures générales de politique financière visant au maintien de l'équilibre économique n'apparaît pas encore dans l'immédiat; ce moment pourrait toutefois être plus proche qu'on ne l'admettait jusqu'à présent. En France, le budget de l'État, qui a été en équilibre en 1965, s'y maintiendra sans doute à peu près en 1966; mais ce résultat ne sera probablement atteint que grâce à des recettes supplémentaires trouvant leur origine dans une accélération plus vive qu'il n'était prévu du produit national brut en termes nominaux. La question se pose de savoir si, au lieu d'affecter aussitôt les recettes supplémentaires à des dépenses supplémentaires, il ne faudra pas viser à obtenir, jusqu'à un certain point, des effets anticycliques, du moins vers la fin de l'année et dans le courant de l'année 1967, lorsque le développement de la demande commencera d'exercer une vive pression sur les ressources. En Italie, le déficit fortement accru des administrations publiques est financé dans une large mesure par des moyens monétaires ou quasi-monétaires; d'autre part, en ce qui concerne sa ventilation, l'expansion des dépenses des administrations publiques est bien trop concentrée sur les dépenses ayant pour effet de stimuler directement ou indirectement la consommation. Eu égard à l'expansion accélérée de l'activité économique, la poursuite d'une telle politique pourrait favoriser, dans un avenir assez proche, l'apparition de nouvelles tensions.

Ce n'est d'ailleurs pas seulement en Italie que l'on assure par des moyens monétaires le financement d'une partie du déficit : il en est de même en Belgique, aux Pays-Bas et dans la République fédérale d'Allemagne; ce recours a toutefois été bien plus limité dans les deux derniers pays.

La politique monétaire actuellement suivie dans les divers pays membres paraît plus conforme que leur politique budgétaire aux impératifs de la situation conjoncturelle. Dans la République fédérale d'Allemagne, elle a conservé, à juste titre, une orientation nettement restrictive. En Belgique, les autorités monétaires ont de nouveau introduit, depuis peu, des limitations quantitatives à l'expansion des crédits bancaires; des limita-

tions semblables ont été maintenues aux Pays-Bas. Le taux d'escompte a été majoré dans ces trois pays. Surtout aux Pays-Bas, l'évolution de la balance globale des paiements exerce depuis peu, sur la liquidité intérieure, une incidence restrictive ou moins expansive que précédemment.

En France, la demande croissante de liquidités des entreprises et des particuliers au cours des mois écoulés a provoqué, sur le marché monétaire, des tensions passagères qui ont été atténuées surtout grâce à une modification du taux des réserves minima. La persistance d'une forte expansion de cette demande, dans le cadre d'un essor économique accéléré, pourrait soulever la question de savoir si le fait, pour les autorités monétaires, de continuer de dégager d'abondantes liquidités est encore conciliable avec le maintien de la stabilité économique. Jusqu'à présent, pareil phénomène ne s'est pas encore manifesté en Italie; en dépit de la liquidité du marché monétaire, l'expansion du crédit bancaire à court terme y est restée modérée, l'économie italienne disposant apparemment de liquidités abondantes, du fait d'excédents persistants de la balance des paiements et du financement monétaire pratiqué par les pouvoirs publics. Le système bancaire a placé une part importante de ses liquidités à court terme en obligations émises par le secteur public. Ceci peut soulever certaines difficultés et rendre nécessaire un concours plus large de la banque d'émission dans l'hypothèse d'une expansion accélérée du crédit consenti aux entreprises et aux particuliers, hypothèse qui ne manquera sous doute pas de se réaliser un jour ou l'autre, eu égard au niveau déjà assez élevé de la conjoncture. Cette situation requiert une extrême vigilance en matière de politique monétaire.

Dans le domaine de la politique des revenus, les seuls légers progrès réalisés depuis peu se rapportent aux discussions engagées à un niveau élevé entre partenaires sociaux, dans les pays membres où cela ne s'était pas encore produit précédemment. Ces discussions, qui ont trait aux tendances d'évolution des diverses catégories de revenus, sont basées en partie sur les prévisions d'évolution économique à court terme. Il serait exagéré de leur attribuer dès à présent un effet déterminant, au sens d'une contribution effective à une évolution économique plus équilibrée.

Ainsi qu'il a déjà été indiqué, la Belgique et les Pays-Bas, étant donné les taux alarmants de croissance annuelle des indices des prix à la consommation — et, en ce qui concerne la Belgique, leur incidence sur l'échelle mobile des salaires —, ont récemment procédé à un renforcement de leur politique d'intervention directe en matière de prix, qui se traduit par un blocage temporaire de ceux-ci. Toutefois, aux Pays-Bas, des majorations peuvent être autorisées dans des cas exceptionnels, lorsque des facteurs externes, tels que l'enchérissement de matières premières importées le justifient. Comme contrepartie de cette politique restrictive des prix, les autorités des Pays-Bas ont imposé une limitation des hausses de salaires (par tête) par rapport à l'année précédente; cette limitation, qui n'est prévue, elle non plus, que pour une durée limitée, a été fixée à 7 %, taux qui, compte tenu du « glissement des salaires », doit être considéré comme élevé. Étant donné les tensions qui règnent sur le marché de l'emploi, le « glissement des salaires » et l'augmentation de l'emploi peuvent provoquer une augmentation supplémentaire de quelque 5 % de la masse globale des salaires et traitements.

A l'époque où un blocage des prix avait été instauré en France, dans le cadre du programme de stabilisation de septembre 1963, la Commission avait déjà émis l'opinion qu'une telle mesure peut constituer un expédient valable à court terme, pour autant qu'elle permette de calmer le climat psychologique et d'enrayer les tendances spéculatives. Quant à son application prolongée, ou bien elle manque d'efficacité si elle ne s'accompagne d'une action résolue dirigée contre le développement excessif de la demande; ou bien, si pareille action est engagée et que, de ce fait, le blocage des prix soit vraiment réalisable,

les investissements des entreprises, et par conséquent les perspectives de croissance économique, risquent d'en être sérieusement affectés, à moins que les salaires ne soient soumis conjointement à un contrôle correspondant. Il s'y ajoute les inconvénients d'ordre général qui découlent d'une interruption aussi importante des mécanismes du marché, en particulier les distorsions dans la répartition des facteurs de production.

Quoiqu'il en soit, la lutte contre le développement excessif de la demande avait, à la même époque, été nettement intensifiée en France, en recourant notamment aux instruments de la politique budgétaire. Il semble à présent nécessaire et urgent d'agir de même en Belgique et aux Pays-Bas. Les gouvernements de ces deux pays membres ont, certes, exprimé leur intention de modérer l'expansion des dépenses publiques. Cependant, en Belgique, cette intention ne semble pas même aller jusqu'à vouloir seulement résorber le déficit du budget ordinaire de l'État pour l'année en cours. Aux Pays-Bas, on a prévu notamment un arrêt de l'augmentation des effectifs dans la fonction publique et — dans la mesure du possible — un étalement sur une plus longue durée de la réalisation de certains investissements publics; par ailleurs, une pression accrue sera exercée dans ce pays sur les investissements des communes.

Il semble toutefois souhaitable que, dans ces deux pays, ainsi d'ailleurs qu'au Grand-Duché de Luxembourg et dans la République fédérale d'Allemagne, des objectifs quantitatifs concrets soient fixés en ce qui concerne l'atténuation, au second semestre de 1966 et en 1967, des effets d'expansion exercés par les budgets publics. Une telle politique devrait viser d'abord à réduire d'un certain pourcentage, par rapport à la réalisation effective du budget pendant la période correspondante de l'année précédente, les déficits de l'État, d'une part, de l'ensemble des collectivités locales subordonnées, d'autre part (dans la République fédérale d'Allemagne, ceci devrait se faire aux trois échelons : Le Bund, les Länder et les communes). Pareille recommandation, suivant le taux de réduction choisi, s'appliquerait surtout, dans la République fédérale d'Allemagne, aux budgets des Länder, ce qui semble en l'occurrence très opportun. Dans les autres pays membres cités, les efforts devraient nécessairement être plus importants et s'exercer à tous les échelons.

Une telle politique peut se traduire d'abord par une limitation de l'expansion des dépenses. Celle-ci devrait porter avant tout sur les dépenses de consommation des administrations et les transferts de revenus. Si néanmoins, en raison de priorités de caractère politique ou économique, il n'était pas possible ou pas souhaitable de parvenir à un ralentissement suffisant de l'expansion des dépenses, il conviendrait alors de prendre des mesures visant à un accroissement correspondant des recettes courantes. Mais, dans ce cas également, il faudrait veiller à ce que ces mesures affectent autant que possible l'expansion de la consommation plutôt que les investissements des entreprises.

Il importe, par ailleurs, que la Belgique, les Pays-Bas, le Grand-Duché de Luxembourg et la République fédérale d'Allemagne évitent strictement de procéder à tout financement partiel de leurs dépenses publiques, susceptible d'agir dans le sens d'une expansion des liquidités, c'est-à-dire qu'ils se gardent de faire couvrir une partie des déficits par la banque d'émission ou par les banques commerciales, si les crédits ainsi consentis par les banques aux pouvoirs publics (ou leurs achats d'effets publics) ne sont pas compensés par un accroissement correspondant des dépôts à long terme.

Dans la République fédérale d'Allemagne, la politique de crédit devrait conserver son orientation actuelle, en tout cas jusqu'à ce qu'une détente suffisante se manifeste sur le marché de l'emploi et dans l'évolution des salaires, de la consommation et des prix.

En Belgique et aux Pays-Bas, tout devrait être mis en œuvre afin de maintenir effectivement l'expansion du crédit dans les limites prescrites; si les hausses de prix devaient se poursuivre au rythme actuel, il conviendrait peut-être d'envisager une réduction

tion plus sévère encore de la marge admise de l'expansion du crédit. Étant donné les tendances actuelles des balances des paiements, il n'y a sans doute pas lieu de craindre présentement, dans aucun des pays cités, que l'afflux de capitaux étrangers prenne une ampleur telle qu'il puisse contrecarrer efficacement une politique de stabilisation intérieure, de la nature de celle qui vient d'être exposée.

En France et en Italie, où l'expansion économique est devenue assez rapide sous l'effet de la reprise des investissements, et paraît aussi devoir prendre un caractère de plus en plus général, tous les instruments de la politique conjoncturelle devraient être mis en œuvre afin de préserver l'équilibre de l'expansion — c'est-à-dire maintenir la stabilité des prix ou même l'améliorer encore — et, à cette fin, éviter tout particulièrement une augmentation excessive des dépenses de consommation publique et privée.

En France, il serait souhaitable d'empêcher, tout au moins en 1966, l'apparition d'un déficit budgétaire, et de réaliser en 1967 un certain excédent, dans la mesure où il est nécessaire de compenser par ce moyen l'incidence de l'expansion rapide des autres éléments de la demande. En Italie, il importe que le déficit global de trésorerie, qui est très élevé, soit progressivement réduit. Dans ces deux pays, une telle politique requerrait notamment une limitation de la croissance des dépenses publiques; celle-ci devrait porter essentiellement sur les dépenses de consommation et les transferts de revenus, tandis qu'un développement des investissements publics et des transferts de capitaux publics semble toujours indiqué. En Italie il conviendrait, en outre, de limiter progressivement le financement du déficit par des moyens monétaires et de prévoir, pour 1967, un recours exclusif à l'épargne intérieure privée.

En France et en Italie, la politique de crédit, tout en n'affectant pas la reprise de l'expansion économique, ne devrait pas, pour autant, tolérer un développement excessif du crédit bancaire.

Dans l'intérêt de la croissance économique, il importe que cette politique conjoncturelle soit complétée par une politique des revenus efficiente; en effet, plus cette dernière contribuera de manière directe à la stabilisation des coûts, et moins les mesures de politique conjoncturelle proprement dites affecteront l'expansion de la production. En France et en Italie, la politique des revenus pourrait même favoriser nettement la croissance économique. Les pouvoirs publics devraient donc entreprendre de nouveaux efforts en vue d'encourager efficacement l'entente et la collaboration entre les partenaires sociaux, afin d'aboutir à une évolution des revenus qui réponde mieux aux impératifs de la politique conjoncturelle.

Dans les circonstances présentes, il serait opportun, dans les pays membres caractérisés par de nettes tendances inflationnistes et par un suremploi conjoncturel plus ou moins accentué — c'est-à-dire dans tous les pays, la France et l'Italie exceptées — de recourir à des méthodes simples et pragmatiques, qui ne se baseraient pas sur de quelconques critères relatifs à une répartition des fruits de la croissance économique entre les diverses catégories de revenus, mais dont l'objectif consisterait simplement en une limitation immédiate et générale de l'expansion excessive des revenus. On pourrait, par exemple, imaginer un accord entre partenaires sociaux, en vue de réduire d'un certain pourcentage, au deuxième semestre de 1966 et en 1967, la progression, par rapport à l'année précédente, des catégories de revenus les plus importantes, à partir de l'augmentation effective observée de 1964 à 1965.

Par contre, en France et en Italie, il doit être possible de s'entendre immédiatement sur une limitation du taux de progression de la masse des salaires et traitements (y compris les cotisations de sécurité sociale) en fonction du taux de croissance simultanée du volume de la production. Les progrès actuels de la productivité et ceux — vraisemblablement

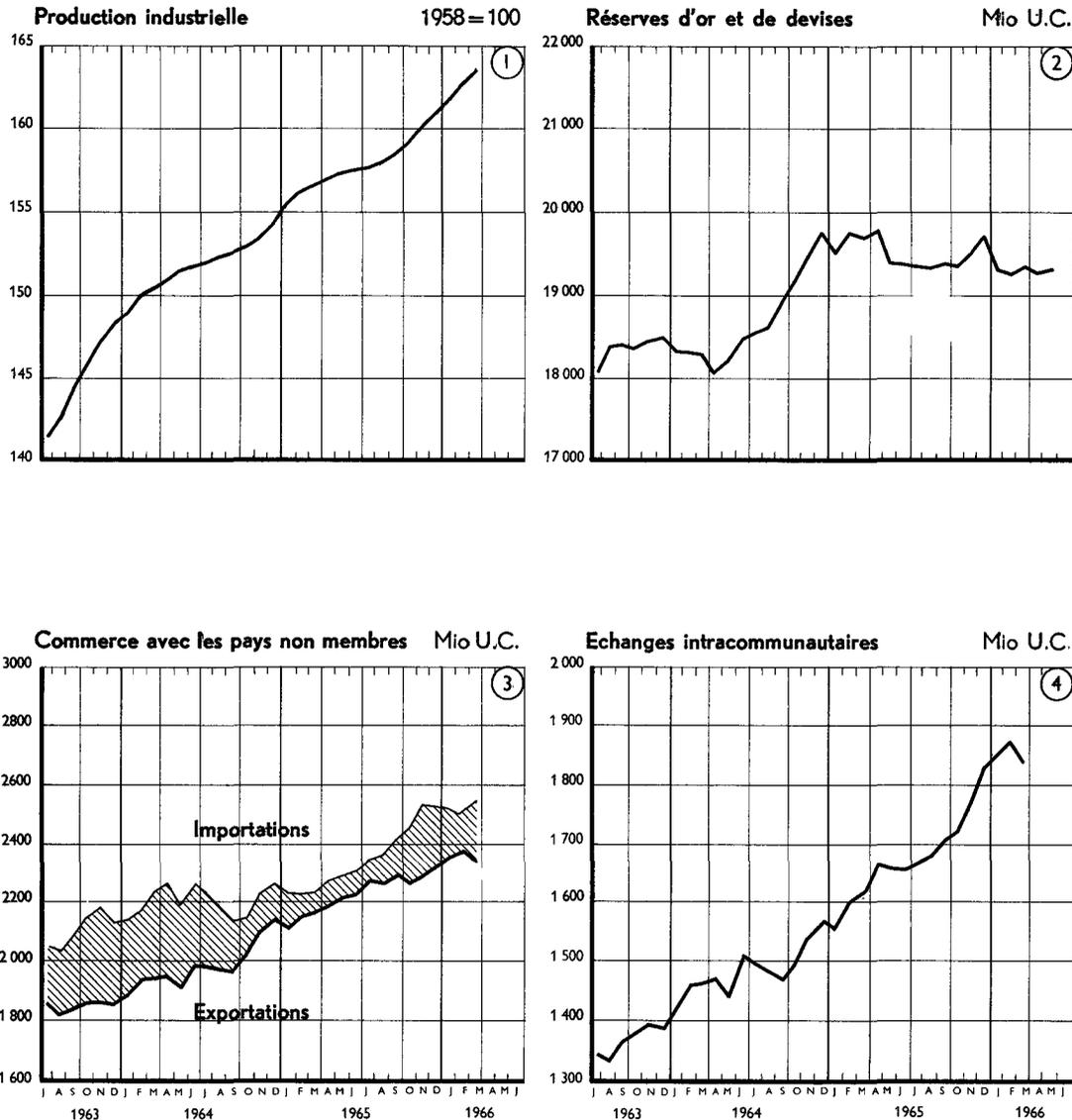
encore assez importants — auxquels on s'attend pour 1967 permettraient encore malgré tout, dans ces pays, une hausse appréciable des salaires, et par suite une sensible amélioration du pouvoir d'achat; mais, simultanément, l'épargne des entreprises, fortement déprimée au cours de la période 1963-1965, pourrait retrouver un niveau normal et permettre ainsi une évolution satisfaisante des investissements, condition primordiale de la poursuite de l'expansion économique.

De ces considérations et de celles qui ont été développées plus haut, il résulte, en fin de compte, qu'il serait très souhaitable, compte tenu des besoins de financement des pouvoirs publics et des entreprises, d'encourager l'épargne des ménages. C'est le cas surtout pour les pays membres où la propension à l'épargne a, depuis peu, tendance à s'affaiblir, ou dans lesquels, comme en Italie, cette propension est relativement limitée par des facteurs structurels et par suite de modifications intervenues dans la répartition des revenus. A cet égard, outre les mesures d'encouragement à mettre en œuvre, et qui consistent surtout en des incitations d'ordre fiscal et en des primes à l'épargne constituée sur l'importante masse des petits et moyens revenus, il est également indispensable que la pénurie actuelle de capitaux par rapport à la demande de capitaux se traduise dans le prix, c'est-à-dire dans le taux d'intérêt, et ce d'une manière générale, donc également en ce qui concerne les dépôts d'épargne ordinaires. Les mesures d'encouragement citées doivent toutefois être appliquées de manière telle qu'elles soient compatibles avec les objectifs de la politique de stabilisation. Pour ce qui est de l'épargne des entreprises — c'est-à-dire des bénéfiques et, par conséquent, des possibilités d'autofinancement des investissements de nombreuses entreprises — il y aurait lieu, en France, d'envisager à présent une accélération des mesures d'assouplissement du blocage des prix industriels en application depuis bientôt trois ans, et qui, à l'origine, avait été présenté comme ayant un caractère purement temporaire. Il n'y a guère lieu de redouter, dans cette hypothèse, une hausse notable des prix, si une politique économique conforme à la ligne générale esquissée plus haut est judicieusement appliquée dans les autres domaines; il s'agirait bien plutôt de fluctuations n'affectant pas le niveau général des prix.

Il convient de rappeler, par ailleurs, que la politique douanière, surtout en matière de commerce intracommunautaire, offre encore des possibilités d'action efficace contre la hausse des prix; leur utilisation s'impose précisément en raison des différences d'évolution conjoncturelle qui caractérisent les divers pays de la Communauté. Comme les frontières douanières intérieures de la Communauté sont, de toute manière, appelées à disparaître complètement dans un proche avenir, conformément à ce qui a été décidé, il est vraiment difficile de comprendre pourquoi les gouvernements que préoccupe la hausse des prix ne recourent pas plus largement à ces possibilités.

La Commission ne manquera pas de soumettre au Conseil des propositions concrètes relatives à la politique conjoncturelle esquissée ci-dessus. Il convient toutefois d'insister également sur les nombreux facteurs structurels de hausse des prix, tels que les entraves à la concurrence, les retards dans la modernisation des systèmes de distribution, la situation dans le secteur de l'énergie. Certes, il n'incombe pas à la politique conjoncturelle, dont l'action, de par sa nature même, ne s'exerce qu'à terme relativement court, de lutter contre ces facteurs; mais le fait que, jusqu'à présent, la politique économique à plus long terme ne les ait pas combattus avec une vigueur suffisante complique singulièrement la tâche de la politique conjoncturelle, et en particulier de la politique de stabilisation. Il est regrettable que des mesures soient encore prises fréquemment, qui ont plutôt pour effet de renforcer encore les facteurs structurels de hausse de prix, telles, par exemple, les mesures qui favorisent le maintien de trop fortes capacités d'extraction dans les charbonnages. Il faut espérer que ces problèmes pourront trouver une solution dans le cadre de la coordination de la politique économique à moyen terme dans la Communauté.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

Sources : 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.

TABLEAU 1: Données de base pour 1964

Superficie totale (1000 km ²)	1 167,5
Population totale (1000)	179 243
Densité par km ²	153
Population active occupée (1000)	73 964
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	5,2	7,8	5,4	5,5	4,2	5,7	3,9	144	—
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	6,3	6,3	6,4	5,7	4,5	4,3	144	60
Formation brute de capital fixe	8,2	10,7	10,2	6,8	4,9	8,4	3,2	165	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	6,9	4,4	4,3	3,0	4,6	2,7	134	—

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	164	164	147	128	162	167	171	166
	1966	161	166	170	173								
Importations de marchandises en provenance des pays non membres (c.a.f. : Mio u.c.)	1964	2 288	2 186	2 237	2 381	2 192	2 320	2 254	1 886	2 085	2 270	2 238	2 460
	1965	2 243	2 090	2 422	2 368	2 380	2 352	2 404	2 156	2 386	2 443	2 558	2 754
	1966	2 516	2 367	2 782									
Exportations de marchandises vers les pays non membres (f.o.b. : Mio u.c.)	1964	1 891	1 878	1 959	2 038	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	2 348	1 997	2 239	2 380	2 367	2 649
	1966	2 153	2 179	2 567									
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	- 397	- 308	- 278	- 342	- 326	- 288	- 201	- 155	- 55	- 18	- 125	- 169
	1965	- 303	- 26	- 7	- 196	- 131	- 160	- 56	- 159	- 97	- 63	- 191	- 105
	1966	- 363	- 188	- 215									
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									

REMARQUES

Source : Office statistique des Communautés européennes.

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année.
- Population active occupée au milieu de l'année. Pour les Pays-Bas : 1961.

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

La situation économique a été caractérisée pendant le premier trimestre et au début du printemps par une modération plus grande des tendances de la conjoncture interne. En effet, l'économie de la République fédérale se trouve maintenant dans une phase transitoire marquée par une expansion moins rapide de la demande et de la production.

Le trait le plus marquant de cette évolution a été, au premier trimestre, un nouvel affaiblissement de la croissance de la demande intérieure nominale. En particulier les dépenses relatives à la formation brute de capital fixe ont accusé un sensible ralentissement tandis que la demande de consommation des ménages — qui demeure toutefois à un niveau très élevé — a progressé un peu moins vivement. La demande extérieure a encore connu une nette expansion.

Étant donné les tendances de la demande globale et de ses éléments, et l'évolution encore assez dynamique des importations, la croissance conjoncturelle de la production a été extrêmement faible. Ainsi, la production industrielle, d'après l'indice corrigé de l'inégalité du nombre de jours ouvrables du Statistisches Bundesamt, n'a progressé en moyenne, au cours des quatre premiers mois de 1966, que de 2,8 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente. La production a même fléchi dans l'industrie des biens d'investissement, tandis qu'elle s'est encore accrue notablement dans l'industrie des biens de consommation.

Néanmoins, aucune détente fondamentale n'a été enregistrée sur le marché de l'emploi, bien que de légères tendances au relâchement des tensions soient apparues, notamment dans l'évolution du nombre des offres d'emploi non satisfaites.

Les prix ont continué d'être nettement orientés à la hausse. C'est seulement dans les secteurs où les tendances à l'affaiblissement de la conjoncture ont été particulièrement sensibles que le climat des prix a marqué une certaine accalmie. En mars/avril, la hausse de l'indice du coût de la vie n'a pas atteint moins de 4,4 % par rapport à la même période de l'an dernier.

Bien que ralentie, l'amélioration de la balance commerciale a persisté. Cependant, la balance des opérations courantes s'est encore soldée par un déficit important (environ 1,0 milliard de DM au premier trimestre).

Au cours des prochains mois et jusqu'à la fin de l'année 1966, l'évolution de la demande et de la production pourrait, considérée globalement, demeurer d'abord assez peu dynamique. Mais par la suite, les facteurs de soutien de la conjoncture devraient devenir de plus en plus déterminants, en particulier la progression des exportations, l'expansion persistante de la consommation et — ce n'est pas là l'élément le moins important — un accroissement des dépenses publiques dans l'ensemble encore assez sensible. Dans ces conditions, il est possible que la production industrielle retrouve un rythme de croissance plus rapide.

Ces tendances pourraient persister après la fin de 1966, et, combinées à une certaine reprise de l'expansion des dépenses d'investissement des entreprises, caractériser l'évolution économique au cours de l'année 1967. Dans ces conditions, la

croissance de la demande intérieure tendrait à redevenir un des principaux moteurs de l'expansion, tandis que le rythme de progression des exportations pourrait se ralentir quelque peu. Au total, les services de la Commission évaluent actuellement à environ 4-4,5 %, en termes réels, l'accroissement possible du produit national brut de 1966 à 1967.

Ces perspectives ne laissent pas présager que les prix et les coûts unitaires se stabiliseront d'eux-mêmes dans une mesure suffisante. Il incombe à la politique conjoncturelle de mieux tirer parti de la phase transitoire actuelle. En recourant notamment à un freinage plus énergique de l'expansion des dépenses de consommation, publiques et privées, et en s'efforçant de modérer le mouvement de hausse des coûts, elle devrait favoriser l'action des facteurs de stabilisation et, à plus forte raison, empêcher que cette action soit entravée en 1967 par un essor prématuré, et surtout trop vigoureux, de la conjoncture intérieure.

1. L'évolution au cours des derniers mois

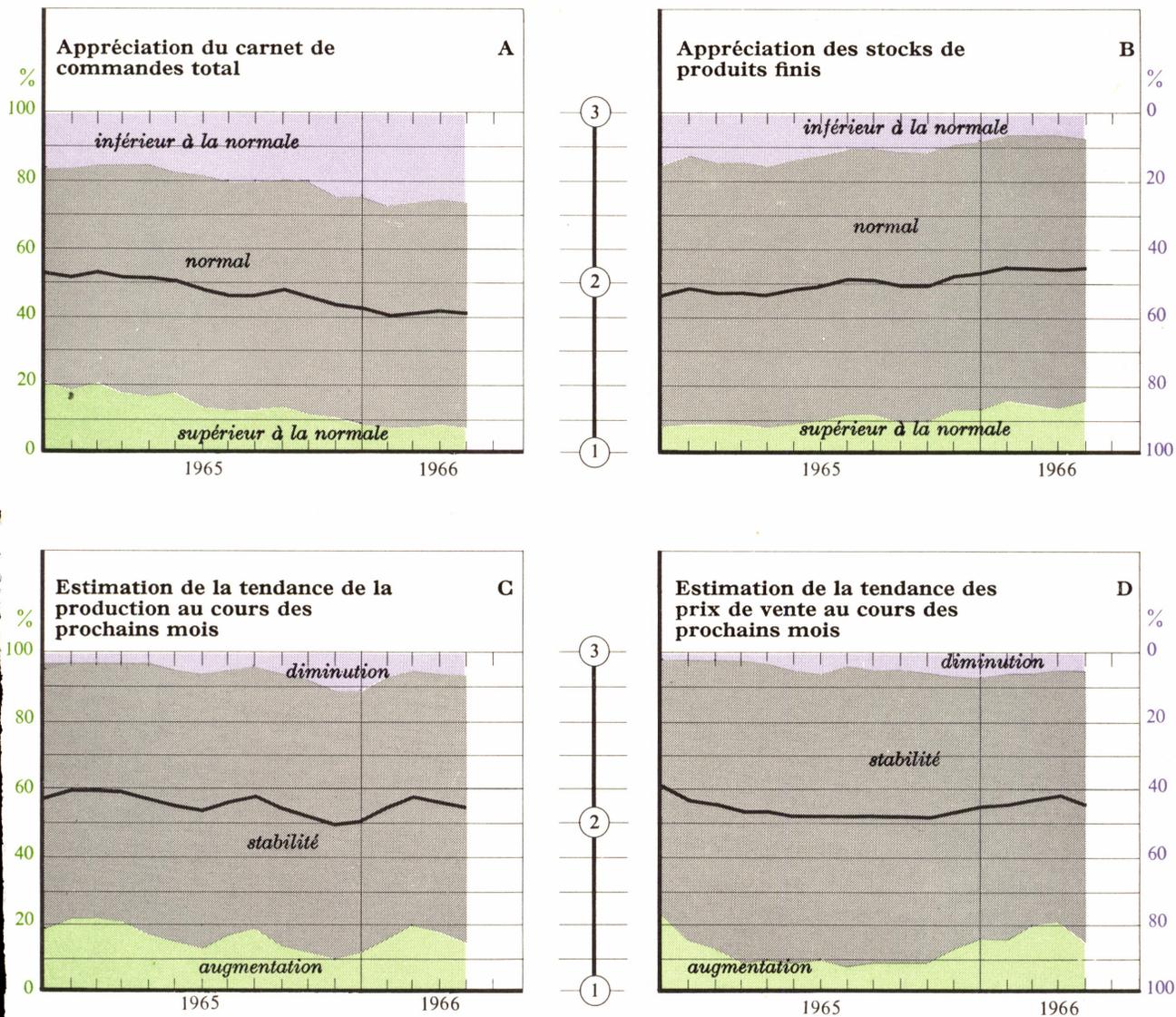
Au premier trimestre de 1966 et, pour autant qu'il soit possible d'en juger dès maintenant, en avril également, la demande extérieure a encore constitué l'un des facteurs essentiels de soutien de la conjoncture. En effet, les *exportations de biens et services*, déjà en vive progression depuis l'été 1965, devraient avoir encore augmenté d'une manière sensible. D'après les statistiques du commerce extérieur, les exportations de marchandises ont dépassé, au premier trimestre, de 9 % en valeur et de 7 % en volume le niveau, déjà très élevé, atteint l'année précédente à la même époque. En avril, le taux d'accroissement d'une année à l'autre s'est élevé à près de 12 % en valeur.

A l'évolution toujours particulièrement dynamique des exportations vers la plupart des pays membres s'est ajoutée une nouvelle accélération des exportations à destination des États-Unis. En revanche, les ventes aux pays membres de l'A.E.L.E. sont, dans l'ensemble, demeurées assez faibles.

