

**Communauté  
Économique  
Européenne**  
Commission

**LIBRARY**

**Direction  
générale  
des affaires  
économiques  
et financières**

**La situation économique  
de la Communauté**

**1**

**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**

**MARS 1966**

## Table des matières

	<i>Pages</i>
<b>I. La situation d'ensemble</b>	<b>3</b>
A. <i>L'évolution au cours des derniers mois</i>	7
1. La demande	7
2. La production	10
3. L'équilibre	12
B. <i>Les perspectives</i>	18
<b>Annexe</b>	
Avis du Comité de Politique conjoncturelle, relatif aux budgets économiques pour 1966	27
<b>II. La situation dans les pays de la Communauté</b>	<b>35</b>
A. <i>République fédérale d'Allemagne</i>	37
1. L'évolution au cours des derniers mois	38
2. Les perspectives	41
3. La situation économique à Berlin-Ouest	44
B. <i>France</i>	51
1. L'évolution au cours des derniers mois	52
2. Les perspectives	56
C. <i>Italie</i>	65
1. L'évolution au cours des derniers mois	66
2. Les perspectives	70
D. <i>Pays-Bas</i>	79
1. L'évolution au cours des derniers mois	80
2. Les perspectives	84
E. <i>U.E.B.L.</i>	93
Belgique	93
1. L'évolution au cours des derniers mois	94
2. Les perspectives	98
Grand-duché de Luxembourg	107
1. L'évolution au cours des derniers mois	107
2. Les perspectives	109
<b>Graphiques et tableaux relatifs aux principaux indicateurs économiques</b>	
1. Communauté	31
2. République fédérale d'Allemagne	47
3. France	61
4. Italie	75
5. Pays-Bas	89
6. Belgique	103
7. Grand-duché de Luxembourg	113
<b>Annexe</b>	
Salaires, productivité et coûts salariaux dans l'industrie	117

**Remarque :**

La rédaction du présent rapport a été achevée vers la mi-mars 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 3-1966 des « Graphiques et Notes rapides sur la Conjoncture dans la Communauté » peut constituer un utile complément d'information.

## I. LA SITUATION D'ENSEMBLE

*Durant les derniers mois de l'année dernière et au début de 1966, l'expansion économique s'est légèrement accélérée dans l'ensemble de la Communauté.*

*Les impulsions conjoncturelles émanant de la demande extérieure n'ont guère été moins vives qu'au cours des mois précédents. D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises vers les pays non membres ont dépassé de 11 % en valeur, au quatrième trimestre, le niveau assez élevé auquel elles s'étaient situées un an auparavant.*

*Il semble que la croissance de la demande intérieure soit devenue un peu plus rapide depuis la période de fin d'année. Si, à cet égard, la formation brute de capital fixe n'a accusé qu'un développement modéré dans la Communauté considérée dans son ensemble, une expansion accentuée a caractérisé les investissements sous forme de stocks et plus encore — en partie sous l'influence de facteurs exceptionnels — les dépenses de consommation privée.*

*La croissance de l'offre intérieure a eu tendance à s'accélérer quelque peu. 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 troisième au quatrième trimestre, après avoir marqué, du second au troisième, un accroissement de 1 %. L'indice brut a dépassé de 5 %, au quatrième trimestre, le niveau enregistré un an plus tôt.*

*Des tendances à la détente, limitées à certaines régions et professions, ont pu être observées sur le marché de l'emploi de quelques pays membres; la pénurie de main-d'œuvre est toutefois demeurée aiguë dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas. Une légère tendance à la régression du chômage est apparue en France et en Italie.*

*En corrélation avec la forte expansion de la demande intérieure, et en particulier avec l'essor observé en Italie et en France, la croissance conjoncturelle des importations en provenance des pays non membres est demeurée très vigoureuse. Pour les trois derniers mois de 1965, la valeur des importations de marchandises a été de 11 % supérieure au montant enregistré pour la même période de l'année précédente.*

*Les échanges intracommunautaires ont montré une expansion plus vive encore que le commerce avec les pays non membres; suivant les statistiques d'importation, ils ont dépassé de 17 % en valeur, au quatrième trimestre, les résultats obtenus pour le dernier trimestre de 1964. Ce n'est plus le développement des achats de la République fédérale d'Allemagne, mais bien la reprise des importations de l'Italie et de la France, qui a constitué l'élément principal de cette expansion.*

*La hausse des prix s'est accélérée dans la Communauté au cours des derniers mois de 1965 et plus encore au début de 1966. Ce mouvement est, pour une large part, imputable à des facteurs « autonomes », tels que des majorations d'impôts indirects, de loyers ou de tarifs d'entreprises publiques de transport ou de distribution, ainsi qu'à l'incidence, sur le prix des denrées alimentaires, de conditions climatiques particulièrement défavorables. Les tendances proprement conjoncturelles à l'augmentation des prix et des coûts ne paraissent pas s'être modifiées sensiblement.*

*Il semble que, du point de vue conjoncturel, la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres ait continué de se détériorer du troisième au quatrième trimestre de 1965. Le déficit a atteint quelque 359 millions d'u.c. pour ce dernier trimestre; il a ainsi dépassé sensiblement le montant qui avait été enregistré un an plus tôt, et qui se chiffrait à 309 millions d'u.c. En dépit d'un certain reflux de capitaux à court terme, la balance des capitaux pourrait s'être soldée par un léger excédent. De fin septembre à fin décembre 1965, les réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres ont accusé un accroissement de 353 millions d'u.c., qui toutefois a partiellement été en corrélation avec la détérioration saisonnière de la position nette en devises des banques (« window dressing »). Un mouvement en sens inverse s'est amorcé en janvier.*

*Les perspectives d'évolution économique jusqu'à fin 1966 permettent d'escompter que l'expansion se poursuivra à un rythme légèrement plus vif que dans le courant de l'année 1965.*

*La vigoureuse croissance de la demande extérieure paraît devoir persister, et sera probablement plus rapide qu'on ne le prévoyait jusqu'à présent; des impulsions*

émaneront notamment de la demande en provenance des États-Unis et aussi, semble-t-il, des achats des pays en voie de développement.

De même, l'expansion de la demande intérieure se fera sans doute un peu plus vive. C'est ainsi qu'il faut vraisemblablement s'attendre, pour l'ensemble de la Communauté, à un accroissement quelque peu accentué des dépenses pour la formation brute de capital fixe, bien que les investissements doivent continuer de se ralentir dans la République fédérale d'Allemagne, et en raison de la reprise escomptée en Italie, en France et en Belgique, ainsi que d'une accélération aux Pays-Bas. Par ailleurs, l'expansion assez rapide des investissements sous forme de stocks se poursuivra probablement, surtout au premier semestre.

Les dépenses de consommation privée, elles aussi, augmenteront certainement dans une notable mesure. Il semble bien que la croissance conjoncturelle du revenu disponible des ménages s'accroisse encore en France et en Italie, tandis qu'elle pourrait marquer un ralentissement — à vrai dire peu sensible — dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas.

Eu égard à l'évolution de la demande qui vient d'être esquissée, l'offre intérieure de la Communauté accusera vraisemblablement un développement appréciable. Le rythme auquel l'expansion de la production industrielle paraît devoir se poursuivre garantit l'obtention, pour l'ensemble de l'année 1966, du taux de croissance de 6 % que l'on prévoyait à la fin de l'année dernière. Dans la République fédérale d'Allemagne, la progression se révélera sans doute, dans les prochains mois, encore un peu plus lente qu'on ne s'y attendait initialement. Mais elle pourrait ensuite être stimulée dans une mesure croissante par une forte expansion de la demande extérieure et par les répercussions de celle-ci sur le marché intérieur. En France, et peut-être aussi en Italie, il est possible que le développement de la production industrielle soit légèrement plus rapide qu'il n'était prévu vers la fin de 1965.

La prévision d'un taux de 4,5 %, formulée dans le rapport trimestriel n° 4/1965 quant à la croissance, en termes réels, du produit brut de la Communauté de 1965 à 1966, paraît également pouvoir être maintenue.

Il ne semble pas que, du côté des facteurs de production, des difficultés puissent surgir qui entraveraient sérieusement cette expansion. En Italie et en France, le chômage aura vraisemblablement tendance à régresser et, de toute manière, la pénurie de main-d'œuvre accusera plutôt, en général, une légère atténuation, en particulier dans la République fédérale d'Allemagne. De même, si l'on peut s'attendre à la persistance des tensions sur le marché de l'emploi des Pays-Bas, il semble cependant qu'elles n'y marqueront pas de nouvelle aggravation.

L'expansion accélérée de la demande globale dans la Communauté ira certainement de pair avec un sensible accroissement des importations en provenance des pays non membres. Aussi faut-il encore prévoir une détérioration conjoncturelle, vraisemblablement assez limitée, de la balance commerciale de la Communauté.

*Bien que, dans les pays membres qui sont restés caractérisés par une demande excédentaire, on puisse escompter, pour les prochains mois, un accroissement relatif de l'offre, il semble bien — et ceci s'applique à la Communauté toute entière — que l'évolution des coûts doive demeurer un facteur assez actif de hausse des prix.*

*Dans ces conditions, et eu égard au rythme d'expansion plus rapide prévu dans la plupart des pays membres, un freinage plus efficace de la hausse des prix et des coûts demeure l'objectif primordial de la politique conjoncturelle dans la Communauté. Il conviendrait de multiplier les efforts pour éliminer les déséquilibres qui subsistent dans certains pays, en recourant surtout aux instruments de la politique budgétaire, mais aussi en appliquant une politique de crédit appropriée. Dans les pays membres qui, à présent, connaissent de nouveau une conjoncture ascendante, à savoir l'Italie, la France et, dans une mesure limitée, la Belgique, les mêmes moyens devraient être utilisés pour contrôler l'essor conjoncturel de manière telle que l'apparition de nouvelles tensions puisse être évitée. Enfin, dans la Communauté toute entière, il y aurait lieu de prendre les mesures les plus énergiques visant directement à modérer et arrêter la poussée des coûts.*

## A. L'évolution au cours des derniers mois

### 1. La demande

La vive croissance de la demande globale s'est poursuivie à la fin de l'année dernière et au début de 1966; un léger ralentissement de l'expansion de la demande extérieure doit avoir été plus que compensé par une accélération de la demande intérieure.

Le développement conjoncturel de la *demande extérieure* — au sens des exportations effectives de biens et services vers les pays non membres — n'a plus été, vers la fin de l'année 1965, tout à fait aussi vigoureux qu'au cours des mois précédents. Suivant les statistiques douanières, les exportations de marchandises ont cependant dépassé de 11 %, au quatrième trimestre de 1965, le niveau déjà assez élevé auquel elles se situaient un an plus tôt.

Les livraisons de la Communauté aux *États-Unis* ont augmenté à un rythme à peu près aussi rapide qu'au cours des mois précédents. La réduction des stocks de produits sidérurgiques dans les industries transformatrices américaines et l'effet de freinage qui en a résulté sur les importations ont été beaucoup moins accentués et moins durables qu'on ne pouvait initialement le prévoir; ceci a tenu à une augmentation de la demande de fournitures militaires, et aussi à des raisons psychologiques, notamment au fait que l'on s'attendait généralement à une hausse du prix de l'acier. Des tendances à la reconstitution de ces stocks se sont même fait jour. Tous les éléments de la demande intérieure, à l'exception des dépenses consacrées à la construction de logements, ont montré une très vive expansion, qui s'est aussi reflétée dans un développement rapide des importations.

La production industrielle des *États-Unis* s'est promptement redressée après le fléchissement qu'elle avait accusé en septembre; elle a ensuite repris sa progression. Le taux de chômage est tombé au niveau le plus bas qui ait été enregistré depuis près de neuf ans.

Au total, le produit brut en termes réels, corrigé des variations saisonnières, a augmenté de plus de 1,5 % du troisième au quatrième trimestre. De ce fait, et par suite aussi de corrections statistiques, l'accroissement du produit brut, pour l'ensemble de l'année 1965 par rapport à l'année précédente, est à présent évalué à 5,5 %.

Au début de 1966, le relèvement des cotisations de sécurité sociale, qui n'a été compensé qu'en partie par la réduction de certains impôts à la consommation, pourrait avoir modéré quelque peu le développement de la consommation; mais, d'autre part, l'évolution des dépenses des administrations doit avoir imprimé à l'expansion de l'ensemble de la demande intérieure nominale des impulsions plus que compensatrices.

En ce qui concerne le mouvement conjoncturel des prix, des tendances plus nettes à la hausse se sont manifestées au cours des derniers mois; l'augmentation des coûts semble également avoir été plus importante.

La reprise des exportations de la Communauté vers le *Royaume-Uni*, qui avait été observée au troisième trimestre, s'est poursuivie durant les derniers mois de l'année.

Étant donné que, dans ce pays, l'expansion de la demande globale a plutôt accusé un certain freinage, cette évolution pourrait s'expliquer en partie par le fait que la hausse persistante des prix et des coûts sur le marché intérieur a réduit l'efficacité de la surtaxe perçue à l'importation.

En ce qui concerne l'évolution de la demande globale au Royaume-Uni, il semble que non seulement le développement du volume de la consommation se soit légèrement affaibli, par suite notamment d'augmentations d'impôts et de hausses de prix, mais surtout que la propension à investir des entreprises ait diminué, sous l'effet d'un amenuisement des marges bénéficiaires et de la politique restrictive suivie en matière de crédit. Les exportations se sont toutefois développées, au quatrième trimestre, à un rythme accéléré.

Dans ces conditions, la production intérieure n'a guère marqué de progrès au Royaume-Uni. L'indice brut de la production industrielle n'a dépassé que de 2 % environ, au quatrième trimestre, le niveau auquel il s'était situé un an plus tôt.

Dans l'ensemble, les impulsions imprimées aux exportations de la Communauté par l'évolution conjoncturelle dans les *autres pays industriels importants* ont été, à la fin de l'année dernière et au début de 1966, un peu plus faibles qu'au cours des mois précédents. Dans les pays scandinaves, la phase culminante de l'essor économique est manifestement dépassée, surtout si on considère l'évolution en termes réels. Sauf en Norvège, la croissance de la demande intérieure nominale y est cependant demeurée notable, en dépit de diverses mesures de freinage; elle est restée supérieure au développement des possibilités de l'offre intérieure, de sorte que les importations ont continué d'augmenter. En Suisse, où les mesures de freinage de l'expansion prises dans le cadre de la politique conjoncturelle avaient temporairement contribué à l'évolution hésitante des importations, l'accroissement des achats aux pays de la Communauté a même eu tendance à s'accroître quelque peu depuis la période de fin d'année. La demande d'importation de l'Autriche semble, elle aussi, avoir montré un peu plus de dynamisme.

Les importations des *pays en voie de développement* en provenance de la Communauté ont également continué de se développer. Certes, les ventes de la Communauté à l'Amérique latine n'ont guère accusé d'expansion conjoncturelle; mais les pays asiatiques surtout, ainsi que les pays et territoires associés d'outre-mer, ont augmenté leurs achats dans une mesure appréciable.

La croissance de la demande intérieure nominale pourrait s'être légèrement accélérée au cours des derniers mois de 1965 comme au début de 1966, bien que, dans la Communauté considérée dans son ensemble, la *formation brute de capital fixe* n'ait plus marqué que des progrès modérés. L'expansion des dépenses relatives à l'achat de biens d'équipement s'est vraisemblablement poursuivie à peu près au même rythme qu'au troisième trimestre. Si, en France et en Italie, le degré d'utilisation croissant des capacités de production et l'amélioration du climat économique général ont entraîné une certaine reprise des achats de biens d'équipement, dans la République fédérale d'Allemagne, par contre, le ralentissement observé à cet égard s'est poursuivi.

En ce qui concerne les investissements sous forme de construction, il semble que leur expansion conjoncturelle se soit affaiblie. C'est surtout le cas de la construction de

logements, pour laquelle pareil affaiblissement a été observé dans presque toute la Communauté. En Italie, le niveau de la demande effective est demeuré bas dans ce domaine, tandis que, dans la plupart des autres pays membres, se sont fait sentir les répercussions des difficultés de financement qui se sont manifestées dans le courant de l'année 1965, ainsi que de l'augmentation des coûts. Au quatrième trimestre, cette situation s'est traduite par une diminution du nombre de logements achevés dans la Communauté. Ce dernier, par suite notamment de conditions climatiques particulièrement défavorables, a été inférieur de quelque 6 % à celui qui avait été enregistré un an plus tôt. En revanche, les dépenses dans le secteur des travaux publics, abstraction faite des fluctuations saisonnières, ont continué d'augmenter assez sensiblement dans la Communauté considérée dans son ensemble.

*Les exportations de marchandises de la Communauté  
à destination des pays non membres*

(taux d'accroissement en % et en valeur par rapport  
à la période correspondante de l'année précédente)

	1964		1965				1965
	Mio u.c. ( <sup>1</sup> )	%	1 <sup>er</sup> trim.	2 <sup>e</sup> trim.	3 <sup>e</sup> trim.	4 <sup>e</sup> trim.	
Ensemble des pays non membres	24 158	+ 11,5	+ 12	+ 11	+ 14	+ 11	+ 12
dont :							
Pays industrialisés ( <sup>2</sup> )	15 621	+ 13	+ 12	+ 11	+ 15	+ 12,5	+ 12,5
dont :							
États-Unis	2 849	+ 11	+ 11,5	+ 19,5	+ 25	+ 23	+ 20
A.E.L.E.	8 832	+ 11	+ 9,5	+ 6,5	+ 11	+ 8	+ 8,5
Royaume-Uni	2 275	+ 15	- 5	+ 0	+ 9	+ 12	+ 4
Pays en voie de développement ( <sup>3</sup> )	6 889	+ 8,5	+ 10	+ 8,5	+ 11,5	+ 6,5	+ 9
dont :							
A.O.M.	1 652	+ 7	+ 1	+ 4	+ 8,5	+ 6	+ 5
Autres pays ( <sup>4</sup> )	1 649	+ 14,5	+ 23	+ 24,5	+ 15,5	+ 13,5	+ 19

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

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

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

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

Par ailleurs, l'évolution des *investissements sous forme de stocks* a donné à la conjoncture des impulsions plus vives que jusqu'à présent. En effet, la hausse des cours mondiaux

a renforcé la propension des entrepreneurs à accroître leurs stocks de matières premières et de demi-produits. Il semble que le négoce, lui aussi, ait poursuivi intentionnellement le stockage de produits finis. Ce n'est qu'aux Pays-Bas que ceux-ci pourraient, au contraire, avoir diminué vers la fin de l'année, par suite d'une vigoureuse poussée de la demande, de caractère en partie spéculatif.

Les impulsions émanant de l'ensemble des dépenses de consommation ont également été plus vives qu'au cours des mois précédents. Sans doute l'expansion des *dépenses de consommation des administrations* s'est-elle quelque peu atténuée, du fait surtout que, dans la plupart des pays membres, aucune amélioration notable des salaires et traitements dans la fonction publique n'a eu lieu durant cette période. Mais l'accroissement des *dépenses de consommation privée* a marqué, au quatrième trimestre, dans la Communauté considérée dans son ensemble, une sensible accélération. Des facteurs exceptionnels ont toutefois contribué à celle-ci. C'est ainsi que la majoration d'impôts indirects annoncée aux Pays-Bas et en Belgique pour le 1<sup>er</sup> janvier 1966 a déclenché temporairement une très forte poussée supplémentaire de la demande, qui a été financée en partie par une diminution du taux d'épargne du revenu disponible des ménages. Mais dans les autres pays membres également, la tendance conjoncturelle à l'expansion est demeurée sensible ou s'est même accentuée.

La croissance des dépenses de consommation privée a été fortement soutenue par celle des revenus salariaux par personne occupée, qui s'est poursuivie sans faiblir dans l'ensemble de la Communauté. Des impulsions de plus en plus fortes ont aussi émané, surtout en Italie et en France, de la hausse du niveau général de l'activité (nombre de salariés multiplié par la durée effective moyenne du travail). Enfin, les revenus de transfert ont encore augmenté dans une notable mesure, et même très fortement en Italie et aux Pays-Bas.

Aux Pays-Bas et en Belgique, la composition des dépenses de consommation privée a été largement influencée par les dispositions fiscales déjà mentionnées. Dans ces deux pays, la poussée de la demande de biens de consommation à la fin de 1965 et l'accalmie observée au début de 1966 ont porté surtout sur les achats de biens de consommation durables. Au quatrième trimestre de 1965, les ventes de voitures particulières et commerciales ont dépassé de quelque 128 % aux Pays-Bas, et d'environ 31 % en Belgique le nombre enregistré pour la même période de l'année précédente. Dans la République fédérale d'Allemagne et en France également, ces ventes ont marqué une nette expansion conjoncturelle sur le marché intérieur. En Italie, par contre, où la suppression d'une taxe spéciale avait été suivie d'une vague d'achats « de rattrapage », le marché de l'automobile a montré certains signes d'une faiblesse vraisemblablement passagère.

## 2. La production

L'offre intérieure de la Communauté s'est accrue, depuis la période de fin d'année, à un rythme légèrement accéléré.

C'est dans le domaine de la *production industrielle* que le mouvement a été le plus accusé. En tout cas, la hausse, d'un trimestre à l'autre, de l'indice de l'Office statisti-

que des Communautés européennes, corrigé des fluctuations saisonnières et accidentelles (à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs), a été d'environ 1,5 % au quatrième trimestre de 1965, contre 1 % au troisième. L'indice brut a dépassé de 5 %, pour ce même trimestre, le niveau qu'il avait atteint un an plus tôt.