Contrairement à la demande extérieure, l'évolution de la demande intérieure a été caractérisée par la poursuite de la tendance à l'accalmie particulièrement nette pour la *formation brute de capital fixe*. Dans l'ensemble, les investissements d'équipement ont enregistré une progression légèrement affaiblie. Le nombre de branches dans lesquelles l'exécution des programmes d'investissement a été différée s'est encore accru. Le tassement de la conjoncture d'investissement découle, entre autres, de la faible accumulation des commandes pendant la dernière période d'essor dans les industries productrices des biens d'investissement. La tendance des investissements sous forme de construction a été également peu dynamique; si, au premier trimestre, le niveau des dépenses de construction était assez élevé par rapport à la même période de l'année précédente, cela tenait essentiellement à des conditions atmosphériques plus favorables, et à l'accroissement de la capacité de production des entreprises dans ce secteur.

Une normalisation s'est également amorcée ces derniers temps pour l'évolution des *stocks* qui tendent à s'adapter au rythme ralenti de la production. Dans l'industrie des biens d'équipement, il semble même qu'on assiste à une réduction volontaire des stocks de produits finis.

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 ».

Les *dépenses de consommation des administrations publiques* se sont développées à un rythme légèrement ralenti. La progression des dépenses de personnel et surtout des dépenses d'armement a été notablement moins vive qu'au premier trimestre de 1965. La vigoureuse expansion des *dépenses de consommation privée* est demeurée l'un des stimulants de la conjoncture; cependant, là aussi, un léger affaiblissement de la croissance pourrait être intervenu. Néanmoins, les chiffres d'affaires du commerce de détail sont demeurés très élevés; au premier trimestre, ils dépassaient de plus de 10 % en valeur le niveau atteint une année auparavant.

Le développement des revenus semble en effet avoir été un peu moins élevé. En tout cas, au premier trimestre, le montant brut des salaires et traitements versé dans l'industrie a augmenté moins nettement qu'au dernier trimestre de 1965. D'une année à l'autre, son taux d'accroissement se chiffrait à 8,2 % contre 9,6 % le trimestre précédent.

Comme l'incidence de l'allégement fiscal sur le revenu intervenue l'an dernier s'est en grande partie dissipée, la masse des salaires et traitements nets a de nouveau augmenté plus lentement que les rémunérations brutes. Au total, compte tenu également du faible développement des revenus de la propriété et de l'entreprise, l'expansion du revenu global disponible des ménages devrait s'être affaiblie. Ce ralentissement semble avoir été plus accentué qu'il ne l'a été pour les dépenses de consommation : aussi le taux d'épargne devrait-il avoir régressé. En fait, d'autres indicateurs dénotent également une diminution du volume de l'épargne.

L'affaiblissement de l'expansion de la demande globale a entraîné pour la production intérieure, un ralentissement et une différenciation plus nette de la croissance, surtout pour la *production industrielle*. Dans le secteur des biens d'investissement, et en particulier dans la construction mécanique, la production a même fléchi; au contraire, elle a continué de progresser fortement dans les industries de biens de consommation. Au total, d'après l'indice corrigé du nombre de jours ouvrables du Statistisches Bundesamt, la production industrielle ne dépassait plus que de 2,4 %, au premier trimestre, le niveau atteint un an auparavant.

Néanmoins, il n'est pas encore possible jusqu'à présent de parler d'une détente générale sur le *marché du travail*. A fin mai, le nombre de chômeurs n'atteignait que 108 000 environ, c'est-à-dire à peine supérieur à celui de fin mai 1965. Le taux de chômage (nombre de chômeurs exprimé en pourcentage du nombre total des personnes occupées et des travailleurs en chômage) n'atteignait à la fin du mois de mai que 0,5 %. Cependant, des indices d'une certaine détente sont apparus. En particulier, si l'on fait abstraction des variations saisonnières et accidentelles, le nombre d'emplois masculins vacants signalés aux bureaux de placement a diminué, bien qu'il soit encore de plusieurs fois supérieur au nombre de chômeurs. En outre, l'accroissement net du nombre de travailleurs étrangers occupés, qui avait très fortement augmenté au cours de la période correspondante de l'année précédente, n'a plus été tout à fait aussi important au cours des quatre ou cinq premiers mois de cette année.

L'évolution des *importations de biens et services* contraste dans une certaine mesure avec celle de la production; alors qu'au quatrième trimestre de 1965, les importations avaient réagi de façon particulièrement nette au ralentissement de l'expansion de la demande globale, elles ont de nouveau progressé de façon assez dynamique au cours des trois premiers mois de 1966. Cependant, les taux de croissance élevés observés à certains moments de l'année dernière, n'ont plus été atteints. D'après les statistiques douanières, les importations de marchandises dépassaient de 8,1 % en volume et de 11,2 % en valeur, au premier trimestre de 1966, leur niveau de la même période de 1965. Comme au quatrième

trimestre de 1965, l'affaiblissement des importations de marchandises commerciales a été, ces derniers temps, beaucoup moins important que celui des importations globales, étant donné que les livraisons correspondantes à des commandes du gouvernement ont diminué sensiblement.

Malgré le ralentissement de l'expansion de la demande globale, l'équilibre intérieur ne s'est pas encore amélioré au cours des derniers mois. Dans les industries de biens de consommation et sur les marchés proches de la consommation, la hausse des *prix*, qui trouve toujours son origine dans la poussée de la demande, est demeurée aussi forte. Dans les secteurs caractérisés par un fléchissement de la demande ou par un ralentissement de son expansion, la stabilisation des prix a jusqu'ici été notamment contrecarrée par la hausse des coûts salariaux et l'enchérissement des produits importés.

La hausse des prix à la production des produits industriels s'est poursuivie; en avril, ceux-ci dépassaient de 2,3 % leur niveau de l'an dernier à la même époque. Les prix des produits alimentaires sont également demeurés orientés à la hausse, et ont continué d'accuser des taux de progression élevés. Les prix à la consommation ont été en outre influencés par le relèvement de certains loyers qui étaient auparavant contrôlés et par des majorations de tarifs de certaines entreprises publiques de transport et de distribution. La hausse de l'indice du coût de la vie (groupe de consommateurs à revenu moyen) n'atteignait pas moins de 4,5 % en avril.

La *balance commerciale* est demeurée caractérisée par l'amélioration qui s'était amorcée à l'automne de l'année dernière. Toutefois, cette tendance n'a plus été aussi nettement perceptible au premier trimestre de 1966, en raison de l'évolution relativement dynamique des importations. L'excédent de la balance commerciale (sur la base des statistiques douanières) s'est élevé à 845 millions de DM, au lieu de 604 millions de DM au trimestre précédent et de 1.098 millions de DM au premier trimestre de 1965, c'est-à-dire avant le début de la forte détérioration qui a caractérisé le deuxième et le troisième trimestres de 1965.

Pendant, la balance des services a accusé un déficit notable (d'environ 390 millions de DM) en raison du montant élevé des dépenses nettes au titre des échanges touristiques avec l'étranger et d'importants versements de dividendes et d'intérêts à l'extérieur. Comme, en outre, le solde débiteur de la balance des prestations gratuites a été assez élevé, la *balance des paiements courants* est restée fortement déficitaire (de 1,01 milliard de DM) au premier trimestre 1966. Néanmoins, la *balance globale des paiements* a de nouveau enregistré un excédent (d'environ 200 millions de DM). En effet, la balance des opérations en capital (sans la variation des avoirs et engagements en devises des banques commerciales mais y compris les postes résiduels) a été nettement excédentaire (de + 1,2 milliard de DM).

L'excédent de la balance des paiements ne s'est pas reflété sur l'évolution des *réserves d'or et de devises* des institutions monétaires officielles, qui ont au contraire baissé de 1 177 millions de DM de la fin de 1965 à la fin mars 1966. En revanche, les avoirs nets en devises des banques commerciales se sont accrus de 1 390 millions de DM, en majeure partie sous l'effet de facteurs saisonniers.

Si l'on tient compte des placements effectués par les banques à l'étranger, la balance des paiements a exercé, au premier trimestre, des influences de nouveau restrictives sur la liquidité bancaire. En outre, les opérations du Trésor ont eu un effet plus contractif que d'ordinaire en cette saison. Enfin, les banques ont encore dû immobiliser des montants assez importants afin de satisfaire à leurs obligations en matière de réserves minima — réserves dont les taux avaient été temporairement abaissés vers la fin de l'année. Malgré cette situation, l'expansion des crédits aux entreprises et aux particuliers s'est de nouveau

accélérée, accentuant ainsi les tensions sur le marché monétaire. Le recours des banques au réescompte de la Bundesbank a atteint un niveau tel, que celle-ci a été conduite, dans le contexte des tensions conjoncturelles persistantes, à relever le taux d'escompte de 4 à 5 % avec effet au 27 mai.

Les tensions ont persisté aussi sur le *marché des capitaux*, d'autant plus que la demande du secteur public est demeurée très importante. Le rendement des valeurs à intérêt fixe a atteint 7,7 % en avril, ce qui a toutefois tenu non seulement aux « données objectives du marché », mais aussi à un certain attentisme de la part des détenteurs de capitaux.

Ressources et emplois de biens et services

	1963 ⁽²⁾	1964 ⁽²⁾		1965 ⁽²⁾		1966 ⁽²⁾
	aux prix courants en Mrd de DM	Variations par rapport à l'année précédente en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Produit national brut	377,6	+ 6,6	+ 9,6	+ 4,6	+ 8,5	+ 4
Importations ⁽¹⁾	70,0	+ 10,7	+ 11,8	+ 14,3	+ 17,5	+ 7,5
Consommation des ménages	215,9	+ 5,3	+ 7,8	+ 6,3	+ 9,8	+ 4,5
Consommation des administrations	59,2	— 0,1	+ 4,5	+ 6,4	+ 12,8	+ 2
Formation brute de capital fixe	95,3	+ 11,8	+ 14,5	+ 6,5	+ 8,8	+ 3,5
Exportations ⁽¹⁾	75,0	+ 9,6	+ 11,4	+ 6,6	+ 9,1	+ 9

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik, n° 1/1966.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

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 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

Les perspectives d'évolution économique jusqu'à fin 1966 permettent d'escompter la persistance des tendances conjoncturelles modérées qui prévalent en ce moment dans d'importants secteurs de l'économie.

Certes, il est à prévoir que la *demande extérieure* continuera de stimuler l'expansion, peut-être même dans une mesure croissante. Cette prévision se fonde à la fois sur les perspectives d'évolution conjoncturelle dans les principaux pays clients de l'Allemagne,

et sur le fait que l'accalmie de la demande intérieure a libéré des capacités d'offre, ce qui a déjà entraîné un sensible raccourcissement des délais de livraison à l'exportation. Dans l'industrie, et surtout dans le secteur des biens d'investissement, les inscriptions de commandes en provenance de l'étranger ont marqué une nette progression conjoncturelle; au total, elles ont dépassé de 11,6 %, en valeur, leur niveau de la même période de l'année dernière.

En revanche, la demande intérieure semble devoir conserver son rythme de croissance modéré, tout au moins jusqu'en automne.

En particulier, l'expansion des dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe* pourrait encore, dans l'ensemble, se ralentir légèrement. C'est tout d'abord le cas pour les investissements des entreprises. En effet, les inscriptions de commandes en provenance du marché intérieur enregistrées dans l'industrie des biens d'investissement, et notamment dans la construction mécanique, ont accusé un fléchissement conjoncturel au premier trimestre de 1966.

Néanmoins, il n'y a guère lieu de s'attendre à un très net affaiblissement des investissements des entreprises. La hausse des salaires pourrait encore se ralentir quelque peu, tandis que les progrès de la productivité devraient plutôt marquer une légère accélération; comme, d'autre part, les prix augmentent encore, et parfois dans une mesure assez sensible, il est probable que la rentabilité des entreprises, considérées dans leur ensemble, ne diminuera plus guère au cours des prochains mois; elle pourrait, au contraire, avoir tendance à s'améliorer. Enfin, il ne semble pas que les possibilités de financement externe doivent se rétrécir encore, sauf dans l'hypothèse où de nouvelles mesures restrictives seraient prises dans le domaine du crédit.

Les statistiques relatives aux autorisations de construire montrent également que les investissements du secteur des entreprises ne régresseront sans doute pas bien longtemps. Il est vrai qu'en ce qui concerne la demande globale de construction, on ne peut certainement pas non plus s'attendre à une vive expansion, d'autant que, dans le secteur public, les investissements sous forme de construction ne peuvent guère augmenter beaucoup, étant donné les difficultés auxquelles se heurte le financement des budgets extraordinaires des communes et des Länder; mais la tendance à l'expansion reprendra vraisemblablement après une courte pause. Ceci ressort notamment de la très rapide augmentation, au premier trimestre, du nombre d'autorisations délivrées pour la construction de logements.

Le rythme d'accroissement des *dépenses de consommation des administrations publiques* devrait, en raison de la politique budgétaire prudente du Bund, demeurer modéré en comparaison avec le développement très rapide observé l'année dernière; la possibilité d'une certaine accélération n'est pourtant pas à exclure.

En revanche, les *dépenses de consommation privée* continueront d'augmenter assez fortement au cours des prochains mois de l'année et constitueront ainsi un soutien appréciable de la conjoncture. Cependant, le boom de la consommation pourrait avoir déjà dépassé son point culminant.

L'expansion du revenu disponible des ménages devrait encore se ralentir quelque peu, par suite surtout d'un certain freinage de la hausse des salaires — qui est lui-même la conséquence de l'amenuisement des marges bénéficiaires des entreprises, du rétrécissement de leurs perspectives de vente et d'une légère atténuation de la pénurie générale de main-d'œuvre dans les entreprises. D'un autre côté, il ne semble cependant pas qu'il faille s'attendre, à brève échéance, à une nette augmentation du taux d'épargne.

Étant donné ces perspectives d'évolution de la demande globale, il n'y a guère lieu de prévoir encore un ralentissement appréciable de la *production*. La production industrielle pourrait plutôt, au cours des prochains mois, accuser une tendance un peu plus nette à l'expansion; celle-ci serait soutenue par le développement des exportations et de la demande de consommation, tandis que les dépenses d'investissement ne devraient plus guère diminuer. En même temps, la différenciation observée au cours des derniers mois — recul de la production dans plusieurs branches de l'industrie des biens d'investissement, allant de pair avec une forte croissance de la production de biens de consommation — ne devrait plus s'accroître de façon notable.

En revanche, l'évolution des *importations* pourrait devenir un peu plus hésitante. D'une part, on ne peut plus guère s'attendre à voir se poursuivre la forte expansion des importations de biens d'investissement qui a persisté jusqu'à présent, manifestement en raison de certains décalages dans le temps. D'autre part, les importations de produits finis qui dépendent de l'évolution de la consommation devraient atteindre des taux de croissance un peu moins élevés. Enfin, les prévisions actuelles de production ne sont pas suffisamment optimistes pour inciter à un accroissement des importations de matières premières destiné à reconstituer les stocks de celles-ci et des produits intermédiaires.

Il faudrait vraisemblablement un relâchement encore plus sensible de la conjoncture, et surtout des tensions qui caractérisent le marché de l'emploi, pour que prévalent les tendances à la stabilisation des *prix*. Sans doute une certaine amélioration du climat des prix n'est-elle pas à exclure pour les prochains mois; mais la hausse des prix à la consommation ne semble pas devoir se ralentir très sensiblement. Étant donné l'affaiblissement de l'expansion de la demande, cette hausse tiendra essentiellement aux effets de l'augmentation persistante des coûts. Les coûts salariaux par unité produite, en particulier, continuent de s'accroître; en effet, le ralentissement de la hausse des salaires n'est pas suffisant pour que s'établisse un parallélisme entre celle-ci et les progrès simultanés de la productivité.

En revanche, l'équilibre extérieur devrait continuer de s'améliorer, en ce sens que la tendance à la réduction du déficit de la *balance des paiements courants* persistera vraisemblablement.

Les résultats enregistrés jusqu'ici et les perspectives d'évolution de l'activité économique qui viennent d'être esquissées pour les mois restants de l'année n'appellent pas de modifications importantes des prévisions qui avaient été publiées dans le premier rapport trimestriel de 1966 quant aux résultats de *l'ensemble de l'année 1966* par rapport à 1965. Il y a seulement lieu d'abaisser quelque peu le pourcentage d'expansion en volume des importations, et de relever légèrement celui des exportations. Le taux de croissance du produit national brut en termes réels a été porté de 3,5 à 4 %, mais cette correction résulte essentiellement d'arrondissements vers le haut ou vers le bas.

Il ressort des premières analyses de *l'évolution économique probable en 1967* que l'expansion de la demande globale et de la production se poursuivra vraisemblablement, et pourrait même s'accroître quelque peu dans le courant de l'année. Tout d'abord, l'hypothèse d'une nouvelle progression appréciable de la demande extérieure paraît assez fondée; cette progression, ainsi que la croissance persistante de la demande de consommation, pourraient fort bien imprimer de sensibles impulsions aux investissements des entreprises; on sait que dans la République fédérale d'Allemagne pareille conjoncture peut déclencher assez rapidement une reprise des investissements, surtout lorsqu'elle s'accompagne, pendant un certain temps, d'une évolution modérée des importations. A son tour, cette reprise des investissements stimulerait dans une mesure accrue la demande de consommation.

Évidemment, une telle évolution est largement tributaire de la politique économique et financière qui sera pratiquée. Mais les tendances structurelles de la politique des dépenses des administrations publiques sont à tel point orientées à l'expansion qu'on ne peut guère escompter, à priori, qu'elles exerceront une influence modératrice sur la conjoncture. En outre, les moyens d'action de la politique monétaire ne sont pas illimités, en dépit des possibilités qui subsistent certainement de limiter plus efficacement l'expansion du crédit.

Compte tenu des hypothèses retenues, les services de la Commission estiment à présent que le produit national brut en termes réels pourrait s'accroître de 4 à 4,5 % de 1966 à 1967. Il faudrait aussi s'attendre, dans ces conditions, à une certaine accélération des importations.

Il incombe à la *politique conjoncturelle* de tirer profit de la phase intermédiaire dans laquelle la conjoncture se trouve actuellement pour éliminer les tendances à la hausse des prix qui compromettent encore l'équilibre, et qui sont en partie des séquelles du dernier boom. Cette tâche est d'autant plus urgente que la prochaine phase d'essor conjoncturel semble déjà s'amorcer.

La politique financière des pouvoirs publics présente à cet égard une particulière importance. Certes, la politique des dépenses et des recettes du Bund paraît s'être mieux adaptée, dans l'ensemble, aux impératifs de la politique conjoncturelle, tout au moins par rapport à l'année dernière, qui toutefois avait été caractérisée par des dépenses exceptionnellement élevées. Ceci semble également être le cas, dans une large mesure, pour les communes; mais la compression des dépenses y est due exclusivement à l'impossibilité de trouver des ressources suffisantes pour financer les budgets extraordinaires, étant donné l'étroitesse du marché financier. En ce qui concerne l'ensemble des Länder, en revanche, il semble que de notables efforts soient encore nécessaires pour ramener délibérément l'expansion des dépenses — qui, d'après les prévisions budgétaires, doit atteindre quelque 10 % en 1966 par rapport à l'année précédente — à un niveau compatible avec les impératifs de la conjoncture. Il est vrai que la pénurie de capitaux sur le marché financier exerce, là aussi, un effet modérateur, mais les Länder, plus que les communes, disposent, encore, sans aucun doute, de certaines réserves de financement, sans compter qu'ils ont aussi la possibilité de se procurer des ressources supplémentaires sur le marché financier lui-même.

Dans ces conditions, il conviendrait de n'affecter en aucun cas au financement de dépenses supplémentaires les plus-values fiscales résultant de la progression relativement vive des prix, mais de les consacrer à la réduction des déficits, à une augmentation des remboursements anticipés de dettes ou à la constitution d'avoirs auprès de la Banque centrale.

Étant donné la situation et les perspectives d'évolution qui viennent d'être décrites, il va sans dire que la politique restrictive appliquée en matière monétaire doit encore être maintenue. Bien qu'un assouplissement ne doive pas nécessairement provoquer sur le champ un nouveau boom des investissements des entreprises, il n'est cependant pas douteux qu'il entraînerait aussitôt une nouvelle accélération de l'expansion des dépenses des administrations publiques.

Il importe non seulement de limiter l'accroissement de ces dépenses, mais aussi d'en améliorer la structure. Les restrictions intervenues jusqu'ici, notamment sous la contrainte de la « caisse vide », portent en grande partie sur les dépenses d'investissement direct des pouvoirs publics, mais n'affectent guère les dépenses de consommation des administra-

tions publiques, les transferts de revenus et autres subventions de toute nature, qui sont en forte expansion. Dans une situation de déséquilibre s'aggravant rapidement, cette politique peut convenir jusqu'à un certain point en tant que remède provisoire, à condition que son incidence globale soit suffisante pour modérer la conjoncture. Mais ceci n'a pas été le cas, jusqu'à présent, dans la République fédérale, et c'est notamment pour cette raison que la phase actuelle de recherche d'une stabilisation s'est étendue sur une assez longue période, et durera encore un certain temps. Il est nécessaire, dans ces conditions, de déplacer le poids de la politique restrictive pour le faire porter sur l'expansion de la consommation plutôt que sur celle des investissements. Les différences existant quant au degré d'utilisation des capacités des secteurs de production correspondants militent d'ailleurs également en ce sens. Faute de pareil rajustement, on aboutirait à de graves disparités, et la croissance économique serait entravée.

Enfin, il importe au plus haut point que les efforts du Gouvernement fédéral en matière de politique des revenus soient accrus et concrétisés. Il est indéniable que les entretiens qui, à intervalles irréguliers, ont eu lieu depuis la fin de l'année dernière avec les représentants des principaux groupes participant à l'activité économique, afin de les associer aux efforts de stabilisation, exercent, dans la conjoncture actuelle, une influence modératrice sur la hausse des coûts et des prix. Il faudrait exploiter à fond ce moyen d'action.

Dans la phase transitoire qui caractérise actuellement l'évolution économique, il faudrait d'ailleurs que l'on en arrive effectivement à perfectionner et à enrichir l'arsenal des instruments de politique conjoncturelle, ainsi qu'il en est question depuis longtemps. Les efforts accomplis par le Gouvernement fédéral pour élargir, au moyen d'une loi de cadre spéciale, la marge d'action de la politique conjoncturelle méritent, d'être pleinement soutenus. L'expérience récente donne à penser que, d'une part, les poussées de croissance conjoncturelle ont maintenant des répercussions plus accentuées sur l'évolution des prix et que, d'autre part, les périodes caractérisées par des tendances au ralentissement sont devenues plus courtes. Il importe, d'autant plus, par conséquent, que la politique conjoncturelle en vienne à exercer une action prophylactique, consistant à orienter l'évolution économique, au lieu de se limiter à des mesures essentiellement thérapeutiques visant à corriger une évolution défectueuse.

3. La situation économique à Berlin-Ouest

Au premier trimestre de 1966, l'expansion conjoncturelle de l'économie de Berlin-Ouest n'a accusé qu'un léger fléchissement. Elle a encore été beaucoup plus accentuée que dans le territoire fédéral.

Les exportations de marchandises ont continué de croître à un rythme à peine affaibli. Leur taux de croissance annuel a atteint 7,5 % en valeur au cours du premier trimestre. Ce sont surtout les exportations vers les pays membres de la C.E.E. qui se sont fortement accélérées. Les livraisons au territoire fédéral ont également progressé un peu plus lentement.

D'après les indications partielles actuellement disponibles, la croissance de la formation brute de capital fixe, précédemment très vigoureuse, semble ne s'être infléchie que légèrement. Cela vaut notamment pour les investissements des entreprises alors que les investissements publics de la construction de logements étaient affectés par le froid persistant de l'hiver.

La consommation privée s'est développée un peu plus lentement. En tout cas l'expansion des ventes du commerce de détail s'est affaiblie. Cette évolution pourrait être partiellement imputable à une progression un peu moins rapide des salaires et des traitements.

Malgré un léger recul du nombre des personnes occupées dans l'industrie, les tensions sur le *marché du travail* ne se sont pas relâchées dans l'ensemble; elles se seraient même plutôt accentuées. Le nombre des chômeurs est tombé à la fin d'avril à un niveau, jamais enregistré en cette saison et en même temps les entreprises ont déclaré un nombre d'emplois vacants encore plus élevé qu'un an auparavant.

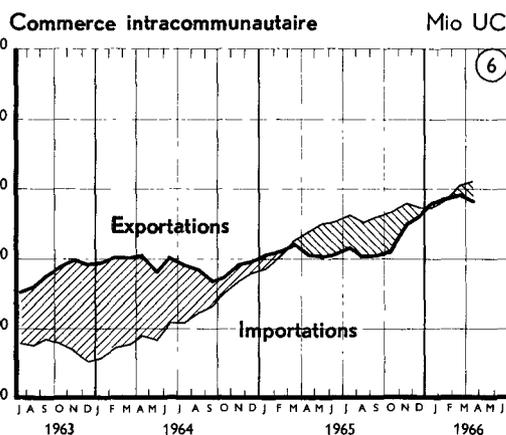
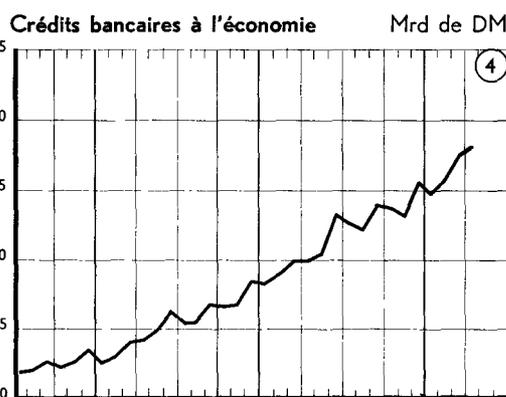
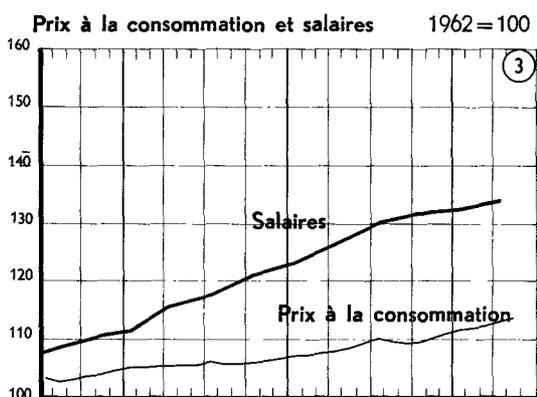
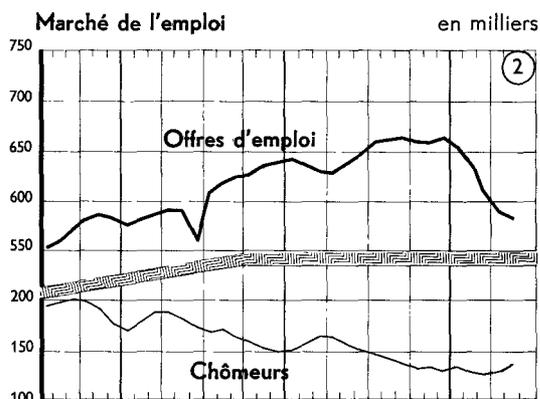
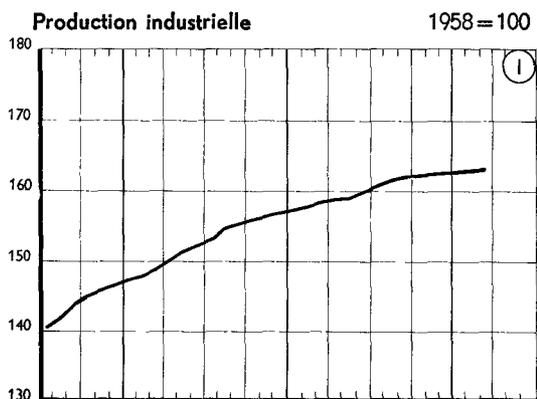
La production industrielle s'est développée au cours du premier semestre beaucoup plus vite que sur le territoire fédéral. Néanmoins sa croissance conjoncturelle s'est légèrement ralentie, principalement en raison du fléchissement des industries de biens de consommation et de constructions mécaniques. Au total, le taux de croissance annuel de la production industrielle a été de 6 %, contre plus de 11 % au cours du dernier trimestre de 1965.

Le déficit de la *balance des échanges de marchandises avec le territoire fédéral* s'est légèrement réduit, étant donné que l'accroissement des entrées de marchandises a été nettement plus ralenti que celui des sorties. Au cours du premier trimestre il s'élève à environ 35 millions de DM.

La hausse des *prix à la consommation* a été particulièrement forte à Berlin-Ouest. En avril 1966 l'indice du coût de la vie n'a pas dépassé de moins de 6 % celui d'un an auparavant.

Les *perspectives* pour les prochains mois indiquent nettement que l'expansion de la conjoncture se poursuivra à un rythme rapide. Du côté de la demande, les conditions d'une nouvelle et forte croissance de l'économie sont remplies à Berlin-Ouest. Dans les derniers temps les entrées de commandes de l'industrie ont accusé une nette amélioration et les carnets de commandes se sont sans doute gonflés. L'expansion future de l'économie de Berlin-Ouest pourrait cependant se heurter à certaines limites en raison de la pénurie grave et durable de main-d'œuvre et de certains obstacles structurels.

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)	7 601

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	1965	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	3,2	135	—
Produit national brut par personne active occupée	7,0	4,0	3,4	3,0	6,2	3,9	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	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	13,1	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	163	162	147	143	161	167	171	158
	1966	151	156	162	169	167							
Entrées de commandes : total (1958 = 100)	1964	160	164	171	185	165	178	177	154	181	192	185	179
	1965	166	173	198	190	188	182	180	165	197	200	196	188
	1966	173	178	216	191								
dont : intérieures	1964	153	158	168	182	163	174	177	154	179	190	181	172
	1965	161	167	193	188	185	178	176	165	196	198	192	177
	1966	163	170	208	185								
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	222								
Construction : autorisations de bâtir (Mrd DM)	1964	2,49	2,58	2,39	3,34	3,32	3,62	3,82	3,37	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								
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	174	175								
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								
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	1 240	1 289	1 362	1 423	1 281	1 350	1 368	1 172	1 329	1 437	1 390	1 538
	1965	1 364	1 353	1 627	1 397	1 544	1 407	1 535	1 297	1 481	1 583	1 557	1 768
	1966	1 492	1 490	1 757	1 559	1 702							
Solde 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	- 62	+ 17	- 27	+ 162
	1966	+ 46	+ 93	+ 72	+ 83	+ 162							
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	5 975							
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								

République fédérale d'Allemagne

REMARQUES

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

Tableau 1

- Population totale, y compris Berlin-ouest : moyenne annuelle estimée.
- Population active occupée, y compris Berlin-ouest : 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

- Source : Statistisches Bundesamt. Wirtschaft und Statistik.
- 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

La croissance économique s'est poursuivie à un rythme rapide pendant le premier trimestre et au printemps de 1966.

La demande étrangère a continué d'exercer de fortes impulsions; les exportations vers les pays partenaires de la C.E.E. surtout ont continué de marquer une vive expansion.

La progression de la demande intérieure a été stimulée, dans une mesure croissante, par la reprise des investissements des entreprises, qui s'est manifestée en particulier dans l'industrie privée où les dépenses en matériels et en bâtiments ont marqué un net redressement. Simultanément, la consommation privée a encore augmenté, sans doute même à un rythme un peu accentué: en effet, les revenus disponibles ont progressé de façon au moins aussi sensible qu'auparavant et la propension à l'épargne a, semble-t-il, marqué un léger affaiblissement.

L'accroissement de l'offre intérieure est resté vigoureux. La production industrielle a dépassé au premier trimestre de 7 % le niveau atteint un an auparavant. L'activité dans le secteur des services devrait, elle aussi, s'être développée très fortement. Seule la production dans l'industrie du bâtiment a été sans doute un peu ralentie, en raison de la faiblesse des dépenses dans la construction de logements.

Les importations ont continué d'augmenter rapidement, surtout en ce qui concerne les matières premières et les produits industriels.

Grâce à l'élasticité élevée de l'offre, les tendances à la hausse des prix ont encore été relativement faibles, et ce d'autant plus que le contrôle des prix des produits industriels à la production n'a guère été relâché. La hausse des prix à la consommation au cours des quatre premiers mois de cette année s'est établie à 1,1 %, du fait notamment de l'enchérissement continu et rapide des services et d'une nouvelle augmentation, de nature non saisonnière, des prix des produits agricoles; en avril, l'accroissement du coût de la vie, d'une année à l'autre, était de 2,8 %.

La tendance à la détérioration de la balance commerciale est également restée peu sensible. Comparé à la même époque de l'an dernier, l'excédent de la balance des paiements au premier trimestre n'était cependant plus aussi élevé. Les réserves officielles d'or et de devises (brutes) ont progressé de 554 Mio F de fin décembre 1965 à fin mars 1966, au lieu de 1 042 Mio F pendant les trois premiers mois de 1965; toutefois, la position nette en devises des banques commerciales pourrait, simultanément, s'être améliorée quelque peu.

De nombreuses raisons laissent à penser que, pendant la deuxième moitié de 1966, l'expansion de la conjoncture demeurera relativement rapide et se trouvera même consolidée par la reprise progressive des investissements. En effet, les entreprises privées devraient accentuer le développement de leurs dépenses en matériels et bâtiments; ainsi seraient assurées les conditions pour une nouvelle croissance de l'activité, pour une augmentation plus rapide des revenus et pour une expansion continue des dépenses de consommation. En outre, les impulsions supplémentaires exercées par les dépenses de l'ensemble du secteur public resteront assez fortes, et la demande étrangère pourrait continuer de progresser nettement.

Les réserves encore existantes de facteurs de production permettent de s'attendre à une nouvelle et vive croissance de la production intérieure. Les importations également demeureront orientées à l'expansion.

Certaines tensions pourraient toutefois réapparaître d'ici la fin de 1966 : elles se manifesteraient dans une accentuation progressive de la hausse des prix et dans une légère diminution des excédents de la balance des paiements courants.

En dépit des incertitudes que comporte normalement une prévision aussi précoce les premières perspectives pour l'année 1967 laissent à penser que la croissance économique devrait se poursuivre sous l'impulsion d'un essor encore plus marqué des dépenses d'investissement. L'expansion des revenus et des dépenses de consommation privée sera sans doute très vive. Toutefois, l'élasticité de l'offre intérieure pourrait simultanément n'être plus aussi grande. Les services de la Commission considèrent comme possible un accroissement du produit national brut en volume d'environ 5,5 % par rapport à 1966; ce taux implique d'ailleurs une expansion un peu moins rapide au cours de l'année 1967.

Ces perspectives rendent nécessaire une politique conjoncturelle qui contrôle l'expansion de la demande de façon telle que soit évitée une utilisation excessive des ressources productives et, par conséquent, une réapparition des tensions inflationnistes dans le domaine des salaires et des prix. Il serait opportun, en particulier, de veiller à ce que les budgets des administrations ne fournissent plus d'impulsions supplémentaires à l'économie; ils devraient plutôt exercer certains effets de compensation dans la mesure où les dépenses d'investissement et de consommation du secteur privé feraient preuve d'un dynamisme croissant.

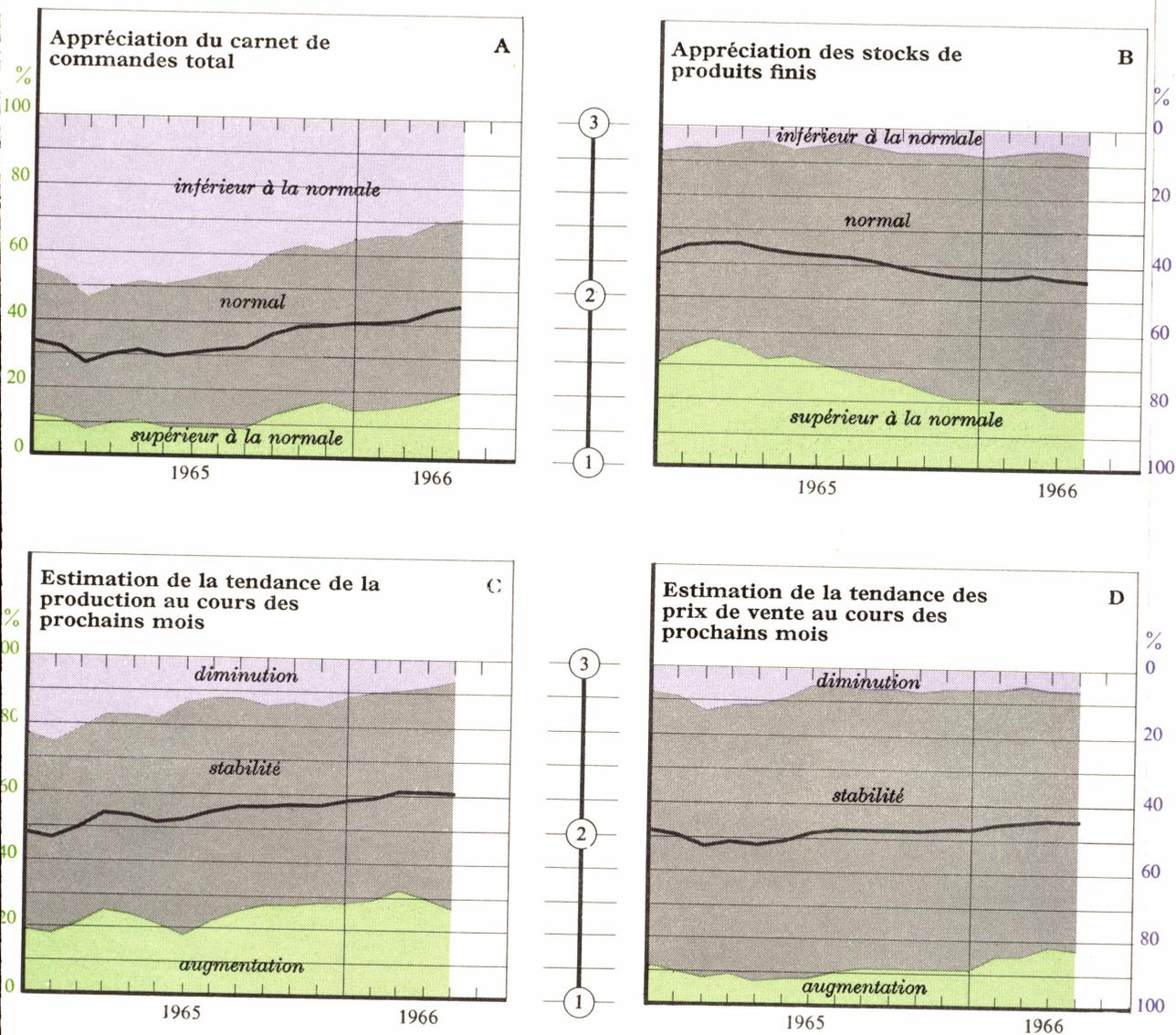
1. L'évolution au cours des derniers mois

L'expansion des ventes de biens et services à l'extérieur s'est poursuivie à un rythme soutenu. Malgré les résultats assez médiocres occasionnés en janvier par l'intervention de certains facteurs accidentels, les exportations de marchandises, d'après les statistiques douanières, se sont accrues au premier trimestre de plus de 13,5 % en valeur, par rapport à la même époque de l'an dernier.

Les ventes aux pays partenaires de la Communauté, notamment à l'Italie mais aussi à la République fédérale d'Allemagne, sont restées particulièrement dynamiques, contrastant ainsi avec le maintien d'une lente progression des exportations vers les pays non membres par suite d'un léger recul des livraisons à la zone franc et à quelques pays de l'A.E.L.E.

L'accroissement rapide de la demande intérieure, qui ne s'est pas démenti au cours des derniers mois, est de plus en plus stimulé par l'évolution de la *formation brute de capital fixe* des entreprises. En effet, la reprise des investissements des entreprises privées, dont les premiers symptômes étaient apparus vers la fin de 1965, s'est pleinement confirmée depuis lors; simultanément, le développement des dépenses d'investissement est demeuré vigoureux dans le secteur des administrations et des entreprises publiques. En revanche, l'évolution des dépenses semble avoir conservé un caractère très hésitant dans la construction de logements, si l'on se réfère à la faiblesse relative des autorisations de construire et des mises en chantier qui a été momentanément observée 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 en France par l'INSEE.

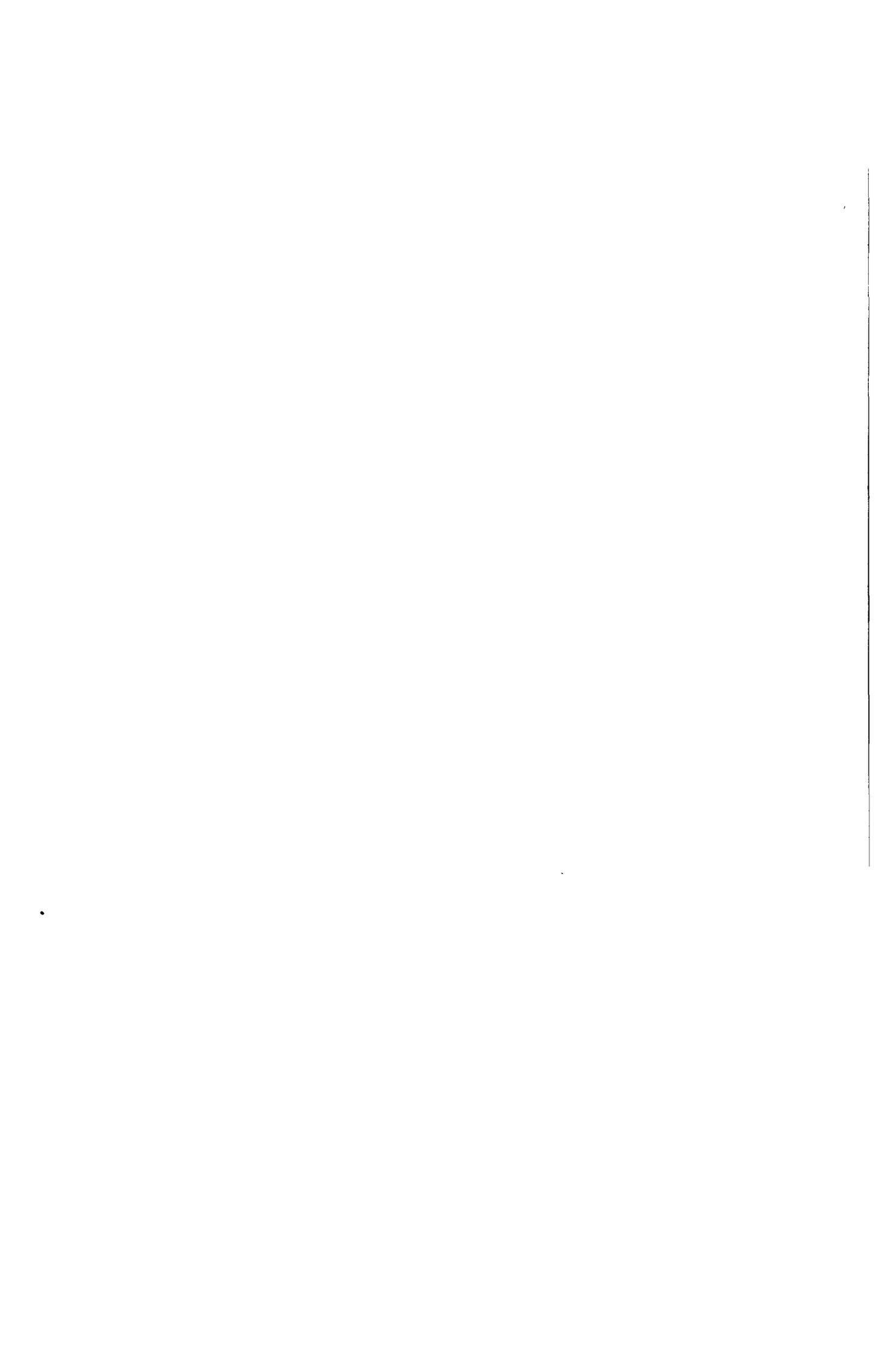
GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, verte, grise et violette, représentent l'évolution des pourcentages des trois réponses possibles à la question posée.

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 ».



Les *investissements sous forme de stocks* ont à nouveau exercé des effets stimulants sur l'expansion. Le processus d'ajustement des stocks de matières premières et de demi-produits au volume croissant de la production s'est poursuivi; les stocks de produits finis ont augmenté, en particulier dans le commerce de détail, en raison de la progression rapide et des perspectives favorables de la consommation privée.

En effet, après avoir fait preuve en début d'année d'une certaine réserve, liée sans doute en partie aux conditions climatiques, les dépenses de *consommation des ménages* semblent s'être plutôt accentuées au cours des derniers mois. La demande de biens de consommation durables a continué d'augmenter, mais ce sont surtout les dépenses sous forme de services qui ont accusé une très nette expansion.

Le facteur essentiel qui a permis cette nouvelle progression de la consommation privée, doit être trouvé dans une augmentation plus soutenue des revenus, tant en ce qui concerne les ressources des entrepreneurs individuels que pour la masse des revenus de transfert et du travail. Non seulement la hausse des taux de salaires horaires, qui s'établit à 1,65 % entre le 1^{er} janvier et le 1^{er} avril, a augmenté de façon un peu plus nette qu'auparavant, mais le volume de l'activité a aussi marqué une progression plus sensible par suite de l'accroissement de la main-d'œuvre occupée. Si, pour des motifs de technique fiscale, les recouvrements d'impôts pesant sur les revenus bruts des ménages pourraient avoir été un peu plus sensibles qu'au dernier trimestre de 1965, le revenu disponible a sans doute continué de progresser au moins au même rythme qu'auparavant.

Certaines indications laissent également à penser que la part de l'épargne dans les revenus des ménages s'est encore un peu réduite. Ainsi, les catégories d'épargne qui peuvent être mesurées statistiquement ont accusé globalement un taux de progression inférieur à celui observé l'an dernier à la même époque. En effet, l'augmentation de l'épargne liquide et à court terme n'a pas suffi à compenser, en termes relatifs, la diminution sensible des placements en valeurs mobilières.

L'offre intérieure a encore fait preuve d'une grande élasticité d'adaptation à cette expansion, dans l'ensemble assez rapide, de la demande. Le rythme de croissance de la *production industrielle* est resté élevé : selon l'indice désaisonnalisé de l'I.N.S.E.E. (bâtiment exclu) et après élimination de certains facteurs accidentels (1), il pourrait avoir dépassé 2 % au premier trimestre de 1966. En mars, l'indice brut était supérieur de 8,5 % au niveau observé un an auparavant.

Si l'on en juge par l'évolution des branches composantes de l'indice de l'I.N.S.E.E. et par les résultats de l'enquête de conjoncture C.E.E., l'expansion est demeurée particulièrement rapide dans le secteur des biens de consommation, où elle s'est récemment propagée à l'industrie de l'équipement ménager; la reprise s'est progressivement affirmée dans les industries des biens d'équipement; en ce qui concerne le secteur des industries de base, l'évolution est restée modérée dans la production des métaux et surtout dans la production des matériaux de construction.

Cette modération est à rapprocher du ralentissement sensible de la *croissance dans l'industrie du bâtiment*, qui a résulté du fléchissement de la demande effective dans le domaine de la construction de logements. Toutefois, selon l'indice de l'I.N.S.E.E., le taux annuel d'accroissement de la production y était encore de 7,2 %, au premier trimestre, malgré des conditions climatiques parfois défavorables.

(1) Outre des conditions climatiques très différentes, des facteurs statistiques d'ordre comptable semblent avoir contribué à surévaluer quelque peu l'indice de décembre et pesé sur l'indice de janvier.

La croissance de la production a encore résulté essentiellement des rapides progrès de la productivité, surtout dans les secteurs où les capacités techniques non utilisées demeurent importantes. Mais la tendance au développement de l'activité s'est également renforcée : alors qu'il ne reste plus qu'une faible marge pour l'allongement de la durée hebdomadaire du travail — qui, au début du printemps, devrait avoir presque retrouvé son précédent niveau record — le rythme d'embauche de nouveaux travailleurs s'est accentué au cours des derniers mois. Ainsi, le nombre désaisonnalisé des demandes d'emploi a encore diminué au premier trimestre et, simultanément, le nombre des offres d'emploi a enregistré une progression assez sensible.

Les importations de biens et services ont continué de s'accroître fortement. La progression de la production intérieure et la tendance à la reconstitution des stocks ont notamment entraîné une nouvelle et rapide augmentation des importations de matières premières; en outre, la demande de produits finis étrangers destinés à la consommation et aux investissements est restée orientée à l'expansion. Au total, sur la base des statistiques douanières, les importations ont dépassé de 13 % environ en volume, au premier trimestre de 1966, leur niveau correspondant de l'année précédente.

L'élasticité élevée de l'offre globale et l'évolution des coûts salariaux par unité produite, qui a été favorablement influencée par les rapides progrès de la productivité, ont contribué au maintien d'une tendance modérée à la hausse des prix. Selon l'indice des 259 articles de l'I.N.S.E.E., les prix à la consommation ont augmenté de 1,1 % entre décembre 1965 et avril 1966, hausse équivalente à celle enregistrée un an auparavant. Par rapport à avril 1965, l'enchérissement du coût de la vie a atteint 2,8 %.

Comme précédemment, les tendances à la hausse des prix ont été les plus faibles pour les produits industriels finis et les plus amples pour les services. Cette divergence n'est qu'en partie la conséquence de hausses autonomes des prix (loyers, tarifs des transports publics) ou de différences dans la structure des coûts; elle est sans doute aussi imputable au fait que le maintien, dans son principe, du contrôle des prix des produits industriels libère une demande supplémentaire qui s'adresse à d'autres produits et surtout aux services.

En raison notamment de l'essor rapide des exportations, la tendance à la détérioration de la *balance commerciale*, observée depuis le milieu de l'an dernier, est restée relativement peu marquée. Toutefois, le déficit des échanges commerciaux, selon la statistique douanière, s'est établi à plus de 410 Mio. F au premier trimestre de 1966, contre 300 Mio. F à peine pendant les trois premiers mois de 1965. Cette évolution constitue une des raisons pour lesquelles l'excédent de la *balance des paiements* ne semble pas avoir été aussi élevé qu'il y a un an. En tout cas, les *réserves officielles brutes d'or et de devises* ne se sont accrues, au cours des trois premiers mois, que de 554 Mio. F en 1966, au lieu de 1 042 Mio. F en 1965; toutefois, contrairement à l'évolution observée l'an dernier, la position nette en devises des banques commerciales pourrait avoir accusé une certaine amélioration, du fait que les taux d'intérêt plus élevés pratiqués sur diverses places étrangères ont sans doute incité ces banques à différer leurs rapatriements de devises. Ainsi, l'évolution des *liquidités internes* a été relativement moins stimulée par l'excédent de la balance des paiements au cours des premiers mois de cette année. Les opérations du Trésor public pourraient même avoir exercé globalement des effets restrictifs. Certes, l'exécution des Lois de Finances a été caractérisée, au premier trimestre, par l'apparition d'un déficit notable, dû surtout à une très nette augmentation des dépenses de l'État, alors que, l'an dernier à la même époque, un léger excédent avait été obtenu; mais l'abondance de ses ressources propres a permis au Trésor non seulement de financer ce déficit, mais également de prendre en charge un montant exceptionnellement important d'effets représentatifs de prêts spéciaux

à la construction mobilisés par la Caisse des dépôts et consignations auprès de la Banque de France. L'accroissement persistant et vigoureux des crédits bancaires aux entreprises et aux particuliers explique, pour l'essentiel, la poursuite d'une rapide expansion des disponibilités monétaires.

Le *marché monétaire* a été caractérisé par certaines tensions au cours des derniers mois et les taux de l'argent à court terme ont accusé une nette tendance à la hausse, bien que les autorités responsables se soient efforcées de contrecarrer cette évolution par une application souple du coefficient de trésorerie des banques et par des opérations d'open market.

L'appel au *marché financier* a été relativement faible au premier trimestre, surtout de la part des organismes collecteurs d'épargne. Le volume global des émissions a atteint 3,4 Mrds. F, au lieu de 4,9 Mrds. F au premier trimestre de 1965. Les taux d'intérêt à long terme ont néanmoins marqué une tendance prononcée à la hausse, qui confirme l'évolution hésitante de la formation d'épargne disponible pour les placements à long terme et en particulier de l'offre de capitaux sur le marché financier.

Ressources et emplois de biens et services

	1963 ⁽²⁾	1964 ⁽²⁾		1965 ⁽²⁾		1966 ⁽³⁾
	aux prix courants en milliards de F	Variations par rapport à l'année précédente en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Produit national brut	396,0	+ 5,9	+ 9,9	+ 3,4	+ 6,0	+ 5,5
Importations ⁽¹⁾	54,9	+ 12,4	+ 14,9	+ 3,6	+ 4,0	+ 11
Consommation des ménages	256,9	+ 4,7	+ 8,3	+ 3,2	+ 5,9	+ 5
Consommation des administrations	53,4	+ 4,8	+ 9,9	+ 2,3	+ 4,8	+ 4
Formation brute de capital fixe	79,6	+ 11,8	+ 15,9	+ 5,3	+ 8,4	+ 6
Exportations ⁽¹⁾	56,6	+ 7,7	+ 10,8	+ 10,9	+ 11,6	+ 9,5

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Rapport sur les comptes de la nation de l'année 1965. Ministère de l'Économie et des Finances Paris.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

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 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

L'expansion relativement rapide de la demande globale devrait se poursuivre et s'affermir encore au cours des prochains mois.

La *demande extérieure* restera sans doute vigoureuse; en outre, la position concurrentielle et les capacités de livraison des entreprises françaises ne semblent guère devoir être affectées par l'évolution des prix et des réserves de production. Ainsi, toutes les conditions paraissent réunies pour une nouvelle progression des exportations.

Il y a lieu notamment d'escompter un accroissement d'autant plus marqué des ventes aux pays partenaires de la C.E.E. que l'affaiblissement conjoncturel observé dans la République fédérale d'Allemagne y semble constituer un élément de freinage des importations un peu moins puissant que prévu. Les exportations à destination des autres pays industrialisés du monde occidental pourront sans doute continuer à se développer assez sensiblement. Enfin, il faut tenir compte du fait que les disponibilités en devises des pays en voie de développement se sont améliorées et que les autorités françaises ont modifié l'organisations et les conditions d'octroi du crédit à l'exportation.

Un nouvel et vigoureux essor de la demande intérieure peut être désormais escompté avec une certitude plus grande, du fait que la reprise des investissements des entreprises s'est nettement confirmée et devrait s'accroître dans les mois à venir.

En effet, les informations disponibles — notamment l'appréciation du carnet de commandes et l'estimation de la tendance future de la production dans les industries des biens d'équipement qui ressortent des enquêtes de conjoncture de la C.E.E. — permettent de prévoir un rapide accroissement des dépenses au titre de la *formation brute de capital fixe*. Le support de ce développement sera d'ailleurs assuré non seulement par l'amélioration des perspectives de ventes et le retour à une utilisation plus intensive des capacités de production, mais aussi par l'élargissement des possibilités d'autofinancement des entreprises résultant à la fois d'un relâchement de la pression des coûts salariaux unitaires et des facilités fiscales accordées directement ou indirectement dans ce domaine (réforme de l'impôt sur les dividendes, déductions fiscales sur les achats de biens d'équipement).

Ces considérations s'appliquent bien entendu, en premier lieu au secteur privé. En ce qui concerne les administrations et les entreprises publiques, l'élément déterminant demeure les programmes d'investissement établis dans le cadre du Ve Plan : ils impliquent pour 1966 une augmentation assez sensible des dépenses. La construction de logements pourrait toutefois constituer pendant quelque temps encore une composante relativement faible de l'ensemble de la formation brute de capital fixe, bien que le nombre des autorisations de construire marque une nouvelle tendance à la hausse depuis l'automne de 1965.

La reprise des investissements permet à l'expansion de la *consommation privée* de s'établir sur des bases raffermissées. La durée hebdomadaire du travail pourrait encore augmenter légèrement dans les mois à venir et, surtout, le nombre des salariés devrait continuer de s'accroître; le changement graduel qui devrait s'esquisser sur le marché du travail conduira sans doute à un léger renforcement des majorations de salaires. Aussi, les revenus salariaux pourraient-ils accuser, dans l'ensemble, une progression plus soutenue. En outre, les revenus de transfert augmenteront plus sensiblement à la suite de l'application de diverses mesures de caractère social et les revenus des entrepreneurs individuels pourraient continuer de s'améliorer encore plus nettement, bénéficiant de l'évolution de l'activité économique, en général, et du relèvement de certains prix agricoles, en particulier.

Cette évolution probable des revenus, liée à une charge fiscale relativement modérée, permettra sans doute une nouvelle et rapide expansion des dépenses de consommation

privée, même si la propension à l'épargne devait se redresser légèrement dans le cours ultérieur de l'année.

En général, l'offre pourra encore s'adapter d'une manière relativement souple à cet accroissement assez sensible de la demande globale. La *production industrielle* notamment devrait continuer de se développer à un rythme à peu près aussi rapide que jusqu'à présent. Certes, un ralentissement pourrait se dessiner dans d'importantes industries de biens de consommation — imputable parfois à une utilisation de plus en plus intensive des capacités de production — mais il lui correspondra sans aucun doute une accélération dans les industries de biens d'équipement. En tout cas, les perspectives des chefs d'entreprise en matière de production sont de plus en plus orientées à l'expansion; le solde des réponses positives et négatives aux questions posées à ce sujet dans les enquêtes mensuelles de conjoncture de la C.E.E. s'est établi, pour l'ensemble de l'industrie, à + 17 à fin décembre 1965 et à + 21 à fin mars 1966, et, en ce qui concerne l'industrie des biens d'équipement, il est même passé de + 8 à + 18.

L'expansion des *importations* se poursuivra sans doute, en raison non seulement des besoins plus élevés de matières premières et de demi-produits déterminés par la progression de la production et la reconstitution des stocks, mais aussi pour satisfaire la demande croissante de biens de consommation et d'équipement. Cependant, compte tenu des perspectives toujours favorables en matière d'exportations, la tendance à la réduction de l'*excédent des échanges extérieurs* pourrait rester assez faible pour l'instant.

Bien que l'offre puisse, dans l'ensemble, bénéficier d'une élasticité assez élevée, l'apparition de nouvelles tensions dans l'évolution relative de l'offre et de la demande ne peut être entièrement exclue, tout au moins sur certains marchés, au cours des derniers mois de 1966. Ces tensions pourraient notamment influencer sur l'*évolution des prix*. Dans les secteurs où la libre formation des prix n'est pas remise en cause par la politique des pouvoirs publics, un renforcement de la propension des entrepreneurs à majorer leurs prix pourrait se manifester, même en l'absence d'une pression plus vive des coûts, dans le but de rétablir ainsi une marge bénéficiaire considérée comme « normale ». Outre l'incidence de certains facteurs structurels d'enrichissement, il faut s'attendre par ailleurs à de nouveaux relèvements de prix « autonomes », notamment dans l'agriculture. Aussi, la hausse des prix, tant au niveau de la production que de la distribution, pourrait vraisemblablement connaître une certaine accélération.

L'évolution de la conjoncture pendant la première partie de 1966 et les perspectives économiques d'ici la fin de l'année correspondent largement aux prévisions formulées dans le dernier rapport trimestriel (1/1966). Aussi n'a-t-il pas été jugé nécessaire de modifier les estimations relatives à la croissance réelle de biens et services et à celles des grandes composantes de la demande pour l'année 1966 dans son ensemble. Le produit national brut à prix constants progresserait de quelque 5,5 % de 1965 à 1966.

Les premières perspectives d'évolution conjoncturelle qu'il est possible d'esquisser dès maintenant *pour l'année 1967* permettent de conclure à la poursuite d'une croissance économique relativement rapide. En effet, le principal facteur d'incertitude qui subsistait encore s'est, à l'heure actuelle, largement dissipé avec la reprise récente des investissements des entreprises privées. Dans une conjoncture orientée à l'expansion, ceux-ci devraient accuser en 1967 un essor d'autant plus vigoureux que les diverses mesures d'encouragement prises dans le domaine fiscal, en particulier le dégrèvement de 10 % accordé sur les achats de biens d'équipement, y produiront simultanément leurs pleins effets. Par ailleurs, les dépenses d'investissement de l'ensemble du secteur public resteront certainement déterminées en fonction des objectifs du V^e Plan et l'hypothèse d'une expansion persistante, quoique peut-être légèrement ralentie, des exportations semble parfaitement réaliste;

ainsi seraient réunies les conditions pour une expansion très rapide des revenus et des dépenses de consommation des ménages.

Malgré la progression des investissements et l'augmentation relativement sensible de la population active, l'élasticité de l'offre intérieure pourrait cependant diminuer au cours de l'année 1967. A l'heure actuelle, les services de la Commission considèrent comme possible un accroissement du produit national brut de l'ordre de 5,5 % par rapport à 1966. Ce taux, qui est analogue à celui escompté pour 1966, implique toutefois, du point de vue conjoncturel, une expansion de la production un peu moins rapide au cours de 1967.

Dans ces conditions, les autorités responsables de la *politique conjoncturelle* devront veiller à ce que la progression de la demande nominale ne devienne pas excessive et qu'en particulier elle s'adapte, en temps utile, à l'élasticité décroissante de l'offre. Dans le cas contraire, l'utilisation des capacités techniques de production dépasserait son niveau optimum et de fortes tensions réapparaîtraient, notamment sur le marché de l'emploi; les majorations de salaires pourraient alors redevenir très supérieures aux progrès simultanés de la productivité et contribuer — conjointement aux facteurs d'entraînement que constitue une demande trop vive — à accélérer le mouvement de hausse des prix.