L'accélération du rythme d'expansion de la production industrielle de la Communauté est due principalement au dynamisme dont ont fait preuve les industries de biens de consommation. C'est ainsi que l'industrie textile, où la reprise s'était amorcée il y a quelques temps déjà, a de nouveau pu dépasser les résultats enregistrés un an auparavant. Mais c'est dans le secteur des biens de consommation durables, et notamment dans l'industrie automobile, que les gains de production les plus importants ont été obtenus. Le nombre de voitures particulières et commerciales fabriquées dans la Communauté a marqué, d'une année à l'autre, un accroissement de 12 % au quatrième trimestre, et de 21 % pour le seul mois de décembre. Pareil taux de croissance annuelle n'avait plus été atteint depuis le premier trimestre de 1964.

La production de biens d'investissement a montré une sensible expansion dans l'ensemble de la Communauté, en dépit de l'évolution plus hésitante observée depuis quelque temps dans la République fédérale d'Allemagne. Dans l'industrie électrotechnique, la production a de nouveau progressé à une allure particulièrement vive, tandis qu'elle a conservé, dans la construction mécanique, sa tendance généralement modérée à l'expansion. En France et en Italie, ce dernier secteur, comme d'ailleurs l'industrie des véhicules utilitaires, ont donné, au cours de ces derniers mois, de nets indices d'une augmentation de la production.

En revanche, la production de l'industrie minière et de plusieurs industries de base a marqué un affaiblissement conjoncturel dans l'ensemble de la Communauté. Tel a été, en particulier, le cas pour les charbonnages. En corrélation avec le ralentissement de l'activité dans la construction, des baisses de production ont également été enregistrées pour certains matériaux de construction. Au quatrième trimestre, la production de l'industrie sidérurgique a été inférieure à son niveau de la même période de 1964; une reprise observée depuis décembre dans le rythme des inscriptions de commandes ne s'est encore reflétée que faiblement dans les chiffres de production des premiers mois de l'année. Dans l'industrie chimique, par contre, le rythme de l'expansion est, en général, demeuré tout aussi rapide que précédemment.

Dans le *secteur des services*, les tendances conjoncturelles ne se sont guère modifiées dans la Communauté considérée dans son ensemble. Sans doute se peut-il que, dans plusieurs pays membres, l'activité de différentes branches proches de la consommation se soit légèrement accélérée; mais certains autres services sont demeurés influencés par l'évolution hésitante de la production dans quelques industries de base.

Le nombre de *salariés*, corrigé des variations saisonnières, doit n'avoir augmenté que très peu dans la Communauté à la fin de 1965 et au début de 1966. Dans les pays membres qui ont dépassé une phase de ralentissement conjoncturel de l'expansion, les progrès de la production ont tout d'abord résulté essentiellement d'une amélioration de la productivité; ce n'est que ces derniers temps qu'une légère augmentation conjoncturelle

des effectifs occupés s'y est également manifestée dans quelques secteurs de l'industrie et des services. Dans les autres pays de la Communauté, l'accroissement du nombre total de salariés et employés est demeuré assez faible. Dans la République fédérale d'Allemagne, il s'agit là, en ce qui concerne certaines industries déterminées, d'une conséquence du ralentissement accusé par l'expansion de la production; dans quelques branches toutefois, on a observé une certaine « thésaurisation » de la main-d'œuvre que le rythme de la production ne rendait plus absolument nécessaire.

Abstraction faite des variations saisonnières et accidentelles, le nombre de chômeurs pourrait avoir légèrement diminué, depuis la période de fin d'année, dans l'ensemble de la Communauté. Ce fléchissement est imputable à l'évolution observée en Italie et en France, tandis que de légers symptômes de détente, généralement limités à certaines régions et professions, se sont manifestés sur le *marché de l'emploi* de la plupart des autres pays membres. Néanmoins, une situation de suremploi persiste dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, où le nombre d'offres d'emploi non satisfaites est resté de plusieurs fois supérieur au nombre de chômeurs.

### 3. L'équilibre

La croissance des *importations* de la Communauté, qui était déjà assez vive l'été dernier, s'est poursuivie à un rythme rapide durant les derniers mois de l'année. D'après les statistiques douanières corrigées des variations saisonnières, les importations de marchandises en provenance des pays non membres ont augmenté de quelque 5 %, en valeur, du troisième au quatrième trimestre. Elles ont dépassé de 11 %, pour les trois derniers mois de 1965, le niveau qu'elles avaient atteint un an plus tôt.

Du fait surtout d'une vive expansion de la demande de matières premières émanant de plusieurs pays membres, et aussi par suite d'une augmentation de la demande de certains produits agricoles, les achats aux pays en voie de développement se sont fortement accrus; leur progression en valeur a encore été accentuée par la hausse des cours mondiaux observée depuis l'automne. C'est en particulier pour les importations en provenance des pays et territoires associés d'outre-mer, lesquelles n'avaient plus augmenté depuis la fin de 1964, qu'une nette reprise a été enregistrée. Les achats aux États-Unis ont été stimulés par les mêmes facteurs et sont demeurés en expansion. Par ailleurs, la croissance accélérée de la demande de biens de consommation, observée dans quelques pays membres, s'est traduite par une évolution plus dynamique des importations en provenance des pays de l'A.E.L.E. C'est ainsi, par exemple, que les achats de la Communauté au Royaume-Uni, après être demeurés, durant les neuf premiers mois de 1965, inférieurs à leurs montants respectifs de l'année précédente, ont marqué une notable augmentation au dernier trimestre.

Bien que la perspective d'une nouvelle réduction des droits de douane à l'intérieur de la Communauté ait pu exercer un certain effet de freinage vers la fin de l'année, les *échanges intracommunautaires de marchandises* se sont développés à un rythme accéléré au cours du quatrième trimestre de 1965. D'après les statistiques douanières d'importa-

tion, corrigées des variations saisonnières, leur taux de croissance, d'un trimestre à l'autre, s'est élevé à 7 %, après s'être chiffré à 3,3 % au troisième trimestre. Par rapport au quatrième trimestre de 1964, leur expansion n'a pas atteint moins de 17 %.

*Les importations de marchandises de la Communauté  
en provenance des pays non membres*

(taux d'accroissement en % et en valeur par rapport  
à la période correspondante de l'année précédente)

	1964		1965				1965
	Mio u.c. ( <sup>1</sup> )	%	1 <sup>er</sup> trim.	2 <sup>e</sup> trim.	3 <sup>e</sup> trim.	4 <sup>e</sup> trim.	
Ensemble des pays non membres	26 826	+ 8,5	+ 0,5	+ 3	+ 11,5	+ 11	+ 6,5
dont :							
Pays industrialisés ( <sup>2</sup> )	15 451	+ 7,5	- 2	+ 3,5	+ 8,5	+ 10	+ 5
dont :							
États-Unis	5 430	+ 7,5	- 8	+ 8	+ 9	+ 10,5	+ 4,5
A.E.L.E.	6 588	+ 7	+ 4	+ 1	+ 6,5	+ 7,5	+ 4,5
Royaume-Uni	2 585	+ 5,5	- 1,5	- 5,5	+ 1,5	+ 9	+ 1
Pays en voie de développement ( <sup>3</sup> )	9 831	+ 11,5	+ 3,5	+ 1	+ 14	+ 10,5	+ 7
dont :							
A.O.M.	2 054	+ 8	- 4	- 3,5	+ 0,5	+ 5,5	- 0,5
Amérique latine	2 459	+ 8,5	0	0	+ 23	+ 5	+ 6,5
Autres pays ( <sup>4</sup> )	1 544	+ 2	+ 19	+ 13	+ 22,5	+ 26	+ 18

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

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

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

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

Contrairement à l'évolution observée depuis la fin de 1964, les importations de la République fédérale d'Allemagne n'ont plus constitué le facteur essentiel du développement du commerce intracommunautaire. En effet, la croissance des importations de ce pays en provenance des autres pays de la Communauté s'est sensiblement ralentie. En revanche, les achats des autres pays membres ont accusé une expansion notablement plus vive. C'est ainsi que les importations de la France ont augmenté très rapidement, sous l'effet de la reprise conjoncturelle observée dans ce pays; leur taux de croissance

d'une année à l'autre a atteint quelque 13 % en valeur au quatrième trimestre. Il en a été de même en Italie, où le redressement conjoncturel, d'abord hésitant, de la demande de produits importés a été suivi, dans les derniers mois de l'année, d'une évolution nettement plus dynamique. Les importations des pays du Benelux en provenance de la Communauté ont également accusé une croissance bien plus rapide, qui toutefois est partiellement imputable à des achats anticipés effectués dans la perspective des relèvements d'impôts indirects qui sont entrés en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 1966.

Quant aux exportations dans le cadre du commerce intracommunautaire, elles ont encore été caractérisées, au quatrième trimestre, par un sensible accroissement des ventes de la France et de l'Italie, en dépit de la reprise de la demande intérieure dans ces deux pays; le nouvel essor des échanges bilatéraux a joué à cet égard un rôle important. De plus, par suite de l'expansion de la conjoncture intérieure en France et en Italie, et aussi du mouvement en partie spéculatif de la demande en provenance des Pays-Bas et de la Belgique, les exportations de la République fédérale d'Allemagne ont recommencé de s'accroître dans une mesure appréciable.

Ces tendances d'évolution du commerce intracommunautaire ont entraîné des modifications dans la balance commerciale des divers pays membres, dans le sens d'un retour à une structure plus « normale ». C'est ainsi que le solde de la République fédérale d'Allemagne s'est nettement amélioré, tandis qu'une tendance à la détérioration réapparaissait en France et en Italie. Cependant, le déficit des Pays-Bas s'est à nouveau aggravé, en partie à la suite d'achats particulièrement importants effectués vers la fin de l'année. Seul le solde de l'Union économique belgo-luxembourgeoise ne s'est pas sensiblement modifié.

Au cours des derniers mois de 1965 et surtout au début de 1966, la hausse des *prix* s'est accélérée dans la Communauté. En janvier, les indices nationaux des prix à la consommation ou des prix de détail, comparés à leur niveau de janvier 1965, le dépassaient d'environ 7 % aux Pays-Bas, de 4,2 % dans la République fédérale d'Allemagne et en Belgique, de 4,1 % au Grand-Duché de Luxembourg, de 3,1 % en Italie et de 2,6 % en France.

Cette accélération est imputable, pour une part, à des facteurs « autonomes », à savoir la majoration de certains tarifs d'entreprises publiques de transport et de distribution, le relèvement de loyers réglementés ainsi que, surtout en Belgique et aux Pays-Bas, l'augmentation des impôts indirects. Dans l'appréciation du caractère « autonome » de ces hausses, il faut toutefois considérer que ces dernières, si elles ne sont pas, à proprement parler, inhérentes à la conjoncture actuelle, constituent néanmoins, dans la plupart des cas, la conséquence d'une évolution inflationniste antérieure et des augmentations de coûts qui en ont résulté.

En outre, les denrées alimentaires ont accusé un enchérissement dont l'ampleur a souvent dépassé le mouvement saisonnier et auquel ont contribué des conditions climatiques particulièrement défavorables. C'est surtout le cas des produits d'origine végétale; en revanche, la tendance à long terme à la hausse du prix de la viande de bœuf semble avoir disparu, ou tout au moins s'être atténuée, et le prix de la viande de porc, lui aussi, a plutôt tendu à se stabiliser au début de 1966.

Le mouvement des prix des produits industriels finis, dans la République fédérale d'Allemagne, aux Pays-Bas et en Belgique, a notamment continué d'accuser l'incidence de l'augmentation des coûts. Le ralentissement de l'expansion dans les industries de biens d'investissement de la République fédérale d'Allemagne ne s'est guère traduit jusqu'à présent, même dans ce secteur, par une évolution plus modérée des prix. En Italie, par contre, où la hausse des coûts par unité produite s'était déjà affaiblie depuis un certain temps — les majorations de salaires ayant été relativement limitées et les progrès de productivité s'étant accélérés sous l'effet de la reprise conjoncturelle — l'enchérissement des produits industriels au stade de la production a été limité. Il en a été de même en France, bien qu'une légère accélération s'y soit manifestée récemment. Cette évolution est sans doute liée au fait que, dans ce pays, comme d'ailleurs dans l'ensemble de la Communauté, les prix à l'importation ont agi dans le sens d'une augmentation des coûts. En effet, la tendance à la hausse des cours mondiaux a déjà commencé de se répercuter nettement sur le niveau des prix des matières premières et demi-produits importés.

Enfin, le rythme de hausse rapide du prix des services dans la Communauté ne s'est, en général, guère modifié.

Il semble que la *balance commerciale* de la Communauté à l'égard des pays non membres ait continué d'accuser une détérioration conjoncturelle. Au quatrième trimestre, son déficit, qui se chiffrait à 359 millions d'u.c., a dépassé sensiblement celui qui avait été enregistré un an plus tôt, et qui avait atteint environ 309 millions d'u.c. Au total cependant, la *balance des paiements courants* pourrait de nouveau s'être soldée par un excédent modéré. En ce qui concerne la balance des opérations en capital, il n'est pas encore possible de donner des indications précises; il semble cependant que certaines sorties nettes de capitaux à court terme aient été enregistrées. Si les *réserves brutes d'or et de devises* des autorités monétaires des pays membres ont augmenté de 353 millions d'u.c. de fin septembre à fin décembre 1965, cet accroissement reflète certainement, dans une large mesure, une simple modification dans la répartition interne des réserves globales : en effet, comme d'ordinaire en cette saison, le solde des avoirs et engagements en devises des banques commerciales s'est détérioré au profit des réserves officielles, dans le cadre des opérations de « window dressing » effectuées en vue des échéances de fin d'année. Au début de 1966, un mouvement en sens contraire s'est amorcé.

La balance des paiements a encore eu, au quatrième trimestre, sur l'évolution des *liquidités intérieures*, des effets différenciés selon les pays membres. En Italie, elle a de nouveau contribué à accroître assez fortement ces liquidités. En Belgique, l'incidence des opérations avec l'étranger s'est, au total, exercée dans le même sens. En France, l'effet d'expansion des liquidités émanant de la balance des paiements s'est atténué au quatrième trimestre. Aux Pays-Bas, il semble même que les règlements avec l'étranger aient tendu à réduire les liquidités. Dans la République fédérale d'Allemagne, l'évolution de la balance des paiements a vraisemblablement cessé d'exercer pareil effet restrictif sur les liquidités intérieures.

Dans plusieurs pays, les *opérations du Trésor* ont contribué, en partie du fait de facteurs saisonniers, à l'accroissement des liquidités. Cette incidence a été particulièrement forte en Italie. En France, les opérations du Trésor pourraient plutôt avoir exercé un effet restrictif sur les liquidités dans les derniers mois de 1965.

Sous l'influence de ces facteurs et, dans quelques pays membres, en raison de l'augmentation moins rapide de la circulation fiduciaire, la *liquidité bancaire* (en monnaie nationale) a été caractérisée soit par des tensions moins accusées qu'en été et en automne, comme dans la République fédérale d'Allemagne, soit par une tendance à l'expansion, comme en Italie et en Belgique. Aussi les taux d'intérêt sur le marché monétaire sont-ils demeurés relativement stables dans la plupart des pays membres; en France et dans la République fédérale d'Allemagne, cette stabilité a été favorisée par le fait que, vers la fin de l'année, les autorités monétaires ont temporairement abaissé le taux des réserves minima afin de pallier le resserrement saisonnier du marché monétaire.

Le développement des *crédits bancaires* s'est accéléré au quatrième trimestre dans plusieurs pays membres; il a ainsi contribué, lui aussi, et parfois dans une mesure notable, à accroître les liquidités intérieures de l'économie. C'est surtout en Belgique que pareille accélération paraît s'être manifestée. Il semble qu'une évolution analogue se soit produite en France, où la reprise de l'expansion économique est allée de pair avec une demande croissante de crédit de la part des entreprises. Dans la République fédérale d'Allemagne enfin, le développement du crédit aux entreprises et aux particuliers a sensiblement dépassé, vers la fin de l'année 1965, l'ampleur du mouvement saisonnier. Aux Pays-Bas, on n'a pas enregistré de modifications notables de la tendance, tandis qu'en Italie celle-ci n'est restée que modérément orientée à l'expansion.

Au cours du quatrième trimestre, le *marché des actions* a tout d'abord fait preuve, dans presque tous les pays membres, d'une faiblesse caractérisée. L'Italie est le seul pays où les cours aient nettement monté dès le mois de novembre. C'est seulement vers la fin de l'année qu'une certaine reprise s'est manifestée dans les autres pays de la Communauté, et elle a persisté, en janvier, dans quelques-uns d'entre eux. En France, l'évolution des cours des actions semble maintenant, après la disparition de certains facteurs d'incertitude, refléter la reprise conjoncturelle; en tout cas, après une baisse qui avait duré plus de trois ans, les cours ont à nouveau accusé une forte hausse en janvier, par suite d'importants placements effectués par la clientèle privée. Aux Pays-Bas, les tendances passagères au redressement des cours ont aussi résulté du fait que les ventes de titres détenus par les Américains ont pris fin sur le marché néerlandais. En Belgique, la bourse a été influencée par l'évolution enregistrée dans les autres pays membres, ainsi que dans quelques-uns des principaux pays tiers. Ces facteurs, et à un moindre degré les perspectives d'expansion et de profits des sociétés allemandes, n'ont pas manqué d'influencer également le marché des actions de la République fédérale d'Allemagne, où, pour la première fois depuis longtemps, une tendance à la hausse, soutenue par des placements d'investisseurs étrangers et nationaux, a pu se faire jour au début de 1966.

Dans l'ensemble, le *marché des valeurs à revenu fixe* est resté caractérisé, au quatrième trimestre, par des tensions auxquelles ont, en général, contribué une importante demande de capitaux émanant non seulement des administrations — et notamment des collectivités locales — mais aussi des entreprises, dont les marges d'autofinancement se sont réduites. Le fait que les possibilités d'endettement auprès des banques ont été limitées a renforcé la demande de capitaux sur le marché des valeurs à revenu fixe. Les taux d'intérêt ont continué d'augmenter. Un exemple typique de cette situation est fourni par les Pays-Bas.

Le placement de quelques emprunts publics a présenté certaines difficultés; en décembre, cependant, les cours des emprunts d'État se sont quelque peu améliorés. Dans la République fédérale d'Allemagne, les investisseurs ont encore fait preuve d'une assez grande réserve. Celle-ci a été temporairement accrue par l'annonce, à bref intervalle, de plusieurs projets d'emprunts publics, et ne s'est atténuée qu'en janvier. Depuis lors, les cours se sont stabilisés dans ce pays. En France, où, hormis le placement d'un emprunt d'État, les émissions, y compris celles des entreprises, ont été assez importantes au quatrième trimestre, les taux d'intérêt ont légèrement augmenté pendant un certain temps. En Italie, par contre, le marché des valeurs à revenu fixe a continué, au quatrième trimestre, d'être caractérisé par une grande aisance; les taux d'intérêt ont encore accusé une légère tendance à la baisse.

*Ressources et emplois de biens et services*

	1963 <sup>(1)</sup>	1964		1965 <sup>(3)</sup>		1966 <sup>(4)</sup>
	aux prix courants en milliards d'u.c. <sup>(6)</sup>	Variations par rapport à l'année précédente en % <sup>(2)</sup>				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Produit brut	249,9	+ 5,6	+ 9,8	+ 4	+ 7,5	+ 4,5
Consommation des ménages	153,0	+ 4,4	+ 8,2	+ 4	+ 8	+ 4,5
Consommation des administrations	37,2	+ 1,7	+ 7,8	+ 4	+ 11	+ 4
Formation brute de capital fixe	57,1	+ 7,3	+ 11,9	+ 3	+ 6	+ 4,5
Exportations <sup>(5)</sup> moins importations <sup>(5)</sup> , aux prix courants en milliards d'u.c.	+ 0,6		+ 1,4		+ 2,7	+ 2,2

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

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

<sup>(3)</sup> Estimations des services de la Commission.

<sup>(4)</sup> Prévisions des services de la Commission.

<sup>(5)</sup> Biens, services et revenus de facteurs.

<sup>(6)</sup> 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.

## B. Les perspectives

Les perspectives d'évolution économique de l'ensemble de la Communauté jusqu'à la fin de 1966 ne se sont pas sensiblement modifiées par rapport à celles qui ont été exposées dans le précédent rapport trimestriel (n° 4/1965). L'expansion de la demande globale nominale pourrait toutefois être un peu plus vive encore qu'on ne s'y attendait.

La croissance des *exportations* de biens et services sera sans doute un peu moins rapide que pendant la plus grande partie de l'année 1965; mais ce ralentissement pourrait se révéler, surtout en ce qui concerne les exportations de marchandises, moins prononcé qu'on ne pouvait le prévoir jusqu'à présent.

En effet, l'intensification de l'engagement militaire américain au Vietnam — dans l'hypothèse où un règlement du conflit n'interviendrait pas encore en 1966 — permet, en particulier, d'envisager des répercussions plus accentuées sur l'activité économique aux États-Unis mêmes, et indirectement, dans le reste du monde.