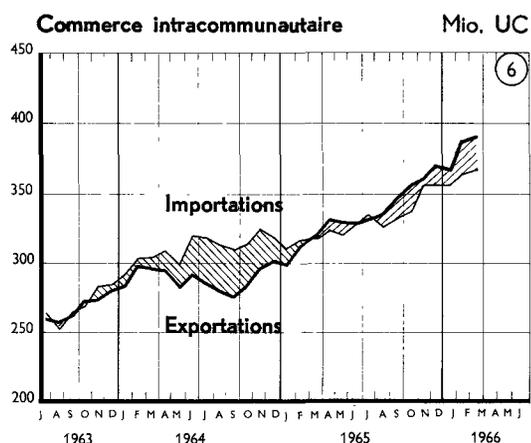
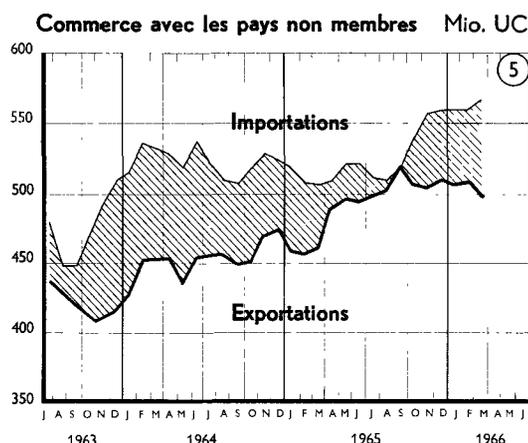
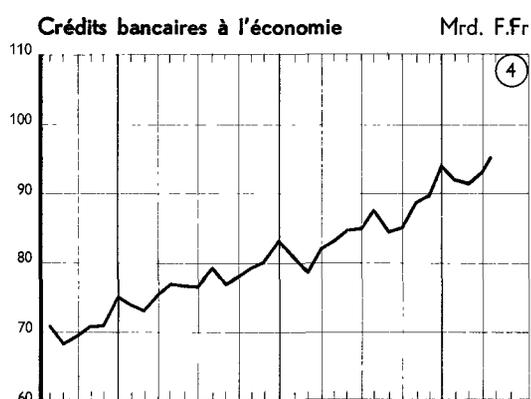
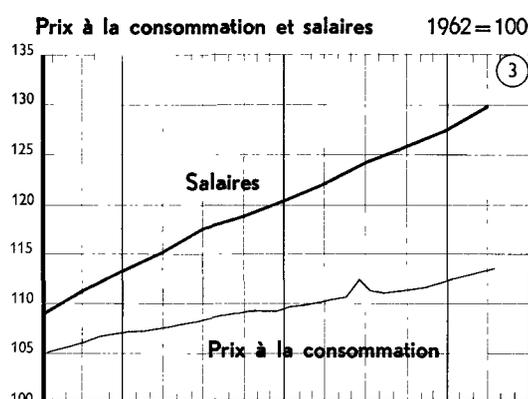
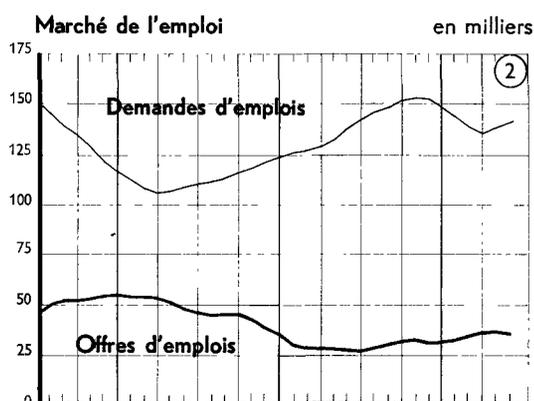
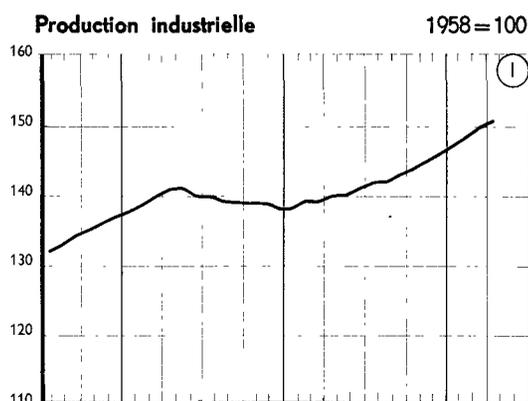
Il serait surtout nécessaire de parvenir à ce que l'exécution des budgets des administrations publiques ne fournissent pas d'impulsions supplémentaires à la demande, voire même qu'elle exerce des effets restrictifs, dans la mesure où le rythme de progression des investissements privés et des dépenses de consommation tendrait à devenir plus rapide. Ceci suppose, pour le reste de l'année 1966, une poursuite des efforts visant à maintenir rigoureusement l'équilibre des opérations du Trésor. En ce qui concerne l'année 1967, la réalisation d'un certain excédent de trésorerie serait sans doute très opportune; de telles considérations pourraient déjà être retenues dans le projet de Loi de Finances. La structure des dépenses devrait également continuer à être orientée à la fois vers la stabilisation des prix et vers l'expansion économique : la priorité serait à accorder aux dépenses d'investissement au détriment des dépenses qui favorisent, directement ou indirectement, la consommation.

Plus la politique budgétaire se conformera aux impératifs dictés par l'évolution conjoncturelle, plus la politique monétaire et du crédit pourrait conserver une certaine souplesse qui serait peut-être opportune, pendant quelque temps encore, eu égard aux problèmes posés par le financement des investissements croissants des entreprises. Cependant, les autorités monétaires ne devront nullement relâcher leur vigilance, afin de pouvoir freiner, le cas échéant, une expansion trop rapide des liquidités intérieures.

A cet égard, les dangers éventuels pour l'équilibre monétaire s'atténueraient nettement si l'expansion des crédits s'accompagnait d'une formation équivalente d'épargne réelle. Aussi serait-il peut-être souhaitable de mettre en œuvre de nouvelles mesures destinées à stimuler efficacement l'épargne des ménages, surtout si l'on note que la propension à l'épargne et surtout l'attitude vis-à-vis des placements à long terme a continué de s'affaiblir au cours des derniers mois.

Par ailleurs, afin d'assurer une croissance économique rapide et néanmoins équilibrée, il convient d'attacher une importance particulière à une nouvelle intensification des efforts visant à améliorer les structures non seulement sur les marchés des biens et services mais aussi dans les domaines monétaire et financier. A cet égard, les projets de loi relatifs à l'orientation professionnelle, à l'encouragement de la recherche scientifique et à la création d'un marché hypothécaire, annoncés par le Gouvernement pour une date rapprochée, paraissent tout à fait opportuns; toutefois, il aurait peut-être été souhaitable de ne pas limiter l'accès du marché hypothécaire aux seules banques et institutions financières.

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		
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	10 338	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	6 323	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	+23,7	+ 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	144	146	146	148	129	91	142	151	156	158
	1966	150	156	158	158								
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	42,2									
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	192										
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	861	846	883	930	841	896	814	630	783	840	827	917
	1965	816	799	932	900	872	866	827	679	810	890	926	1 023
	1966	899	936	1 102	997	1 003							
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	731	751	768	771	705	797	754	554	697	834	806	823
	1965	688	782	896	839	853	823	877	651	824	916	903	998
	1966	780	877	1 029	952	909							
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	- 130	- 95	- 114	- 159	- 136	- 99	- 60	- 76	- 86	- 6	- 21	- 94
	1965	- 128	- 17	- 36	- 61	- 19	- 43	+ 50	- 28	+ 14	+ 26	- 23	- 25
	1966	- 119	- 59	- 73	- 45	- 94							
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							
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	174,9	173,6	175,6	177,3								

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

La conjoncture économique est demeurée en expansion durant le premier trimestre de 1966.

La croissance de la demande extérieure effective est restée appréciable, en dépit d'un ralentissement. La demande intérieure, elle aussi, a montré un développement toujours sensible. Certes, les investissements sous forme de construction ont encore eu tendance à diminuer; dans l'ensemble cependant, les dépenses consacrées à la formation brute de capital fixe doivent avoir augmenté, la reprise des investissements d'équipement des entreprises s'étant apparemment poursuivie. Les dépenses de consommation privée ont de nouveau accusé une expansion vigoureuse, due, en partie, aux notables accroissements de revenus enregistrés vers la fin de l'année dernière.

En ce qui concerne l'offre, la production industrielle, construction non comprise et abstraction faite des fluctuations saisonnières, a augmenté de plus de 1,5 % du quatrième trimestre de 1965 au premier trimestre de 1966, malgré des grèves importantes; la hausse de l'indice brut, d'une année à l'autre, a ainsi atteint 10,5 %.

Les importations de biens et services ont montré un développement particulièrement vif; pour le premier trimestre, les importations de marchandises ont dépassé de 19,5 % les résultats enregistrés pour la même époque de 1965.

Malgré la persistance d'une nette expansion de la production, le niveau de l'activité n'a accusé tout au plus qu'une faible augmentation, d'ailleurs exclusivement imputable à l'allongement de la durée du travail par personne occupée. La tendance modérée à la réduction du nombre de chômeurs, que l'on avait temporairement observée au cours de l'année dernière, a réapparu vers la fin de l'hiver.

La hausse des prix, relativement lente, s'est poursuivie, principalement sous l'effet de l'augmentation des coûts. En avril, l'indice des prix de gros et celui des prix à la consommation ont respectivement dépassé de 2,9 % et de 2,7 % les niveaux atteints un an auparavant.

La tendance à la détérioration de la balance des paiements courants a persisté. Le déficit de la balance des mouvements de capitaux s'étant accentué dans le même temps, l'excédent de la balance globale des paiements s'est fortement réduit, tombant à 88 milliards de liras pour les quatre premiers mois de l'année. Les exportations de fonds à court terme des banques commerciales ayant continué, les réserves nettes d'or et de devises des autorités monétaires ont même accusé, de fin décembre 1965 à fin avril dernier, une notable diminution, qui s'est chiffrée à 105 milliards de liras; leur montant a ainsi été ramené à 2 747 milliards de liras.

Pour les prochains mois, les perspectives d'évolution économique restent orientées à l'expansion. Les exportations paraissent devoir accuser encore une progression sensible, moins rapide cependant qu'en 1965. Mais leur importance relative en tant que facteur de l'expansion économique pourrait se réduire progressivement, du fait notamment qu'il y a lieu de prévoir un développement appréciable de la demande intérieure et surtout des dépenses d'investissement, et de s'attendre, par conséquent, à voir une part croissante de la production s'écouler sur le marché intérieur.

La hausse conjoncturelle des prix semble devoir se poursuivre, tout en accusant un sensible ralentissement. La tendance à la détérioration de la balance des paiements courants persistera, bien que les résultats de l'année 1966 doivent encore accuser un excédent très important.

D'après de premières prévisions établies pour l'année 1967, et qui sont évidemment encore assez incertaines, les tendances conjoncturelles qui viennent d'être esquissées devraient se poursuivre; elles devraient même s'accroître, surtout pour ce qui concerne la demande intérieure. Une augmentation d'au moins 5 % du produit national brut en termes réels serait alors parfaitement plausible. Mais, dans ces conditions, on pourrait voir apparaître une nouvelle accélération de la hausse des prix et des coûts. L'excédent de la balance des paiements courants continuera certainement de se réduire.

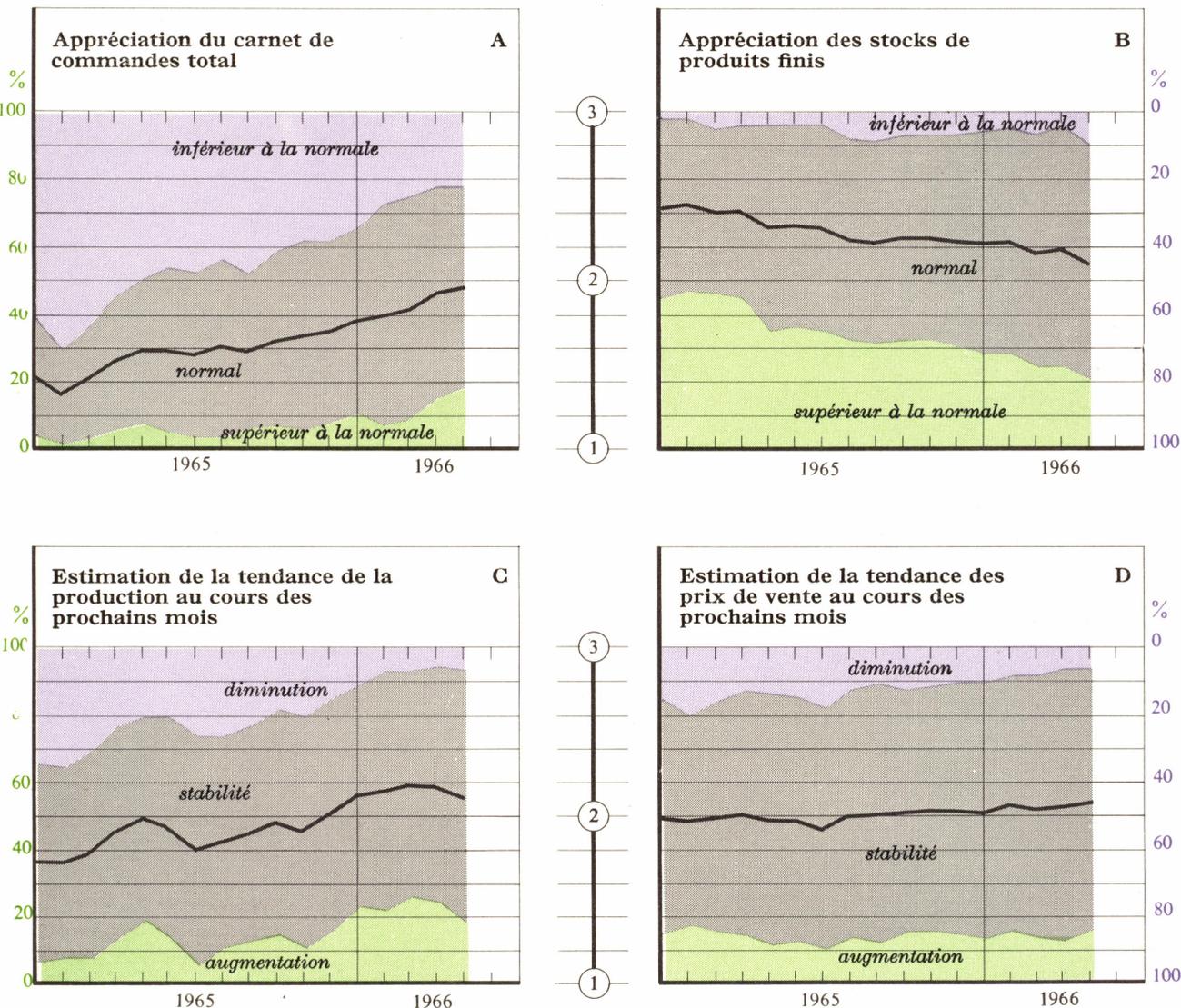
Étant donné ces perspectives, les autorités responsables de la politique conjoncturelle ont pour tâche de continuer, certes, de soutenir l'expansion en termes réels, notamment dans les branches les plus faibles de l'économie, telles que la construction, pourvu qu'au total ce soutien soit nettement réduit à mesure que s'accroît la demande d'investissement et de consommation émanant du secteur privé. Il serait particulièrement opportun de réduire progressivement le déficit des administrations publiques en limitant l'accroissement des dépenses qui stimulent la consommation, et de passer à un mode de financement de caractère exclusivement non monétaire, si l'on veut éviter une nouvelle accentuation de la hausse des prix et des coûts.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Les exportations de biens et services ont encore montré une nette expansion au premier trimestre de 1966. Leur croissance conjoncturelle a cependant accusé un ralentissement; celui-ci a porté exclusivement sur les ventes de marchandises, surtout à destination des autres pays membres, et a été le plus prononcé en ce qui concerne les biens d'investissement. D'après les statistiques douanières, les exportations ont néanmoins dépassé de 12,6 %, en valeur, leur niveau de la période correspondante de l'année dernière. Les statistiques de l'Office des Changes donnent à penser que les exportations de services ont continué de progresser vivement.

Le développement simultané de la demande intérieure doit encore avoir été sensible. C'est tout d'abord le cas pour les dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe*. Certes, en dépit d'une nette expansion des travaux publics, il semble bien que la tendance à la régression des investissements sous forme de construction ait encore prévalu, du fait surtout du fléchissement persistant observé dans la construction de logements. En tout cas, d'après les enquêtes trimestrielles par sondages de l'ISTAT, la diminution du nombre de travailleurs enregistrée d'octobre à janvier dans l'ensemble du secteur de la construction a dépassé son ampleur saisonnière; il est vrai que le temps a été particulièrement défavorable en janvier. Au surplus, les statistiques des caisses de compensation des salaires, pour la période janvier-février, révèlent que la diminution de la durée du travail par personne occupée dans ce secteur doit également avoir dépassé le mouvement saisonnier habituel; mais il semble qu'une évolution en sens inverse ait de nouveau prévalu de février

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



Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée 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 ».

à mars. Les investissements d'équipement des entreprises, en revanche, ont vraisemblablement connu un vigoureux essor. En effet, non seulement les importations de biens d'équipement, mais aussi, dans quelques-unes des principales industries de biens d'investissement, la production et les carnets de commandes intérieures, ont continué d'accuser une nette tendance à l'expansion.

Dans l'ensemble, les *investissements sous forme de stocks* doivent avoir marqué une augmentation sensible, notamment en raison d'une reconstitution accélérée des stocks de matières premières et de demi-produits.

Apparemment, l'accroissement des dépenses de consommation a été assez important. En tout cas, les *dépenses de consommation de l'État* proprement dit ont accusé une nette expansion au cours des trois premiers mois de 1966. Les progrès rapides de la production et surtout le développement des carnets de commandes intérieures, observés dans l'industrie des biens de consommation, donnent à penser que les *dépenses de consommation privée*, elles aussi, ont fortement augmenté. Le nombre d'immatriculations de nouvelles voitures particulières, qui était encore en régression vers la fin de l'année dernière, a recommencé d'augmenter depuis lors; pour les cinq premiers mois de 1966, il a dépassé de près de 10 % celui qui avait été enregistré un an plus tôt.

La progression de la masse des revenus salariaux et de transfert semble avoir marqué un ralentissement conjoncturel au premier trimestre. Les salaires et traitements minima conventionnels (y compris les indemnités de vie chère, qui ont de nouveau été majorées, et les allocations familiales) pourraient, il est vrai, avoir augmenté d'environ 1 % par personne, et la hausse des salaires et traitements effectifs a vraisemblablement été un peu plus forte. En revanche, le nombre de personnes occupées doit avoir marqué une légère tendance à la baisse, en raison notamment de la faiblesse qui caractérise le secteur de la construction. Les revenus de transfert paraissent être restés à peu près stables.

Si la vive expansion des dépenses de consommation privée s'est poursuivie en dépit de cette évolution plus modérée de la masse des revenus salariaux et de transfert, c'est surtout, semble-t-il, parce que l'accroissement particulièrement important des revenus qui avait été observé vers la fin de l'année dernière n'a déclenché une augmentation correspondante des dépenses qu'au début de 1966.

En ce qui concerne la situation sur le *marché de l'emploi*, il ressort des enquêtes par sondages de l'ISTAT que le nombre de salariés et employés était, en janvier 1966, inférieur de 2,4 % à celui qui avait été enregistré un an plus tôt. Cependant, si l'on fait abstraction du secteur de la construction, la baisse atteint à peine 1 %. Il est même probable que la durée du travail par personne occupée (toujours sans la construction) a encore légèrement augmenté. En tout cas, le nombre de travailleurs à temps réduit a diminué; d'après l'ISTAT, il était inférieur de près de 50 %, en janvier, à celui de janvier 1965. De plus, le nombre d'heures de travail non fournies (abstraction faite du secteur de la construction) ayant fait l'objet de versements des caisses de compensation des salaires a continué jusqu'en mars d'accuser une tendance à la baisse.

Le nombre de chômeurs a tendu à augmenter quelque peu jusqu'au mois de janvier; au cours de celui-ci, qui a été caractérisé, il est vrai, par des conditions climatiques particulièrement défavorables, il a atteint, suivant les résultats de l'enquête de l'ISTAT), 5,2 % de la population active. Toutefois, suivant les statistiques émanant du Ministère du Travail, ce nombre a de nouveau accusé, durant la période février/avril, une légère tendance à la diminution.

De nets progrès ont été réalisés du côté de l'offre, surtout en ce qui concerne la *production industrielle*. D'après l'indice de l'ISTAT désaisonnalisé par l'ISCO, celle-ci pourrait avoir augmenté de plus de 1,5 % du quatrième trimestre de l'année dernière au premier trimestre de 1966. L'indice brut a dépassé de 10,5 % le niveau auquel il se situait au premier trimestre de 1965; selon des informations provisoires, sa progression, de mars à avril, aurait été nettement supérieure à la hausse saisonnière.

Ce résultat est d'autant plus remarquable que la production a été entravée par des grèves importantes, en particulier dans la sidérurgie et dans l'industrie transformatrice des métaux. L'expansion la plus vive a été obtenue pour la production du papier, des dérivés du pétrole et des produits chimiques. Une nette progression a également été observée dans l'industrie textile, ainsi que dans la construction mécanique. En revanche, et abstraction faite des variations saisonnières, une baisse de production a été enregistrée dans la sidérurgie en janvier et février; il en a été de même, en janvier, dans l'industrie du ciment, dont la production semble toutefois avoir réalisé des progrès très importants le mois suivant.

La vive expansion des *importations* de biens et services s'est poursuivie. Au premier trimestre, les importations de marchandises ont dépassé de 19,5 % en valeur le niveau qu'elles avaient atteint un an plus tôt, et qui était, il est vrai, particulièrement bas; quant au taux de croissance en volume, il a probablement été un peu moins élevé. La progression a été particulièrement forte en ce qui concerne les biens d'équipement, matières premières et produits intermédiaires. Quant aux importations de services, il semble qu'elles aient également continué de se développer.

La hausse des *prix* s'est encore ralentie au cours des premiers mois de 1966. Il est vrai qu'en décembre dernier, elle avait, au stade du commerce de gros, largement dépassé son ampleur saisonnière, puisqu'elle avait atteint 0,5 %, par suite surtout de l'enchérissement des denrées alimentaires. Jusqu'en février, les prix de celles-ci ont de nouveau accusé un léger fléchissement, de caractère saisonnier; mais leur tendance à la hausse a repris durant la période mars-avril. Comme ces prix ont également baissé, et même jusqu'en mars, au stade du commerce de détail, l'indice général des prix à la consommation n'a augmenté que faiblement de décembre dernier au mois d'avril 1966, bien que l'enchérissement des services soit demeuré très prononcé, tandis que, dans l'ensemble, les prix des biens de consommation industriels demeuraient stables. En avril, l'indice général des prix à la consommation a dépassé de 2,7 % son niveau du même mois de 1965. Pour l'indice des prix de gros, l'écart correspondant se chiffrait à 2,9 %. Il convient de noter que, dans le secteur des biens d'investissement, une tendance à la hausse des prix est réapparue dès la fin de 1965, et qu'elle a persisté pendant les premiers mois de 1966.

La *balance commerciale* s'est notablement détériorée au premier trimestre. D'après les statistiques douanières, son déficit s'est élevé à 140 milliards de liras, contre 33 milliards de liras au quatrième trimestre de 1965; il a ainsi dépassé de plus d'un tiers le déficit enregistré pour l'ensemble de l'année 1965.

Bien que la balance des services ait de nouveau laissé un surplus important, et que les « terms of payment » se soient encore améliorés pour l'Italie, l'excédent de la *balance générale des paiements* n'a atteint que 48 milliards de liras au premier trimestre. Ce résultat tient non seulement à l'augmentation du déficit de la balance commerciale, mais aussi au fait que la tendance à la détérioration de la balance des mouvements de capitaux (abstraction faite des mouvements de capitaux qui se traduisent dans la modification des « terms of payment ») a persisté en s'accroissant. Au mois d'avril également, la balance des paiements a laissé un excédent relativement faible, qui se chiffre à 40 milliards de liras.

Les réserves nettes d'or et de devises des autorités monétaires ont même accusé, de décembre 1965 à mars 1966, une baisse de 146 milliards de liras qui les a ramenées à 2 706 milliards de liras, du fait que les banques ont repris leurs exportations de fonds à court terme, après les opérations de window-dressing qu'elles avaient effectuées en décembre; en avril, cependant, elles ont recommencé d'augmenter de 42 milliards de liras.

Contrairement aux trimestres précédents, les opérations avec l'étranger ont ainsi exercé un effet restrictif sur les liquidités intérieures des banques. Sous l'influence de facteurs saisonniers, les opérations du Trésor ont contribué davantage encore à ce resserrement. Dans cette situation, les banques ont de nouveau, pour la première fois depuis longtemps, largement fait appel au concours de la banque centrale, d'autant plus que la demande de crédits bancaires a continué de s'accroître en février-mars. En effet, au cours de cette période, le montant global des crédits accordés par les banques — montant qui, depuis plus d'un an, a recommencé d'augmenter légèrement — a tout de même dépassé de 8,9 % le chiffre enregistré en février 1965.

L'évolution observée sur le marché des valeurs mobilières est redevenue plus différenciée au cours des quatre premiers mois de 1966. Tandis que les cours des actions se sont de nouveau effrités après une hausse qui avait duré de novembre 1965 à février 1966, le marché des obligations a continué de témoigner d'une grande capacité d'absorption. Pour la première fois depuis près de deux ans, le rendement des valeurs mobilières a de nouveau accusé une tendance — à vrai dire légère — à la hausse.

Ressources et emplois de biens et services

	1963 ⁽²⁾	1964 ⁽²⁾		1965 ⁽²⁾		1966 ⁽³⁾
	aux prix courants en Mrd de liras	Variations par rapport à l'année précédente en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Produit national brut	30 193	+ 2,7	+ 9,7	+ 3,4	+ 7,1	+ 4,5
Importations ⁽¹⁾	5 438	— 5,1	— 2,7	+ 0,9	+ 2,1	+ 18
Consommation des ménages	19 281	+ 2,3	+ 8,1	+ 2,1	+ 6,0	+ 5
Consommation des administrations	4 101	+ 4,0	+ 13,6	+ 3,7	+ 11,6	+ 5
Formation brute de capital fixe	7 150	— 6,5	+ 0,7	— 8,2	— 6,8	+ 5
Exportations ⁽¹⁾	4 753	+ 11,6	+ 15,4	+ 19,9	+ 20,1	+ 10

(¹) Biens, services et revenus de facteurs.

(²) « Relazione generale sulla situazione economica del paese » (1965).

(³) Prévisions des services de la Commission.

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 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

Les perspectives d'évolution économique d'ici la fin de l'année permettent toujours d'escompter la poursuite de l'expansion (1).

Ceci vaut tout d'abord pour les *exportations* de biens et services, bien qu'un ralentissement de leur croissance demeure vraisemblable. En effet, les exportations italiennes, avec des délais de livraison relativement courts, devraient bénéficier tout particulièrement de la persistance probable d'une conjoncture mondiale favorable, d'autant plus que, depuis un certain temps déjà, les prix progressent moins rapidement que dans d'autres pays. Il faut escompter, en outre, une amélioration prochaine des conditions de crédit à l'exportation. Le gonflement des carnets de commandes étrangères dans l'industrie, reflété dans les réponses des chefs d'entreprise à l'enquête de conjoncture C.E.E. pour les trois premiers mois de 1966, corrobore cette hypothèse d'une expansion très nette de l'ensemble des exportations. D'autre part, la demande intérieure devrait, elle aussi, avoir un caractère expansionniste.

Pour ce qui est de la *formation brute de capital fixe*, sans doute la faiblesse des investissements sous forme de construction pourrait-elle persister pendant en certain temps encore. Mais, même pour cette catégorie d'investissements, il y a lieu de penser que les facteurs d'expansion reprendront peu à peu le dessus, en dépit de certains obstacles d'ordre technique ou psychologique qui subsistent encore.

En effet, l'abondance relative des moyens de financement et la baisse des taux d'intérêt intervenue entre-temps tendent à stimuler la propension à investir, et pas seulement dans le secteur de la construction. Les dispositions décrétées en automne dernier par les autorités, en faveur de la construction de logements, et qui n'ont pas produit tout de suite les effets souhaités, pourraient finalement contribuer à accroître peu à peu la demande. Le projet de libération progressive des loyers contrôlés, annoncé récemment par le Gouvernement, devrait aussi stimuler la construction de logements.

La progression des travaux publics se poursuivra sans doute. Enfin, on peut s'attendre que la reprise des investissements d'équipement ait un effet stimulant sur la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial.

En effet, les entreprises devraient accroître sensiblement leurs investissements d'équipement; il semble cependant que leur mobile essentiel demeure, pour le moment, le désir d'effectuer de nouvelles rationalisations, alors qu'au cours des deux dernières années elles s'étaient efforcées d'y parvenir par des mesures d'organisation interne.

Il est probable que les *investissements sous forme de stocks* continueront d'imprimer de nettes impulsions à la conjoncture, d'autant plus que les entrepreneurs accéléreront vraisemblablement la reconstitution de leurs stocks de matières premières et de demi-produits.

La rapide expansion des dépenses de consommation semble devoir se poursuivre au cours des prochains mois. D'une part, les prévisions budgétaires de l'État laissent présager une rapide progression des *dépenses de consommation des administrations publiques*. D'autre part, les *dépenses de consommation privée* devraient se développer rapidement, et ceci essentiellement pour les raisons suivantes : augmentation probable du niveau de l'activité (2); accélération de la hausse des salaires horaires, du fait de la conclusion immi-

(1) Cfr les passages correspondants dans les rapports trimestriels n° 4/1965 et n° 1/1966.

(2) Nombre de salariés multiplié par le nombre d'heures de travail par salarié.

nente de nouvelles conventions collectives (particulièrement nombreuses par rapport à 1965); progression des revenus de facteurs non salariaux; enfin, accroissement de la propension à dépenser des ménages, par réaction à l'évolution inverse observée l'année dernière.

Compte tenu de ces hypothèses, on peut s'attendre à une expansion sensible et de plus en plus généralisée de la *production industrielle*. Bien que certains facteurs d'incertitude subsistent quant à l'évolution de la *production dans le secteur de la construction*, une amélioration de la tendance pourrait parfaitement intervenir vers la fin de l'année. La *production du secteur des services* devrait demeurer nettement orientée à l'expansion.

Il est probable que pendant un certain temps encore l'augmentation prévisible du *niveau de l'activité* résultera essentiellement d'une augmentation de la durée du travail par personne occupée. La tendance à la diminution du *nombre de chômeurs* pourrait cependant se poursuivre.

Les *importations* devraient continuer de progresser à un rythme rapide. On peut surtout s'attendre à une notable augmentation des achats de matières premières et de demi-produits.

L'évolution des *prix* pourrait être un peu plus modérée qu'il n'était permis de le penser il y a quelques mois encore. A cet égard, la situation s'est tout de même modifiée, du fait qu'après la conclusion de certains accords entre les partenaires sociaux, une expansion des coûts moins rapide au cours des prochains mois est devenue plausible. De plus, les réserves de productivité, apparemment encors assez importantes, et l'élasticité de la production, dans l'ensemble encore élevée, constituent des facteurs de modération des prix.

Néanmoins, il est à craindre que les prix ne se stabilisent toujours pas dans une mesure suffisante. D'une part, il demeure que les conventions collectives, qui doivent être renouvelées cette année, sont particulièrement nombreuses, et qu'on peut s'attendre, de ce fait, à des hausses de coûts peut-être importantes. D'autre part, la vive expansion de la demande facilite la répercussion, sur les prix, des hausses de coûts intervenues au cours des dernières années, et qui pèsent toujours lourdement sur les marges bénéficiaires des entreprises. Enfin, les facteurs structurels de hausse des coûts se feront encore sentir, principalement dans le secteur de la distribution.