Aux États-Unis, la demande intérieure devrait s'accroître sensiblement. Sans doute y a-t-il lieu de s'attendre à un certain ralentissement de l'expansion des dépenses des administrations dans le domaine civil, étant donné l'augmentation considérable des dépenses militaires. Néanmoins, le développement, demeuré très appréciable au total, des dépenses des administrations ne peut manquer de contribuer à l'expansion conjoncturelle de la plupart des autres éléments de la demande intérieure, même dans l'hypothèse de l'accroissement accentué des recettes de l'État qu'annoncent notamment l'essor conjoncturel, l'annulation d'une réduction de certains impôts indirects, ainsi que l'accélération envisagée du recouvrement des impôts.

L'expansion assez vive des dépenses d'investissement fixe des entreprises se poursuivra sans doute pendant quelque temps encore, à en juger notamment d'après les résultats de l'enquête effectuée en novembre/décembre 1965 auprès des chefs d'entreprise. Il est vrai que le coût du financement externe a augmenté et que les possibilités d'auto-financement seront quelque peu affectées par l'accélération du recouvrement de certains impôts directs, notamment des impôts sur les bénéfices des sociétés. En outre, l'utilisation maximale des capacités de production, que l'on prévoit dans certaines industries de biens d'investissement, eu égard à la rapide augmentation de leurs carnets de commandes, laisse présager, en ce qui concerne les biens d'équipement, un allongement des délais de livraison ainsi que des hausses de prix. Mais l'économie américaine paraissant disposer de réserves de liquidités encore assez importantes, il se pourrait que l'expansion des investissements, surtout en volume, ne se ralentisse que vers la fin de l'année, à moins que de nouvelles mesures de freinage ne soient prises prochainement.

Le développement des dépenses de consommation privée pourrait également rester très vigoureux, en dépit du relèvement des cotisations de sécurité sociale, d'autant plus que la situation sur le marché de l'emploi favorise une certaine accélération de l'accroissement des revenus salariaux.

Il se pourrait cependant que l'offre intérieure, aux États-Unis, perde un peu de son élasticité, puisque les capacités de production de nombreux secteurs industriels font dès à présent l'objet d'une utilisation plus qu'optimale, et que certains goulots d'étrangle-

ment font leur apparition. De plus, la tendance des prix, légèrement orientée à la hausse en raison de la situation du marché, pourrait se trouver renforcée du côté des coûts, étant donné la diminution continue des réserves de main-d'œuvre et la montée des cours mondiaux des matières premières.

Ces perspectives d'évolution économique permettent de conclure à la persistance, au cours des prochains mois, d'une croissance appréciable et peut-être même accélérée des importations, y compris les achats aux pays de la Communauté.

Au Royaume-Uni certaines mesures ont été prises, qui pourraient accentuer les tendances au ralentissement de l'expansion économique telles qu'elles ont été esquissées dans le précédent rapport trimestriel. Il semble que la politique suivie en matière de dépenses des administrations ait conservé un certain caractère restrictif. La nouvelle limitation de l'expansion du crédit bancaire et les conditions plus sévères auxquelles les ventes à tempérament sont soumises depuis le début de 1966 visent sans doute en premier lieu à freiner davantage l'accroissement des dépenses de consommation privée. Mais la compression des marges bénéficiaires et la politique de crédit restrictive continueront, elles aussi, à réduire encore les investissements des entreprises; si, en contrepartie, une réforme de l'aide accordée par l'État aux investissements (octroi de subventions directes en lieu et place des dégrèvements fiscaux, création d'un établissement public de financement industriel) devrait, au total, exercer un effet d'expansion — ce qu'il est difficile d'apprécier — il n'y a vraisemblablement pas lieu d'escompter déjà pareil effet pour 1966.

Aussi ni la production ni les importations du Royaume-Uni en produits industriels finis ne devraient-elles s'accroître notablement dans le courant de l'année; il semble bien, toutefois, que doive persister la reprise de la constitution de stocks de matières premières et de demi-produits, qui avait été temporairement très limitée en 1965.

Les perspectives d'évolution dans les autres pays de l'A.E.L.E. dépendent en partie de la manière dont les gouvernements réagiront aux résultats, en général peu satisfaisants jusqu'à présent, de leur politique de stabilisation. A vrai dire, les pouvoirs publics eux-mêmes contribuent parfois assez largement à maintenir le rythme trop rapide de la progression des dépenses; c'est notamment la raison pour laquelle le déséquilibre persistant entre l'expansion de la demande intérieure nominale et celle de la production intérieure, qui se situe à la limite de ses capacités, est dû, dans la plupart de ces pays, à un accroissement trop important des revenus disponibles. La demande en produits d'importation restera sans doute appréciable; cependant, compte tenu de la tendance à la détérioration de la situation des paiements dans plusieurs de ces pays, elle pourrait y déclencher de nouvelles mesures de freinage.

Étant donné la demande conjoncturelle vigoureuse et parfois accélérée des pays industriels en matières premières et demi-produits en provenance des pays en voie de développement, et eu égard à l'apparition, pour certaines matières premières, de pénuries imputables à des facteurs exceptionnels tels que la crise vietnamienne, d'autres conflits internationaux ou des grèves localisées, il semble que la hausse des cours mondiaux ait un caractère assez durable. Pour les pays en voie de développement considérés dans leur ensemble, il en résultera probablement une amélioration des termes de l'échange et des entrées de devises plus importantes, ce qui accroîtra leurs possibilités de paiement pour

leurs importations en provenance des pays industriels. Par ailleurs, leur marge de crédit auprès du Fonds monétaire international s'est également élargie depuis l'entrée en vigueur, en février 1966, du relèvement prévu des quotas, suivant une répartition qui, du reste, favorise ces pays.

Au total, compte tenu des hypothèses formulées précédemment, il est à prévoir que le vigoureux développement des exportations de la Communauté vers les pays non membres se poursuivra en 1966; il semble que le taux de 8 %, cité dans le précédent rapport trimestriel en ce qui concerne leur accroissement en valeur pour l'ensemble de l'année 1966 par rapport à l'année précédente, puisse désormais être considéré comme la limite minimale de l'expansion réalisable.

D'ici la fin de 1966, la demande intérieure de la Communauté pourrait se développer à un rythme légèrement accéléré.

C'est assurément le cas pour la *formation brute de capital fixe*. En ce qui concerne, en particulier, les investissements d'équipement, il y a lieu d'escompter, pour les prochains mois, une certaine accélération de leur rythme de croissance. En effet, dans la plupart des pays membres, les perspectives d'expansion de la demande globale, le degré d'utilisation plus élevé des capacités de production et peut-être, dans certains d'entre eux, une certaine amélioration des marges bénéficiaires, semblent devoir entraîner une accélération de la demande d'investissement des entreprises. De plus, en France et en Italie, l'incidence des mesures fiscales visant à stimuler les investissements productifs commence à se faire sentir. Ce n'est que dans la République fédérale d'Allemagne que l'évolution des commandes intérieures passées aux industries de biens d'investissement permet de conclure à un affaiblissement des investissements d'équipement.

En comparaison, les investissements sous forme de construction ne devraient se développer que modérément. Dans le secteur de la construction de logements, où le rythme des achèvements a eu tendance à se ralentir dès la fin de 1965, l'évolution, durant le second semestre, du nombre d'autorisations de construire semble même annoncer que le nombre de mises en chantier sera relativement peu élevé au cours des prochains mois. Par ailleurs, la reprise prévisible des investissements des entreprises dans certains pays membres imprimera sans doute des impulsions plus fortes aux investissements sous forme de constructions à usage industriel ou commercial. Il semble bien que les dépenses au titre des travaux publics continueront, en général, d'augmenter; leur taux de croissance, d'une année à l'autre, devrait cependant être plus faible qu'en 1965, sauf en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg, où la régression a fait place à une reprise et où une sensible expansion est attendue.

D'autre part, le développement des *investissements sous forme de stocks* pourrait marquer une légère accélération, surtout au cours du premier semestre, sous l'effet de la progression assez rapide de la production de la Communauté, et compte tenu de la tendance des cours mondiaux des matières premières et demi-produits.

Il est à prévoir que, pour l'ensemble de la Communauté, l'expansion des dépenses de *consommation des administrations* tendra à se ralentir légèrement, bien qu'elle doive demeurer assez vive en Italie et dans les pays du Benelux. Dans la République fédérale

d'Allemagne, elle sera sans doute plus modérée que l'année précédente, tandis qu'en France elle devrait rester limitée, en dépit d'une certaine accélération.

Le développement des *dépenses de consommation privée* sera probablement rapide au cours des prochains mois. En France et en Italie, le rythme de croissance conjoncturelle du revenu disponible des ménages semble devoir s'accélérer, tandis qu'il se ralentira sans doute — mais très légèrement — dans la République fédérale d'Allemagne.

En général, une certaine incertitude subsiste toutefois quant à l'ampleur des hausses de salaires, en ce sens qu'elles pourraient finalement être de nouveau un peu plus fortes qu'il n'est prévu. En ce qui concerne les Pays-Bas, les estimations actuelles impliquent une augmentation de 11,5 %, de 1965 à 1966, de la masse globale des salaires et traitements; dans les autres pays de la Communauté, on escompte que la progression ne se ralentira que légèrement.

La croissance des revenus de transfert sera sans doute, dans la plupart des pays membres, un peu moins vive en 1966 que l'année précédente. Au cas où se justifieraient les prévisions selon lesquelles la hausse du niveau des prix à la consommation, dans la Communauté considérée dans son ensemble, serait légèrement moins forte qu'en 1965, le développement en volume de la consommation privée serait quelque peu supérieur à son accroissement en valeur.

Les perspectives d'évolution de la demande globale et le degré prévisible d'élasticité de la production permettent d'escompter une faible accélération du rythme d'expansion de l'offre intérieure dans la Communauté.

Dans le domaine de la *production agricole*, les ensemencements ne paraissent guère avoir souffert du temps hivernal; dans l'hypothèse de conditions climatiques normales durant les prochains mois, la production végétale dépasserait notablement les résultats de l'année précédente. L'offre intérieure de produits d'origine animale devrait également être plus abondante qu'en 1965.

En ce qui concerne 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), il ne semble pas qu'il y ait lieu de modifier le taux de croissance de 6 % prévu dans le précédent rapport trimestriel. Certes, l'expansion de la production industrielle pourrait se révéler, en France, légèrement plus vive qu'on ne s'y attendait jusqu'à présent; mais il y a sans doute lieu, en revanche, d'escompter une croissance un peu plus faible dans la République fédérale d'Allemagne.

Pour ce qui concerne l'évolution dans les divers secteurs industriels en particulier, il semble que l'activité dans les industries de biens de consommation continue de montrer un certain dynamisme. C'est ainsi que le taux de progression de la production de l'industrie textile pourrait atteindre 5 % au moins de 1965 à 1966. L'accroissement de la production de voitures particulières et commerciales est estimé actuellement à quelque 7 %, alors qu'aucun progrès n'a été réalisé en 1965. Dans les industries de biens d'équipement, le gain de production qui sera obtenu pour l'ensemble de la Communauté, et qui sera imputable dans une large mesure à la reprise enregistrée en France et en Italie, pourrait

être limité par le ralentissement prévu dans la République fédérale d'Allemagne. En revanche, il y a sans doute lieu d'escompter de nouveaux et vigoureux progrès de la production dans les industries chimique et pétrolière. Dans la sidérurgie également, l'évolution des entrées de commandes annonce de nouveau une expansion appréciable.

Comme, d'autre part, les tendances les plus récentes de la demande dans la construction ne permettent d'envisager, pour l'année 1966, qu'une progression modérée de l'activité de ce secteur, même dans l'hypothèse de conditions climatiques favorables, il paraît indiqué de maintenir, provisoirement du moins, le taux de 4,5 % cité dans le précédent rapport trimestriel pour la croissance en termes réels de l'ensemble du *produit brut* de la Communauté par rapport à 1965.

Eu égard à ces perspectives d'évolution économique, il y a plutôt lieu de s'attendre, pour les prochains mois, à une certaine atténuation des déséquilibres qui caractérisent le *marché de l'emploi*. D'une part, le chômage, dans les pays membres où il avait augmenté dans une mesure plus ou moins grande en 1965, aura sans doute tendance à se réduire, sans que réapparaissent aussitôt, notamment en France, de sérieuses tensions. D'autre part, de légères tendances à la détente persisteront vraisemblablement dans les pays où la pénurie de main-d'œuvre était, jusqu'à présent, particulièrement aiguë.

Étant donné l'expansion accélérée de la demande, dans la Communauté considérée dans son ensemble, et dans l'hypothèse d'une fermeté persistante des cours des matières premières, il semble que les *importations* de la Communauté en provenance des pays non membres marqueront de nouveau un notable accroissement, plus rapide qu'il n'était prévu jusqu'à présent, et en tout cas supérieur au développement des exportations. Aussi la *balance commerciale* (sur base des statistiques douanières) tendra-t-elle vraisemblablement à se détériorer encore légèrement au cours de l'année; elle pourrait se solder, pour l'ensemble de l'année 1966, par un déficit un peu plus élevé que celui qui a été enregistré l'année dernière.

La tendance des *prix* demeurera orientée à la hausse dans l'ensemble de la Communauté. Cette prévision s'applique même aux pays membres — l'Italie et la France — dont l'économie se trouve dans une phase de reprise succédant à une période de ralentissement, et où, dans l'hypothèse d'une expansion normale de la demande, le degré d'utilisation des capacités de production ne sera pas encore très élevé. Il est vrai que, dans ces pays, les rapides progrès de la productivité qui, au cours de cette phase conjoncturelle, vont de pair avec l'augmentation de la production, tendent à freiner l'évolution des coûts unitaires. Mais, d'un autre côté, le développement accéléré de la demande offre davantage de possibilités de répercuter sur les prix les hausses de coûts, y compris celles qui se sont manifestées antérieurement. De plus, il n'est pas exclu que le changement du climat conjoncturel conduise à un nouveau renforcement de la poussée des coûts. Il importe de noter, à ce propos, qu'en Italie les négociations tarifaires en cours ou imminentes toucheront 4 millions de travailleurs, au lieu de 600 000 environ l'année dernière. Quant à savoir si réellement et dans quelle mesure pareille évolution se produira, le fait dépend essentiellement du degré de l'expansion de la demande globale. Aux facteurs cités s'ajouteront en tout cas de nouvelles hausses « autonomes » des prix, telles que le relèvement des tarifs de certaines entreprises publiques de transport et de distribution.

Dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, les hausses de prix — du moins au stade de la consommation — résulteront encore, pour une large part, de la pression de la demande, ou seront en tout cas favorisées par l'évolution de celle-ci. Néanmoins, les perspectives qui s'ouvrent, notamment dans la République fédérale d'Allemagne, donnent à penser que ce facteur perdra de l'importance. Mais en revanche, au cours de la phase conjoncturelle actuelle, l'incidence relative de la poussée des coûts s'accroît généralement; en effet, s'il est vrai que l'expansion des salaires devrait s'atténuer légèrement, les progrès de la productivité accusent, dans le même temps, sauf aux Pays-Bas, un ralentissement plus accentué. Dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, les hausses de prix seront, dans une assez large mesure, imputables à la poussée des coûts.

Dans ces pays, d'importantes majorations de tarifs publics, devenues nécessaires en raison des hausses de coûts unitaires enregistrées jusqu'à présent, contribueront également à faire monter encore les indices des prix.

Il n'est pas encore possible d'affirmer avec certitude que les prix des denrées alimentaires exerceront un effet stabilisateur dans la Communauté. Dans l'hypothèse de conditions climatiques normales, il devrait en principe en être ainsi, dans la plupart des pays membres, pour un grand nombre de produits végétaux, dont les prix ont très fortement augmenté en 1965. Mais on sait que, dans le cas des denrées alimentaires, les baisses de prix enregistrées après les hausses sont toujours — au stade de la consommation — relativement faibles en moyenne. De plus, dans certains pays membres et particulièrement en France, certains prix à la production pourraient être relevés pour des raisons de politique agricole.

Quoi qu'il en soit, l'évolution générale des prix — du moins quant à ses tendances conjoncturelles — sera, dans la Communauté toute entière, orientée à la hausse. Certes, celle-ci pourrait être un peu moins vive qu'en 1965 dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas; mais, en revanche, aucun ralentissement n'est à prévoir en Belgique, et, en ce qui concerne l'Italie et la France, la hausse conjoncturelle des prix, demeurée relativement lente jusqu'à présent, risque même d'accuser une certaine accélération.

Comme elle l'a déjà clairement exprimé dans le discours que son vice-président, M. Marjolin, a prononcé le 18 janvier dernier devant le Parlement européen, de même que dans son précédent rapport trimestriel sur « La situation économique de la Communauté » (n° 4/1965), la Commission estime, dans ces conditions, que l'objectif de la stabilisation des prix et des coûts doit demeurer au premier plan de l'action des gouvernements, des parlements et des banques d'émission des pays membres, ainsi que des organes de la Communauté, en matière de politique économique.

Le Comité de Politique conjoncturelle partage cette opinion, ainsi qu'il ressort de l'avis qu'il a émis en date du 7 mars 1966 concernant les budgets économiques complets pour 1966, et qui est publié en annexe au présent rapport.

Dans les chapitres suivants, consacrés à la situation économique dans les divers pays membres en particulier, la Commission a de nouveau indiqué les lignes directrices que la politique conjoncturelle devrait suivre dans chacun d'eux, aussi bien dans l'intérêt d'une coordination de la politique conjoncturelle au niveau de la Communauté, que dans l'intérêt bien compris de ces pays eux-mêmes.

Dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, il s'agit essentiellement de réduire davantage encore l'effet d'expansion exercé par la politique budgétaire — et cela en sus des efforts considérables déjà accomplis en ce sens, notamment en Allemagne pour ce qui concerne l'État fédéral — et de poursuivre, du moins dans l'immédiat, la politique restrictive appliquée dans le domaine du crédit.

En Belgique, il y aurait lieu de réduire dans une telle mesure l'expansion des dépenses des administrations — y compris celles des institutions parastatales — et en particulier l'accroissement des dépenses de consommation, des subventions et autres transferts stimulant la consommation, que le déficit global des administrations, qui est encore trop élevé, soit ramené à un montant dont le financement soit compatible avec le montant de l'épargne nationale et avec la nécessité de réserver des disponibilités suffisantes pour le financement externe des investissements des entreprises. Il s'agit, en outre, dans ce pays, de mettre un frein à l'accélération que commence à manifester l'expansion du crédit.

En France, les mesures prises jusqu'à présent pour encourager les investissements directement productifs des entreprises industrielles privées sont, à n'en point douter, parfaitement opportunes; mais, pour le reste, il conviendrait de continuer à faire preuve de la plus grande prudence à l'égard de toutes mesures propres à stimuler l'expansion conjoncturelle. L'essor actuel de la conjoncture est déjà relativement rapide; une accélération de ce rythme pourrait comporter le danger de nouvelles tensions inflationnistes.

Ces considérations s'appliquent également, et peut-être davantage, à l'Italie, où il semble que le moment soit venu de mettre un frein à l'expansion des dépenses de consommation et de transfert des administrations, si l'on veut éviter la répétition de l'évolution qui s'est produite en 1963 et au début de 1964. Les impulsions qui sont imprimées à la demande intérieure au moyen du « déficit spending » devraient désormais faire l'objet d'un dosage très prudent et être concentrées sur la demande d'investissement.

Tous les pays de la Communauté se trouvent placés devant le problème posé par la pression plus ou moins vive que les coûts exercent sur les prix. Il est apparu que le ralentissement de l'expansion de la demande et de la croissance économique, dans les proportions qu'il a prises de 1964 à 1965, ne suffit pas pour enrayer à bref délai la hausse des coûts unitaires.

Ces considérations font ressortir notamment la nécessité d'appliquer une véritable politique des revenus. A cet égard, il doit être clair que, dans la conjoncture actuelle, dans laquelle l'évolution des marges bénéficiaires, les possibilités d'autofinancement, ainsi que les dépenses d'investissement des entreprises, ne se situent, pour aucun pays membre, au premier rang des préoccupations en matière de prix, la stabilisation des coûts salariaux par unité produite devra constituer l'objectif essentiel de cette politique. Si cette stabilisation n'était pas réalisée, une situation pourrait se créer, dans un avenir qui ne serait pas trop éloigné, dans laquelle il faudrait avoir recours aux moyens « classiques » de la politique de conjoncture, et avec une telle rigueur que la croissance économique et l'emploi en serait gravement affectés; ou bien l'on aboutirait à une inflation plus ou moins ouverte qui, en fin de compte, déboucherait également sur la récession ou sur une stagnation prolongée.

En fait, il est désormais capital, pour les pays de la Communauté, d'éliminer l'inflation de la demande ou des coûts. Par suite du degré de plus en plus élevé d'intégration économique, il suffit qu'un ou deux pays membres importants tolèrent une poussée inflationniste intérieure pour que tous les autres en soient finalement touchés. Ce phénomène se produit avec un certain décalage dans le temps, le plus souvent lorsque l'inflation a déjà pris fin dans les pays où elle s'était tout d'abord déclarée. Ensuite, les pays membres contaminés exercent à leur tour des impulsions inflationnistes sur les premiers, et le processus recommence dès que l'expansion de la demande a repris, dans ceux-ci, une certaine ampleur.