La *balance des paiements courants* continuera de se détériorer, bien que, pour l'ensemble de l'année 1966, on puisse encore escompter un excédent important.

Étant donné des perspectives, les prévisions quantitatives publiées dans le précédent rapport trimestriel quant aux principaux *résultats de l'année 1966* peuvent être maintenues, sous réserve de quelques légères corrections portant sur la formation brute de capital fixe et sur le volume des exportations et importations de biens et services.

D'après les premières estimations concernant l'évolution prévisible en 1967, la croissance économique devrait se poursuivre à un rythme rapide. La demande extérieure s'accroîtra sans doute encore sensiblement; à cet égard, la suppression de la surtaxe sur les importations du Royaume-Uni, prévue pour l'automne de 1966, et les livraisons qui doivent être effectuées dans le cadre de la commande importante passée par l'U.R.S.S. à l'industrie italienne des constructions mécaniques, en particulier à l'industrie automobile, constituent de nouveaux stimulants de l'expansion. Cependant, l'importance relative, en tant que facteur d'expansion, de la demande intérieure et en particulier des dépenses d'investissement, pourrait devenir de plus en plus grande. Le produit national pourrait ainsi s'accroître d'au moins 5 % en volume de 1966 à 1967.

S'il est vrai que l'élasticité de la production pourrait être encore suffisante pour permettre une évolution économique généralement exempte de tensions, il n'est cependant pas certain que la hausse des prix ne recommence de s'accélérer. Tel serait notamment le cas si l'expansion des principaux revenus ayant une incidence sur les coûts et, par conséquent, des revenus affectés presque exclusivement à la consommation, devait de nouveau devenir notablement plus rapide.

Étant donné ces perspectives, il incombe à la *politique conjoncturelle*, au cours des prochains mois, de continuer à soutenir la croissance économique, mais de façon de moins en moins intensive, et, simultanément, de faire tout ce qui est possible pour freiner davantage encore la hausse des prix et des coûts.

Pour la politique budgétaire des administrations publiques, il faudrait donc tout d'abord en atténuer progressivement le caractère globalement expansionniste, en réduisant les déficits et en s'efforçant de les financer par des moyens non monétaires. Le déficit global des administrations publiques s'est déjà accru de façon très rapide, passant de 89 milliards de liras en 1964 à 1 165 milliards l'année dernière. Même s'il n'avait plus tendance à augmenter, il devrait encore être considéré comme trop élevé, eu égard aux perspectives conjoncturelles qui viennent d'être décrites.

Il faut, d'autre part, dans le cadre d'une telle politique globale des budgets publics, limiter l'accroissement des dépenses qui favorisent, directement ou indirectement, l'expansion de la consommation privée. En même temps, il convient de maintenir, et même au besoin de renforcer encore, les dépenses ou les dégrèvements fiscaux qui favorisent les investissements, et plus particulièrement ceux des entreprises privées. Au total, il faut en tout cas obtenir pour les administrations publiques une réduction progressive du déficit global de trésorerie.

Il est probable qu'une compression du déficit du budget des administrations publiques s'imposera aussi, prochainement, pour des raisons touchant à la politique du marché financier, et plus précisément lorsque l'accroissement de la propension à investir du secteur privé entraînera de la part des entreprises des appels de fonds correspondants. Si l'on ne parvenait pas, d'ici là, à adapter la demande de capitaux des administrations publiques à cette nouvelle situation, il se produirait sur le marché des capitaux — pour autant qu'on veuille éviter d'avoir recours à des pratiques de financement inflationnistes — un goulot d'étranglement qui serait très préjudiciable aux investissements. Aussi importe-t-il au plus haut point que des mesures propres à stimuler le marché financier soient prises à bref délai.

La politique de crédit pourrait demeurer d'abord assez souple; il paraît cependant indispensable qu'elle fasse d'ores et déjà tout le possible pour éviter la constitution d'un potentiel de crédit trop important du système bancaire, c'est-à-dire susceptible d'engendrer des développements inflationnistes. Il convient également d'accorder une attention particulière au fait que, ces temps-ci, les banques commerciales ont, faute d'autres possibilités suffisantes, affecté une grande partie de leurs ressources, constituées surtout par des fonds à court terme, à l'achat de valeurs mobilières à échéances diverses.

Pour assurer une croissance économique exempte de tensions, il importe d'appliquer, précisément au cours des prochains mois, une politique des revenus appropriée. Étant donné le rétrécissement des marges bénéficiaires observé au cours des dernières années, et par conséquent la diminution de l'épargne des entreprises, c'est-à-dire des possibilités d'autofinancement des investissements, il faudrait absolument éviter que le taux de progression des revenus nominaux ayant une incidence sur les coûts ne dépasse le taux d'accroissement simultané du volume de la production.

Si la hausse des prix devait s'accroître, il faudrait aussi envisager une suppression anticipée des droits de douane qui subsistent encore à l'égard des autres pays de la Communauté, afin d'exercer un effet de stabilisation par une baisse du prix des produits importés.

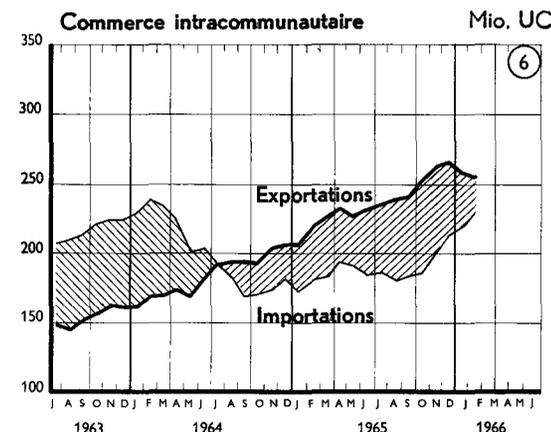
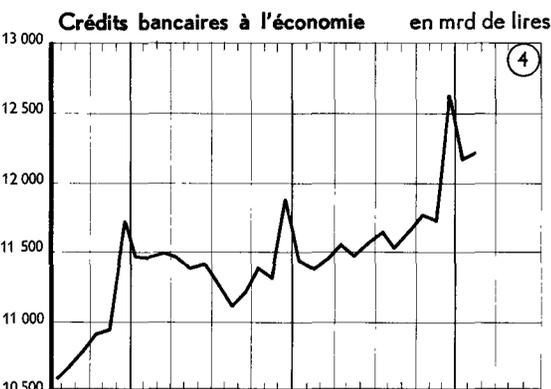
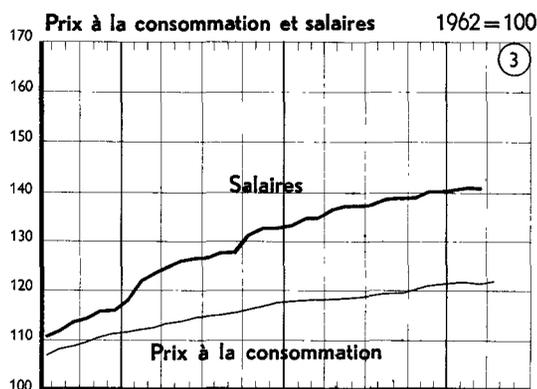
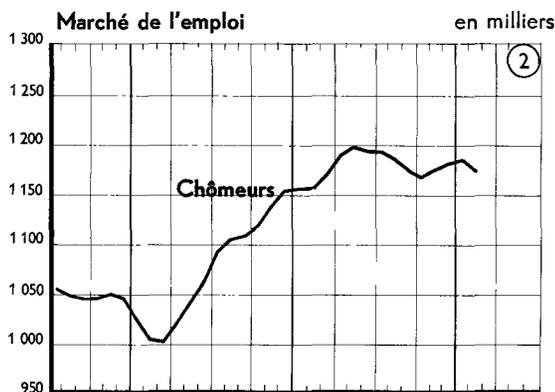
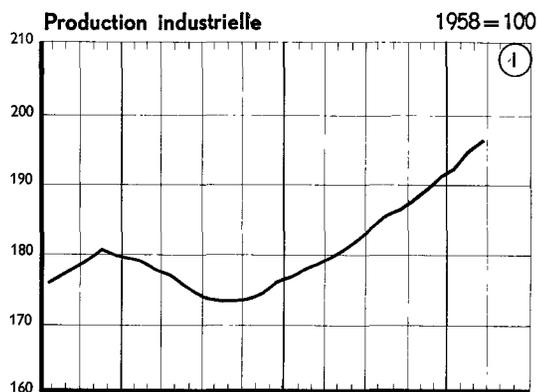
La politique conjoncturelle des autorités italiennes répond en général à ceux de ces impératifs dont la réalisation a un effet expansionniste. C'est ainsi qu'au cours du premier trimestre de 1966, quelques mesures nouvelles ont été prises en vue de stimuler les investissements. D'une part, les bonifications d'intérêts et les subventions en capital en faveur des investissements industriels dans le Sud du pays et l'Italie insulaire ont été accrues; d'autre part, quelques avantages fiscaux supplémentaires ont été accordés en faveur de l'achat de machines-outils.

La libération progressive des loyers bloqués, actuellement envisagée, pourrait imprimer des impulsions assez sensibles à la construction de logements. Le projet de loi du Gouvernement prévoit une libération en quatre étapes, d'une année chacune, à partir du 1^{er} janvier 1967.

En ce qui concerne la politique des revenus, il faut signaler comme un progrès concret la fermeté avec laquelle, lors des négociations salariales, on a insisté ces derniers temps, aussi dans le secteur des entreprises contrôlées par l'État, pour que les nouvelles conventions collectives tiennent compte des impératifs de la politique conjoncturelle.

En revanche, il y a incompatibilité entre ces exigences et le fait que le budget prévisionnel de l'État pour 1966 prévoit une nouvelle aggravation du déficit et une progression de nouveau très rapide des dépenses destinées à la consommation, tandis qu'au contraire, les dépenses d'investissement diminueraient même. A cet égard, il importe de procéder sans tarder aux ajustements nécessaires, autant que possible de manière telle que leurs effets se fassent sentir dès 1966, et en tout cas lors de la préparation du budget pour 1967. En outre, les mesures qui doivent être prises pour stimuler le marché des capitaux — et qui ont été annoncées depuis longtemps déjà — font encore défaut.

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., moyenne mobile 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. Moyenne mobile 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

TABLEAU 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

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 courants)
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1965	1965
Produit national brut	6,5	6,3	7,8	6,2	5,5	2,7	3,4	145,3	—
Production industrielle	9,5	10,7	8,7	9,1	6,8	1,8	3,1	161,3	—
Importations totales	11,8	37,3	14,6	16,4	22,4	— 5,1	0,9	240,1	15
Consommation privée	4,7	5,9	6,9	6,3	8,9	2,3	2,1	143,2	62
Consommation publique	4,4	4,0	4,8	5,4	5,1	4,0	3,7	136,0	15
Formation brute de capital fixe	9,8	17,0	11,1	8,8	6,9	— 8,2	— 7,4	141,1	20
Exportations totales	18,4	18,9	16,2	12,3	6,9	11,7	19,9	263,0	18
Produit national brut par tête	5,8	5,7	7,2	5,5	4,7	1,8	2,5	138,3	—
Produit national brut par personne active occupée	5,7	6,5	7,6	7,3	7,2	2,9	5,3	150,8	—

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	2 833,3	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	530,0	2 418,3	33,3
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	335,5	4,6
Extra-C.E.E.	- 0,2	31,3	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	128,6	175,8	181,5	173,8	171,9
	1965	167,6	166,9	181,9	178,6	181,5	175,4	191,6	139,8	187,9	191,1	189,7	190,7
	1966	184,3	182,2	203,6									
Construction : échanges internes de matériaux de construction (1958 = 100)	1964	178,5	169,8	183,3	183,6	195,3	195,3	193,3	181,7	197,6	182,9	156,4	169,2
	1965	160,8	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									
Consommation privée : vente au détail des grands magasins (1958 = 100)	1964	254	210	255	246	277	300	280	232	290	355	289	513
	1965	270	215	249	303	284	318	296	241	330	354	319	(538)
	1966	(307)	(229)										
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	715,3	696,0	667,7	650,1	633,4	635,6	548,5	448,4	539,0	590,9	510,4	597,6
	1965	545,6	591,9	630,3	595,3	615,2	573,9	629,5	561,9	614,7	641,0	679,4	671,7
	1966	716,0	664,5	731,8									
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	419,4	449,7	452,7	489,7	458,7	505,8	575,4	486,8	530,6	567,4	504,7	540,0
	1965	460,7	559,9	643,4	583,8	571,4	611,4	627,4	552,6	615,8	637,8	651,0	646,7
	1966	571,7	600,3	717,0									
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	- 14,8									
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								
Disponibilités monétaires (Mrd Lit.)	1964	11 058	10 961	11 096	10 953	11 118	11 264	11 308	11 239	11 379	11 434	11 702	12 465
	1965	11 984	11 861	12 077	12 225	12 522	12 687	12 835	12 808	13 108	13 227	13 420	14 495
	1966	14 029	13 933										

() 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

L'expansion de la demande s'est poursuivie à un rythme notable au cours du premier trimestre de 1966 et, pour autant qu'il soit possible d'en juger dès maintenant, au printemps, bien que les exportations de biens et services aient accusé, du moins temporairement, un certain affaiblissement. En tout cas, les exportations de marchandises, notamment, semble-t-il, sous l'influence de facteurs accidentels, n'ont dépassé que de 3 % en valeur, au premier trimestre de 1966, leur niveau d'un an auparavant.

La demande intérieure a continué de progresser, mais sa croissance est toutefois devenue un peu moins vive après l'accélération observée au dernier trimestre de 1965. Les dépenses au titre de la construction ont été caractérisées par un ralentissement saisonnier relativement accentué. Aussi les investissements des entreprises en équipement et sous forme de stocks ont-ils constitué l'élément essentiel de soutien de l'expansion de la formation brute de capital fixe.

Alors que, du côté des dépenses de consommation des administrations, le développement est resté rapide, par contre, du côté des dépenses de consommation privée, la disparition des facteurs exceptionnels qui, au quatrième trimestre de 1965, avaient contribué à accroître la propension à consommer — achats anticipés dans l'attente d'une aggravation de la fiscalité — a provoqué un freinage temporaire. Le revenu disponible des ménages a toutefois continué de progresser notablement, ce qui a favorisé, au printemps, la reprise d'une expansion conjoncturelle vigoureuse des dépenses de consommation.

Malgré la persistance de vives tensions sur le marché de l'emploi, le développement de l'offre intérieure s'est poursuivi. D'après l'indice du CBS, la production industrielle a été supérieure de 6,9 %, au premier trimestre de 1966, à celle de la période correspondante de l'année précédente. Les importations ont été assez dynamiques : en janvier/mars, le volume des importations de marchandises a dépassé de 13 % le niveau du premier trimestre de 1965.

La pression vive et persistante de la demande nominale, l'incidence croissante de la hausse des coûts — notamment les répercussions du relèvement de certains impôts indirects et tarifs d'entreprises publiques —, et enfin un net enchérissement de divers produits alimentaires, ont provoqué une accélération de la hausse des prix. Par rapport à la même période de l'année précédente, le coût de la vie a augmenté de 7,1 % au premier trimestre et de 7,4 % en avril.

La balance des paiements courants a été caractérisée, au premier trimestre, par une sensible détérioration, imputable toutefois, dans une certaine mesure, aux facteurs accidentels qui ont entravé l'accroissement des exportations. La balance des capitaux s'étant simultanément soldée par des sorties nettes, la balance globale des paiements a accusé, au premier trimestre, un déficit de 0,8 milliard de florins.

La demande nominale devrait continuer de progresser assez vigoureusement dans le cours ultérieur de l'année 1966.

Les exportations de biens et services marqueront sans doute de nouveau une expansion plus nette. Certes, le développement des dépenses d'investissement pourrait se ralentir quelque peu, sous l'influence notamment d'une progression moins rapide des dépenses d'investissement des entreprises, mais les dépenses de consommation des administrations continueront sans doute de s'accroître à un rythme appréciable et les dépenses de consommation des ménages devraient accuser une nouvelle et vigoureuse progression conjoncturelle.

Dans ces conditions, il y a lieu de s'attendre à une poursuite de la croissance de la production industrielle. L'expansion des importations pourrait toutefois se ralentir légèrement, en liaison avec un mouvement moins rapide de formation des stocks. La pénurie de main-d'œuvre ne devrait guère se réduire.

Malgré l'orientation plus restrictive de la politique des prix, ceux-ci resteront sans doute, en tendance, orientés à la hausse, étant donné que le niveau et la structure de la demande favorisent une répercussion de la hausse des coûts sur les prix et de nouveaux relèvements des coûts. Malgré une légère tendance à l'amélioration au cours des prochains mois, la balance des paiements courants se soldera par un déficit notable en 1966.

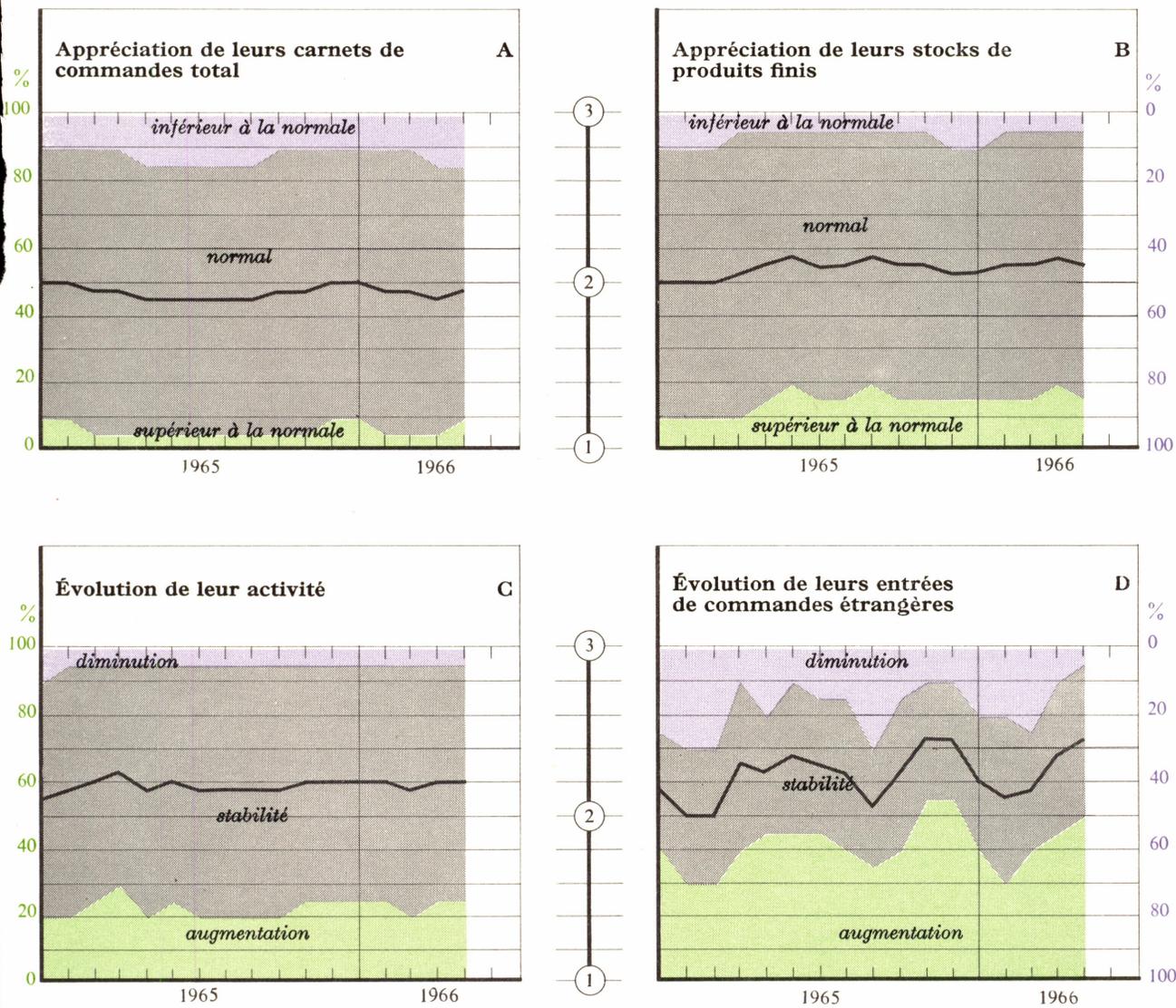
Même sur la base de l'orientation actuelle de la politique économique, qui, en fait, est récemment devenue moins pro-cyclique, notamment en ce qui concerne le budget des administrations, les premières perspectives d'évolution pour 1967 ne permettent pas d'escompter un rétablissement de l'équilibre, malgré le facteur de freinage que constituent les difficultés de financement des investissements, notamment ceux des entreprises et des pouvoirs subordonnés. De très sensibles augmentations des dépenses des administrations et des revenus des ménages tendront à favoriser une nouvelle expansion des dépenses de consommation privée; par ailleurs, la demande extérieure devrait continuer de progresser. A l'heure actuelle, la croissance du produit national brut à pris constants peut être estimée à 3,5 — 4 % de 1966 à 1967.

La perspective d'une persistance des tensions inflationnistes, allant de pair avec la possibilité d'un recul des investissements directement productifs, justifie la poursuite d'une politique conjoncturelle donnant enfin la priorité à la stabilisation des prix et des coûts unitaires. Outre les répercussions dommageables d'ordre économique et social, actuellement perceptibles dans l'économie intérieure, d'une inflation aiguë qui se prolonge depuis des années, cette situation pourrait finalement susciter, à moyen terme, un déséquilibre grave sur le plan extérieur et entraver sérieusement la croissance économique. Ce danger n'est nullement écarté du fait qu'à court terme les perspectives d'évolution de la balance des paiements courants semblent à présent un peu meilleures, étant donné l'incidence de facteurs exceptionnels (tels que la production de gaz naturel) et la diminution de la propension à investir des entreprises.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'expansion des exportations de biens et services s'est très nettement ralentie au premier trimestre de 1966. D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises, en janvier-mars, n'ont dépassé que de 3 % en valeur le niveau qu'elles avaient

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 ».

atteint durant la même période de l'année précédente, contre 10,4 % au quatrième trimestre de 1965.

Le recul des exportations de produits d'origine agricole (imputable notamment à l'épidémie de fièvre aphteuse) a joué un rôle appréciable dans cette évolution, surtout en ce qui concerne les livraisons aux pays partenaires. Au total, celles-ci ont également accusé une légère tendance à la baisse, étant donné notamment que le programme d'exportation de matériel militaire est terminé.

En revanche, les ventes aux pays non membres, dont l'évolution conjoncturelle avait déjà été relativement plus dynamique dans le courant de 1965, ont de nouveau progressé, grâce notamment au vigoureux développement des livraisons aux États-Unis et dans une moindre mesure, au Royaume-Uni.

En avril, le taux annuel de croissance des exportations totales de marchandises a toutefois atteint 12,7 % en valeur.

Contrairement à l'évolution des exportations, la demande intérieure a encore été caractérisée par une très forte expansion. En ce qui concerne la *formation brute de capital fixe*, il est certes possible que l'accélération conjoncturelle observée en automne ait été suivie d'une progression légèrement moins vive, due à un certain ralentissement des investissements sous forme de construction. La croissance des dépenses au titre du logement est sans doute devenue plus modérée. Le développement des investissements des administrations semble toutefois s'être poursuivi à un rythme appréciable. De même, l'évolution des investissements d'équipement des entreprises, à en juger du moins d'après les importations, semble encore avoir été nettement orientée à la hausse, les achats de matériel de transport ayant toutefois joué également un rôle à cet égard.

Les *investissements sous forme de stocks* ont de nouveau progressé, en raison surtout de la tendance encore assez accentuée à la formation de stocks de matières premières et de demi-produits au stade de la production.

L'évolution des dépenses de consommation a été caractérisée par un ralentissement, sans doute temporaire. Certes, les *dépenses de consommation des administrations* ont vraisemblablement maintenu leur rythme d'expansion rapide, mais la *consommation privée* ne devrait pas avoir enregistré de nouveaux progrès conjoncturels au premier trimestre de 1966. Toutefois elle ne devrait s'être située qu'à un niveau à peine inférieur à celui, exceptionnellement élevé, qui avait été atteint vers la fin de l'année 1965 sous l'effet notamment des achats anticipés effectués dans l'attente du relèvement des impôts indirects, entré en vigueur au 1^{er} janvier 1966.

Par rapport au premier trimestre de 1965, l'accroissement des dépenses de consommation des ménages pourrait s'être élevé à environ 7 % en valeur. Étant donné les fortes hausses de prix, la progression, en volume, a cependant été nettement plus faible (1 %). Considérée en tendance, l'expansion des dépenses de consommation semble s'être de nouveau accélérée au printemps de 1966.

Le développement des revenus des ménages a encore été notable, tout en restant légèrement moins vif qu'un an auparavant. De décembre 1965 à mars 1966, les taux de salaires conventionnels ont été relevés d'environ 3 % dans le secteur privé. Les salaires conventionnels ont ainsi dépassé de 6,2 %, au premier trimestre, le niveau de la période correspondante de 1965. Le mouvement de hausse s'est poursuivi en avril/mai, à un rythme sans aucun doute assez accentué en ce qui concerne les salaires effectifs. Une partie des conventions collectives conclues au cours de cette période prévoient des taux d'augmentation bien supérieurs à la « norme » qui avait été souhaitée pour cette année par les autorités responsables. Tel est le cas pour 15 % du total des salariés. Ainsi, les

autorités, après avoir suspendu temporairement l'approbation de ces conventions, ont fixé, à la fin du mois de mai, à 7 % l'amélioration maxima des salaires contractuels autorisée pour 1966.

Par ailleurs, le nombre total des heures travaillées a légèrement augmenté et les revenus de transfert ont à nouveau nettement progressé. En particulier, les pensions ont été majorées de 10 % en moyenne, au mois d'avril, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier.

L'adaptation de l'offre globale à l'expansion de la demande a été assez rapide, aussi bien pour les importations que pour la production intérieure. Toutefois, l'expansion conjoncturelle de la *production industrielle* s'est sans doute légèrement ralentie au début de l'année. Son taux de croissance, calculé d'après l'indice du CBS corrigé de l'inégalité du nombre de jours ouvrables, s'est néanmoins élevé à 6,9 %, au premier trimestre de 1966, par rapport à la même époque de l'année précédente, au lieu de 6,2 % au dernier trimestre de 1965.

La progression a été plus forte dans les industries extractives et de l'énergie que dans les autres branches, où un certain affaiblissement de la croissance de la production de biens de consommation a du reste été observé. Dans le secteur de la construction, après la disparition des facteurs accidentels qui en avaient entravé la croissance en janvier/février, la production a enregistré de nouveaux et notables progrès.

La situation tendue du *marché de l'emploi* ne s'est guère modifiée depuis la fin de 1965. Le nombre d'emplois vacants, abstraction faite des variations saisonnières, a quelque peu diminué jusqu'en mai, tandis que le nombre de chômeurs s'est maintenu au printemps à un niveau comparable à celui du premier trimestre. A fin mai, le nombre de chômeurs s'élevait à environ 38 000 personnes, ce qui correspond à un taux de chômage de 0,9 % environ (nombre de chômeurs corrigé des variations saisonnières, par rapport à la population active).

Les *importations de biens et services* ont conservé le dynamisme qui les caractérisait depuis le milieu de 1965. A cet égard, il y a lieu de signaler que la croissance des importations concerne toutes les catégories importantes de marchandises, même les biens de consommation, dont l'expansion avait déjà été particulièrement rapide vers la fin de 1965. Au total, d'après les statistiques douanières, les importations de marchandises ont dépassé d'environ 13 % en volume et de 15 % en valeur, au premier trimestre de 1966, le niveau correspondant de l'année précédente. Pour le mois d'avril, l'augmentation a été de 14,5 % en valeur.

Le climat des *prix* a néanmoins continué de se détériorer, en raison de la très vive poussée de la demande et du fait également de la hausse persistante des coûts. De décembre à février, la hausse des prix de gros des produits finis et des matières premières a accusé une très nette accélération (respectivement de 3,2 % et 2,3 %).

L'enchérissement plus marqué des produits alimentaires, ainsi que l'incidence de l'aggravation de la fiscalité indirecte sur divers produits de consommation, ont constitué, entre autres, d'importants facteurs de hausse du niveau des prix à la consommation. Mais la hausse conjoncturelle des produits industriels finis et surtout celle des services a, elle aussi, de nouveau été appréciable. Ainsi l'indice du coût de la vie a enregistré, de décembre 1965 à mars 1966, une progression encore plus sensible (+ 3,3 %) qu'au cours de la même période de l'année précédente, qui avait également été caractérisée par une sensible augmentation des prix (+ 2,6 %). Pour la moyenne du premier trimestre de 1966, l'indice n'a pas dépassé de moins de 7,1 % son niveau du premier trimestre de 1965 et, en avril, le taux de croissance annuel a même atteint 7,4 %.

L'affaiblissement des exportation et le développement continu des importations ont entraîné une nette détérioration de la *balance commerciale*. D'après les statistiques douanières, le déficit s'est élevé, au premier trimestre, à 1,7 milliard de florins, contre 1,2 milliard le trimestre précédent et 0,9 milliard durant le premier trimestre de 1965. La balance des services pourrait également avoir marqué une certaine détérioration. En tout cas, le solde déficitaire des *opérations courantes de la balance des paiements* (sur base des transactions) s'est élevé à environ 750 millions de florins pour les trois premiers mois de l'année, au lieu d'un solde actif de 13 millions de florins pendant les mois correspondants de 1965. Comme la balance des capitaux a également accusé un léger déficit, la *balance globale des paiements* s'est soldée, au premier trimestre, par un déficit d'environ 800 millions de florins.

Ressources et emplois de biens et services

	1963 ⁽²⁾	1964 ⁽²⁾		1965 ⁽³⁾		1966 ⁽⁴⁾
	aux prix courants en milliards de Fl	Variations par rapport à l'année précédente en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Produit national brut	52,34	+ 8,2	+ 16,2	+ 5	+ 11	+ 5,5
Importations ⁽¹⁾	26,09	+ 15,0	+ 18,1	+ 6,5	+ 7	+ 10
Consommation des ménages	31,10	+ 5,7	+ 12,6	+ 7,5	+ 12	+ 4,5
Consommation des administra- tions	7,90	+ 1,6	+ 16,8	+ 1,5	+ 13	+ 2,5
Formation brute de capital fixe	12,37	+ 16,5	+ 23,6	+ 6,5	+ 11	+ 8
Exportations ⁽¹⁾	26,36	+ 11,9	+ 14,4	+ 8	+ 10	+ 8

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Bulletin général de Statistiques, 1965, n° 11, Office statistique des Communautés européennes.

⁽³⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽⁴⁾ Prévisions des services de la Commission.

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.