Le décalage entre les phases conjoncturelles qui caractérisent l'évolution dans les divers pays de la Communauté présente sans doute certains avantages. On lui doit, par exemple, qu'en 1965 la hausse des prix dans certains pays membres, en particulier dans la République fédérale d'Allemagne, a été plus faible que ce n'eût été le cas autrement. Il a également permis d'éviter que le ralentissement de l'activité économique en Italie et en France ne se transforme en une véritable récession, et il a ensuite imprimé des impulsions décisives au redressement de la conjoncture dans ces pays.

Mais ce décalage semble néanmoins s'être réduit depuis quelque temps, par suite notamment des incidences de l'intégration économique et de l'action des gouvernements soucieux de maintenir le plein emploi. Il n'est plus suffisant pour permettre aux facteurs de stabilisation de produire, dans un pays membre, leur plein effet sur les prix et les coûts; la conjoncture des pays partenaires y entraînerait une accélération conjoncturelle prématurée, c'est-à-dire survenant à un moment où la hausse des prix serait encore très sensible.

Tel est le danger auquel la Communauté pourrait avoir à faire face dans un avenir relativement proche, soit vers la fin de 1966 ou en 1967, si l'on ne parvenait pas à contrôler la reprise en Italie et en France et à endiguer assez rapidement la hausse des coûts et des prix dans les autres pays membres.

Ce danger est d'autant plus grand qu'il faut aussi s'attendre, semble-t-il, que l'action des facteurs extérieurs à la Communauté ne s'exerce pas dans le sens de la stabilisation, mais plutôt, tout au moins dans l'immédiat, en sens inverse.

Il se produirait ainsi, à l'intérieur de la Communauté, un phénomène de spirale — une réaction en chaîne, de pays à pays, des coûts et des prix — qui pourrait finalement aboutir à une inflation généralisée dans la Communauté, puis à la récession.

En revanche, si l'on réussit à éliminer bientôt les déséquilibres internes et à stabiliser les coûts et les prix, il ne fait aucun doute qu'à plus long terme la Communauté se trouvera placée devant la perspective d'une période d'expansion économique vigoureuse, mais qui sera aussi équilibrée.



Comité de Politique  
conjoncturelle

**Avis relatif aux budgets économiques pour 1966**

Bruxelles, le 7 mars 1966.

1. Lors de sa réunion du 8 février 1966, le Comité de Politique conjoncturelle a examiné la situation économique de la Communauté, les perspectives d'évolution pour l'année 1966 et les problèmes de politique conjoncturelle qui s'y rattachent, sur la base des budgets économiques complets pour 1966, ainsi que des analyses et prévisions des services de la Commission.

2. La conclusion principale que le Comité dégage de ces échanges de vues est que la hausse des prix et des coûts unitaires demeure, dans l'ensemble de la Communauté, le problème le plus préoccupant en matière de politique économique. En 1965, l'augmentation a encore été très sensible dans la plupart des pays membres, bien qu'elle se soit ralentie dans certains d'entre eux. En 1966, non seulement cette augmentation risque de se poursuivre mais, dans ceux des pays de la Communauté qui avaient réussi à modérer notablement le rythme de la hausse des prix, en partie au détriment de leur expansion économique, le danger d'une résurgence des tensions, que pourrait entraîner la reprise de l'activité, se profile déjà à l'horizon.

3. Le Comité voit se refléter dans cette évolution les difficultés que les pays de la Communauté rencontrent pour concilier l'objectif de la stabilité des prix, d'une part, et celui d'une croissance économique rapide, accompagnée d'un niveau élevé de l'emploi, d'autre part. Dans la mesure où la hausse structurelle des prix dans certains secteurs, notamment celui des services, n'est pas compensée par une baisse des coûts unitaires dans d'autres branches, la poursuite simultanée de ces deux objectifs entraîne un glissement continu des prix. Il importe, dans ces conditions, d'appliquer la meilleure combinaison possible de mesures afin d'éviter un retour de l'inflation ou un ralentissement trop marqué de la croissance économique.

4. A cet égard, le Comité est d'avis qu'un recours, plus actif et plus flexible que par le passé, à la politique budgétaire revêt une importance primordiale, étant donné que la politique monétaire ne peut, à elle seule, assurer le maintien d'une expansion équilibrée sans risquer d'en compromettre le rythme. En outre, afin d'éviter à l'avenir des hausses de coûts unitaires comme celles intervenues dans le passé, une politique des revenus

efficace devrait, dans les pays membres, compléter les moyens d'intervention économique. Enfin, il est d'autant plus nécessaire d'utiliser les instruments de politique conjoncturelle dès l'apparition des premiers symptômes de déséquilibre que, du fait de l'intégration progressive de la Communauté, les impulsions économiques se propagent de plus en plus rapidement d'un pays membre vers ses partenaires.

5. L'importance de ce problème ressort des budgets économiques pour 1966, selon lesquels l'augmentation des prix à la consommation atteindrait encore 3,5 % en moyenne dans la Communauté, les taux variant de 2,5 % en France et en Italie à 4,5 % en Belgique et aux Pays-Bas. Dans tous les pays, tant dans ceux qui ne connaîtront peut-être pas de surchauffe conjoncturelle, tels l'Italie, la France et la Belgique, que dans les autres, comme les Pays-Bas et la République fédérale d'Allemagne, le facteur essentiel de hausse des prix sera l'augmentation des coûts imputable en partie aux développements inflationnistes antérieurs.

6. Dans ces conditions, le Comité est d'avis qu'il convient de poursuivre, voire de renforcer les efforts pour stabiliser les prix et les coûts unitaires dans tous les pays membres. Une telle politique n'est pas en contradiction avec un soutien prudent de l'expansion par un encouragement des investissements directement productifs dans ceux des pays membres, Italie et France, où les investissements sont demeurés en retard.

7. Les perspectives pour l'année 1967 laissent entrevoir, pour la Communauté dans son ensemble, une poursuite de l'expansion de la demande globale à un taux à peu près inchangé par rapport à l'année précédente. Le développement des exportations de la Communauté s'affaiblira nettement moins qu'on ne pouvait le prévoir au milieu de l'année dernière. La demande intérieure de la Communauté se caractérisera vraisemblablement par une légère accélération, imputable essentiellement à la reprise observée en France et en Italie, et peut-être aussi dans l'U.E.B.L. L'expansion se poursuivrait aux Pays-Bas environ au même rythme et se ralentira dans la République fédérale d'Allemagne.

8. Le produit brut de la Communauté en termes réels s'accroîtrait de 4,5 % environ, avec un rapprochement du taux de croissance réelle des divers pays membres. Il pourrait atteindre 5 à 5,5 % en France et 4,5 % en Italie, marquant ainsi une nette accélération. Une légère amélioration de l'expansion réelle interviendrait en Belgique, avec une progression de 3,5 %, de même qu'aux Pays-Bas, où le taux d'accroissement (5,5 %) serait un peu plus élevé que l'année précédente. Seule la République fédérale d'Allemagne, où le produit national brut en termes réels pourrait progresser de 3,5 %, connaîtra un ralentissement de l'expansion de sa production globale.

Le chômage conjoncturel tendra sans doute à diminuer en France et en Italie, tandis que la situation de suremploi persistera vraisemblablement, sans notable atténuation, aux Pays-Bas et dans la République fédérale d'Allemagne.

La balance des paiements courants de la Communauté pourrait accuser une légère détérioration par rapport à l'année 1965, à la suite d'une expansion accélérée des achats de l'Italie et de la France, et en dépit d'un ralentissement de l'accroissement des importations allemandes.

9. Le Comité se félicite des efforts déployés par le Gouvernement de la République fédérale d'Allemagne pour ne pas augmenter les dépenses au titre du budget fédéral de 1966 de plus de 5 % par rapport aux réalisations de 1965. Étant donné que les finances publiques avaient exercé durant l'année précédente un vigoureux effet d'expansion sur la demande globale, le Gouvernement fédéral devrait adopter toutes les mesures nécessaires pour éviter en cours d'exécution du budget un dépassement de la limitation des 5 %. Il est en particulier nécessaire que les Länder et les communes contiennent leurs dépenses effectives dans les mêmes limites, ce qui ne paraît nullement certain à la vue des budgets des Länder. Aussi longtemps que, en dépit de détente partielles, des tensions persisteront, notamment sur le marché de l'emploi, et que les tendances à la hausse des prix se maintiendront, la politique en matière de crédit devra demeurer restrictive. L'atténuation de la croissance de la demande est une condition nécessaire mais pas suffisante pour atteindre l'objectif de la stabilité. Il est également nécessaire de combattre les hausses de prix en limitant la progression des coûts; à cet égard, l'évolution des revenus devrait s'adapter aux progrès ralentis de la productivité. Aussi les autorités fédérales devraient-elles, de l'avis du Comité, poursuivre leurs efforts en vue d'essayer, à l'occasion des discussions en cours, d'obtenir des partenaires sociaux un comportement compatible avec les objectifs de la politique de stabilisation en matière de prix, de salaires et de durée du travail.

10. De même, aux Pays-Bas, l'impulsion nette résultant des finances publiques s'atténuera sensiblement en 1966. Elle était particulièrement marquée en 1965, à la suite d'une augmentation très forte des dépenses publiques et de la réduction des impôts directs intervenue au milieu de l'année. En 1966, il y a lieu de prévoir un ralentissement de la progression des dépenses de l'État, tandis que la fiscalité, en premier lieu indirecte, a été sensiblement alourdie. Dans ces conditions, et malgré l'incidence en 1966 de l'atténuation de la pression fiscale intervenue en 1965, l'impulsion nette sera très sensiblement inférieure à celle enregistrée l'année précédente. Selon toute probabilité, le financement du déficit budgétaire de l'État pourra être assuré par des moyens non inflationnistes. Néanmoins, le Comité est d'avis que les effets expansionnistes des finances publiques sont, dans la conjoncture actuelle, trop marqués, notamment si l'on tient compte de l'évolution probable des dépenses des collectivités locales. Dans ces conditions, le Comité recommande que soient poursuivis les efforts en vue d'aligner la gestion des finances publiques sur les impératifs de la politique conjoncturelle, et en particulier que soit évité tout dépassement du montant des dépenses prévu au budget de 1966. Enfin, la politique monétaire devra demeurer restrictive.

11. En Belgique, en dépit de très sensibles majorations d'impôts, le déficit budgétaire de l'État demeure trop élevé. Son financement risque de s'effectuer partiellement par des moyens monétaires ou par des entrées nettes de capitaux ayant des effets analogues; en outre, le financement des investissements des entreprises pourrait être notablement entravé. Aussi semble-t-il opportun d'accentuer les efforts pour freiner l'expansion des dépenses des administrations, tout spécialement les dépenses de consommation et les transferts courants, dont l'accroissement a été exceptionnellement important au cours des dernières années. Au surplus, il conviendrait que la politique de modération du crédit soit maintenue, et renforcée si la situation économique le recommandait; l'expansion

exceptionnellement importante du crédit intervenue ces derniers mois ne pourrait se poursuivre sans menacer l'équilibre monétaire.

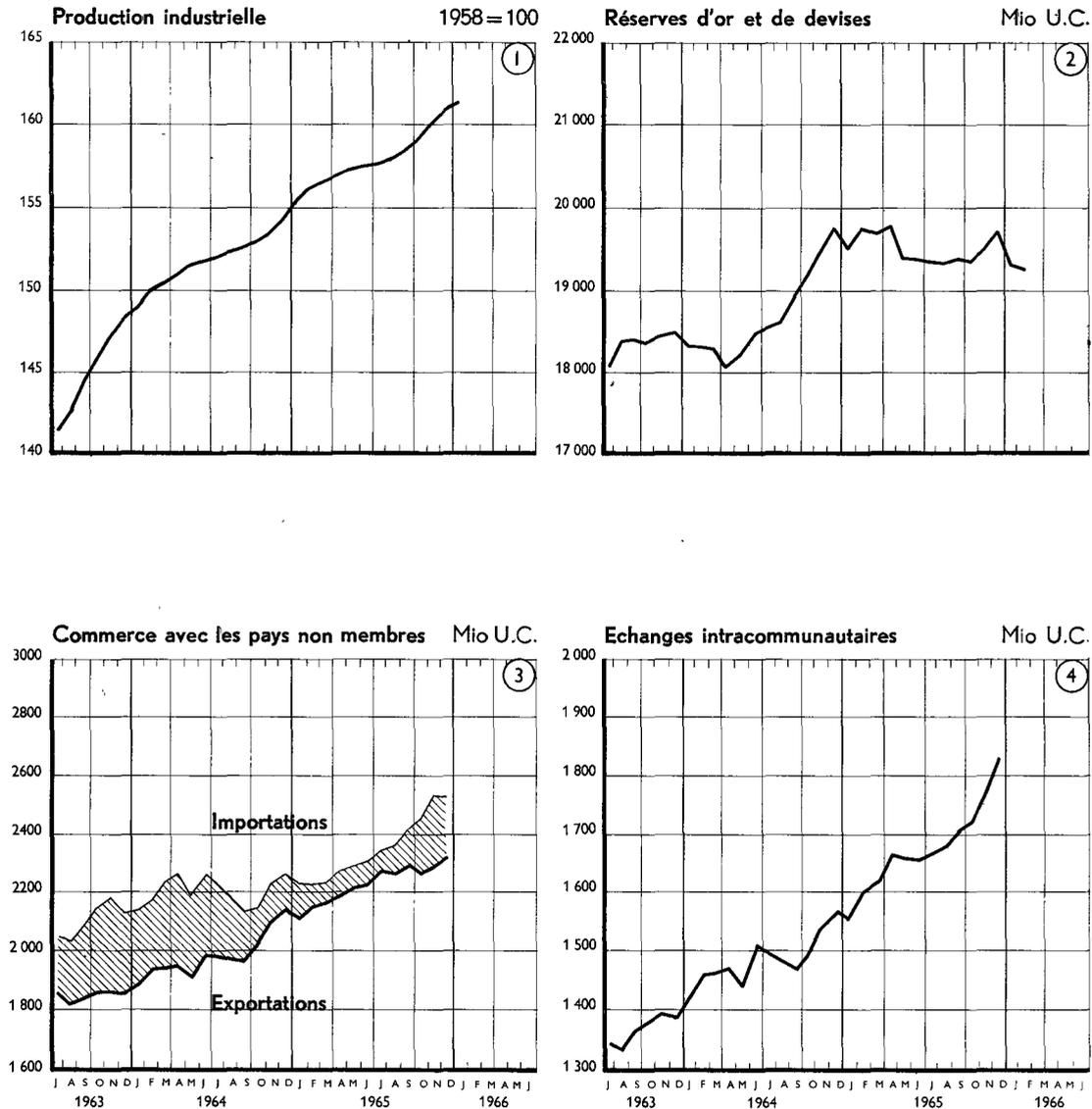
12. Au Grand-Duché de Luxembourg, où l'expansion se poursuit à un rythme relativement lent, les tendances spontanées de la conjoncture ne semblent pas comporter de dangers caractérisés du point de vue de l'équilibre économique. L'évolution des finances publiques pourrait créer des tensions sur le marché financier si l'État, pour financer des investissements publics importants figurant au budget extraordinaire de 1966, épuisait les réserves antérieurement constituées. Pour ces raisons, il semble qu'un freinage des dépenses publiques s'impose malgré le niveau acceptable de la dette publique et le récent relèvement des taux créditeurs qui laisse à l'État encore une certaine capacité de manœuvre sur le marché des capitaux du pays.

13. La politique budgétaire française, telle qu'elle est exposée dans la Loi de Finances pour 1966, paraît satisfaire dans une large mesure aux impératifs de la politique conjoncturelle. Des mesures de portée limitée tendant à rendre aux investissements de l'industrie privée un rythme d'expansion approprié paraissent justifiées. En revanche, dans l'intérêt de la stabilité des prix et des coûts, qui ne paraît pas encore entièrement assurée, il semble que la plus grande prudence s'impose encore en ce qui concerne toutes mesures ayant pour effet d'accroître de manière directe ou indirecte la demande de consommation.

14. En Italie, il a été certainement justifié et souhaitable que, pendant un certain temps, la politique budgétaire stimule la conjoncture intérieure. Eu égard à l'essor qu'a pris l'expansion de l'activité économique et compte tenu du délai assez long qui sépare habituellement les décisions de politique conjoncturelle et la perception de leurs effets, il semble qu'il faille recommander une nette prudence dans la gestion des dépenses publiques. Ceci est d'autant plus vrai que, même dans le cadre de l'essor économique en cours, les recettes globales demeureront sans doute notablement en-dessous du niveau des dépenses. Aussi des déficits élevés subsisteront-ils, dont le financement — partiellement monétaire — conjugué avec l'incidence des excédents de la balance des paiements, susciterait une expansion beaucoup trop forte de la liquidité intérieure. Les expériences que l'Italie a faites à cet égard au cours des dernières années devraient inciter à limiter strictement l'expansion des dépenses stimulant directement et indirectement la consommation privée, à réduire les déficits de trésorerie et à s'efforcer d'en assurer le financement principalement à partir de ressources d'épargne intérieure, c'est-à-dire sans contribuer à augmenter dans des proportions excessives la liquidité de l'économie. Il y aurait, en particulier, lieu de veiller que la reprise économique ne soit pas accompagnée d'une nouvelle hausse des coûts de production et des prix, qui risquerait de mettre en danger les efforts faits jusqu'ici pour assurer la stabilité.

15. Enfin, sur le plan technique, le Comité insiste sur la nécessité d'améliorer constamment l'élaboration et la présentation des budgets économiques. Il croit indispensable que les services compétents des pays membres soient dotés des moyens nécessaires, en effectifs et sur le plan matériel, dans la mesure où ceux-ci sont encore insuffisants.

## 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.

C.E.E.

TABLEAU 1: Données de base pour 1964

Superficie totale (1000 km <sup>2</sup> )	1 167,5
Population totale (1000)	179 243
Densité par km <sup>2</sup>	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 agrégats de la comptabilité nationale

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)						Indice en volume 1958 = 100	% du PB (aux prix cou- rants)
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1964	1964
Produit brut	5,2	7,8	5,4	5,5	4,2	5,5	139	—
Production industrielle	6,3	11,9	6,9	5,8	5,2	7,1	152	—
Importations de marchandises	5,1	20,5	6,0	11,3	10,2	6,9	176	—
Consommation privée	3,7	6,3	6,3	6,4	5,7	4,4	138	60
Formation brute de capital fixe	8,2	10,7	10,2	6,8	4,9	7,3	158	23
Exportations de marchandises	12,5	11,1	3,0	1,0	3,8	9,3	148	—
Échanges intracommunautaires de marchandises (base importations)	24,2	22,0	15,0	13,9	16,0	13,2	259	—
Produit brut par tête	4,2	6,9	4,4	4,3	3,0	4,4	131	—

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	148	121	154	159	164	157
	1965	154	159	157	163	164	164	147	128	162	166	171	165
Importations de marchandises en provenance des pays non membres (c.a.f. : Mio)	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	2 420	2 368	2 380	2 352	2 404	2 156	2 386	2 443	2 558	2 754
Exportations de marchandises vers les pays non membres (f.o.b.: Mio u.c.)	1964	1 801	1 878	1 959	2 038	1 866	2 036	2 053	1 731	2 030	2 252	2 113	2 291
	1965	1 936	2 068	2 413	2 172	2 249	2 192	2 348	1 997	2 289	2 380	2 367	2 649
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	- 397	- 308	- 278	- 342	- 326	- 288	- 201	- 155	- 55	- 18	- 125	- 169
	1965	- 307	- 22	- 7	- 196	- 131	- 160	- 56	- 159	- 97	- 63	- 191	- 105
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	1 442	1 573	1 796	1 680	1 661	1 691	1 735	1 437	1 734	1 871	1 812	1 933

## 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 tendance au ralentissement de la conjoncture, qui s'était manifestée dès le début de l'automne, s'est accentuée à la fin de 1965 et au cours des premiers mois de 1966. L'expansion de la demande globale, tout en restant très vive, s'est modérée et s'est aussi différenciée davantage.*

*Cette évolution de la conjoncture s'est surtout traduite par un affaiblissement de la progression de la formation brute de capital fixe, tandis que les dépenses de consommation privée ont continué d'augmenter à une cadence très rapide, vraisemblablement même accélérée. Le ralentissement de la croissance de la demande intérieure, le nouvel essor conjoncturel, notamment en Italie et en France, ainsi que la pression de la demande en provenance de plusieurs pays non membres, en particulier des États-Unis, ont entraîné une accélération des exportations.*

*Le cours plus modéré de la demande globale et la persistance simultanée de goulots d'étranglement sur le marché de l'emploi ont entraîné un nouveau fléchissement de l'expansion de la production; la progression conjoncturelle de la production industrielle, en particulier, s'est nettement affaiblie. Les importations, elles aussi, se sont accrues à un rythme moins rapide.*

*Dans son ensemble, le marché de l'emploi est demeuré trop tendu. Néanmoins les premiers signes d'un relâchement partiel se sont manifestés.*

*L'accélération des exportations et le ralentissement des importations ont suscité la formation de nouveaux excédents de la balance des paiements courants. Malgré la tendance à une détente partielle de la conjoncture, la hausse des prix s'est poursuivie, en particulier dans le secteur de la consommation.*

*Dans l'ensemble, au cours des prochains mois, les facteurs conjoncturels paraissent devoir s'orienter plus nettement vers le rétablissement de l'équilibre. Il est très probable que le ralentissement de la croissance des dépenses consacrées aux investissements fixes se renforcera encore, du moins dans les premiers temps. La demande de produits de consommation, en revanche, continuera sans doute à se développer sensiblement. En effet, en raison de l'expansion persistante des revenus, l'accroissement des dépenses de consommation privée n'accusera tout au plus qu'un léger ralentissement par rapport aux derniers mois de 1965. De plus, la nouvelle accélération des exportations pourrait, vers la fin de l'année, maintenir ou même améliorer le climat des investissements.*

*La croissance de la production demeurera sans doute relativement faible dans les prochains mois. Dans quelques secteurs industriels, et dans certains services, les progrès de la production seront toujours limités par des facteurs physiques, en particulier par la pénurie de main-d'œuvre; mais dans un nombre croissant de secteurs ils seront également déterminés par le lent développement de la demande.*

*Les prix à la consommation pourraient rester assez sensiblement orientés à la hausse, sous l'influence d'une demande de consommation excessive et de la pression croissante des coûts.*

*Étant donné ces perspectives, il importe en premier lieu de poursuivre l'application consécutive d'une politique conjoncturelle anti-inflationniste.*

## 1. L'évolution au cours des derniers mois

Depuis l'accélération constatée entre le second et le troisième trimestre de 1965, les exportations de biens et services ont continué de s'accroître à un rythme rapide. D'après les statistiques du commerce extérieur, les exportations de marchandises ont, au quatrième trimestre, dépassé de 11,1 % en valeur et de 9,8 % en termes réels le niveau atteint un an auparavant. En janvier, le taux de croissance d'une année à l'autre s'est élevé à 9,4 % en valeur.