L'évolution des *liquidités intérieures* a été freinée au premier trimestre de 1966 par le déficit des transactions avec l'étranger. L'incidence des opérations du Trésor sur l'accroissement des liquidités et les impulsions fournies par les opérations du système bancaire avec les entreprises et les particuliers ont toutefois été comparables à celles qui ont été observées au cours de la même période de l'année précédente. En effet, les crédits bancaires ont continué de croître à un rythme rapide. Au premier trimestre, leur taux de

croissance annuelle a été d'environ 15 %, ce qui a toutefois provoqué une diminution assez sensible des liquidités librement disponibles des banques, un recours plus important de celles-ci à la Banque centrale et une aggravation des tensions sur le marché monétaire, accompagnée d'une hausse sensible des taux d'intérêt.

Malgré une diminution des émissions d'actions et d'obligations de la part du secteur privé, la hausse des taux d'intérêt s'est poursuivie sur le *marché financier*. La poursuite des exportations nettes de capitaux et le recours accru des administrations au marché financier ont joué un rôle important à cet égard.

2. Les perspectives

Il ne semble pas qu'il y ait lieu de modifier très sensiblement les perspectives relatives à l'évolution des *exportations* néerlandaises jusqu'à la fin de 1966, telles qu'elles ont été esquissées dans le précédent rapport trimestriel. Si le manque de croissance observé au premier trimestre est de nature à affecter légèrement les résultats de l'année, il ne fait aucun doute que les tendances conjoncturelles à l'expansion s'affirmeront de nouveau au cours des prochains mois.

Certes, la demande en provenance de la République fédérale d'Allemagne, qui absorbe environ 28 % des exportations des Pays-Bas, sera relativement peu vive, mais les perspectives de développement des ventes aux autres pays membres demeurent favorables. Il en est de même pour les livraisons aux pays non membres, qui, en tendance, devraient continuer de s'accroître.

En ce qui concerne les perspectives par catégorie de produits, il se pourrait que les exportations de produits agricoles soient caractérisées par certains effets de rattrapage, en raison notamment d'une reprise des exportations de bétail et de viande. Par ailleurs, l'évolution récente des entrées de commandes de produits industriels en provenance de l'étranger — telle qu'elle ressort des enquêtes de conjoncture du CBS — justifie sans doute l'attente d'une nouvelle croissance des exportations de ces produits.

Parmi les facteurs susceptibles d'influencer, du côté de l'offre, l'évolution des exportations néerlandaises, aucun changement notable n'est apparu par rapport aux considérations émises dans le dernier rapport trimestriel.

En ce qui concerne la *formation brute de capital fixe*, une nouvelle expansion semble assurée malgré les difficultés croissantes de financement. Dans le domaine des investissements publics (du moins pour ceux de l'État) et de la construction de logements, qui avait marqué jusqu'à présent des progrès relativement importants — encore que différenciés — la croissance devrait se poursuivre, sans qu'il y ait toutefois lieu de s'attendre une accélération. En revanche, la tendance des investissements fixes bruts des entreprises sera vraisemblablement de plus en plus caractérisée par un affaiblissement des facteurs qui avaient précédemment joué dans le sens de l'expansion, à savoir l'exploitation des ressources en gaz naturel et les achats de bateaux et d'avions. De même, pour ce qui a trait aux facteurs conjoncturels, de nombreuses raisons laissent croire à un ralentissement. En particulier, la propension à investir des entrepreneurs semble devoir accuser un certain fléchissement, notamment dans le secteur industriel, malgré une légère augmentation des capacités disponibles pour la construction de bâtiments. En effet, les possibilités d'autofinancement des petites et moyennes entreprises ont été sensiblement affectées par la très forte hausse, qui persiste depuis des années déjà, des charges salariales par unité produite, et ce malgré la possibilité — de facto jusqu'en mai — de sa répercussion partielle

sur les prix. D'autre part, le recours à des moyens de financement extérieurs aux entreprises a été rendu plus difficile et plus onéreux, du fait surtout d'appels nettement accrus des pouvoirs publics au marché financier. Dans ce contexte, la politique de freinage du crédit joue également un rôle, bien que jusqu'à présent elle soit encore assez élastique.

L'évolution très dynamique des *investissements sous forme de stocks*, observée au cours des derniers mois, pourrait être suivie d'un léger affaiblissement. Le processus de reconstitution des stocks de matières premières et de demi-produits se poursuit, en effet, déjà depuis le milieu de 1965; une normalisation pourrait donc intervenir prochainement, d'autant que les moyens de financement se sont raréfiés. Cependant, la hausse des prix intérieurs ne constitue précisément pas un facteur susceptible d'agir dans le sens d'une modération des dispositions spéculatives en matière de stockage.

Les dépenses de *consommation des administrations* devraient continuer de croître à un rythme sans doute assez rapide. Si l'expansion ne paraît pas devoir être aussi forte qu'au deuxième semestre de 1965, elle semble néanmoins devoir dépasser nettement les prévisions budgétaires, malgré les économies que les autorités se proposent de réaliser, notamment par le blocage temporaire du recrutement des agents de l'État.

L'évolution des revenus des ménages laisse en général présager un nouveau et vigoureux développement des *dépenses de consommation privée*. L'activité devrait encore progresser, tandis que les majorations des salaires conventionnels prévues dans les conventions collectives déjà approuvées ou soumises à l'approbation des autorités, ainsi que le « wage drift » qui sera d'ailleurs renforcé par le plafonnement des hausses salariales à 7 %, devraient entraîner une progression des salaires par personne occupée dans le secteur privé telle que, pour l'ensemble de l'année, l'augmentation pourrait être comparable à celle de l'année précédente (11 %).

Il y a lieu de noter à cet égard qu'en 1966 la prime complémentaire de vacances, qui est payée vers le milieu de l'année, passera de 4 à 6 % du salaire sur base annuelle. A la même époque sera d'ailleurs octroyée, pour la première fois, une augmentation des salaires de 2 % dans les industries mécanique et métallurgique sur la base des nouvelles clauses d'échelle mobile.

Toutefois, la progressivité des impôts pourrait de nouveau freiner un peu plus fortement l'évolution des revenus disponibles des ménages, étant donné la disparition progressive des incidences de l'abaissement des impôts sur le revenu, intervenu au milieu de l'année 1965.

Les impulsions données par le développement de la demande globale entraîneront une nouvelle croissance de l'offre intérieure au cours des prochains mois. Compte tenu de l'importance des commandes en carnet et des nouvelles entrées de commandes attendues, il est permis d'escompter que l'expansion conjoncturelle de la *production industrielle* se poursuivra à un rythme assez rapide. Les obstacles physiques à l'expansion, en particulier la pénurie de main-d'œuvre, agissent certes dans le sens d'un freinage, mais ils ne devraient plus s'accroître.

L'expansion des *importations* pourrait se ralentir quelque peu au cours de l'année, en raison d'une augmentation moins vive des achats de matières premières et de produits demi-finis, et par suite de la diminution progressive des importations exceptionnelles de matériel de transport (bateaux, avions).

L'impossibilité de répercuter les hausses des coûts internes des entreprises sur les prix — qui découle des mesures gouvernementales prises en mai — freinera la tendance à la hausse des *prix* au cours des prochains mois. Toutefois, le niveau élevé et le dévelop-

pement assez rapide de la demande nominale — en particulier de la demande des administrations et des dépenses de consommation privée — favoriseront la répercussion, sur les prix, de la hausse persistante des coûts externes des entreprises. Des facteurs autonomes de renchérissement, eux aussi, joueront encore un rôle à cet égard, par suite des mesures prises dans le domaine fiscal au début de l'année et en raison de l'ajustement des tarifs de certains services publics. Enfin, des incertitudes subsistent quant à l'évolution des prix des produits alimentaires, bien que les nouvelles récoltes s'annoncent supérieures à celles de 1965.

L'importante détérioration de la *balance commerciale* observée au cours des quatre premiers mois de 1966, pourrait être suivie d'une évolution un peu plus favorable dans les prochains mois. Il semble toutefois acquis que, pour l'ensemble de l'année 1966, la *balance des paiements courants* se soldera par un déficit notable.

Une comparaison des perspectives d'évolution ci-dessus esquissées avec celles qui ont été publiées dans le rapport trimestriel 1966/1 montre qu'il n'y a pas lieu de modifier dans une mesure appréciable les prévisions quantitatives formulées, pour l'ensemble de l'année 1966, concernant les variations en pourcentage du volume de l'offre et de la demande ou de leurs agrégats les plus importants. Toutefois, en ce qui concerne la hausse des prix à la consommation et le solde de la balance des paiements courants, il apparaît désormais que les résultats seront encore plus défavorables qu'en 1965.

Les premières estimations relatives à l'évolution probable de l'économie néerlandaise en 1967 laissent entrevoir que la situation sera caractérisée à la fois par la persistance de tensions inflationnistes assez prononcées, et par une certaine diminution des investissements directement productifs, à moins que la politique économique et financière tienne davantage compte des impératifs de la conjoncture. Sans doute, une amélioration de la balance des paiements courants semble-t-elle possible, en raison notamment de l'incidence qui sera de nouveau exercée par la production de gaz naturel sur les exportations (expansion) et sur les importations (freinage), ainsi que du fait de la diminution des dépenses d'investissement dans le secteur privé. Mais les prix intérieurs continueront de marquer une très forte augmentation.

En fait, les impulsions émanant de la demande étrangère, et surtout de la demande de consommation des ménages et des administrations — si les mesures appliquées fin mai au sujet notamment du budget de l'État ne sont pas renforcées — seront à nouveau très vigoureuses. Toutefois, un nouveau et sensible accroissement des revenus ayant une incidence sur les coûts ne semble pas compatible avec le maintien du niveau des investissements fixes des entreprises; en particulier, la raréfaction des moyens de financement propres et extérieurs entraînera un recul de ces investissements. De même les problèmes de financement demeureront aigus pour ce qui concerne les investissements publics, notamment les investissements des pouvoirs subordonnés. Au surplus, on peut supposer que la construction de logements, elle non plus, ne marquera qu'une progression relativement faible par rapport à 1966.

D'autre part, l'élasticité de la production par rapport à l'expansion de la demande nominale sera notamment affectée par la réduction de la durée du travail prévue pour le milieu de l'année. Les services de la Commission considèrent actuellement comme possible une progression de 3,5 à 4 % du produit brut à prix constants de 1966 à 1967.

En ce qui concerne la *politique conjoncturelle*, la Banque centrale a récemment renforcé quelque peu le caractère restrictif de sa politique du crédit. Le 2 mai 1966, elle a relevé de 4,5 à 5 % le taux de l'escompte. Certes, ce relèvement a-t-il été motivé par des considérations « techniques », dans la mesure où les taux du marché monétaire avaient

dépassé le taux de l'escompte, en raison notamment du resserrement des liquidités bancaires — qui, lui-même, était en grande partie imputable à la rapide expansion du crédit. Mais des considérations de politique conjoncturelle ont sans aucun doute également joué, en particulier les efforts visant à confirmer et à maintenir le renchérissement des crédits. Au surplus, les autorités monétaires ont fixé, pour la période s'étendant de mai à août, la limite quantitative à l'expansion des crédits bancaires à court terme de telle manière que le respect de cette limite implique un ralentissement de l'expansion par rapport à celle qui avait été prévue pour la période janvier-avril.

Il ne semble toutefois pas encore assuré que les banques s'en tiennent effectivement à cette limite. D'autre part, il est permis de se demander si l'expansion autorisée du crédit n'est pas encore trop importante, en regard des nécessités d'une politique de stabilisation efficiente. Enfin, il serait peut-être possible d'améliorer le contrôle de l'expansion des crédits à moyen et à long terme, de même que celui des établissements de crédit et des institutions autres que les banques commerciales.

Ces questions semblent d'autant plus justifiées que se confirme davantage la perspective d'une évolution de nouveau plus favorable de la balance des paiements courants, ce qui signifie que la pression exercée sur les liquidités bancaires par les déficits de la balance des paiements pourrait de nouveau disparaître. De plus, la question se pose de savoir si, dans le cadre de son orientation restrictive, la politique du crédit ne pourrait pas être aménagée d'une manière plus sélective, et cela aux dépens des crédits à la consommation et des crédits servant à financer des hausses de salaires et de prix ou des tocks spéculatifs, mais au bénéfice des crédits destinés aux investissements productifs des entreprises.

Une rigueur accrue dans la politique budgétaire, qui, à l'heure actuelle, non seulement fournit des impulsions nettes trop expansives, mais contrarie également la politique du crédit, serait sans doute plus importante qu'une politique du crédit plus efficiente qui, même dans le cadre d'un aménagement sélectif, affecte néanmoins toujours les investissements productifs.

En fait, les impulsions nettes exercées par l'ensemble des budgets des administrations publiques dépassent de nouveau les prévisions; eu égard aux impératifs de la politique de stabilisation et suivant les prévisions budgétaires pour 1966, elles auraient, de toute manière, déjà été excessives, même si elles devaient être moins vives qu'elles ne furent en 1965. Si la gestion budgétaire pour l'exercice en cours donne des impulsions encore plus fortes qu'il n'était prévu, c'est notamment parce que, compte tenu du niveau élevé des dépenses globales et de l'accélération des investissements des administrations, le ralentissement envisagé de l'expansion des dépenses courantes ne sera pas réalisé dans une mesure suffisante. Les mesures d'austérité annoncées depuis mai, notamment la suspension de la passation des nouveaux contrats concernant les investissements publics jusqu'au 1^{er} octobre 1966 et du recrutement des agents publics jusqu'à fin 1966, l'étude des possibilités d'économies et la modération des dépenses des pouvoirs subordonnés ne semblent pas de nature à modifier fondamentalement la situation.

Les mêmes phénomènes pourraient se confirmer en 1967, si l'on ne se décide pas à modérer effectivement la croissance des dépenses publiques en capital et à freiner de manière vraiment efficace l'expansion des dépenses courantes, et si l'on n'opère pas une sensible réduction des déficits. Dans ce contexte, il y a lieu également de signaler le danger qui pourrait résulter d'un nouvel abaissement — tel qu'il a déjà été annoncé depuis quelque temps — de l'impôt sur les salaires et revenus au début de 1967. En effet, cette mesure contribuera, d'une part, au maintien d'un excédent de la demande, en favorisant la progression de la demande de consommation des ménages, et d'autre part à accroître le déficit du budget de l'État. En outre, les problèmes de financement qui se posent déjà

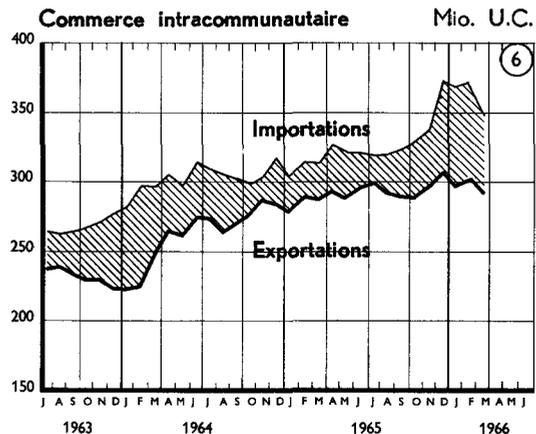
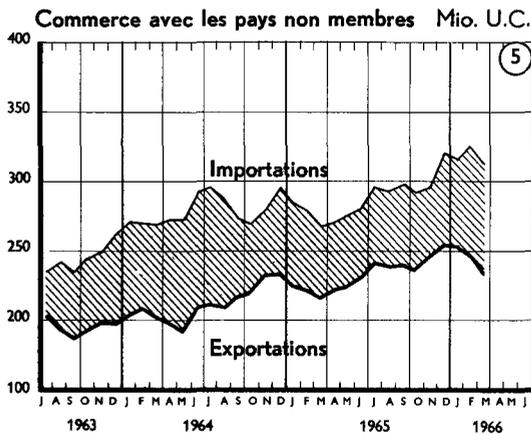
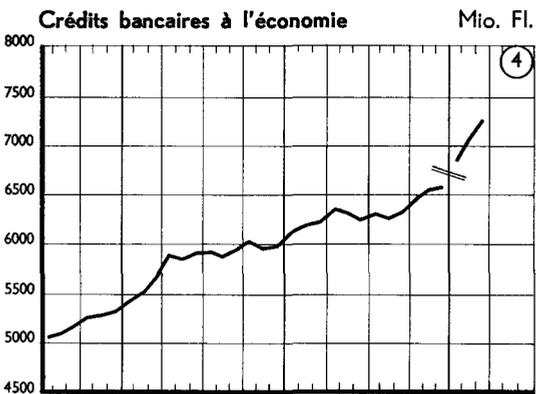
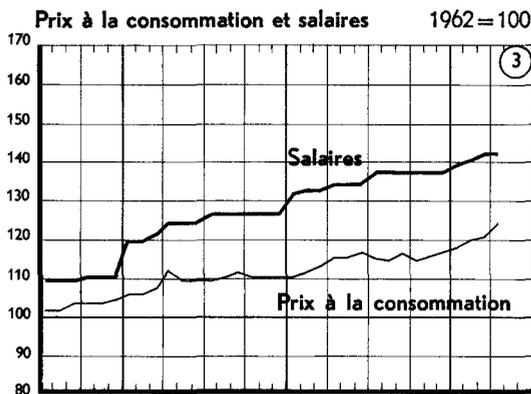
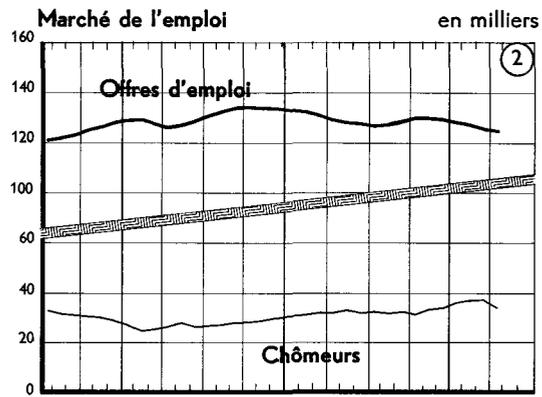
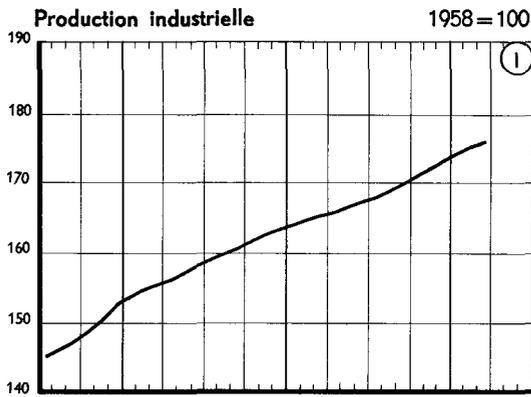
de toute manière, pourraient encore être aggravés; un financement par des moyens monétaires pourrait alors prendre une ampleur dangereuse, ou bien l'on pourrait assister à une régression vraiment très marquée des investissements des entreprises.

En fait, l'orientation « procyclique » des transactions des administrations semble, en tendance, s'étendre également à l'année 1967. C'est pourquoi des contre-mesures énergiques s'imposent.

Aussi longtemps que subsistera une situation de suremplei en raison de la trop forte demande nominale, des efforts même accrus dans le domaine de la politique des revenus ne semblent pas devoir entraîner un ralentissement suffisant de l'augmentation des revenus ayant une incidence sur la consommation et les coûts. Certes, à l'heure actuelle, les autorités ont limité l'expansion des taux de salaires en 1966 au pourcentage considéré comme tolérable — soit 7 % — c'est-à-dire que les augmentations de salaires qui seraient supérieures à ce taux ne seront plus autorisées. Autant ces efforts doivent être appréciés, autant il y a risque, dans les circonstances ci-dessus esquissées, que le « wage-drift » et notamment les diverses formes de majorations « grises » ou « noires » des salaires ne provoquent une expansion des gains effectifs plus forte que celle qui avait été prévue et qui, de toute manière, était déjà trop importante.

Enfin, dans le domaine de la politique des prix, il y a sans doute lieu de s'attendre à ce que les mesures prises en mai, et visant notamment à empêcher la répercussion, sur les prix, des hausses des coûts salariaux, donnent certains résultats sur le plan psychologique et agissent dans le sens d'une modération du climat de revendication. Il faudra cependant être attentif aux risques qui peuvent découler, à plus long terme, du maintien éventuel de ces mesures. Les contrôles directs des prix, loin de rendre moins impérieuse la nécessité de recourir aux instruments classiques de la politique conjoncturelle, impliquent précisément une orientation de la politique économique — surtout dans le domaine des finances publiques, où s'impose, comme on l'a déjà mentionné, une réduction des déficits des administrations — qui soit finalement conforme à l'objectif d'une stabilisation effective des prix et des coûts.

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 du 1.1.1966.

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 1964

Superficie totale (1000 km ²)	33,5
Population totale (1000)	12 124
Densité par km ²	362
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	9,3
— Industrie	40,9
dont : Construction	(7)
— Services	49,8
Produit national brut par tête (Fl)	5 014

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	+ 5,2	+ 8,9	+ 3,5	+ 3,8	+ 3,1	+ 8,6	+ 5,0	145	—
Production industrielle	+ 9,0	+10,1	+ 4,2	+ 4,8	+ 4,6	+ 9,5	+ 6,0	159	—
Importations totales	+13,8	+17,3	+ 5,8	+ 7,5	+ 9,1	+15,3	+ 5,9	202	49
Consommation privée	+ 4,6	+ 6,4	+ 5,8	+ 6,5	+ 6,6	+ 6,2	+ 7,4	152	58
Consommation publique	- 1,2	+ 6,6	+ 4,4	+ 5,1	+ 4,7	+ 1,7	+ 1,6	125	15
Formation brute de capital fixe	+12,0	+11,6	+ 6,7	+ 4,4	+ 2,0	+16,5	+ 6,5	176	25
Exportations totales	+11,5	+13,3	+ 3,0	+ 6,2	+ 5,9	+12,2	+ 8,2	178	49
Produit national brut par tête	+ 3,7	+ 7,6	+ 2,2	+ 2,4	+ 1,7	+ 6,8	(+ 3,5)	(131)	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 4,0	+ 6,7	+ 1,8	(+ 0,9)	(+ 1,8)	(+ 7,1)	(+ 3,4)	(127)	—

() 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			
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	3 987	53,4
Extra-C.E.E.	+ 3,9	+12,2	+ 5,8	+ 2,5	+ 8,3	+17,4	+ 2,9	165	3 484	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	+41,5	- 7,0	+11,8	+22,0	+13,1	232	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	6 488	86,8
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	138	141	154	167	168	164
	1965	157	159	159	163	166	164	145	147	165	177	179	174
	1966	165	168	173	177								
Investissements (Mio Fl)	1964			3 295			4 017			3 899			4 078
	1965			3 787			4 301			4 222			4 640
	1966												
Construction (Mio Fl)	1964			1 362			1 682			1 733			1 613
	1965			1 545			1 814			1 993			1 854
	1966			1 587									
Consommation privée (1958 = 100)	1964	157	146	159	158	173	160	181	161	166	182	173	193
	1965	175	157	173	184	187	180	204	174	185	199	200	230
	1966	190	166	190									
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	589	569	549	640	562	628	636	499	559	623	567	630
	1965	554	564	631	614	577	617	665	537	620	676	625	793
	1966	625	626	759	701	630							
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	499	470	572	570	544							
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	- 68	- 132
	1966	- 126	- 156	- 188	- 131	- 86							
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	2 033	2 036	2 010	2 042	2 053	2 065	2 088	2 120	2 058
	1966	1 970	1 972	2 002	(1 950)								
Disponibilités monétaires (Mrd Fl)	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	15,67	16,05	16,62	16,81	17,01	17,04	16,89	16,89	16,97	17,15
	1966	17,09	17,07	17,04	17,50								

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

L'évolution de la demande globale et de la production, qui avait été caractérisée par une vive reprise à l'automne de 1965, a accusé un certain ralentissement au cours du premier trimestre de 1966.

D'une part, le rythme de croissance conjoncturelle de la demande étrangère a très sensiblement fléchi en raison surtout d'une certaine faiblesse des exportations vers les pays non membres. D'autre part, la demande intérieure n'a marqué, du moins temporairement, qu'une progression assez lente, en réaction au mouvement d'achats anticipés déclenché vers la fin de 1965 par l'annonce d'une prochaine aggravation de la fiscalité indirecte.

Cependant l'expansion de la formation brute de capital fixe des entreprises s'est poursuivie à un rythme modéré et la tendance des dépenses d'investissement des administrations a même été assez nettement orientée à la hausse. De même, malgré la disparition de certains facteurs exceptionnels, les investissements sous forme de stocks ont encore exercé de fortes impulsions.

La croissance des dépenses de consommation s'est toutefois légèrement ralentie. En effet, malgré la progression encore rapide des revenus, les dépenses de consommation des ménages ont temporairement été moins dynamiques en raison notamment d'une certaine normalisation de la propension à consommer.

Le ralentissement de l'expansion conjoncturelle ainsi que certaines faiblesses structurelles de l'offre se sont reflétés dans l'évolution de la production intérieure. Ainsi, la production industrielle, d'après l'indice I.N.S., n'a dépassé que d'à peine 2 %, au premier trimestre, le niveau atteint un an auparavant. Le rythme d'expansion des importations a, en tendance, également accusé un affaiblissement temporaire.

Les légères tendances au relâchement des tensions ont persisté sur le marché de l'emploi, sans se traduire pour autant par une détente sensible et généralisée. C'est une des raisons pour lesquelles le mouvement de hausse des coûts de production et des prix s'est poursuivi. A cet égard il convient de tenir compte également des incidences de la majoration des impôts indirects et de la hausse des cours mondiaux de certaines matières premières ainsi que de l'enchérissement exceptionnel de quelques produits agricoles. En avril-mai, l'indice général des prix de détail dépassait de 5,2 % le niveau atteint un an auparavant.

D'après les statistiques douanières, la balance commerciale s'est soldée, au premier trimestre par un déficit de 200 millions de francs. La balance des opérations courantes a été sensiblement déficitaire et, malgré d'appréciables importations nettes de capitaux, la balance globale des paiements a enregistré un solde légèrement négatif.

Le ralentissement de l'activité économique ne devrait pas se poursuivre au cours des prochains mois. D'une part, il est permis d'escompter une certaine reprise de la croissance des exportations. D'autre part, les impulsions exercées par la demande intérieure devraient être plus vives qu'au cours des mois précédents. A cet égard, les dépenses de consommation des administrations connaîtront sans doute une nouvelle

accélération et les dépenses publiques d'investissement continueront d'augmenter fortement. Après le ralentissement observé au premier trimestre, la consommation privée pourrait également s'accélérer quelque peu, tandis que les investissements du secteur privé progresseront sans doute au rythme modéré observé précédemment.

La production continuera de croître; la production industrielle pourrait même se développer à un rythme légèrement plus rapide. La tendance à l'expansion devrait se maintenir dans le secteur de la construction. Enfin les importations devraient être caractérisées par une évolution plus soutenue.

Malgré l'augmentation escomptée du rythme de croissance de la production, les légères tendances à la détente — imputables surtout à des facteurs de caractère structurel — pourraient persister sur le marché de l'emploi.

Le mouvement de hausse des prix se poursuivra vraisemblablement, mais à un rythme sans doute légèrement plus lent que celui observé depuis le début de l'année.

Les premières perspectives pour l'année 1967 permettent d'envisager la possibilité d'une croissance du produit national brut de l'ordre de 3,5 % en volume, grâce notamment à un développement un peu plus accentué des investissements des entreprises. Toutefois, le risque demeure d'une expansion trop rapide des dépenses de consommation et d'une hausse persistante des prix et des coûts, même si celle-ci devait être un peu moins prononcée qu'en 1966.

En ce qui concerne le nouveau programme gouvernemental de stabilisation, il y a lieu de regretter qu'une plus grande rigueur n'ait pas été appliquée en matière de freinage des dépenses de consommation publiques et privées. Si les instances responsables avaient en 1964, et surtout en 1965, mené conformément aux recommandations du Conseil de la Communauté une politique efficace de stabilisation — au lieu de pratiquer, comme ce fut le cas en 1965, une politique de dépenses publiques procyclique comportant d'importants déficits, même dans le budget ordinaire — la situation dans le domaine des coûts et des prix ne serait sans doute pas aussi tendue, et ne nécessiterait probablement pas le recours à des mesures d'urgence.

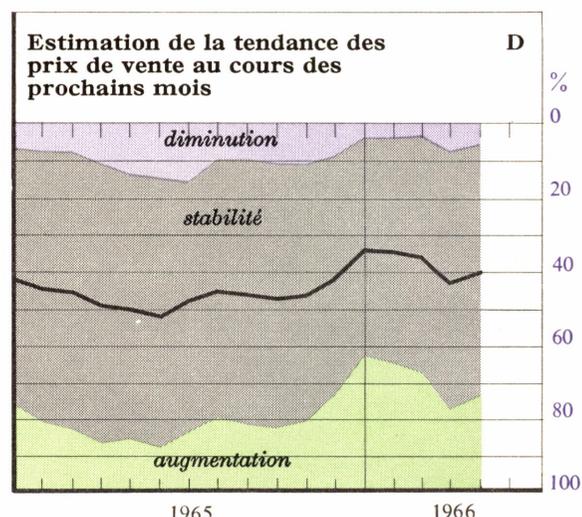
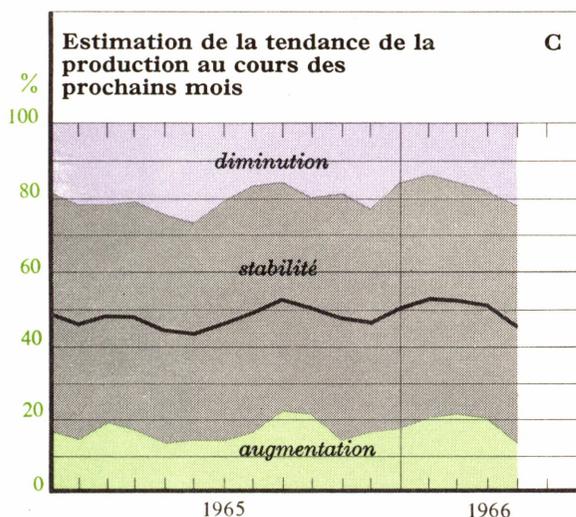
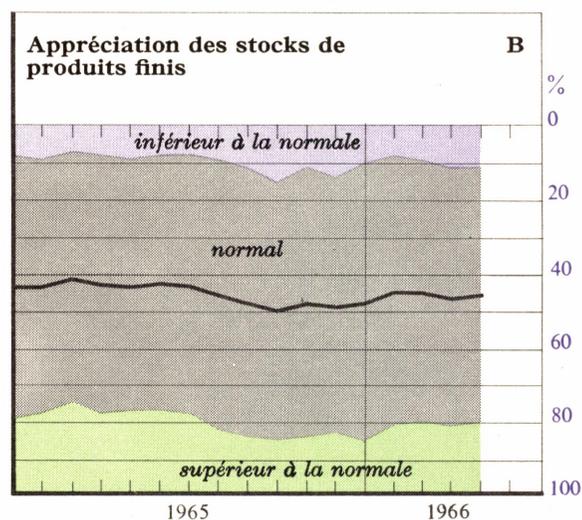
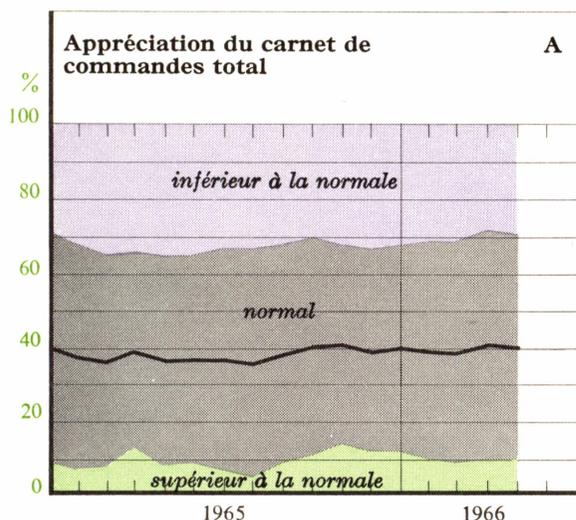
Ces dernières — et notamment le blocage général des prix — ne seront toutefois utiles que si, d'une part, elles s'accompagnent d'autres dispositions plus efficaces visant à réduire le déficit global des budgets publics et à assurer son financement sur une base plus saine et si, d'autre part, la politique monétaire et du crédit exerce un freinage suffisant de l'expansion des disponibilités monétaires.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Les exportations de biens et services, abstraction faite des variations saisonnières, ont marqué des progrès assez modérés au premier trimestre de 1966. D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises ont dépassé de 5 %, en valeur, le niveau atteint un an auparavant, au lieu de 14,4 % au dernier trimestre de 1965.

Les facteurs déterminants de cette tendance à l'affaiblissement des exportations ont été d'abord le ralentissement temporaire des livraisons aux autres pays membres, notamment à la République fédérale d'Allemagne, ensuite l'affaiblissement sensible du rythme de croissance des ventes aux pays de l'A.E.L.E.; enfin, le recul des exportations vers

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



Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée en Belgique par la Banque nationale de Belgique.

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 ».

les pays en voie de développement. A l'heure actuelle, il n'est pas encore possible de préciser si et dans quelle mesure la pression des coûts et des prix intérieurs a joué un rôle à cet égard.

L'expansion de la demande intérieure s'est poursuivie, bien que l'accélération observée à l'automne de 1965 ait fait place à un certain ralentissement du rythme de croissance.

Toutefois, il ne semble pas que sur la base des chiffres désaisonnalisés, le rythme de croissance de la *formation brute de capital fixe* se soit affaibli. D'une part, les investissements des entreprises ont progressé au même rythme modéré qu'au cours des mois précédents, en raison surtout du maintien de la tendance à l'expansion des investissements sous forme de construction. D'autre part, les investissements des administrations devraient s'être accrus sensiblement, à la suite notamment d'une vigoureuse expansion des dépenses des administrations subordonnées, tandis qu'une certaine tendance à l'augmentation s'est confirmée dans la construction de logements.

Malgré la disparition des facteurs spéculatifs qui avaient influencé leur évolution vers la fin de 1965, les *investissements sous forme de stocks* devraient encore avoir exercé de vigoureux effets de stimulation; en particulier les stocks de matières premières et de demi-produits semblent avoir augmenté.

Après la très vive accélération observée vers la fin de l'année 1965, l'expansion des dépenses de consommation a eu tendance à se ralentir, sans doute passagèrement. Cette constatation s'applique d'abord aux *dépenses de consommation des administrations* qui, à en juger d'après les données partielles disponibles, n'ont temporairement dépassé que dans une assez faible mesure le niveau élevé atteint précédemment. En outre, la progression des *dépenses de consommation privée* s'est poursuivie à un rythme ralenti, étant donné notamment que le mouvement d'achats anticipés des derniers mois de 1965 a été partiellement compensé, au premier trimestre de 1966, par une évolution inverse.

Les revenus nominaux des ménages ont continué de croître à un rythme relativement rapide. Certes, d'une part, les taux de salaires ont de nouveau progressé rapidement en partie à cause du déclenchement plus fréquent du mécanisme de l'échelle mobile. D'autre part, le nombre d'heures de travail fournies a légèrement augmenté, et l'accroissement des revenus de transfert a été fortement soutenu par un certain nombre de nouvelles mesures prises, au début de 1966, dans le domaine des pensions et des allocations familiales.

Après s'être accélérée nettement au cours du quatrième trimestre de 1965, la progression conjoncturelle de l'offre intérieure a également accusé un léger ralentissement au premier trimestre de 1966. En particulier, la tendance à l'accroissement de la *production industrielle* s'est quelque peu affaiblie. D'après l'indice brut de l'I.N.S., le taux de croissance annuelle s'est élevé à 1,9 % au premier trimestre de 1966, au lieu de 2,2 % au trimestre précédent.

L'affaiblissement de l'expansion conjoncturelle de la production industrielle est imputable surtout à un développement moins vif de la production de biens de consommation durables, ainsi que de matières premières et de demi-produits. En revanche, la production de biens de consommation non durables et de biens d'investissement a de nouveau été caractérisée par une progression assez rapide.

Dans le secteur de la *construction*, après la reprise observée au deuxième semestre de 1965, la production semble, abstraction faite des variations saisonnières, s'être encore accrue depuis le début de l'année.

L'augmentation de la production a été obtenue surtout grâce aux progrès sensibles de la productivité; aussi les légères tendances à la détente ont-elles persisté sur le *marché de l'emploi*. L'ampleur de cette détente est cependant restée très limitée : en mai, le taux de chômage, évalué d'après le nombre de chômeurs complets indemnisés à aptitude normale ou partielle par rapport à la population active, n'a pas dépassé 1,2 %. D'autre part, la légère tendance à l'accroissement du nombre de chômeurs était imputable non seulement à des facteurs strictement conjoncturels, mais aussi et surtout à des facteurs de caractère structurel.

La croissance des *importations*, qui s'était accélérée pendant les derniers mois de 1965, a fait place, au premier trimestre de 1966, à une tendance à l'affaiblissement, sans doute de caractère temporaire. Sur la base des statistiques douanières, le taux de croissance annuelle des importations s'est élevé à 12 %, en valeur, au lieu de 14 % au trimestre précédent.

Le mouvement de *hausse des prix* s'est poursuivi et s'est même accentué au niveau des prix de détail. Divers facteurs ont contribué à cette évolution, parmi lesquels, outre la pression exercée par la demande, en particulier par les dépenses globales de consommation, il faut citer notamment la hausse persistante bien que plus lente des coûts salariaux par unité produite, les répercussions graduelles de l'aggravation de la fiscalité indirecte, le renchérissement des matières premières et demi-produits importés et la hausse exceptionnellement vive des prix de certains produits agricoles, surtout des pommes de terre. Au premier trimestre de 1966, l'indice des prix de détail dépassait de 4,4 % le niveau correspondant de l'année précédente; en avril/mai, le taux de croissance annuelle s'est même élevé à 5,2 %.

La *balance commerciale* s'est légèrement détériorée. Alors que, sur la base des statistiques douanières, elle avait encore accusé un excédent de 200 millions de francs au quatrième trimestre de 1965, elle s'est soldée, au cours des trois premiers mois de 1966, par un déficit de 200 millions de francs. Au premier trimestre de 1965, le solde créditeur avait atteint 4,4 milliards de francs.

Bien que les opérations au titre des services aient laissé un actif très important, la *balance des opérations courantes* s'est soldée, au premier trimestre de 1966, par un déficit de 1,5 milliard de francs. Comme au trimestre précédent, les mouvements de capitaux publics ont été déficitaires, alors que les mouvements de capitaux privés ont encore présenté des excédents, en raison notamment d'investissements directs étrangers. Au total, la *balance des paiements* s'est soldée, au premier trimestre, par un déficit de 0,8 milliard de francs. L'incidence sur l'évolution des réserves de change a été la suivante : de décembre 1965 à fin mars 1966 les avoirs extérieurs nets de la Banque nationale ont diminué de 3,1 milliards de francs tandis que ceux des autres organismes se sont accrus de 2,3 milliards de francs.

Si les transactions avec l'étranger ont exercé un léger effet restrictif sur l'évolution des *liquidités internes*, les crédits accordés par les banques aux entreprises et aux particuliers ont encore représenté un important facteur d'expansion. Malgré la disparition des besoins supplémentaires de financement provoqués vers la fin de 1965 par la vague d'achats spéculatifs, les crédits bancaires ont augmenté de 4 % de fin décembre 1965 à fin avril 1966. En dehors des facteurs proprement conjoncturels, il y a lieu de tenir compte à cet égard du fait que la hausse des prix, tant sur les marchés intérieurs que sur les marchés mondiaux, a encouragé certains comportements spéculatifs, notamment en matière de constitution de stocks.

En outre, les opérations du Trésor ont de nouveau contribué à l'expansion des liquidités internes. Malgré une évolution des recettes fiscales plus favorable que celle qui avait été escomptée dans les prévisions budgétaires et en dépit d'une certaine réduction de l'impasse, le financement des dépenses publiques par des moyens monétaires s'est poursuivi au cours des premiers mois de l'année. Certaines difficultés sont d'ailleurs survenues dans le placement de l'emprunt d'État de 10 milliards de francs émis dans le courant du mois de mai.

Les taux d'intérêt sur les marchés monétaire et financier ont continué d'augmenter depuis la fin de 1965.

Ressources et emplois de biens et services

	1963 ⁽²⁾	1964 ⁽²⁾		1965 ⁽²⁾		1966 ⁽⁴⁾
	aux prix courants en milliards de Fb	Variations par rapport à l'année précédente en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Produit national brut	697,9	+ 5,2	+ 10,1	+ 3	+ 8,5	+ 3,5
Importations ⁽¹⁾	259,3	+ 12,6	+ 14,4	+ 7	+ 7,5	+ 10,5
Consommation des ménages	474,2	+ 4,0	+ 8,1	+ 3,5	+ 7,5	+ 3
Consommation des administrations	91,2	+ 2,9	+ 6,8	+ 3	+ 14,5	+ 2
Formation brute de capital fixe	135,6	+ 7,6	+ 13,6	0	+ 4	+ 2,5
Exportations ⁽¹⁾	254,9	+ 12,8	+ 16,4	+ 9,5	+ 10,5	+ 9,5

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Bulletin général de Statistiques, 1965, n° 11, Office statistique des Communautés européennes.

⁽³⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽⁴⁾ Prévisions des services de la Commission.

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.

2. Les perspectives

Le ralentissement de l'expansion de la demande globale, observé au premier trimestre, ne devrait guère se poursuivre au cours des prochains mois.

En effet, le ralentissement de la croissance des *exportations de biens et services* ne devrait avoir qu'un caractère temporaire. Le recul important des livraisons aux pays en voie de développement a sans doute été imputable, dans une large mesure, à des

facteurs accidentels. De plus l'affaiblissement sensible des ventes aux autres pays tiers, en particulier aux pays de l'A.E.L.E., pourrait faire place, au cours des prochains mois, du moins si l'on en juge d'après le niveau de la demande dans ces pays, à un mouvement de reprise. Enfin, en ce qui concerne les pays membres, aucune modification fondamentale des perspectives, dans l'ensemble assez favorables, n'est intervenue jusqu'à ce jour.

Par ailleurs, il faut tenir compte du fait que le niveau des capacités de production disponibles dans la plupart des industries exportatrices ne constitue pas un obstacle à une progression plus marquée des ventes à l'étranger. Toutefois, les tendances d'évolution des prix et des coûts intérieurs ne sont pas précisément de nature à favoriser notablement l'accroissement des exportations. S'il est donc permis d'escompter une expansion plus soutenue des ventes à l'étranger, il n'y a cependant guère lieu de s'attendre à un rythme de croissance particulièrement rapide.

Simultanément, la demande intérieure finale pourrait exercer à nouveau des impulsions plus vives qu'au cours des derniers mois.

En ce qui concerne la *formation brute de capital fixe*, le rythme de croissance des dépenses d'investissement des entreprises ne devrait guère s'accélérer. Dans de nombreuses entreprises traditionnelles, ni l'évolution des possibilités d'autofinancement, ni le degré d'utilisation des capacités de production, ne paraissent favorables à une amélioration de la propension à investir. Aussi les investissements de rationalisation et la réalisation des projets d'investissement des entreprises étrangères constitueront-ils encore les facteurs essentiels de soutien des investissements dont la tendance globale restera légèrement orientée à l'expansion.

En revanche, les investissements des administrations continueront sans doute de progresser à un rythme assez rapide bien qu'il existe certains facteurs d'incertitude résultant des difficultés de financement, notamment pour les pouvoirs subordonnés. Enfin, les investissements sous forme de construction de logements ne devraient guère se ralentir.

Il y a lieu de s'attendre à un léger ralentissement de la croissance des *investissements sous forme de stocks*. En effet, les stocks de matières premières et de demi-produits ont déjà été reconstitués en partie. De plus, les mesures de limitation de l'expansion du crédit, décidées par la Banque nationale, exerceront un effet de freinage.

Les dépenses de consommation devraient toutefois continuer de se développer à un rythme rapide. En effet, l'expansion des dépenses de *consommation publique* marquera sans aucun doute une nouvelle accélération. En outre, le rythme de croissance des dépenses de *consommation des ménages* pourrait de nouveau s'accroître, dès que les effets compensatoires des achats anticipés effectués à la fin de l'année 1965 auront cessé de se manifester.

Certes, la consommation privée ne sera sans doute plus stimulée aussi fortement qu'en 1965 par l'évolution des revenus salariaux. Les progrès de l'activité (nombre total d'heures de travail fournies) devraient rester assez limités, compte tenu des réserves de productivité accumulées pendant la période d'affaiblissement conjoncturel. En outre, la hausse des taux de salaires conventionnels pourrait se ralentir quelque peu, notamment si les légères tendances à la détente se confirmaient sur le marché de l'emploi. Étant donné le jeu de l'échelle mobile qui résultera des fortes hausses de prix, le ralentissement escompté de la progression des revenus salariaux ne sera toutefois que modéré.

Par ailleurs, la progression constante des revenus de transfert pourrait compenser, dans une large mesure, les répercussions de ces facteurs d'affaiblissement. Un nouveau régime des pensions pour les salariés, les employés et les indépendants est, par ailleurs, en cours d'examen au Parlement.

L'accroissement de la demande globale que l'on peut escompter pour les prochains mois se reflètera sans aucun doute sur l'évolution de l'offre intérieure. En particulier, la *production industrielle* pourrait enregistrer une croissance conjoncturelle un peu plus vive qu'au cours des premiers mois de 1966, grâce notamment à une reprise de l'expansion dans le secteur des biens de consommation et des biens intermédiaires. Dans le secteur de la *construction* la production devrait également s'accélérer légèrement.

En ce qui concerne les *importations*, il y a sans doute lieu de s'attendre à une évolution plus dynamique, après l'accalmie momentanée observée au premier trimestre.

Compte tenu du niveau élevé de la demande nominale et de sa croissance encore assez rapide, notamment pour la demande de consommation, et surtout étant donné la hausse persistante des coûts salariaux par unité produite, le renchérissement des matières premières importées ainsi que les répercussions de la majoration des impôts indirects et de certains tarifs publics, les *prix*, notamment les prix à la consommation, auront encore tendance à progresser sensiblement, surtout après la fin ou le relâchement du blocage des prix.

Les premières estimations, encore assez incertaines, concernant l'évolution économique en 1967 permettent d'escompter une croissance du produit national brut à prix constants du même ordre de grandeur que celle de 1966 (soit de 3,5 %).

Cette prévision se fonde en premier lieu sur l'hypothèse d'un développement un peu plus vigoureux, sur base annuelle, des dépenses d'investissement des entreprises, par suite notamment du rétablissement partiel de leurs marges bénéficiaires, en particulier dans le secteur industriel. Elle est liée également à l'hypothèse d'un léger ralentissement de la progression des salaires et, d'une amélioration simultanée de la productivité. Les autres composantes de la demande intérieure, tant les dépenses des administrations que la consommation privée, devraient continuer de progresser assez rapidement. Enfin, de sensibles impulsions émaneront à nouveau de la demande extérieure.

Compte tenu de l'accroissement prévisible des importations qui résulte des perspectives de la conjoncture intérieure esquissées précédemment, l'expansion des exportations et la réalisation d'un équilibre extérieur satisfaisant dépendent, à leur tour, des progrès qui seront réalisés en matière d'équilibre intérieur.

Les diverses mesures de *politique conjoncturelle* prises récemment ou annoncées par le Gouvernement et par la Banque nationale, témoignent du désir des autorités responsables, d'une part, d'enrayer le processus cumulatif de hausse des prix et des coûts, d'autre part, de parvenir à un développement plus satisfaisant des investissements des entreprises, notamment par le biais d'une amélioration des possibilités de financement sur le marché des capitaux.

C'est ainsi que devant l'augmentation très rapide des crédits bancaires aux entreprises et aux particuliers la Banque nationale a été amenée à remettre en vigueur la limitation quantitative de l'expansion de ces crédits, qui avait été suspendue en juillet 1965; les conseils de modération précédemment formulés semblent donc être apparemment restés sans effet. Aussi, la Banque nationale a-t-elle invité les banques à limiter l'accroissement des crédits utilisés en 1966 à 12 % de l'encours global des crédits au 31 décembre 1965, l'augmentation ne pouvant, dès le premier semestre, être supérieure à 6 %. Cette limite s'applique à l'ensemble des crédits, à l'exception des crédits de caisse accordés à des entreprises qui exploitent à l'étranger. De plus la Banque nationale a recommandé aux banques de faire porter cet effort de restriction tout particulièrement sur les crédits destinés à financer des transactions immobilières, des ventes à tempérament, des prêts

personnels, ainsi que des stocks spéculatifs. Si la norme d'expansion ainsi fixée ne devait pas être respectée par l'ensemble du système bancaire, la Banque nationale pourrait être amenée à remettre en vigueur le système des coefficients de réserves minima. En outre la Banque se réserve, en toute hypothèse, la possibilité de mettre en œuvre les moyens que lui confère sa position de prêteur en dernier ressort vis-à-vis de celles des banques qui auraient enfreint ces recommandations.

Enfin, à partir du 2 juin 1966, la Banque nationale a relevé de 4,75 % à 5,25 % le taux d'escompte, dans le but de renforcer les effets résultant de la fixation des limites quantitatives à l'expansion des crédits bancaires. Il y a lieu toutefois de remarquer que cette mesure a été également motivée par la nécessité d'un ajustement des taux officiels aux conditions prévalant sur le marché de l'argent.

De son côté, le Gouvernement a pris ou annoncé diverses mesures destinées à freiner directement la hausse des prix. Les autorités ont ainsi instauré le 6 mai, pour une durée d'au moins trois mois, un blocage général des prix des produits et des services. En outre, il est envisagé d'aboutir, par voie de négociation avec les groupes intéressés, à une réduction volontaire des prix à la production et des marges bénéficiaires brutes des grossistes, des importateurs et des détaillants.

Il est par ailleurs prévu de provoquer une baisse des prix à l'importation, par des réductions de droits de douane et d'élargir certains contingents tarifaires. De plus, la possibilité de diminuer les impôts indirects, qui grèvent un certain nombre de produits importants pour les budgets familiaux, sera également mise à l'étude. Une surveillance particulière sera exercée sur les marchés, afin de s'assurer que les répercussions effectives sur le niveau des prix à la consommation ne seront pas inférieures à l'allégement fiscal.

En ce qui concerne la politique budgétaire, le Gouvernement s'efforce de freiner la progression des dépenses publiques de consommation et de transfert, afin de maintenir le déficit du budget ordinaire pour 1966 dans la limite de 6 milliards de francs. Il a notamment été décidé de suspendre pour un an la mise en chantier de nouvelles écoles et de rationaliser l'enseignement. En outre, différentes mesures dans le domaine de l'assurance maladie-invalidité devraient alléger les charges supportées par l'État. Enfin une action de freinage des dépenses des organismes parastataux est envisagée.

Une série de dispositions a été prise par le Gouvernement en vue de provoquer une évolution plus satisfaisante des investissements directement productifs. En ce qui concerne la création de ressources destinées au financement des investissements des entreprises, les autorités ont décidé d'abaisser, par une réforme du mécanisme d'imposition, le taux du précompte mobilier qui, globalement, passerait de 27 % à 20 % environ. De plus un projet de loi a été déposé qui vise à permettre aux banques de dépôt d'inclure dans leur portefeuille et pour une durée déterminée des obligations de sociétés industrielles. Pour ce qui est des dispositions plus directement destinées à la relance des investissements dans les régions qui sont aux prises avec des difficultés particulières, un projet, mis au point par le Gouvernement, tendrait à un renforcement important des aides par une adaptation des lois de 1959. Enfin, le Gouvernement a prévu une exonération fiscale plus large de l'épargne dite populaire et certains allègements en matière de revenus salariaux.

Dans ses grandes lignes, cette politique conjoncturelle peut être jugée favorablement, pour autant qu'elle constitue effectivement le premier stade d'un programme de stabilisation plus poussé, visant à éliminer radicalement les causes profondes de la pression inflationniste.

Cette observation s'applique en premier lieu à la politique des prix, qui ne doit pas être limitée à une « politique de l'index ». De plus les mesures de blocage des prix ne servent qu'à agir sur les symptômes et non pas sur la maladie elle-même. Certes, dans un pays où le système de l'échelle mobile est à peu près généralisé, cette politique peut exercer des effets psychologiques de modération sur les attitudes spéculatives, c'est-à-dire sur le comportement qui est celui des entrepreneurs et des consommateurs, dans l'attente d'une hausse des prix.

Toutefois, il convient de ne pas négliger les dangers qui peuvent résulter de l'application d'une politique des prix semblable à celle qui vient d'être instaurée : elle peut, en effet, inciter à différer ou à atténuer les véritables mesures de stabilisation, ce qui aboutit ainsi à prolonger le blocage des prix, lequel se justifie seulement comme mesure d'urgence et pour une période relativement brève. Les conséquences sur le fonctionnement du mécanisme économique d'un blocage direct des prix pour une longue période peuvent être très graves, en particulier en ce qui concerne la répartition des ressources entre la consommation et les investissements, ainsi que la structure même des investissements.

Dans le domaine de la politique budgétaire, une partie des mesures annoncées par le Gouvernement, telles que la réduction des impôts indirects pour certains produits et la modification des taux du précompte mobilier, contribuera même à accroître encore le déficit de l'État. Cette constatation s'applique également aux nouvelles décisions récemment annoncées en matière de pensions. Enfin, la forte expansion des dépenses d'investissements publics sera de nature à aggraver le déficit global des administrations.

Dans ces conditions, des mesures très énergiques s'imposent, notamment en modifiant, le cas échéant par voie législative, des engagements contractés antérieurement, afin de freiner la progression des dépenses publiques, ou d'accroître plus fortement les recettes, dans la mesure où il ne paraît pas possible de limiter les dépenses. En matière de recettes, il y aurait peut-être lieu de recourir désormais à des mesures plus efficaces dans le domaine de l'imposition directe des revenus, imposition dont le niveau et le rendement sont encore relativement bas en Belgique par rapport à la plupart des autres pays industrialisés. Il est évident que le freinage des dépenses et l'accroissement des recettes devront porter en premier lieu sur les revenus consacrés presque exclusivement à la consommation et non pas à l'épargne ou aux investissements privés.

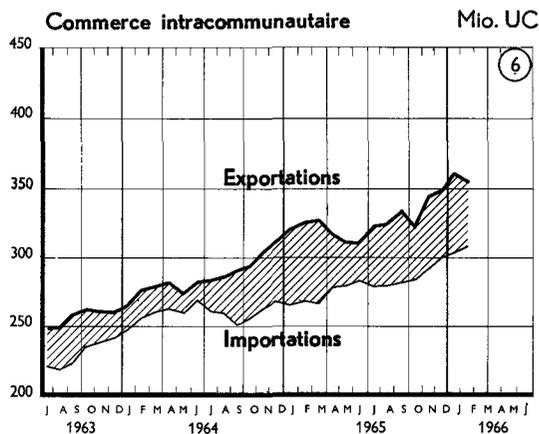
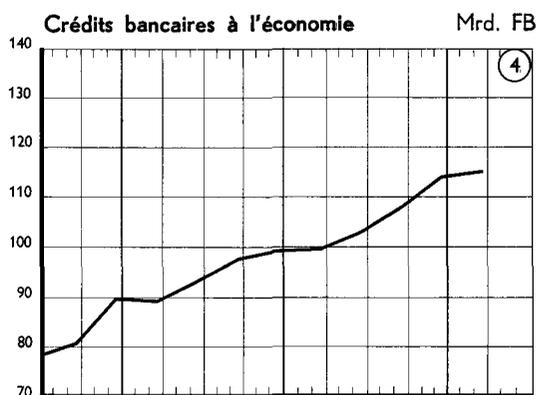
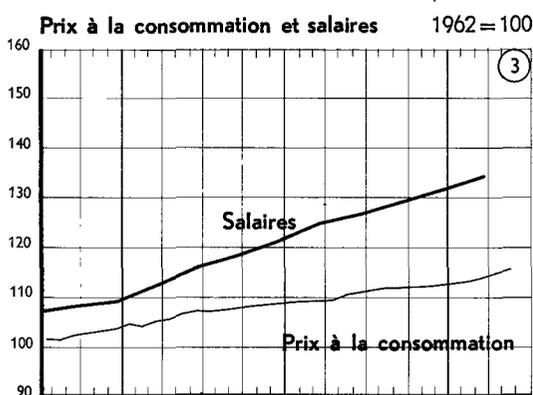
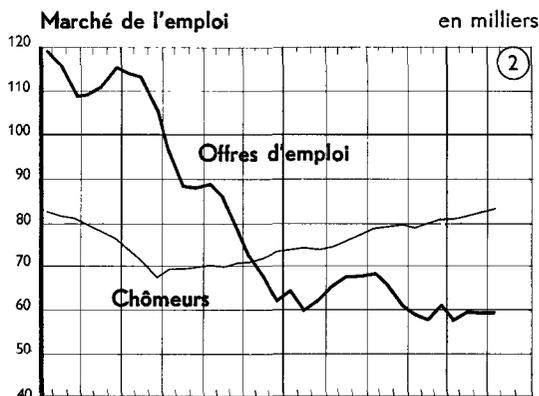
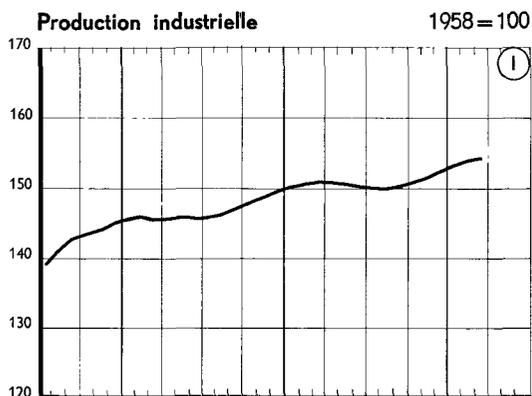
Une politique budgétaire réellement anti-inflationniste devrait aboutir à une réduction non seulement du déficit du budget ordinaire de 1966 par rapport à 1965, mais également du déficit global. Il serait tout aussi important, et peut-être plus fondamental encore, de financer les déficits par des ressources prélevées sur l'épargne intérieure.

A cet égard, il paraît nécessaire d'appliquer efficacement la politique de freinage du crédit. Il est permis de se demander si la marge annuelle de 12 %, autorisée pour l'expansion du crédit, n'est pas trop élevée. De même on peut se poser la question de savoir si les banques respecteront effectivement de telles limites, et si, en agissant sur les réserves minima, et, de ce fait, sur les liquidités bancaires, la progression des crédits ne pourrait pas être ralentie dans une plus grande mesure.

Si, pour diverses raisons, tenant notamment à l'évolution à plus long terme de la structure de la production et de la productivité, l'on ne pouvait ni ne voulait renoncer à des entrées importantes de capitaux, et, si en outre le développement des exportations de capitaux n'était pas en mesure d'en équilibrer les effets, la politique monétaire et du crédit devrait alors exercer elle-même un effet de compensation. Ainsi, dans le but de combattre l'inflation, elle devrait être encore plus restrictive qu'il ne serait nécessaire autrement.

Enfin, l'appréciation que l'on peut dès maintenant porter sur les projets du Gouvernement en matière de relance des investissements des entreprises industrielles, doit également être nuancée. Certes, étant donné les exigences de la croissance à moyen terme et de l'adaptation de la structure industrielle du pays, l'objectif que constitue une expansion plus rapide des investissements des entreprises peut être jugé favorablement. Toutefois, les mesures envisagées doivent être conformes aux impératifs actuels de la politique conjoncturelle de stabilisation. Aussi les impulsions additionnelles éventuellement provoquées du côté de la demande par les interventions accrues des autorités devront-elles être compensées par une orientation plus restrictive de la politique monétaire et budgétaire dans d'autres domaines.

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. Indice 1962 = 100.

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 1964

Superficie totale (1000 km ²)	30,5
Population totale (1000)	9 378
Densité par km ²	307
Population active occupée (1000)	3 726
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	6
— Industrie	45
dont : Construction	8
— Services	49
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	6,6
— Industrie	42,6
dont : Construction	8,0
— Services	50,8
Produit national brut par tête (Fb)	81 900

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		
Produit national brut	+ 2,6	+ 5,6	+ 4,7	+ 5,0	+ 4,8	+ 5,2	131	—
Production industrielle	+ 4,2	+ 8,5	+ 4,7	+ 6,9	+ 6,4	+ 7,3	144	—
Importations totales	+12,2	+12,4	+ 7,0	+ 8,1	+ 8,7	+12,6	179	38,6
Consommation privée	+ 2,0	+ 6,0	+ 2,2	+ 4,5	+ 5,5	+ 4,0	127	66,7
Consommation publique	+ 5,3	+ 5,4	+ 1,6	+ 9,4	+11,5	+ 2,9	142	12,7
Formation brute de capital fixe	+ 8,8	+12,6	+10,7	+ 2,9	+ 1,9	+ 7,6	153	20,1
Exportations totales	+ 7,2	+ 9,6	+ 8,3	+ 9,5	+ 7,0	+12,8	168	38,6
Produit national brut par tête	+ 2,1	+ 5,1	+ 4,2	+ 4,5	+ 4,0	+ 4,1	126	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 3,0	+ 5,8	+ 3,7	+ 2,7	+ 4,3	+ 4,1	126	—

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, boissons, 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	+ 5,2	+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	+10,8	+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, boissons, 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	+ 7,6	+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	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1964	141	138	144	151	137	149	127	136	151	161	148	150
	1965	141	140	156	151	145	148	123	139	155	160	153	157
	1966	143	142	159									
Investissements (1961 = 100)	1964	116,3	134,1	138,9	147,9	153,0	152,3	126,2	134,1	147,3	144,8	152,9	149,7
	1965	121,1	125,8	141,8	162,8	161,1	165,8	117,7	151,1	152,9	158,0	145,0	160,3
	1966												
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	86,3	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									
Consommation privée (1961 = 100)	1964	116,7	116,0	118,2	122,1	123,9	124,4	125,6	123,4	122,2	125,2	126,1	129,8
	1965	125,3	126,5	130,3	133,3	133,5	134,2	134,5	132,4	131,6	133,7	135,5	139,0
	1966	133,0	135,1										
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	492	475	481	515	479	513	486	419	480	512	491	536
	1965	455	474	539	552	506	514	506	452	541	554	570	609
	1966	500	547	607									
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	451	449	468	490	426	484	453	377	477	520	491	502
	1965	482	520	571	507	478	548	509	428	580	546	575	617
	1966	503	528	629	562								
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	- 41	- 26	- 13	- 23	- 53	- 28	- 33	- 42	- 3	- 8	0	- 34
	1965	+ 27	+ 46	+ 32	- 45	- 28	+ 34	+ 3	- 24	+ 38	- 8	+ 5	+ 8
	1966	- 7	- 19	+ 22									
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	2 610	2 028	2 018	2 010	2 010	1 996
	1966	1 968	1 946	(1 966)	(1 952)								
Disponibilités monétaires (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	321,3								

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 comptables extraordinaires du Trésor et des non-résidents auprès des C.C.P. Situation en fin de mois.