L'expansion conjoncturelle des exportations vers les autres pays de la C.E.E., surtout vers l'Italie, a marqué une accélération particulièrement vive. La très forte progression des ventes aux États-Unis a persisté. En revanche, les livraisons aux pays de l'A.E.L.E., notamment à la Suisse, ont montré peu de dynamisme.

L'évolution de la demande intérieure, qui, jusqu'au troisième trimestre de 1965, avait encore été caractérisée, dans l'ensemble, par une très forte croissance, s'est nettement infléchie au cours des mois d'automne, par suite d'un affaiblissement de la propension à investir. En effet, l'expansion conjoncturelle de la *formation brute de capital fixe* s'est sensiblement ralentie. Dans les deux derniers mois de 1965, les investissements sous forme de construction sont même tombés à un niveau inférieur à celui qui avait été enregistré un an auparavant. Quoique cette évolution reflète en premier lieu un effet saisonnier particulièrement accentué, dû à la précocité de l'hiver, le fléchissement de la demande a également joué un rôle de plus en plus important. Il semble que les investissements d'équipement n'aient plus progressé que faiblement dans les derniers temps; en tout cas la progression du chiffre d'affaires intérieur de la construction mécanique a accusé un fléchissement conjoncturel au cours du quatrième trimestre.

L'évolution des stocks s'est largement ressentie du ralentissement des investissements. Les derniers résultats de l'enquête de conjoncture C.E.E. confirment l'impression que l'accalmie de la demande dans le secteur des biens d'investissement a entraîné un accroissement — involontaire — des stocks, surtout dans certaines branches des industries de base qui se trouvent en amont des industries productrices de biens d'investissement.

Le développement des *dépenses de consommation des administrations* s'est légèrement ralenti vers la fin de l'année 1965, du fait notamment qu'à la différence de l'an dernier il n'a été procédé, au cours du quatrième trimestre, à aucun relèvement important des salaires et traitements dans les services publics.

En revanche, la forte croissance des *dépenses de consommation privée* ne s'est pas relâchée dans les derniers mois; il est même probable qu'elle ait marqué une accélération conjoncturelle. Au quatrième trimestre de 1965, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail ne dépassait pas de moins de 10,3 % en valeur le niveau auquel il s'était situé un an plus tôt; en volume, la progression s'est chiffrée à 6,4 %.

La forte croissance de la masse salariale a été la cause principale de cette évolution dynamique de la consommation. Par personne occupée, les salaires et traitements bruts dans l'industrie ont dépassé de 7,5 %, au quatrième trimestre, leur niveau de la même période de l'année précédente; compte tenu de l'évolution des salaires et traitements dans les autres secteurs de l'économie, de l'augmentation du nombre de salariés et des transferts de revenus, la masse des revenus salariaux et de transfert a marqué un accroissement de 10,3 % par rapport au quatrième trimestre de 1964. En revanche, les revenus de la propriété et de l'entreprise semblent avoir progressé moins rapidement, par suite de l'évolution défavorable des bénéficiaires. Au total, les revenus disponibles des ménages paraissent s'être accrus dans une mesure un peu moins forte que leurs dépenses de consommation; aussi le taux d'épargne aura-t-il sans doute été plus faible qu'au troisième trimestre, pendant lequel, il est vrai, son niveau avait été particulièrement élevé, du fait notamment de l'émission des actions « VEBA ».

Les tendances au ralentissement de la conjoncture émanant de l'évolution de la demande ont eu jusqu'ici pour effet principal de ne pas accentuer davantage les tensions sur le *marché de l'emploi*. On ne relève que certains signes isolés de détente : c'est ainsi que plusieurs entreprises sidérurgiques ont instauré le travail à temps réduit. Toutefois, le nombre d'emplois vacants, qui, du milieu de 1963 au milieu de 1965, avait accusé une augmentation conjoncturelle, s'est accru dans une mesure un peu moindre. Au total, cependant, le marché de l'emploi est demeuré trop tendu. A fin février, le nombre de chômeurs s'élevait à environ 236 000; il était inférieur de près de 55 000 à celui qui avait été enregistré un an auparavant.

L'expansion de la production s'est de mieux en mieux adaptée, dans les derniers mois, au rythme ralenti de la demande finale; dans quelques secteurs, elle a encore été freinée par la pénurie de main-d'œuvre ou par les limites de capacités : d'après l'indice — corrigé de l'inégalité du nombre de jours ouvrables — du Statistisches Bundesamt, la *production industrielle* n'a dépassé que de 3,4 %, au quatrième trimestre de 1965, son niveau de la même période de 1964, et, en janvier 1966, le taux de croissance d'une année à l'autre n'était plus que de 0,7 %. Le fléchissement a été très net dans l'industrie des biens d'équipement. En revanche, de nouveaux et notables progrès ont pu être réalisés dans l'industrie des biens de consommation.

L'évolution conjoncturelle des *importations de biens et services* a vraisemblablement encore perdu de son dynamisme. C'est certainement le cas pour les importations de marchandises; néanmoins, d'après les statistiques douanières, elles dépassaient encore, au

quatrième trimestre, de 10,7 % en volume et de 14,4 % en valeur le niveau auquel elles s'étaient situées un an plus tôt. En janvier 1966, leur taux de croissance d'une année à l'autre se chiffrait à 8,6 % en valeur. Ce ralentissement a surtout affecté les importations de matières premières et de demi-produits. Par contre, les achats de produits finis ont de nouveau progressé sensiblement, notamment sous la pression persistante d'une forte consommation.

Bien que le rythme d'expansion de la demande globale se soit ralenti, la réduction de la demande excédentaire ne peut certes pas encore être considérée comme suffisante; en tout cas, dans le secteur de la consommation privée, la montée des *prix*, qui s'est même accélérée, est encore essentiellement conditionnée par la demande. Là où le dynamisme de la demande s'est affaibli, les effets de la pression persistante des coûts se traduisent par des augmentations de prix. Cela est notamment vrai pour les produits industriels dont l'enchérissement ne s'est que légèrement atténué jusqu'à présent.

Outre la pression excessive de la demande et l'augmentation des coûts, des facteurs particuliers ont aussi influé sur les prix à la consommation : ainsi, les denrées alimentaires ont enchéri dans une mesure anormale, par suite des conditions climatiques. L'indice du coût de la vie a dépassé de 4,2 %, en décembre et en janvier, le niveau qu'il avait atteint un an auparavant, à une époque que caractérisait déjà une hausse des prix appréciable.

L'accélération rapide des exportations et le ralentissement de l'expansion des importations ont déterminé, au quatrième trimestre, une nouvelle amélioration de la *balance commerciale*, dont l'excédent, d'après les statistiques douanières, s'est élevé à 650 millions de DM. La balance des opérations courantes (marchandises, services et transferts) a accusé le déficit fortement réduit de 566 millions de DM, contre 2,7 milliards de DM pour le trimestre précédent. Le déficit de la balance globale des paiements, par contre, n'a été inférieur que de 356 millions de DM à celui du troisième trimestre, du fait que certains postes de la balance des capitaux (y compris les postes résiduels, mais sans la variation des avoirs et engagements en devises des banques commerciales), particulièrement sensibles aux mouvements saisonniers, ont laissé des déficits relativement importants.

Sous l'effet de la tendance récente à l'amélioration de la balance des paiements, et d'un ralentissement de l'expansion de la circulation fiduciaire, l'évolution de la *liquidité bancaire* a été caractérisée, dans les derniers mois de 1965, par certaines tendances à la détente, bien que l'incidence — généralement expansionniste à cette époque de l'année — exercée sur la liquidité par les opérations du Trésor ait été moins accusée qu'un an plus tôt. Les ressources liquides librement disponibles des banques et autres organismes de crédit se sont de nouveau accrues au quatrième trimestre, pour la première fois depuis longtemps.

Il n'en reste pas moins que les liquidités bancaires sont demeurées tendues. Pour éviter une pénurie excessive à la fin de l'année, et par conséquent des rapatriements importants de fonds, la Bundesbank avait réduit temporairement, pour le mois de décembre, les réserves minima. L'expansion des crédits bancaires accordés aux entreprises et aux particuliers, déjà très mesurée en octobre et novembre, ne s'est pas sensiblement accélérée au cours de la période décembre - janvier.

*Ressources et emplois de biens et services*

	1963 <sup>(2)</sup>	1964 <sup>(2)</sup>		1965 <sup>(2)</sup>		1966 <sup>(3)</sup>
	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	+ 4,4	+ 8,4	+ 3,5
Importations <sup>(1)</sup>	70,0	+ 10,9	+ 11,8	+ 14,2	+ 17,1	+ 8,5
Consommation des ménages	215,9	+ 5,4	+ 7,8	+ 6,2	+ 9,8	+ 4,5
Consommation des administra- tions	59,2	— 0,6	+ 4,5	+ 5,7	+ 11,9	+ 3,5
Formation brute de capital fixe	95,3	+ 11,9	+ 14,5	+ 6,6	+ 8,8	+ 3,0
Exportations <sup>(1)</sup>	75,0	+ 10,3	+ 11,4	+ 7,1	+ 9,1	+ 9,0

<sup>(1)</sup> Biens, services et revenus de facteurs.

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

<sup>(3)</sup> Estimations et 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 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 en 1966 permettent d'envisager, tout au moins pour le premier semestre, une différenciation du développement des divers éléments de la demande globale un peu plus nette qu'on ne pouvait le prévoir lors de la dernière analyse (cfr le rapport trimestriel n° 4/1965).

Les impulsions émanant de la *demande extérieure* pourraient se révéler encore un peu plus fortes qu'on ne l'escomptait vers la fin de l'année dernière. La demande des autres pays de la Communauté, en particulier, montre depuis quelque temps beaucoup de dynamisme. Au surplus, les tendances plus favorables de la conjoncture mondiale, et surtout de l'économie des États-Unis, paraissent ouvrir des débouchés plus larges. Enfin, la croissance de la demande intérieure s'étant ralentie, nombre d'entreprises trouvent maintenant en mesure ou dans la nécessité d'exporter davantage. Pour le quatrième

trimestre de 1965, les inscriptions de commandes étrangères enregistrées dans l'industrie ont dépassé de 7,8 % le niveau qu'elles avaient atteint un an plus tôt.

Par ailleurs, l'expansion de la *formation brute de capital fixe*, considérée dans son ensemble, pourrait accuser dans les prochains mois un affaiblissement encore un peu plus prononcé, du fait que l'accroissement des dépenses d'investissement des entreprises sera sans doute plus lent qu'on ne pouvait initialement s'y attendre. La contraction des marges bénéficiaires et l'étroitesse du marché du crédit jouent à cet égard un rôle important. En décembre, les inscriptions de commandes en provenance du marché intérieur, enregistrées par l'industrie des biens d'investissement, n'ont pu que se maintenir au niveau — à vrai dire très élevé — auquel elles se situaient un an auparavant, et les carnets de commandes se sont réduits entre-temps. Il ne faudrait cependant pas surestimer l'affaiblissement prévisible des dépenses d'investissement. D'après les résultats de l'enquête C.E.E. sur les investissements, effectuée à la fin de 1965, l'industrie prévoyait encore une augmentation de 5 % de ses dépenses d'investissement de 1965 à 1966.

La tendance au ralentissement pourrait également persister en ce qui concerne les investissements sous forme de construction. Le nombre d'autorisations délivrées pour la construction de bâtiments n'a augmenté que très faiblement au quatrième trimestre. Pour les bâtiments à usage industriel ou commercial notamment, les projets de construction ont été sérieusement réduits. Sans doute subsiste-t-il, pour la construction de logements, une demande potentielle numériquement importante : au début de 1966, le nombre de logements à achever s'élevait à 780 000; mais l'influence modératrice exercée sur les projets de construction par le problème du financement paraît devoir s'accroître.

Par suite des compressions budgétaires décidées par le Gouvernement fédéral, l'expansion des *dépenses de consommation et administrations publiques* tendra à être un peu plus faible qu'on ne pouvait s'y attendre initialement.

La *consommation privée* demeurera, dans les prochains mois, le véritable moteur de l'évolution conjoncturelle. Cependant, le taux d'accroissement de 5 % en volume, prévu pour l'année 1966 dans le précédent rapport trimestriel (N° 4/1965), doit à présent être considéré plutôt comme une limite maximale. En effet, eu égard à l'accalmie de la demande qui s'accroît dans quelques secteurs de l'économie, le rythme d'accroissement des gains effectifs pourrait se ralentir légèrement. Les conventions collectives récemment conclues dans la métallurgie indiquent que les entreprises, sous la contrainte des modifications intervenues en ce qui concerne les débouchés et les marges bénéficiaires, seront moins enclines à des concessions en présence des revendications salariales.

L'évolution de la production sera influencée tant par le ralentissement du rythme d'expansion de la demande globale que par les obstacles physiques à la croissance qui subsistent toujours (pénurie de main-d'œuvre). La *production industrielle* n'augmentera sans doute que légèrement, tout au moins jusqu'au milieu de l'année. D'après les résultats des enquêtes de conjoncture C.E.E., les tendances d'évolution de la production seront moins soutenues, en particulier dans les industries de biens d'équipement; dans les industries de biens de consommation, en revanche, les chefs d'entreprise qui s'attendent à un accroissement de la production demeurent les plus nombreux.

Les *importations* n'accuseront vraisemblablement, elles non plus, qu'une croissance conjoncturelle relativement lente. Leurs taux de progression resteront cependant appréciables, du fait notamment que les importations de produits finis continueront d'augmenter.

Bien que l'expansion conjoncturelle de la demande ne semble plus devoir être particulièrement vive, les facteurs de hausse des *prix* demeureront appréciables. D'une part, la poussée des coûts déclenchée par la demande excédentaire se poursuivra encore pendant quelque temps après que la demande se sera atténuée. D'autre part, des hausses de coûts antérieures seront répercutées sur les prix avec un certain décalage. Les majorations imminentes, et parfois très importantes, qui affecteront des tarifs d'entreprises publiques de transport et d'approvisionnement, ainsi que certaines redevances publiques, sont très symptomatiques à cet égard. Enfin, il n'est pas douteux que, dans le secteur de la consommation privée, des tendances à l'enchérissement continueront d'être soutenues par l'évolution de la demande.

La *balance commerciale* devrait accuser une nouvelle amélioration conjoncturelle. Mais il semble bien que la balance des paiements courants se soldera encore par des déficits, tout au moins dans la première moitié de l'année.

Au total, ces perspectives vont tout à fait dans le sens des prévisions qui avaient été exposées dans le précédent rapport trimestriel pour l'ensemble de l'année 1966. Cependant, les modifications attendues pourraient toutes se révéler un peu plus accusées. Aussi paraît-il indiqué de réduire quelque peu le chiffre avancé pour l'accroissement en volume du produit national brut, et d'évaluer celui-ci à 3,5 % environ, au lieu de 4 %.

Étant donné la configuration actuelle de l'ensemble des divers facteurs de l'évolution économique, la *politique conjoncturelle* doit tendre avant tout à favoriser les tendances conjoncturelles à la détente et à améliorer les conditions préalables d'une nouvelle accélération de la croissance économique, mais réalisée dans l'équilibre.

Pour atteindre à ce résultat, il est nécessaire que l'expansion des dépenses de trésorerie soit réellement contenue dans les limites qui, au prix d'efforts considérables, leur ont été fixées dans le budget fédéral. En particulier, le Gouvernement fédéral devrait utiliser au maximum les possibilités que lui laisse la loi de finances de réaliser des économies supplémentaires pour assurer la stricte observance du taux de 5 % environ fixé, dans le budget de 1966, pour la progression des dépenses par rapport aux dépenses effectives de l'année précédente.

Si on est fondé à penser que la politique budgétaire du Bund sera mieux adaptée à la situation conjoncturelle, il n'est malheureusement pas encore possible d'en dire autant au sujet des Länder. D'après les données budgétaires disponibles, l'expansion prévisible de leurs dépenses sera encore, dans l'ensemble, trop forte. Il est vrai qu'en raison de la situation tendue sur le marché des capitaux, le financement des déficits budgétaires, très importants dans certains Länder, se heurtera à de sérieuses difficultés, qui pourraient inciter à la modération en matière de dépenses. Mais l'expérience récente justifie la crainte que les Länder puissent tout de même satisfaire leur besoin de crédit, en recourant à d'autres moyens, peut-être même monétaires. Aussi paraît-il nécessaire que le Gouvernement fédéral, en se prévalant de la compétence qui lui appartient et de la responsabilité qui lui incombe dans le domaine de la politique conjoncturelle,

s'efforce encore une fois, dans le cadre d'une action spécifique, d'amener les Länder à pratiquer une politique budgétaire plus conforme aux impératifs de la politique conjoncturelle.

L'orientation restrictive de la politique monétaire devra être maintenue pour l'instant, tout au moins jusqu'à ce qu'une politique budgétaire mieux adaptée à la situation conjoncturelle soit assurée, et aussi longtemps que persisteront les hausses excessives des prix et des coûts. Non seulement la tendance à la reconstitution des excédents de la balance des paiements courants signifie la disparition d'un facteur, jusqu'à présent très appréciable, de raréfaction des liquidités, mais il serait même possible que, plus tard dans l'année, les disponibilités des banques et des entreprises augmentent de nouveau du fait de cette évolution. Un assouplissement de la politique monétaire aggraverait le danger que les tendances à l'instauration d'un meilleur équilibre entre la demande et l'offre globales, et par voie de conséquence à la stabilisation des prix et des coûts unitaires, ne puissent suffisamment s'affirmer et produire leurs effets.

En fait, la Bundesbank a confirmé, en février, son intention de maintenir les mesures restrictives. Elle a annoncé que la deuxième étape de la réduction du contingent de réescompte des banques, qui, en août 1965, avait été provisoirement différée, prendra effet au 1<sup>er</sup> mai 1966.

Dans la phase conjoncturelle qui caractérise à présent l'économie de la République fédérale d'Allemagne, il serait particulièrement important que la hausse des revenus ayant une incidence sur les coûts se ralentisse notablement. Des efforts directs dans le domaine de la politique des revenus contribueraient, dans la mesure où ils seraient couronnés de succès, à éviter un recours si long et si rigoureux aux autres moyens fondamentaux de freinage de la politique conjoncturelle, que la croissance économique en termes réels s'en trouverait gravement entravée pour une longue période. En particulier, une action tendant à modérer la hausse des salaires pourrait aussi favoriser directement la stabilisation des prix.

### 3. La situation économique à Berlin-Ouest

L'économie de Berlin-Ouest a été caractérisée par une vive croissance en 1965. Le produit brut en termes réels a augmenté de 6,5 %. Ainsi, pour la première fois depuis 1960, le rythme de l'expansion a de nouveau été plus rapide que dans le territoire fédéral.

Ce vigoureux développement a persisté au quatrième trimestre. Les tendances au ralentissement observées çà et là ont été moins prononcées que dans le territoire fédéral.

Les *exportations de marchandises* ont continué d'augmenter assez fortement. Pour le quatrième trimestre, leur taux de croissance d'une année à l'autre s'est élevé à 13,7 % en valeur. Les ventes au territoire fédéral, elles aussi, pourraient avoir accusé une assez vive progression; en valeur, elles se sont situées à 10,6 % au-dessus du niveau atteint un an auparavant.

L'expansion de la *formation brute de capital fixe* s'est légèrement ralentie dans les derniers mois de l'année. C'est notamment le cas pour les investissements sous forme de construction qui, après un essor particulièrement vigoureux, ont montré, à la fin de l'année,

un peu moins de dynamisme. En revanche, il semble que l'accroissement des *dépenses de consommation privée* se soit plutôt accéléré, à en juger d'après les statistiques sur le chiffre d'affaires du commerce de détail.