Grand-Duché de Luxembourg

Au premier trimestre de 1966 et au début du printemps, l'activité économique au Luxembourg a de nouveau été peu soutenue.

La demande extérieure n'a imprimé que de faibles impulsions à la conjoncture en raison d'un fléchissement des ventes de produits sidérurgiques aux pays non membres.

Parmi les composantes de la formation brute de capital fixe, seules les dépenses des pouvoirs publics ont accusé une nette tendance à l'expansion. En revanche, les dépenses de consommation privée se sont encore notablement accrues, bien qu'à un rythme temporairement un peu plus lent.

L'évolution de l'offre intérieure, et en particulier de la production industrielle, reflète le ralentissement des exportations et le faible dynamisme des investissements. En revanche, les importations semblent avoir progressé à peu près au même rythme qu'au cours des mois précédents.

Sur le marché du travail, l'excédent de la demande est tel que les tendances à la stagnation de la production n'ont pas entraîné jusqu'à présent une détente réellement sensible.

Les facteurs conjoncturels de hausse des prix ne se sont pas encore sensiblement affaiblis; si la progression de l'indice du coût de la vie s'est quelque peu ralentie, cela tient essentiellement à des facteurs saisonniers.

Pour les prochains mois, il y a lieu de s'attendre à une évolution un peu plus dynamique de la demande globale, notamment dans l'hypothèse d'un accroissement des livraisons des industries nouvelles et d'une progression des investissements publics au moins aussi vive que ces derniers temps.

En ce qui concerne la politique conjoncturelle, les autorités luxembourgeoises devraient s'efforcer de poursuivre avec plus d'énergie encore l'objectif de la stabilisation des prix et des coûts. En l'absence de mesures compensatoires, l'augmentation sensible des dépenses de transfert pourrait, en particulier, aggraver encore le déséquilibre des finances publiques, et contribuer à la persistance des tensions inflationnistes.

1. L'évolution au cours des derniers mois

La reprise de la demande étrangère de produits sidérurgiques qui avait été observée au cours des derniers mois de l'année 1965 ne s'est pas poursuivie au premier trimestre de 1966. Les exportations de produits sidérurgiques ont même marqué un léger fléchissement en volume par rapport au quatrième trimestre de 1965, bien que les ventes aux autres pays de la Communauté se soient encore développées. Elles n'ont même qu'à peine atteint le niveau du premier trimestre de 1965. Cependant, comme les prix à l'exportation ont légèrement augmenté, la valeur des exportations de produits sidérurgiques sera sans doute restée stationnaire. De plus, les entreprises de l'industrie chimique installées depuis peu au Luxembourg pourraient avoir accru leurs ventes à l'étranger. Dans ces conditions, il est possible qu'au total, les exportations aient enregistré une légère progression conjoncturelle au premier trimestre de 1966.

Les dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe* semblent — abstraction faite des variations saisonnières — avoir plafonné à peu près au niveau atteint vers la fin de l'année. Si les dépenses d'investissement des administrations publiques ont encore eu tendance à progresser, les investissements des entreprises ne se sont sans doute guère accrus — notamment dans la sidérurgie. La construction de logements devrait n'avoir marqué qu'une très faible progression en valeur.

Ressources et emplois de biens et services

	1963 ⁽²⁾	1964 ⁽³⁾		1965 ⁽³⁾		1966 ⁽⁴⁾
	aux prix courants en millions de Flbg	Variations par rapport à l'année précédente en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Produit national brut	27 496	+ 6,5	+ 10,5	+ 1,5	+ 3	+ 2,5
Importations ⁽¹⁾	23 753	+ 9,5	+ 12	— 0,5	+ 0,5	+ 3
Consommation des ménages	16 641	+ 5,5	+ 9,5	+ 3	+ 7	+ 3,5
Consommation des administra- tions	3 484	+ 2,5	+ 6	0	+ 6	+ 3
Formation brute de capital fixe	8 826	+ 2	+ 7,5	— 18	— 16	— 6,5
Exportations ⁽¹⁾	22 198	+ 13	+ 15,5	+ 4,5	+ 3	+ 5

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Ministère de l'Économie nationale et de l'Énergie — Luxembourg.

⁽³⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽⁴⁾ Prévisions des services de la Commission.

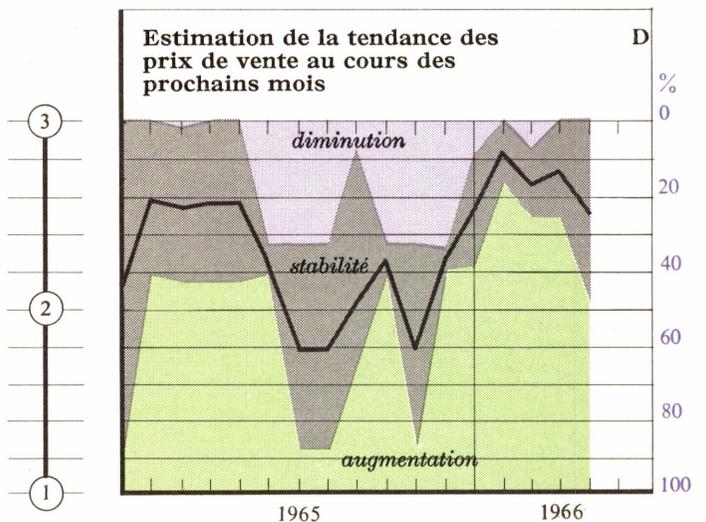
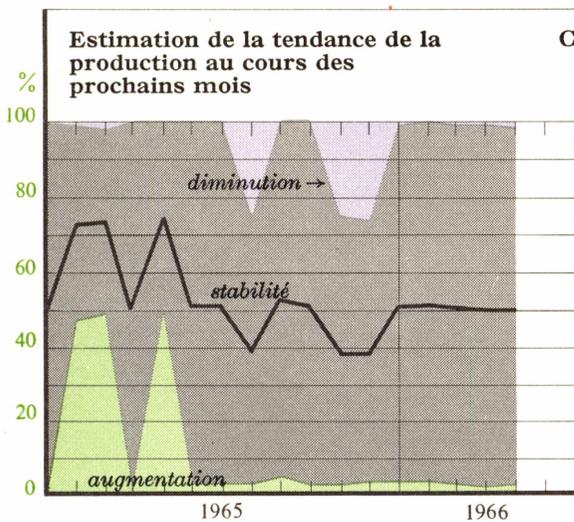
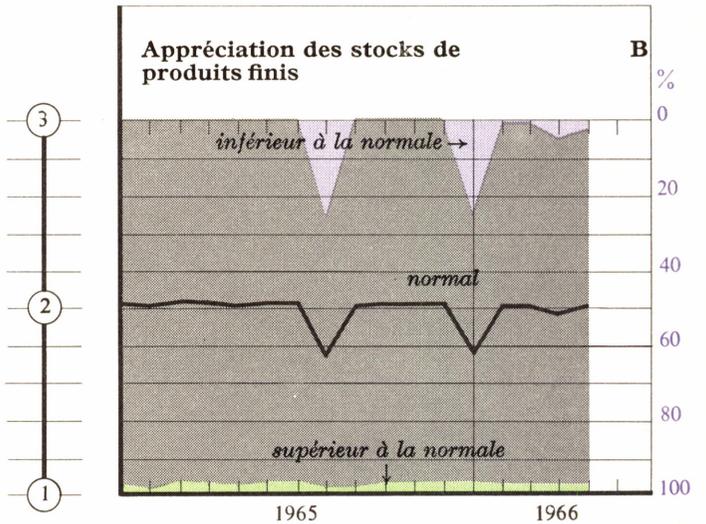
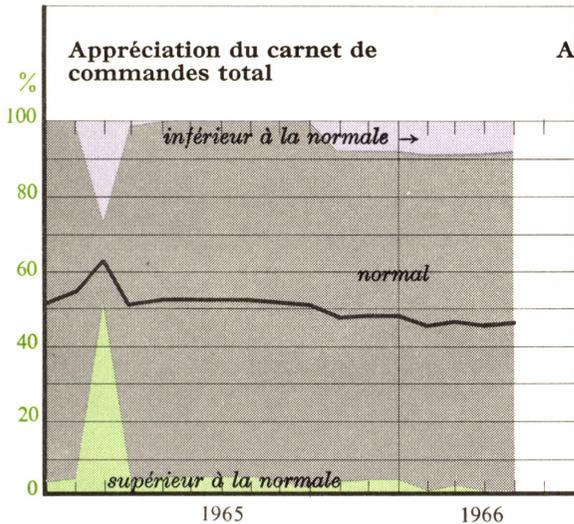
Remarques générales :

(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.

En ce qui concerne l'évolution des *dépenses de consommation privée*, la tendance à l'expansion semble être restée relativement vive au cours des premiers mois de 1966, bien que — depuis près d'une année déjà — elle ne soit plus aussi accentuée qu'au cours de l'année 1964. Le plafonnement de l'activité (nombre total des heures de travail fournies) a, sans doute, exercé un effet modérateur sur l'évolution des revenus disponibles des ménages. Mais dans les entreprises, les salaires et traitements ont encore progressé à un rythme relativement rapide par suite du déclenchement de l'échelle mobile des salaires en décembre 1965 et des effets de la loi du 12 juin 1965 majorant les salaires versés pour le travail de nuit, et pour les travaux pénibles, dangereux et insalubres. Il y a également lieu de tenir compte du fait que dans cette loi figurent des mesures relatives à l'égalisation des salaires masculins et féminins et à l'adaptation des rémunération à l'évolution du coût

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

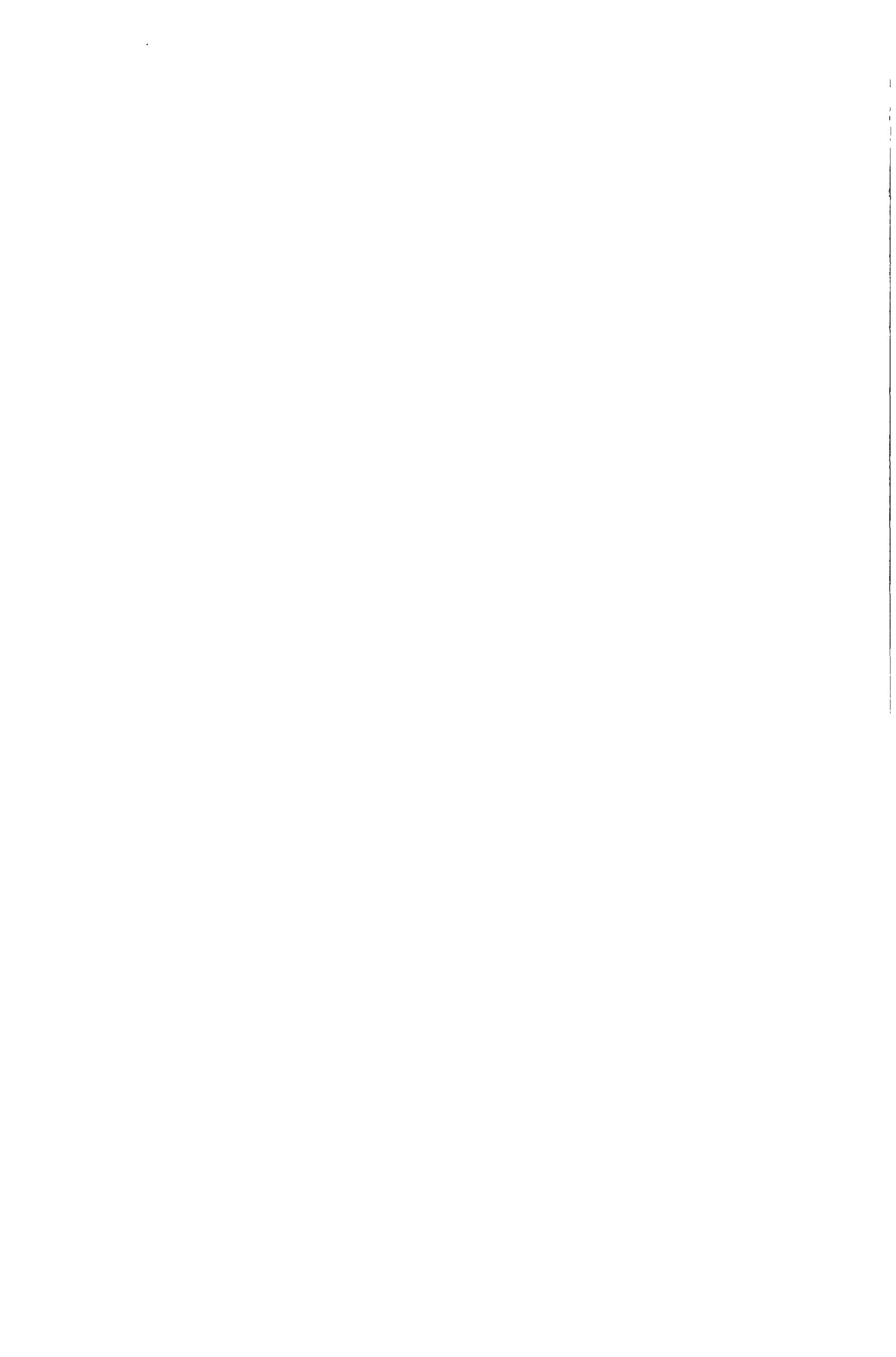


Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée au grand-duché de Luxembourg par le STATEC.

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 ».



de la vie. De plus, l'expansion des revenus de transfert, qui au début de l'année était encore assez lente, s'est accélérée depuis lors, sous l'effet de la loi portant réforme du régime des rentes-accidents. Enfin, l'aménagement des taux d'imposition des revenus en fonction de l'indice du coût de la vie pourrait avoir déjà stimulé — bien que dans une faible mesure — la progression des dépenses de consommation des ménages.

La croissance de l'offre intérieure, qui avait marqué une nette reprise au dernier trimestre de 1965, ne s'est sans doute plus accélérée au cours des mois suivants. Il semble même que la *production industrielle* — abstraction faite des facteurs accidentels et saisonniers — ait de nouveau légèrement fléchi au premier trimestre de 1966. D'après l'indice officiel, qui toutefois ne comprend pas la production de quelques branches d'industrie nouvellement implantées, elle aurait même baissé de 4 % par rapport au niveau du premier trimestre de 1965. Dans le secteur de la construction, une évolution analogue mais moins accentuée a été observée.

En revanche, les *importations* ont continué de progresser, en particulier à la suite d'achats accrus de biens de consommation durables.

La situation ne s'est pas modifiée notablement sur le *marché du travail*, qui reste caractérisé par le suremploi; dans les secteurs qui ne font pas partie des industries traditionnelles, les besoins de main-d'œuvre demeurent pressants.

En raison notamment de l'évolution des *prix* des produits alimentaires due à des facteurs saisonniers, l'indice général du coût de la vie, après avoir diminué au cours de l'hiver, a de nouveau augmenté au printemps. Il dépassait de 2,6 % en avril/mai (3,3 % au premier trimestre) le niveau de la période correspondante de l'année précédente. Il semble toutefois que l'indice officiel ne reflète pas fidèlement le mouvement effectif des prix à la consommation, et qu'en réalité, ceux-ci soient encore nettement orientés à la hausse.

2. Les perspectives

Malgré la contraction des carnets de commandes dans la sidérurgie, les *exportations* globales pourraient continuer de progresser au cours des prochains mois.

En ce qui concerne les livraisons de produits sidérurgiques, les perspectives ne demeurent relativement favorables que pour les ventes à l'intérieur de la Communauté; par contre, si la diminution récente des livraisons aux pays non membres ne devrait pas persister, en raison notamment de l'augmentation probable de la demande en provenance des États-Unis, il n'y a pas lieu d'escompter un accroissement conjoncturel au cours des prochains mois. Toutefois, il est permis de s'attendre à une progression des ventes des industries nouvellement installées, et sans doute également à une évolution favorable des exportations de services. Aussi est-il possible, qu'au cours des prochains mois, la valeur des exportations globales de biens et de services augmente, bien qu'assez modérément.

D'ici la fin de l'année, l'ensemble des dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe* ne devrait guère accuser une progression importante. Sans doute l'expansion des investissements du secteur public se poursuivra-t-elle; mais il paraît peu probable que la construction de logements s'accroisse, et l'évolution des dépenses d'investissements des entreprises, notamment des dépenses relatives à l'achat de biens d'équipement, pourrait demeurer hésitante pendant un certain temps encore.

En revanche, le développement des dépenses de consommation persistera, et pourra même s'accélérer quelque peu dans le courant de l'année. En effet, les *dépenses de consommation des administrations publiques* devraient croître sensiblement, par suite de l'augmentation du nombre des fonctionnaires projetée par le gouvernement et exigée par l'introduction de la semaine de 42 heures dans les services publics, et aussi en raison du relèvement des traitements résultant de certaines réformes ou du jeu de l'échelle mobile. La progression des *dépenses de consommation privée* sera sans doute favorisée par l'évolution plus dynamique des revenus de transfert. Ainsi, une nouvelle impulsion pourrait-elle résulter de la réforme envisagée du régime des pensions de vieillesse, pour autant que le vote de la loi intervienne dans les prochains mois. Par ailleurs l'expansion des autres revenus des ménages devrait à peine se ralentir, malgré la stabilité probable du niveau de l'activité.

En ce qui concerne l'évolution de l'offre intérieure, il n'y a guère lieu de s'attendre à une croissance très appréciable, compte tenu en particulier des effets restrictifs résultant de l'allongement des congés payés. D'après l'indice national, la *production industrielle* pourrait rester stationnaire au cours des prochains mois. Par contre, les *importations* devraient continuer de progresser, en raison surtout d'un nouvel accroissement des achats de biens de consommation.

La situation sur le *marché du travail* ne devrait pas se modifier notablement d'ici la fin de l'année.

La hausse du *niveau des prix* pourrait se poursuivre à peu près au même rythme, si l'on fait abstraction des fluctuations saisonnières analogues à celles qui ont influé, au cours des derniers mois, sur l'évolution de l'indice du coût de la vie. En effet, les principaux facteurs de hausse des prix, tels que les augmentations de salaires qui dépassent les progrès de la productivité, et l'enchérissement des produits importés, ne semblent guère avoir perdu de leur vigueur. Ils pourraient influencer d'autant plus aisément le niveau des prix que la demande nominale, aussi bien du secteur public que du secteur privé, offre à cet égard la marge nécessaire.

Les perspectives qui viennent d'être décrites n'appellent pas de modification substantielle des prévisions quantitatives qui avaient été publiées dans le dernier rapport trimestriel en ce qui concerne l'évolution en volume de l'offre et des principaux éléments de la demande globale pour *l'ensemble de l'année 1966*. Tout au plus la croissance de la consommation privée pourrait-elle être un peu plus forte, et celle des exportations globales un peu plus faible, qu'on ne l'avait pensé jusqu'à présent.

Étant donné la structure de la production du Grand-Duché, il est évidemment particulièrement difficile — sinon impossible — d'esquisser dès maintenant avec quelque certitude les perspectives d'évolution pour l'année prochaine. Il convient de s'en tenir essentiellement — comme première hypothèse de travail — à la tendance d'évolution à moyen terme. En effet, à supposer que la demande d'acier sur les marchés mondiaux connaisse une expansion modérée et que les investissements de l'industrie marquent une certaine reprise, la croissance du produit national brut à prix constants pourrait atteindre environ 3 % en 1967. Les perspectives qui s'ouvrent en ce qui concerne aussi bien la demande du secteur public que celle des ménages ne permettent pas d'escompter que l'expansion de la demande globale nominale pourra être contenue dans les limites de l'accroissement en termes réels de la valeur ajoutée. Il y a au contraire maintes raisons de penser que la tendance au déséquilibre intérieur persistera, avec les hausses des coûts et des prix qui en découlent.

La politique économique et financière actuellement pratiquée par les autorités luxembourgeoises devrait assurément être mieux adaptée aux impératifs de la *politique conjoncturelle*, en particulier à une stabilisation nécessaire des prix et des coûts unitaires. Sans doute la politique conjoncturelle luxembourgeoise ne peut, à elle seule, atteindre à une stabilisation suffisante, aussi longtemps que le mouvement de hausse des prix qui a son origine à l'étranger, se propage à l'intérieur du pays par l'intermédiaire des prix à l'importation. Mais il serait au moins opportun d'empêcher que des tendances inflationnistes d'origine interne ne facilitent ou même ne stimulent la hausse des prix.

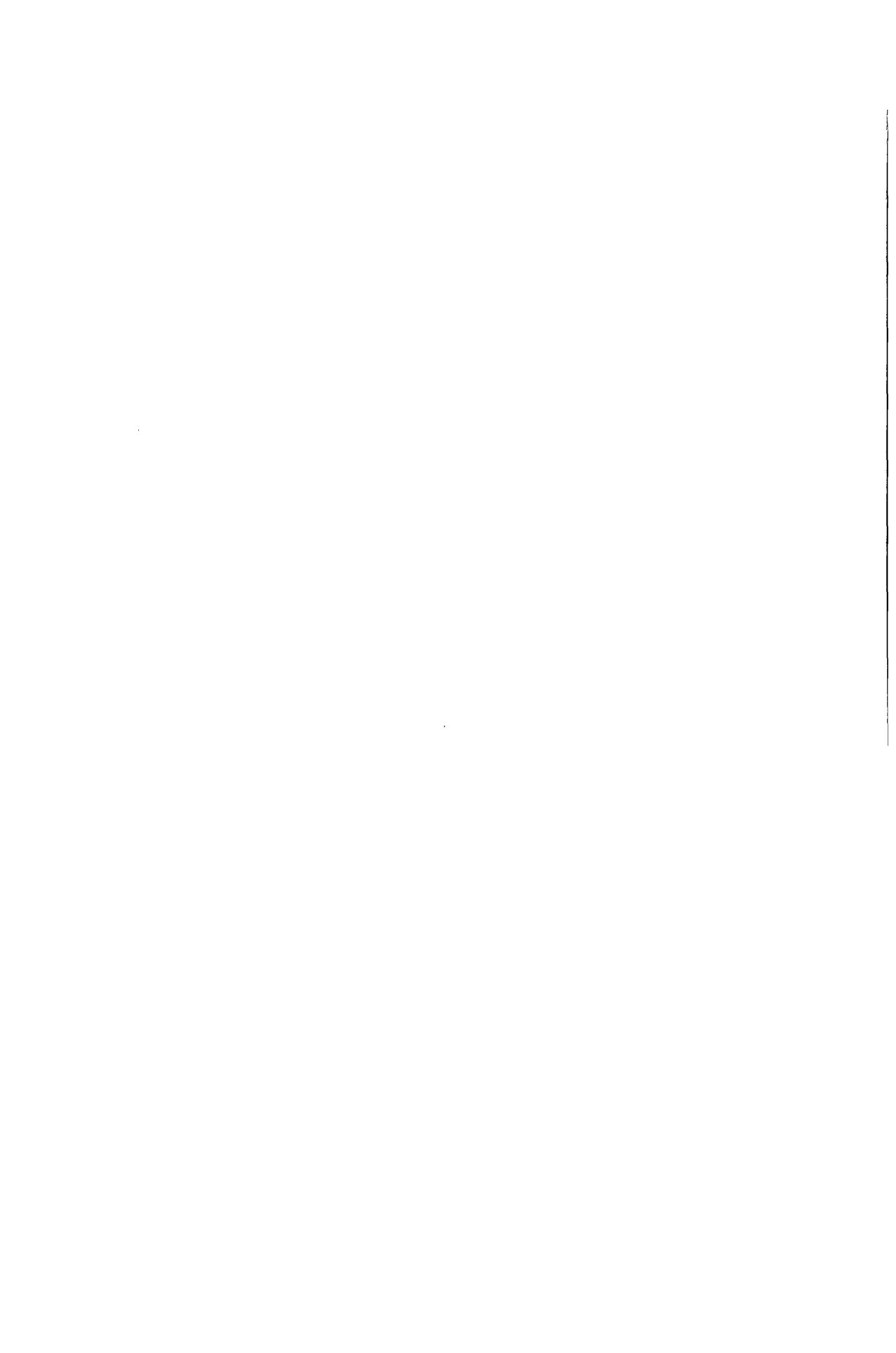
L'accroissement sensible des dépenses de transfert, dont les effets se font déjà partiellement sentir, accentuera sans aucun doute le déséquilibre des finances de l'État en 1966 et en 1967. A défaut de mesures compensatoires, les tensions inflationnistes auraient plutôt tendance à s'aggraver encore sous l'effet de l'expansion rapide des dépenses de l'État, et peut-être aussi de leur mode de financement, d'autant que les dépenses des collectivités locales semblent aussi augmenter de façon excessive.

Le mouvement à la hausse des prix résultant de la pression de la demande est en outre fortement renforcé du côté des coûts par certaines mesures, notamment par l'incidence de la réglementation adoptée à la fin d'avril et qui a sensiblement allongé le congé payé annuel des travailleurs du secteur privé.

Dans ces conditions, les autorités devraient s'efforcer en premier lieu de ramener le déficit global des budgets des collectivités publiques au moins à un niveau tel qu'il puisse être financé à l'aide de ressources à long terme provenant de l'épargne intérieure sans gêner l'approvisionnement en capitaux des entreprises, ou les contraindre à des importations de capitaux qui, dans la conjoncture actuelle, ont une incidence inflationniste.

Si l'on ne parvenait pas à réaliser une telle politique en ralentissant l'expansion des dépenses publiques et en particulier des dépenses de consommation et de transfert — qui devraient progresser à un rythme beaucoup plus modéré qu'elles ne l'ont fait jusqu'ici — il faudrait éventuellement prendre de nouvelles mesures en vue d'accroître les recettes. Le fait que l'impôt sur le revenu soit pratiquement indexé sur l'évolution des prix va toutefois à l'encontre de la politique qu'il conviendrait d'appliquer pour combattre l'inflation.

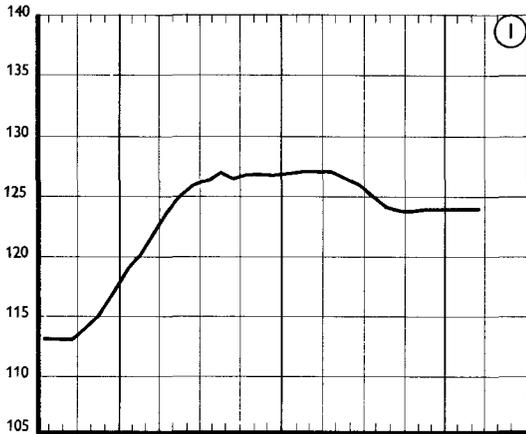
Il faudrait en outre faire preuve d'une plus grande prudence dans l'application des mesures qui favorisent la hausse des coûts de production. La création récente d'un Conseil Économique et Social pourrait faciliter la tâche des autorités dans ce domaine.



INDICATEURS ÉCONOMIQUES

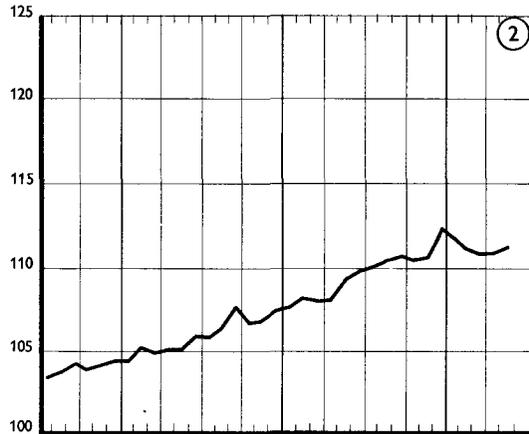
Production industrielle

1958=100



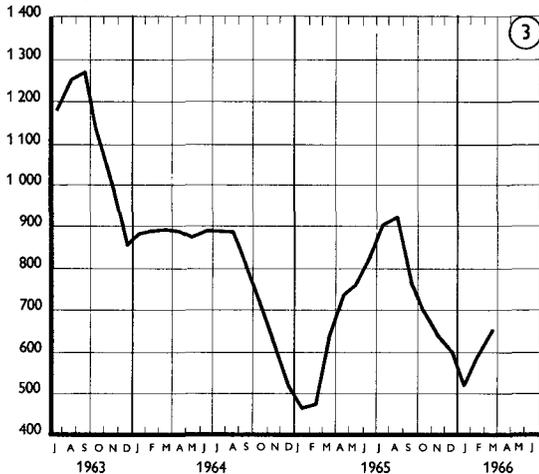
Prix à la consommation

1962=100

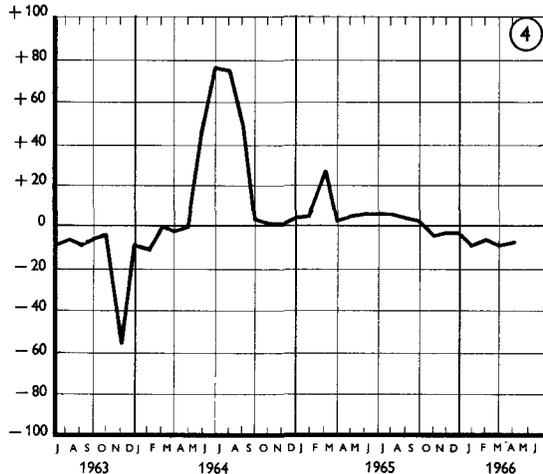


Emplois vacants

en unités



Appréciation des entrepreneurs sur le carnet de commandes total



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 1964

Superficie totale (1000 km ²)	2,6
Population totale (1000)	328
Densité par km ²	126
Population active occupée (1000)	138
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	15
— Industrie	45
— Services	40
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	120									
Production d'acier brut en 1000 t	1964	356	357	375	402	372	389	396	365	391	412	361	383
	1965	383	379	388	392	391	377	397	353	395	392	377	372
	1966	369	354	380	367	353							
Construction (1958 = 100)	1964	48	57	83	103	106	109	110	96	98	95	73	63
	1965	48	55	82	103	110	102	105	100	96	93	76	58
	1966	45	53	91	96								
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							
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						

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. Source : Service central de la Statistique et des Études économiques (STATEC).
- Production d'acier. Source : 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.