Le nombre de personnes occupées était, à fin 1965, à peu près le même qu'un an auparavant. Le recul de la population active, dû à l'évolution démographique, a été presque entièrement compensé par l'immigration nette; l'apport de travailleurs ouest-allemands a été plus faible qu'auparavant, tandis que l'afflux de travailleurs étrangers s'est amplifié. Au total, la demande de main-d'œuvre dans l'industrie ne paraît nullement s'être affaiblie.

Le marché de l'emploi est resté très tendu. Le nombre de chômeurs a été, au quatrième trimestre de 1965, inférieur d'un tiers à celui qui avait été enregistré un an plus tôt; dans le même intervalle, le nombre d'offres d'emploi a augmenté de près d'un quart.

La croissance conjoncturelle de la *production industrielle* s'est légèrement ralentie au quatrième trimestre. Toutefois, la production a été supérieure de 10 % au résultat obtenu un an auparavant; elle a dépassé de plus du double le résultat enregistré sur le territoire fédéral. Pour les biens d'investissement, la progression d'une année à l'autre a été à peine de 5 %, tandis que pour les biens de consommation une expansion accrue en a porté le taux à plus de 16 %.

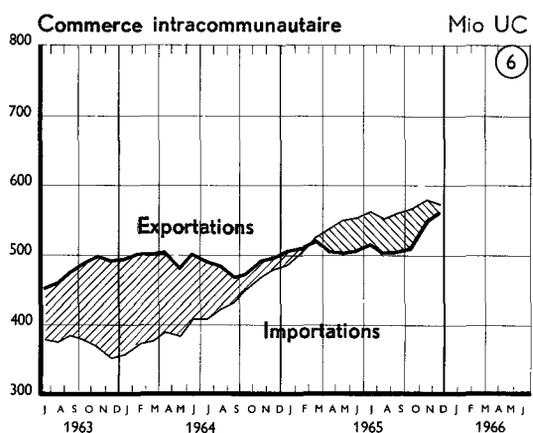
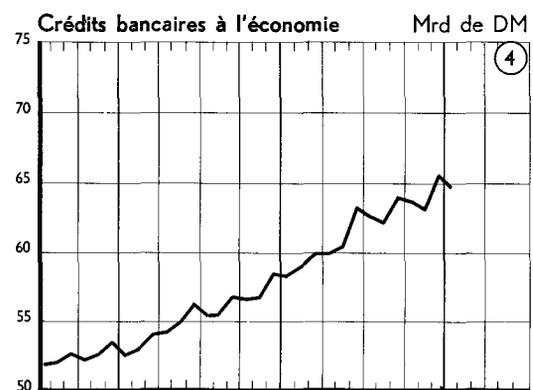
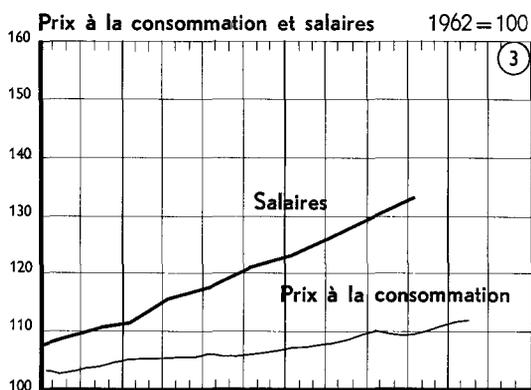
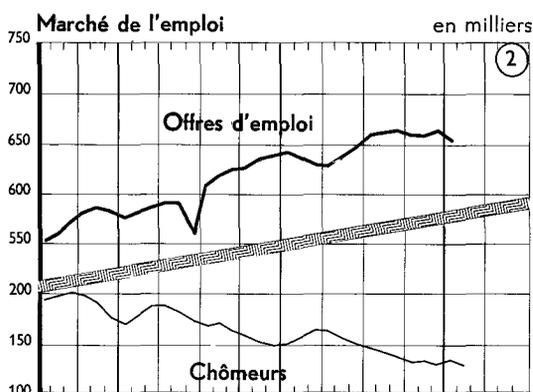
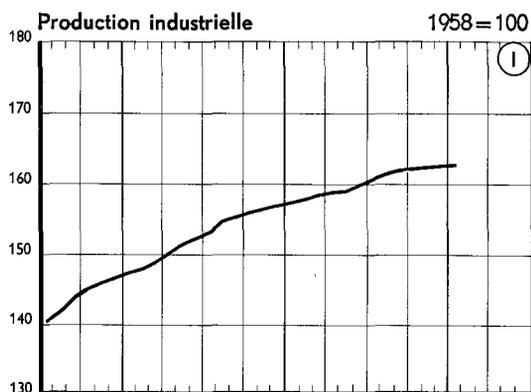
Le développement des achats de marchandises au territoire fédéral s'est quelque peu ralenti; cependant le déficit de la *balance des échanges de marchandises avec le territoire fédéral* atteignait encore, au quatrième trimestre, 133 millions de DM, montant à peu près égal à celui du dernier trimestre de 1964.

La hausse conjoncturelle des *prix à la consommation* s'est poursuivie ces derniers temps. En janvier 1966, l'indice du coût de la vie dépassait de 5,9 % le niveau de janvier 1965.

Les *perspectives pour le reste de l'année* donnent à penser que la vive expansion se poursuivra. Sans doute les entrées de commandes de l'industrie accusent-elles, depuis peu, une évolution légèrement hésitante. Mais elles dépassent nettement les ventes enregistrées pendant la même période, si bien que les carnets de commandes se gonflent à nouveau. Aussi les investissements, qui à Berlin ne sont guère entravés par les difficultés de financement, pourraient-ils, dans les prochains mois, accuser un développement nettement plus sensible que dans le territoire fédéral.



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 <sup>2</sup> )	248,5
Population totale (1000)	59 041
Densité par km <sup>2</sup>	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	.
— Services	40,4
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	4,5
— Industrie	52,7
dont : Construction	.
— Services	42,8
Produit national brut par tête (DM)	7 598

TABLEAU 2: Évolution de quelques agrégats de la comptabilité nationale

	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	4,1	3,5	6,6	4,4	159	—
Production industrielle	10,7	6,3	4,4	2,9	8,5	5,4	168	—
Importations totales	16,9	7,7	11,4	8,3	10,9	14,2	198	28,4
Consommation privée	6,9	6,9	6,0	3,0	5,4	6,2	162	61,8
Consommation publique	7,6	8,2	12,1	8,3	— 0,6	5,7	174	14,1
Formation brute de capital fixe	11,3	9,4	5,8	2,8	11,9	6,6	176	26,4
Exportations totales	13,0	3,3	4,3	9,6	10,3	7,1	173	28,3
Produit national brut par tête	7,7	5,5	4,1	3,2	6,5	.	.	—
Produit national brut par personne active occupée	6,8	4,1	3,4	3,1	6,3	3,8	.	—

République fédérale d'Allemagne

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)							Indice 1958 = 100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965			
<b>Exportation de marchandises</b>										
Total	11,3	16,4	11,1	4,5	10,2	10,9	10,5	203	17 911	100
Intra-C.E.E.	13,5	23,3	19,6	20,9	20,8	8,4	6,7	262	6 305	35,2
Extra-C.E.E.	10,5	13,8	7,6	1,0	4,7	12,5	12,6	181	11 606	64,8
<b>Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs</b>										
Total	11,2	9,3	4,3	7,3	16,0	20,5	25,1	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
<b>Exportation de matières premières et produits industriels</b>										
Total	11,3	16,6	11,3	4,5	10,1	10,8	10,1	203	17 476	97,6
Intra-C.E.E.	13,5	23,6	20,1	12,2	20,8	8,1	6,3	262	6 139	34,3
Extra-C.E.E.	10,5	13,9	7,6	0,9	4,6	12,3	12,3	180	11 337	63,3
<b>Importation de marchandises</b>										
Total	15,2	19,2	8,3	12,2	6,0	12,2	20,0	238	17 486	100
Intra-C.E.E.	29,8	22,9	13,3	16,6	8,7	17,4	30,7	351	6 661	38,1
Extra-C.E.E.	10,1	17,7	6,1	10,3	4,7	9,7	13,8	198	10 825	61,9
<b>Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs</b>										
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	23,0	268	1 849	7,7
Extra-C.E.E.	11,7	0,3	4,4	22,2	-12,2	7,8	18,1	160	2 302	13,2
<b>Importation de matières premières et produits industriels</b>										
Total	15,1	24,6	8,4	9,9	10,7	13,3	19,1	258	13 835	79,1
Intra-C.E.E.	31,4	26,0	12,5	16,8	11,5	19,7	31,4	382	5 312	30,4
Extra-C.E.E.	9,5	24,0	6,7	6,8	10,3	10,2	12,6	212	8 523	48,7

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
<b>Production industrielle (1958 = 100)</b>	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
<b>Entrées de commandes : total (1958 = 100)</b>	1964	160	164	171	185	165	178	177	154	181	192	185	179
	1965	166	173	193	190	188	182	180	165	197	199	195	187
<b>dont : intérieures</b>	1964	153	158	168	182	163	174	177	154	179	190	181	172
	1965	161	167	193	188	185	178	176	165	197	198	192	177
<b>extérieures</b>	1964	190	193	187	200	176	193	178	156	190	203	203	206
	1965	187	195	222	199	201	200	198	173	205	209	213	234
<b>Construction : autorisations de bâtir (Mrd DM)</b>	1964	2,49	2,58	2,89	3,34	3,32	3,62	3,32	3,87	3,72	4,01	3,55	3,46
	1965	2,68	2,61	3,25	3,61	4,04	3,85	4,45	4,39	4,27	4,17	3,81	3,75
<b>Consommation privée : vente au détail (1958 = 100)</b>	1964	126	122	143	147	142	137	149	131	139	167	168	223
	1965	134	129	154	170	156	150	167	143	155	178	195	241
<b>Importations totales de marchandises (Mio u.c.)</b>	1964	1 078	1 058	1 158	1 231	1 097	1 233	1 311	1 141	1 246	1 370	1 368	1 419
	1965	1 331	1 247	1 492	1 396	1 479	1 484	1 523	1 375	1 542	1 566	1 584	1 606
<b>Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)</b>	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	1 626	1 396	1 543	1 407	1 554	1 299	1 480	1 583	1 557	1 767
<b>Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)</b>	1964	+ 162	+ 231	+ 204	+ 192	+ 184	+ 117	+ 57	+ 31	+ 83	+ 118	+ 22	+ 113
	1965	+ 32	+ 106	+ 135	+ 1	+ 65	- 77	+ 31	- 76	- 63	+ 17	- 27	+ 161
<b>Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.)</b>	1964	7 012	7 206	7 114	6 963	6 921	7 153	7 049	7 024	7 059	7 052	6 944	6 969
	1965	6 604	6 702	6 860	6 825	6 436	6 393	6 295	6 211	6 303	6 335	6 354	6 352
<b>Disponibilités monétaires (Mrd DM)</b>	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

## République fédérale d'Allemagne

### REMARQUES

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

#### Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année, y compris Berlin-ouest : moyenne annuelle estimée.
- Population active occupée. Source : Statistisches Bundesamt. Moyenne annuelle, y compris Berlin-ouest.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs en 1963; 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 1954.
- 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

*A la fin de 1965 et au début de 1966, l'économie française s'est située à nouveau dans une phase d'expansion très soutenue.*

*Si les exportations de biens et services ont continué de se développer très sensiblement, notamment vers les pays membres de la Communauté, la progression de la demande intérieure, surtout, s'est affermie au cours des derniers mois. Les symptômes d'une reprise des investissements fixes sont devenus plus nombreux dans le secteur privé, tandis que l'évolution des dépenses de construction et d'équipement restait assez dynamique dans l'ensemble du secteur public; en outre, l'expansion de la consommation privée s'est, elle aussi, manifestement accentuée, à la suite d'une augmentation plus nette des revenus et d'une certaine diminution de la propension à l'épargne.*

*L'offre a marqué simultanément une vive progression. De septembre à décembre 1965, la production industrielle s'est accrue de 2,5 %. Ainsi, selon l'indice désaisonnalisé de l'I.N.S.E.E., le niveau-record enregistré en avril 1964 a déjà été dépassé de 4,3 %. Les importations de marchandises ont également augmenté à un rythme rapide; au quatrième trimestre, leur volume était de près de 8 % supérieur à celui qui avait été atteint un an auparavant.*

*Aussi les excédents des échanges extérieurs ont-ils accusé une certaine diminution; mais l'évolution des prix, considérée d'un point de vue conjoncturel, a encore été très modérée. La hausse un peu plus sensible du niveau des prix à la consommation durant les derniers mois est essentiellement imputable à des facteurs saisonniers et accidentels.*

*Les perspectives actuelles concernant l'évolution économique dans le cours ultérieur de 1966 permettent d'escompter une expansion encore un peu plus forte qu'il n'était précédemment attendu, d'autant que le Gouvernement a décidé, à la mi-février, la mise en œuvre d'un programme additionnel en matière économique et sociale. La demande intérieure devrait marquer un très vif essor. Les entrepreneurs seront sans doute amenés à réviser en hausse leurs projets d'investissement qui, de toute manière, impliquaient déjà un certain accroissement de dépenses par rapport à 1965. Les ménages pourraient développer de façon plus prononcée leurs dépenses de consommation. En outre, il n'est pas exclu que la gestion budgétaire des administrations exerce des impulsions un peu plus soutenues. Enfin, les perspectives concernant une nouvelle expansion de la demande extérieure restent très favorables.*

*Certes, les réserves de capacités techniques de production et d'emploi semblent encore suffisantes, à l'heure actuelle, pour répondre à cette expansion de la demande — la production industrielle, en comparaison annuelle, pourrait augmenter de 6,5 à 7 % — et l'évolution des importations pourrait également contribuer au développement de l'offre; mais il n'est pas possible d'exclure complètement l'éventualité d'une réapparition de certaines tensions sur les salaires et les prix dans le cours*

*ultérieur de l'année 1966. De plus, certaines majorations autonomes de tarifs des transports publics ont été décidées et des réajustements de prix agricoles sont prévus; aussi la hausse du niveau des prix à la consommation pourrait-elle redevenir un peu plus sensible.*

*Compte tenu de ces perspectives, il y a lieu de rester très prudent à l'égard d'une politique économique qui viserait à fournir des impulsions supplémentaires à l'expansion de la demande. Si, dans une phase de pleine reprise conjoncturelle, sont adoptées des mesures destinées à favoriser les investissements productifs — certainement justifiées par l'évolution hésitante observée au cours des dernières années —, et des mesures de caractère social, surtout en faveur des personnes à revenu faible, il serait alors d'autant plus opportun d'observer une modération équivalente pour les autres éléments de la demande intérieure. Sinon, un développement excessif de la conjoncture pourrait se dessiner, peut-être pas dès 1966, mais sans aucun doute en 1967, qui risquerait de remettre en cause la stabilisation nécessaire des prix et des coûts.*

## 1. L'évolution au cours des derniers mois

Les exportations de biens et services ont continué de progresser à un rythme soutenu à la fin de 1965 et au début de cette année. D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises ont dépassé de 14,4 % en valeur au quatrième trimestre, et de 13,4 % en janvier, les niveaux atteints un an auparavant. Les ventes aux pays membres de la Communauté, en particulier, ont encore accusé une croissance rapide. En revanche, les exportations vers les pays non membres ont été affectées, tout au moins temporairement, par certains facteurs de freinage: recul des livraisons d'acier aux États-Unis, plafonnement des achats de la zone franc et des pays en voie de développement d'Amérique du Sud.

L'expansion de la demande intérieure s'est manifestement renforcée au cours des derniers mois.

En effet, les symptômes d'un redressement de la *formation brute de capital fixe* dans le secteur privé sont devenus plus nombreux. Les résultats de l'enquête effectuée en novembre par l'I.N.S.E.E. permettent de conclure à une reprise récente, bien qu'assez prudente pour l'instant, des investissements dans l'industrie privée, du fait de l'amélioration des perspectives de ventes et de bénéfices. Des conclusions identiques se dégagent de l'évolution de la production et des importations de biens d'équipement. Dans les autres secteurs d'activité et dans les administrations, le rythme de croissance des investissements fixes ne devrait pas s'être sensiblement modifié: il est resté particulièrement vigoureux dans l'ensemble du secteur public (y compris les entreprises publiques) et s'est encore nettement ralenti dans la construction de logements.

Les *investissements sous forme de stocks* ont continué de s'accroître au cours des derniers mois. En particulier, l'amélioration progressive de la production et des perspectives de vente semble avoir contribué à renforcer la tendance à la reconstitution des stocks de matières premières.

L'évolution des dépenses de consommation a été très dynamique à la fin de 1965 et au début de 1966. Sans doute la *consommation publique* n'a-t-elle enregistré aucune modification appréciable de son rythme de croissance, mais l'expansion de la *consommation privée*, précédemment limitée à un petit nombre de branches (surtout au textile et à l'automobile), s'est manifestement accentuée et étendue à la plupart des biens et services.

L'accroissement notable des dépenses de consommation privée est imputable en partie à l'évolution des revenus. Les revenus salariaux, notamment, ont accusé une progression plus sensible en raison du relèvement du niveau de l'activité, accompagné d'une nouvelle majoration des taux des salaires horaires qui, dans le secteur privé, s'est chiffrée à 1,4 % du 1<sup>er</sup> octobre 1965 au 1<sup>er</sup> janvier 1966; les revenus des entrepreneurs individuels devraient s'être nettement redressés, étant donné la reprise générale de l'économie. Enfin, la charge fiscale pesant sur les revenus des ménages a sensiblement diminué du fait du mode de recouvrement de l'impôt et des allègements fiscaux décidés au titre de l'année 1965. Toutefois, le développement de la consommation au cours des derniers mois semble dû également à un certain déplacement intervenu dans l'utilisation des revenus : en effet, les ménages ont sans doute consacré une part moins importante de leurs revenus à l'épargne, et en particulier au financement de la construction de logements, pour en affecter une part plus grande à la consommation.

Conformément à l'évolution de la demande, l'offre a marqué, au cours des derniers mois, un rythme de croissance remarquablement rapide.

Selon l'indice désaisonnalisé de l'I.N.S.E.E. (1), la *production industrielle* a augmenté de 2,5 % de septembre à décembre, après avoir progressé de 1,8 % au cours des trois mois précédents. Ainsi le niveau-record atteint en avril 1964 a-t-il déjà été dépassé de 4,3 %. Par rapport à décembre 1964, le taux d'accroissement, calculé sur la base de l'indice brut (2), s'est élevé à 6,9 %.

La reprise de la production, qui était jusqu'alors limitée pour l'essentiel aux industries du textile et de l'automobile, s'est propagée maintenant à la quasi-totalité des branches proches de la consommation; par ailleurs, dans certaines industries de biens d'équipement, l'évolution a été plus favorable que par le passé. Dans les industries de base, le rythme de la production a continué d'évoluer de façon assez diversifiée: vive progression dans l'industrie pétrolière, plus modérée dans l'industrie chimique, stagnation dans l'industrie des matériaux de construction et dans la production de métaux.

Contrairement à la production industrielle, l'expansion de la *production du bâtiment et des travaux publics* a accusé, au quatrième trimestre de 1965, un net affaiblissement, surtout dans le domaine des travaux de gros œuvre.

---

(1) Bâtiment exclu; nouvelle désaisonnalisation qui tient compte de l'introduction de la quatrième semaine de congés payés.

(2) Bâtiment exclu; corrigé de l'inégalité des jours ouvrables.

L'élasticité de la production intérieure a été relativement grande, en raison surtout d'importants progrès de productivité (par heure ouvrée). Cependant le niveau de l'activité a, lui aussi, marqué une augmentation plus sensible au cours des derniers mois: la durée hebdomadaire du travail s'est de nouveau allongée et une légère reprise des effectifs occupés a pu être notée. Ce retournement de tendance s'est également traduit, sur le *marché de l'emploi*, par un recul conjoncturel du nombre des demandes d'emploi et par une augmentation des offres d'emploi non satisfaites.

Les *importations* de biens et services ont marqué une expansion plus vigoureuse encore que celle de la production intérieure. La demande croissante de produits importés porte désormais non seulement sur les biens de consommation, mais aussi sur les biens d'équipement. Les achats de matières premières et de demi-produits ont également accusé une vive tendance à l'expansion, alors que les importations de produits alimentaires ont pratiquement stagné. Au total, d'après les statistiques douanières, les importations de marchandises ont dépassé de près de 8 %, en volume, au quatrième trimestre de 1965, et de 8,5 % environ en janvier 1966, les niveaux respectifs atteints un an auparavant.

Étant donné que l'évolution de l'offre globale a suivi une trajectoire presque parallèle à celle de la demande globale et comme les coûts n'ont pas exercé de pressions supplémentaires, le climat conjoncturel des *prix* est resté relativement calme au cours des derniers mois. C'est ainsi que les prix des produits manufacturés n'ont guère augmenté au stade du détail; calculés sur la base de l'indice de l'I.N.S.E.E., ils ne dépassaient que de 1,1 %, au début de 1966, ceux de la même période de l'année précédente. De même, à l'exception de certaines majorations de caractère autonome, la hausse des prix des services n'a pas accusé d'accélération notable. Cependant, certains facteurs saisonniers et accidentels (limitation des approvisionnements consécutive à la vague de froid qui a sévi en janvier) ont entraîné une sensible hausse des prix des denrées alimentaires, de sorte que le coût de la vie a enregistré, de septembre 1965 à janvier 1966, un enchérissement plus accusé (1,1 %, selon l'indice des 250 articles de l'I.N.S.E.E.) qu'un an auparavant (+ 0,8 %). La progression d'une année à l'autre s'établissait, en janvier, à 2,6 %.

L'ampleur de l'expansion des importations a enrayé la tendance à l'amélioration de la *balance commerciale*; depuis l'automne, une légère détérioration est apparue, notamment en ce qui concerne les échanges avec les pays non membres. Aussi les excédents de la balance des opérations courantes ont-ils sans doute diminué. En outre, les entrées nettes de capitaux à long terme devraient avoir assez nettement fléchi et des sorties de capitaux à court terme ont été temporairement enregistrées. Le solde positif de la *balance générale des paiements* pourrait donc ne plus avoir été aussi élevé que précédemment. En tous cas, la progression des réserves officielles (brutes) d'or et de devises a très fortement diminué; elle n'a atteint que 384 millions de francs au quatrième trimestre de 1965 et 43 millions en janvier 1966, alors qu'elle avait été de 1.526 millions de francs pour la période correspondante de 1964/65. De même, la position nette en devises des banques commerciales semble ne s'être améliorée que faiblement au cours des derniers mois.

Ainsi, l'expansion sensible des *disponibilités monétaires*, liée à l'accélération du mouvement de reprise de la demande, a été déterminée moins par l'évolution de la balance des paiements que par une augmentation notable de l'octroi de crédits par les banques

et autres établissements financiers. Cette augmentation a atteint 9,9 milliards de francs au quatrième trimestre de 1965, contre 7,3 milliards pour la période correspondante de 1964. Les opérations à court terme notamment (effets de commerce, financement des ventes à tempéraments) ont marqué un développement accéléré. En revanche, les opérations de caisse du Trésor public ont plutôt conduit à un certain freinage de l'expansion des liquidités au cours des derniers mois de 1965.

Sur le *marché monétaire*, l'apparition momentanée de certaines tensions s'est reflétée dans une nette tendance à la hausse des taux d'intérêt, bien que les autorités monétaires aient procédé à un abaissement provisoire du coefficient de trésorerie des banques et aient assuré aux banques des ressources appréciables par le canal d'opérations d'open market. Sur le *marché financier*, les émissions des entreprises privées sont restées à un niveau élevé; par ailleurs, l'État a lancé, au milieu du mois d'octobre, un emprunt d'un montant de un milliard de francs, dont le produit est mis à la disposition de certaines entreprises pour le financement de leurs investissements. Les taux d'intérêt à long terme ont en tous cas marqué une légère tendance à la hausse.

*Ressources et emplois de biens et services*

	1963 <sup>(2)</sup>	1964 <sup>(2)</sup>		1965 <sup>(3)</sup>		1966 <sup>(4)</sup>
	aux prix courants en milliards de Ffr	Variations par rapport à l'année précédente en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Produit national brut	395,6	+ 5,5	+ 9,2	+ 3	+ 6	+ 5,5
Importations <sup>(1)</sup>	55,0	+ 11,9	+ 14,6	+ 2	+ 3,5	+ 11
Consommation des ménages	256,8	+ 4,2	+ 7,9	+ 3	+ 5,5	+ 5
Consommation des administrations	53,7	+ 3,0	+ 7,1	+ 3	+ 7	+ 4,5
Formation brute de capital fixe	79,1	+ 10,2	+ 14,3	+ 5	+ 9	+ 6
Exportations <sup>(1)</sup>	56,7	+ 7,5	+ 10,5	+ 9,5	+ 10	+ 9,5

<sup>(1)</sup> Biens, services et revenus de facteurs.

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

<sup>(3)</sup> Estimations des services de la Commission.

<sup>(4)</sup> 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

Les perspectives d'évolution conjoncturelle d'ici la fin de l'année semblent encore un peu plus orientées à l'expansion que celles qui avaient été esquissées dans le précédent rapport trimestriel (4/1965), d'autant plus que, dans l'intervalle, le Gouvernement a établi un programme additionnel en matière économique et sociale, qui — outre des modifications apportées au système de contrôle des prix, l'abaissement de 60 à 54 heures de la durée hebdomadaire maximale du travail et des décisions visant à l'amélioration des structures agricoles — comporte quelques mesures concrètes destinées à stimuler la demande.

Certaines de ces mesures visent à encourager de manière plus directe la propension à investir des entrepreneurs: avoir fiscal à déduire des versements d'impôts des entreprises, représentant 10 % du montant des achats de biens d'équipement qui seront livrés ou commandés pendant la période allant du 15 février 1966 au 31 décembre 1966; élargissement des possibilités d'emprunt pour les sociétés spécialisées dans le prêt-bail; suppression des conditions minima des banques sur les intérêts débiteurs, qui pourrait éventuellement conduire à une diminution du coût du crédit, notamment pour les grandes entreprises.

Diverses dispositions de caractère social ont été également adoptées — notamment en faveur des personnes à faibles revenus et des familles nombreuses —, qui exerceront des effets stimulants mais limités sur la consommation : majoration de 2,98 % du salaire minimum garanti dans l'agriculture (SMAG) et de 2,12 % dans les autres activités (SMIG), appliquée au 1<sup>er</sup> mars 1966 et accompagnée d'une réduction des abattements de zones et d'un rattachement du salaire minimum à l'indice général des prix de détail (indice des 259 articles); augmentation au 1<sup>er</sup> juillet, au lieu de la date du 1<sup>er</sup> octobre qui avait été initialement retenue, de l'allocation minimale pour les personnes âgées; majoration de 4,5 % des allocations familiales à compter de 1<sup>er</sup> août 1966, avec une réduction du nombre de zones et des abattements de zones.

Enfin, des hausses de prix agricoles à la production sont décidées ou prévues, notamment pour améliorer les revenus des agriculteurs.

Dans ces conditions, il faut sans doute s'attendre que l'expansion de la demande intérieure en 1966 soit encore un peu plus vigoureuse qu'il n'était escompté auparavant.

Les perspectives d'évolution de la *demande extérieure* sont restées très favorables. Sans doute le ralentissement prévu de la conjoncture dans la République fédérale d'Allemagne, pays qui constitue, et de loin, l'acheteur le plus important de produits français, se dessine-t-il désormais avec netteté. Dans les autres pays membres toutefois, et surtout en Italie, les tendances sont assez nettement orientées à l'expansion, ce qui devrait permettre un développement rapide des ventes sur ces marchés. Enfin, il n'est pas exclu que la demande en provenance des pays non membres, y compris celle de la Zone Franc, marque une reprise au cours des prochains mois.

La *formation brute de capital fixe* des entreprises pourrait commencer à s'affirmer progressivement comme un élément assez dynamique de la demande intérieure. Un certain

redressement était déjà prévisible dans ce domaine, en raison de la situation économique (progression des ventes, diminution des réserves de capacités, amélioration des perspectives de bénéfiques, etc...) et à la suite des diverses mesures prises l'an dernier en vue d'élargir les possibilités de financement (réforme de la fiscalité sur les dividendes distribués, facilités fiscales accordées pour le recouvrement de l'impôt sur le chiffre d'affaires, prêts de l'État). D'après une enquête menée par l'I.N.S.E.E. en novembre dernier, l'industrie privée, dont les investissements avaient été très hésitants au cours des trois dernières années, estimait déjà à 4 % pour 1966 la progression, par rapport à l'année précédente, de ses dépenses au titre de la construction et de l'équipement. Il apparaît maintenant tout à fait possible que ces projets fassent l'objet d'une révision sensible en hausse. L'expansion des investissements des entreprises publiques et des administrations devrait se poursuivre à une cadence assez rapide. Même si le rythme des dépenses effectuées au titre de la construction de logements devait encore s'affaiblir dans l'immédiat, hypothèse qui se fonde sur l'évolution parfois assez hésitante des autorisations de construire et des mises en chantier observée en 1965, il est sans doute permis d'escompter, au total, une accélération de l'expansion de la formation brute de capital fixe.

Simultanément, il y a lieu de prévoir que les *investissements sous forme de stocks* exerceront des impulsions plus vives sur la production, l'emploi et les importations.

Les perspectives ayant trait à la consommation sont également plus orientées à l'expansion que ce n'était le cas jusqu'ici. Les *dépenses de consommation des administrations* pourraient accuser une progression un peu plus soutenue que celle que prévoyait initialement la Loi de Finances pour 1966, surtout si quelques relèvements supplémentaires de salaires et traitements devaient intervenir dans le courant de cette année.

Les *dépenses de consommation privée* seront certainement stimulées par un développement plus sensible des revenus. Les salaires et traitements pourraient augmenter un peu plus fortement dans le secteur public; mais c'est surtout la masse globale des salaires et traitements versés par les entreprises privées qui devrait tendre à augmenter plus nettement, en raison du développement progressif de l'activité économique. En outre, les revenus de transfert marqueront une progression plus forte qu'il n'avait été prévu, du fait de la majoration de certaines prestations sociales. Enfin, un nouvel accroissement des revenus des entrepreneurs individuels, notamment dans l'agriculture, est prévisible.

Cette expansion de la demande globale, relativement rapide dans l'ensemble, pourrait être satisfaite par l'offre, tout au moins d'ici l'automne de 1966, sans qu'il en résulte de tensions majeures pour l'appareil de production. Cependant, l'amélioration des carnets de commandes et les appréciations plus favorables portées sur les perspectives de production par les entrepreneurs dans l'industrie permettent d'escompter une sensible réduction des capacités disponibles, tout d'abord dans les branches proches de la consommation et plus tard aussi dans le secteur des biens d'équipement.

Au total, *pour l'ensemble de l'année 1966*, la production industrielle pourrait marquer, par rapport à l'année précédente, une progression de 6,5 à 7 %. Ainsi, compte tenu également de la croissance dans les autres secteurs de l'économie, l'augmentation du

produit national brut, en termes réels, pourrait s'établir à près de 5,5 %, au lieu des 4,5 % qui avaient été prévus dans le rapport trimestriel 4/1965.

Il n'est guère probable que cette expansion de la production soit imputable aux seuls progrès de la productivité. Aussi y a-t-il sans doute lieu de s'attendre à un recours accru aux réserves potentielles de main-d'œuvre. A cet égard, la situation sur le *marché de l'emploi*, qui se caractérise notamment par une offre importante de travailleurs jeunes lancés pour la première fois dans le cycle de la vie active, semble encore suffisamment élastique dans l'immédiat, mais il est indéniable que leur qualification professionnelle ne correspond souvent que d'une façon limitée aux besoins de l'économie. C'est pourquoi il n'est pas exclu que, dans le cours ultérieur de l'année 1966, certaines tensions réapparaissent sur le marché de l'emploi; une telle évolution risquerait de se répercuter sur les salaires.

Certes, la poursuite de l'expansion rapide des *importations* de biens et services contribuera à accroître l'offre et à différer ainsi le danger de nouvelles tensions. L'excédent de la balance des échanges extérieurs en biens et services aura sans doute tendance à diminuer.

Cependant, les perspectives actuelles concernant le maintien d'une stabilité, tout au moins relative, des *prix*, doivent peut-être faire l'objet d'une appréciation un peu plus nuancée que par le passé. En tout cas, une légère accentuation de la hausse des prix ne peut pas être entièrement exclue. Non seulement l'évolution de la demande, mais aussi celle des coûts unitaires pourraient tendre à exercer des pressions accrues sur les prix : à cet égard, il est symptomatique de constater que, depuis peu, les industriels aussi bien que les commerçants s'attendent de nouveau à une augmentation des prix, comme le montrent les enquêtes de conjoncture effectuées par l'I.N.S.E.E. Sans doute le contrôle direct des prix à la production des produits industriels n'a-t-il pas encore été aboli, comme cela eût été souhaitable pour rétablir un fonctionnement normal du mécanisme des prix et dans l'intérêt de la « vérité des prix », mais seulement un peu modifié par la possibilité qu'offre le Gouvernement aux entreprises intéressées de conclure des « contrats de programme ». Le maintien de contrôles partiels ne constitue guère, pour l'évolution du niveau des prix à la consommation dans son ensemble, une limitation absolue, mais entraîne seulement un déplacement des facteurs de hausse vers d'autres secteurs, notamment vers celui des services. Dans ce domaine, quelques ajustements de tarifs (transports de voyageurs et de marchandises), pour s'adapter à la hausse antérieure des coûts, ont déjà été décidés. D'autre part, les nouveaux relèvements envisagés en ce qui concerne les prix agricoles ne manqueront sans doute pas d'exercer certaines incidences sur le coût de la vie.

En ce qui concerne la *politique conjoncturelle*, il n'y a donc certainement pas lieu d'accorder une moindre attention, serait-ce au profit de la croissance économique, à l'objectif — qui n'a pas encore été totalement atteint jusqu'à présent — de la stabilisation des prix et des coûts, d'autant plus que, depuis quelques mois, l'expansion de la production s'effectue de toute manière à un rythme relativement rapide. Des mesures supplémentaires

visant à stimuler la demande risqueront de rapprocher trop rapidement la conjoncture, sinon en 1966, du moins certainement en 1967, d'une phase de développement excessif et généralisé.

Le nouveau programme de politique économique et sociale des autorités françaises, précédemment mentionné, tient compte dans une large mesure de ces considérations et paraît opportun à maints égards. C'est ainsi que, depuis quelque temps déjà, la Commission et le Comité de Politique conjoncturelle avaient soulevé la question de savoir s'il ne conviendrait pas de stimuler, grâce à des mesures appropriées, la propension à investir dans l'industrie privée. Plusieurs mesures en ce sens avaient été prises l'an dernier, notamment dans le domaine du financement. Vers le milieu du mois de février, de nouveaux allègements fiscaux ont également été adoptés. Par ailleurs, quelques mesures motivées par des considérations sociales ont été prises, qui exerceront certaines incidences, bien que limitées, sur l'expansion de la consommation.

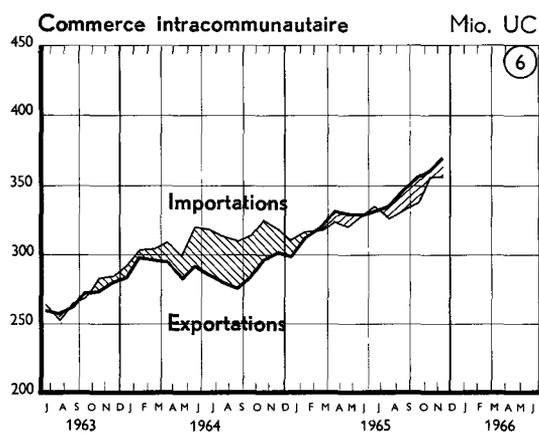
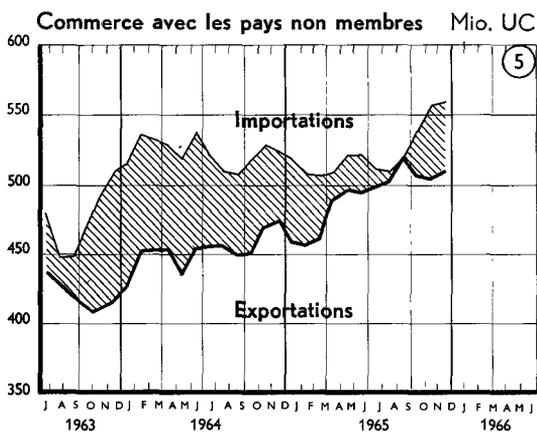
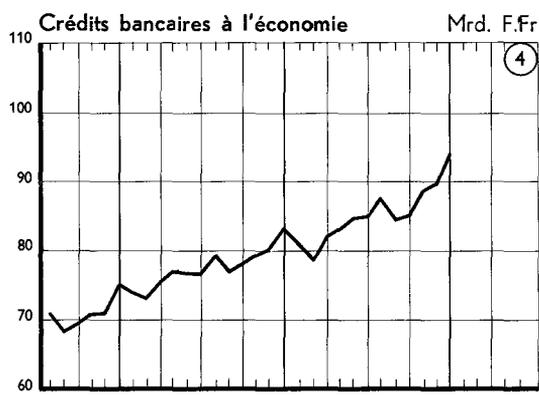
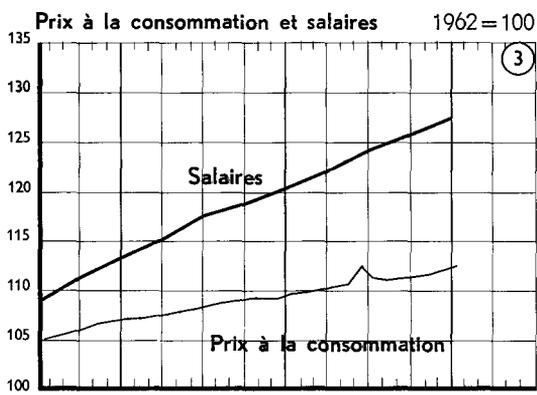
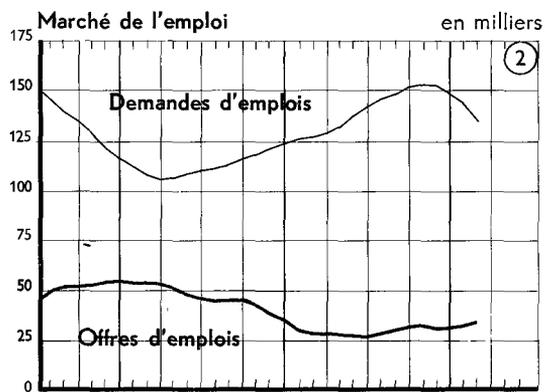
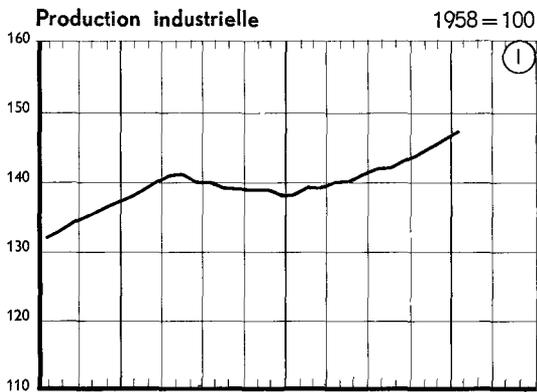
Au total, il ne semble pas que ces mesures mettent en cause le principe de l'équilibre budgétaire de l'État, car la vigueur de l'expansion conjoncturelle permet de s'attendre sans aucun doute à des plus-values fiscales appréciables. On peut néanmoins se demander si, dans cette phase de croissance, le budget ne devrait pas agir lentement, mais progressivement, en tant qu'élément stabilisateur, c'est-à-dire d'une manière « anticyclique ». En tous cas, la plus grande prudence est toujours à recommander dans la gestion des dépenses qui ne bénéficient pas d'une nouvelle priorité. A cet égard, il serait souhaitable, en particulier, que les charges du Trésor résultant du déficit croissant de la Sécurité sociale, soient limitées dès que possible par des mesures appropriées. On peut également se demander s'il ne serait pas malgré tout opportun de procéder à des majorations de tarifs pour d'autres services publics, majorations qui, selon les recommandations du Conseil du 15 avril 1964 en faveur d'une politique coordonnée de stabilisation, peuvent être considérées comme une réduction de dépenses ou une augmentation de recettes budgétaires.

Les autorités monétaires devront également faire preuve d'une vigilance particulière afin d'éviter, le cas échéant, un développement excessif des liquidités intérieures. L'accroissement rapide des crédits à court terme observé au cours des derniers mois, s'il devait persister ou peut-être même s'accélérer, pourrait en fait constituer un avertissement qui devrait inciter en temps utile à l'application progressive d'une politique de nouveau plus restrictive.

Toutefois, l'échéance des interventions de la politique conjoncturelle dans le sens d'un freinage pourra être d'autant plus retardée — en d'autres termes, la nouvelle phase d'expansion économique pourra être d'autant plus soutenue et durable, sans que l'équilibre soit menacé — que l'on parviendra plus rapidement, au cours de cette année encore, à mettre en œuvre une politique efficace des revenus. Les perspectives à cet égard ne resteront favorables que dans la mesure où ne réapparaîtront pas de tensions importantes sur le marché de l'emploi. A titre de complément de la politique des revenus, il serait sans doute souhaitable d'élargir de façon facilement compréhensible et attractive pour la masse des épargnants potentiels, le système d'incitation à l'épargne instauré l'an dernier, non seulement pour parvenir à une modération des dépenses de consommation, mais surtout en vue de financer les investissements productifs nécessaires à l'obtention d'une croissance harmonieuse et durable.



## 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<sup>er</sup> 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 1964

Superficie totale (1000 km <sup>2</sup> )	551,2
Population totale (1000)	48 416
Densité par km <sup>2</sup>	88
Population active occupée (1000)	19 251
Répartition en % de la population active civile occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	19,0
— Industrie	39,7
dont : Construction	10,7
— Services	41,3
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	8
— Industrie	48
dont : Construction	8
— Services	44
Produit national brut par tête (Ffr)	8 920

TABLEAU 2 : Évolution de quelques agrégats de la comptabilité nationale

	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	1964	1964
Produit national brut	+ 3,0	+ 7,4	+ 4,4	+ 7,1	+ 4,7	+ 5,5	137	—
Production industrielle	+ 3,1	+ 7,6	+ 5,5	+ 6,7	+ 5,7	+ 6,4	140	—
Importations totales	- 1,6	+16,5	+ 7,0	+ 8,7	+12,7	+11,9	168	15
Consommation privée	+ 1,9	+ 5,6	+ 5,9	+ 6,9	+ 6,6	+ 4,2	135	64
Consommation publique	+ 6,5	+ 2,7	+ 3,4	+ 4,3	+ 2,7	+ 3,0	125	13
Formation brute de capital fixe	+ 2,3	+ 6,8	+10,5	+ 7,9	+ 6,8	+10,2	153	21
Exportations totales	+12,4	+17,2	+ 5,5	+ 3,1	+ 8,5	+ 7,5	167	14,5
Produit national brut par tête	+ 2,0	+ 6,3	+ 3,3	+ 5,1	+ 2,9	+ 4,2	126,5	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 4,0	+ 7,3	+ 4,4	+ 6,8	+ 3,6	+ 4,7	135	—

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			
<b>Exportation de marchandises</b>										
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
<b>Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs</b>										
Total	- 0,3	+36,3	+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
<b>Exportation de matières premières et produits industriels</b>										
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
<b>Importation de marchandises</b>										
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
<b>Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs</b>										
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
<b>Importation de matières premières et produits industriels</b>										
Total	- 7,1	+28,7	+ 8,5	+10,9	+18,8	+15,5	+ 3,4	204	8 566	82,9
Intra-C.E.E.	+ 7,5	+37,9	+16,3	+18,7	+22,7	+19,8	+ 6,5	321	3 633	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.
<b>Production industrielle (1958 = 100)</b>	1964	143	146	145	150	149	149	129	84	139	146	151	148
	1965	141	145	144	146	146	150	129	92	142	151	156	158
	1966	150											
<b>Construction: nombre de permis de construire pour logements (en milliers)</b>	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	56,5	
	1966												
<b>Consommation privée : chiffres d'aff. des grands magasins (1958 = 100)</b>	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											
<b>Importations totales de marchandises (Mio u.c.)</b>	1964	861	846	883	930	841	896	814	630	733	840	827	917
	1965	816	799	934	900	872	866	827	679	813	890	926	1 023
	1966	899	936										
<b>Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)</b>	1964	731	751	763	771	705	797	754	554	697	834	806	823
	1965	638	782	896	839	853	823	877	651	826	916	904	998
	1966	780	877										
<b>Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)</b>	1964	- 130	- 95	- 114	- 159	- 136	- 99	- 60	- 76	- 86	- 6	- 21	- 94
	1965	- 123	- 17	- 38	- 61	- 19	- 43	+ 50	- 28	+ 13	+ 26	- 22	- 25
	1966	- 119	- 59										
<b>Réserves officielles brutes en or et en devises (Mio u.c.)</b>	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	5 465	5 503										
<b>Disponibilités monétaires (Mrd Ffr.)</b>	1964	147,7	146,6	148,5	148,6	149,0	152,0	156,3	154,8	155,2	155,7	154,5	162,0
	1965	159,3	157,9	159,9	161,9	162,6	166,1	170,1	169,2	170,0	171,2	179,9	177,2
	1966	174,9											

## 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.
- Production industrielle : valeur ajoutée par l'industrie.
- Exportations et importations totales : biens, services et revenus de facteurs.
- L'évolution du produit national brut par tête et par personne occupée, de 1958 à 1964, est une estimation des services de la Commission à partir des séries composantes.

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

## C. Italie

*L'expansion économique s'est encore nettement poursuivie au quatrième trimestre de 1965; elle a reçu de vives impulsions tant de la demande extérieure que de la demande intérieure.*

*Après avoir accusé un ralentissement au troisième trimestre, les exportations de marchandises ont repris leur rapide progression au cours du trimestre suivant; elles ont dépassé d'environ 20 % en valeur le montant enregistré un an auparavant.*

*Considérées dans leur ensemble, les dépenses relatives à la formation brute de capital fixe ont également marqué des progrès, qui toutefois sont exclusivement imputables à un nouvel accroissement des investissements d'équipement. En ce qui concerne les investissements sous forme de construction, il semble, au contraire, que des tendances à la régression aient encore prévalu, bien qu'elles se soient sans doute atténuées. Quant aux dépenses de consommation privée, leur rythme de croissance paraît s'être accéléré.*

*Cette évolution de la demande a suscité un développement sensible de la production industrielle, qui s'est harmonisé dans une mesure croissante entre les divers secteurs. L'indice de l'ISTAT a dépassé de 8,4 %, au quatrième trimestre, le niveau auquel il se situait un an plus tôt. L'expansion des importations de marchandises a été plus rapide encore; leur taux de croissance par rapport au quatrième trimestre de 1964 s'est élevé à plus de 17 % en valeur.*

*La hausse des prix s'est lentement mais nettement poursuivie, bien que l'offre se soit, en général, aisément adaptée à la demande. En janvier, les prix de gros dépassaient de 2,3 % et les prix à la consommation de 3,1 % leurs niveaux respectifs enregistrés en janvier 1965.*

*La balance des paiements a marqué une détérioration de caractère en partie saisonnier, mais également imputable à des facteurs conjoncturels; elle est cependant demeurée largement excédentaire. Toutefois, les réserves d'or et de devises des autorités monétaires n'ont augmenté que de 152 milliards de lires de fin septembre à fin décembre, en dépit des importations de capitaux à court terme réalisées par les banques dans le cadre des opérations de « window-dressing » qu'elles effectuent habituellement vers la fin de l'année.*

*Les perspectives d'évolution économique jusqu'à fin 1966 sont assez nettement orientées à l'expansion.*

*Si le rythme de croissance de la demande extérieure paraît devoir se ralentir quelque peu par rapport à l'évolution enregistrée en 1965, il restera néanmoins rapide. Mais il y a surtout lieu de s'attendre à une vive expansion de la demande intérieure. C'est tout d'abord le cas pour les dépenses d'investissement considérées dans leur*

*ensemble, en dépit de l'effet de freinage que la faiblesse des investissements sous forme de construction continuera sans doute d'exercer durant un certain temps. Par ailleurs, il semble que les dépenses de consommation augmenteront encore considérablement.*

*Dans ces conditions, il y a lieu de s'attendre à une forte croissance de la production industrielle et à une progression plus rapide encore des importations. Des tendances à la régression caractériseront sans doute l'évolution du chômage.*

*En dépit de la grande élasticité dont l'offre témoignera sans doute encore durant un certain temps, la tendance des prix devrait, pour diverses raisons, rester nettement orientée à la hausse. Tout d'abord, compte tenu de la vive expansion de la demande, les augmentations de coûts antérieures pourront plus aisément être répercutées sur les prix. Par ailleurs, il faut s'attendre à de nouveaux accroissements de coûts. Enfin, l'incidence d'importants facteurs structurels de hausse des prix continuera de se manifester.*

*Une détérioration croissante de la balance des paiements est à prévoir pour 1966, mais il ne semble pas qu'elle doive déjà être préoccupante.*

*Étant donné ces perspectives, il reste certainement indiqué de pratiquer une politique stimulant les investissements, et en particulier les investissements directement productifs. Dans l'ensemble toutefois, et afin de réaliser et de préserver l'équilibre interne et externe, la politique conjoncturelle devra être conduite avec une prudence croissante, eu égard aux impulsions supplémentaires qu'elle exerce directement sur la demande intérieure.*

## **1. L'évolution au cours des derniers mois**

Les *exportations* de biens et services ont vivement progressé au quatrième trimestre de 1965. On notera, en particulier, que les exportations de marchandises, qui avaient marqué un ralentissement au troisième trimestre, ont repris leur rapide expansion. Au quatrième trimestre, elles dépassaient d'environ 20 % en valeur le montant enregistré un an plus tôt. Le développement des exportations de marchandises vers les pays non membres a été particulièrement vigoureux. Les exportations de services ont également continué de progresser.

Dans le même temps, la demande intérieure a montré une nette augmentation, qui a porté tant sur les dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe* que sur les dépenses de consommation. En effet, les investissements d'équipement doivent avoir poursuivi — mais peut-être à un rythme ralenti — l'expansion qu'ils avaient amorcée au troisième trimestre. Il semble toutefois que les tendances à la régression aient encore prédominé en ce qui concerne les investissements sous forme de construction. Cependant, les indicateurs partiels actuellement disponibles concernant l'activité dans la construction donnent à penser que ces tendances se sont atténuées. Dans la construction de logements,

les investissements ont certainement continué de fléchir. Mais une certaine reprise des mises en chantier paraît s'être esquissée dans ce secteur, comme d'ailleurs dans la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial. De plus, la tendance à l'expansion des dépenses a persisté dans le secteur des travaux publics.

Au total, d'après les estimations de l'ISCO, la formation brute de capital fixe pourrait, abstraction faite des variations saisonnières, s'être accrue d'au moins 2,5 % en volume du troisième au quatrième trimestre.

Les investissements sous forme de stocks, eux aussi, ont vraisemblablement augmenté, du fait surtout d'une reconstitution plus rapide des stocks de matières premières et de demi-produits au stade de la production.

Tandis que les *dépenses de consommation des administrations* ne paraissent guère avoir modifié, au quatrième trimestre, le rythme de leur expansion conjoncturelle, l'accroissement des *dépenses de consommation privée* s'est probablement accéléré. C'est du moins ce que donne à penser le développement des revenus disponibles. D'une part, l'évolution de l'activité <sup>(1)</sup> semble avoir été plus favorable qu'au cours des trimestres précédents de 1965, ainsi qu'on le verra de façon plus détaillée dans la suite de cet exposé. D'autre part, les salaires horaires ont de nouveau augmenté : dans la majeure partie de l'économie <sup>(2)</sup>, les salaires minima conventionnels (allocations familiales non comprises) ont accusé, du troisième au quatrième trimestre, un accroissement d'environ 1,5 %, un peu plus prononcé, par conséquent, que du deuxième au troisième trimestre (1,2 %); la hausse des taux des salaires effectifs a été plus importante encore.

Au cours du quatrième trimestre de 1965 également, une majoration des indemnités de vie chère — qui sont liées au coût de la vie — a été consentie dans l'agriculture, l'industrie et le commerce, et a contribué à la hausse des salaires dans une mesure non négligeable. Au 1<sup>er</sup> janvier 1966, ces indemnités ont d'ailleurs été relevées également en faveur du personnel des services publics et des employés de banque.

D'autre part, les revenus de transfert ont sensiblement augmenté, les pensions ayant été majorées au mois d'octobre. De plus, facteur important, les revenus des agriculteurs indépendants, eux aussi, se sont encore accrus.

Dans l'ensemble, suivant l'ISCO, l'expansion de la consommation, corrigée des variations saisonnières, pourrait avoir augmenté de 2,5 % en volume du troisième au quatrième trimestre.

En ce qui concerne l'offre, une notable expansion de la *production industrielle* a encore été enregistrée au quatrième trimestre : d'après l'indice de l'ISTAT désaisonnalisé par l'ISCO, elle s'est chiffrée à quelque 2,5 %. Par rapport au quatrième trimestre de 1964, la progression a été de 8,2 % et elle s'est élevée à environ 4 % par rapport au niveau qui avait été atteint avant la légère récession observée en 1964. Les gains de production les

---

(1) Nombre de salariés et employés multiplié par le nombre d'heures de travail par personne.

(2) Agriculture, industrie, fonction publique, commerce et transports.

plus importants ont de nouveau été obtenus dans les industries de base et dans l'industrie de l'électricité. Cependant, les autres secteurs industriels, eux aussi, ont participé dans une mesure croissante à cet essor, et en particulier les industries productrices de biens d'investissement. En ce qui concerne les industries de biens de consommation, la reprise s'est poursuivie dans l'industrie textile, dont la production a même accusé une très forte expansion. En revanche, la production de voitures particulières a maintenu sa tendance au fléchissement, vraisemblablement déterminée par des facteurs exceptionnels (réaction aux achats massifs effectués au premier semestre pour satisfaire les besoins importants qui s'étaient accumulés; réserve des acheteurs, dans la perspective d'une baisse des prix et de la sortie des nouveaux modèles); il semble cependant qu'elle ait recommencé de progresser au début de 1966. Dans la *construction*, la production a vraisemblablement continué de se réduire.

Pour la première fois depuis deux ans, l'effectif des salariés (ouvriers et employés) a de nouveau marqué une progression conjoncturelle; d'après les résultats des enquêtes trimestrielles par sondages effectuées par l'ISTAT, celle-ci pourrait avoir atteint environ 0,2 % de juillet à octobre 1965. Il semble que le reflux de la main-d'œuvre de l'industrie et du secteur des services vers l'agriculture, qui s'était produit sous l'effet du ralentissement conjoncturel, ait cessé et qu'il ait de nouveau fait place à des tendances en sens contraire. Simultanément, le nombre d'heures de travail par personne occupée a augmenté. En tout cas, au mois d'octobre, le nombre de travailleurs à temps réduit a, pour la première fois depuis longtemps, été inférieur (de 23,4 %, d'après l'ISTAT) à celui qui avait été enregistré un an plus tôt; de même, les versements effectués par la Caisse de compensation des salaires en faveur des travailleurs à temps réduit de l'industrie (construction comprise) ont eu tendance à diminuer vers la fin de l'année.

Cette évolution de l'emploi s'est traduite par une légère diminution du nombre de chômeurs (d'après l'ISTAT, cette diminution s'est chiffrée, de juillet à octobre, à 27 000 unités, soit à 4 %). De ce fait, le taux de chômage (1) a baissé quelque peu, pour s'établir à 3,4 %.

Les *importations* de biens et services ont encore vivement progressé au quatrième trimestre. Les achats de marchandises ont dépassé de plus de 17 % en valeur le niveau auquel ils se situaient une année auparavant. Pour autant qu'on puisse déjà en juger — les statistiques ventilées par catégories de marchandises ne vont actuellement que jusqu'en novembre — la croissance des importations de matières premières, ainsi que de denrées alimentaires et autres biens de consommation, a été particulièrement vive. Les importations de services, elles aussi, semblent avoir augmenté dans une mesure appréciable.

Bien qu'en général l'offre ait pu s'adapter aisément à la demande, les *prix* ont continué de monter au cours des derniers mois de 1965, encore que, dans l'ensemble, le rythme de la hausse se soit ralenti. Toutefois, en ce qui concerne les denrées alimentaires,

---

(1) Nombre de chômeurs, en pourcentage de la population active (Source : ISTAT).

certains phénomènes de pénurie, imputables aux conditions climatiques, ont été observés, qui ont entraîné un enchérissement assez prononcé, au stade du commerce de gros comme chez les détaillants. De plus, les prix des matières auxiliaires nécessaires aux entreprises, ainsi que ceux des services, sont restés orientés à la hausse. Au total, les prix de gros ont augmenté de 1,2 % de septembre à janvier, et les prix à la consommation de 1,1 %; en janvier, le taux de la hausse, d'une année à l'autre, était de 2,3 % pour les prix de gros et de 3,1 % pour les prix de détail.

Le taux d'accroissement des importations ayant dépassé celui des exportations, la *balance commerciale* a accusé, au quatrième trimestre, une légère tendance à la détérioration; le déficit s'est chiffré à quelque 35 milliards de liras. Bien qu'au surplus les recettes nettes au titre des services aient marqué une baisse de caractère saisonnier et que les opérations en capital avec l'étranger se soient soldées par un déficit, la *balance globale des paiements* a de nouveau accusé un notable excédent, qui s'est élevé à environ 180 milliards de liras. En dépit des importations de capitaux à court terme effectuées par les banques commerciales en liaison avec des opérations de « window-dressing » réalisées en vue des échéances de fin d'année, l'accroissement de 152 milliards de liras des réserves d'or et de devises des autorités monétaires, qui a porté ces réserves à un montant net de 2 854 milliards de liras, n'a pas atteint complètement le montant de l'excédent de la balance des paiements, les autorités monétaires ayant acheté des bons du Trésor à moyen terme émis aux États-Unis. En janvier, les réserves d'or et de devises de ces autorités paraissent avoir diminué, en grande partie sous l'influence de facteurs saisonniers.

L'évolution de la balance des paiements a ainsi exercé, au quatrième trimestre, une influence dans le sens d'un accroissement des *liquidités intérieures*, pour un montant de 262 milliards de liras. Les opérations du Trésor ont constitué un facteur d'expansion des liquidités beaucoup plus important encore : l'augmentation qui leur est imputable s'élève à environ 590 milliards de liras. Bien que les réserves obligatoires des banques se soient fortement accrues par suite du rapide développement des dépôts, et que le volume de la monnaie en circulation ait également accusé une vive expansion, la liquidité des banques a encore augmenté dans une mesure appréciable. En effet, la demande de crédits bancaires ne s'est accrue que modérément; le rapport entre les encours de crédit et les dépôts a par conséquent encore diminué, passant de 70,5 % en septembre à 69,8 % en décembre. Les banques ont de nouveau affecté une part importante de leurs disponibilités à l'achat de valeurs mobilières.

Le *marché des valeurs mobilières* a montré beaucoup de dynamisme au cours des derniers mois de 1965 et au début de 1966; pour la première fois depuis longtemps, c'est aussi — et tout particulièrement — le cas du marché des actions. D'une part, cette évolution a été favorisée par l'amélioration du climat économique, qui en a sans doute constitué le facteur déterminant. D'autre part, la décision de fusionner prise par les sociétés Montecatini et Edison a très fortement stimulé l'activité boursière. Les cours des actions ont augmenté de 20 % en moyenne de novembre 1965 à janvier 1966, et se sont encore consolidés au cours des semaines suivantes. Les cours des valeurs à taux d'intérêt fixe sont également restés orientés à la hausse, de sorte que le rendement de ces valeurs a encore nettement diminué.

*Ressources et emplois de biens et services*

	1963	1964 <sup>(2)</sup>		1965 <sup>(2)</sup>		1966 <sup>(3)</sup>
	aux prix courants en Mrd de lires	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 <sup>(1)</sup>	5 438	— 5,1	— 2,7	+ 0,9	+ 2,1	+ 16,0
Consommation des ménages	19 281	+ 2,3	+ 8,1	+ 2,1	+ 6,0	+ 5
Consommation des administra- tions	4 101	+ 4,0	+ 13,1	+ 3,7	+ 11,6	+ 5
Formation brute de capital fixe	7 150	— 6,5	— 0,7	— 8,2	— 6,8	+ 6
Exportations <sup>(1)</sup>	4 753	+ 11,6	+ 15,4	+ 19,9	+ 20,1	+ 9

<sup>(1)</sup> Biens, services et revenus de facteurs.

<sup>(2)</sup> « Relazione generale sulla situazione economica del paese » (1965).

<sup>(3)</sup> 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 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 qui s'ouvrent pour l'année en cours laissent toujours prévoir une expansion appréciable <sup>(1)</sup>.

C'est tout d'abord le cas pour les *exportations* de biens et services, dont on peut encore escompter de notables progrès, bien que leur rythme de croissance doive vraisemblablement être plus modéré que l'année dernière. D'une part, les perspectives d'évolution conjoncturelle dans les pays qui constituent les principaux clients de l'Italie laissent toujours présager une forte demande d'importation de ces pays. D'autre part, la capacité concurrentielle de l'Italie est demeurée bonne, surtout en ce qui concerne les délais de livraison; sur le plan des prix, elle pourrait même s'être améliorée ces derniers temps à

<sup>(1)</sup> Cf. l'exposé détaillé figurant dans le précédent rapport trimestriel, pages 102 à 105.

l'égard de maints pays. De plus, on sait que le Gouvernement italien a pour objectif déclaré d'encourager davantage les exportations. Enfin, la réduction de 10 % des droits de douane intracommunautaires appliquée depuis le 1<sup>er</sup> janvier facilitera l'exportation de produits italiens vers les autres pays membres. Par ailleurs, l'expansion de la demande intérieure, en continuant de s'accélérer, devrait exercer un effet modérateur sur la croissance des exportations. Cependant, les résultats de l'enquête C.E.E. effectuée auprès des chefs d'entreprise concernant les carnets de commandes dans les industries exportatrices, de même que ceux de l'enquête « Forum » organisée par « Mondo Economico » au début du mois de janvier 1966, font apparaître des perspectives d'exportation nettement favorables dans l'ensemble.

On peut également s'attendre à une expansion conjoncturelle de la demande intérieure.

Il y a toujours maintes raisons d'escompter, pour l'année en cours, un accroissement en valeur de la *formation brute de capital fixe*; cette prévision se fonde notamment sur les perspectives favorables concernant l'évolution de la demande extérieure et de la demande de biens de consommation; sur la nécessité — renforcée encore par l'abaissement des droits de douane intracommunautaires — d'effectuer des investissements de rationalisation afin de maintenir et d'améliorer la capacité concurrentielle; sur le fait que les impulsions directes et indirectes exercées sur les investissements par le secteur public seront vraisemblablement accrues; enfin, sur l'abondance de l'offre de crédit et la baisse concomitante des taux d'intérêt. Il est vrai que les facteurs tendant à entraver l'expansion des dépenses d'investissement continuent de se faire sentir : on peut citer, entre autres, en ce qui concerne les investissements sous forme de construction, la longueur des délais qu'implique la préparation technique et administrative des travaux, certains obstacles d'ordre politique et psychologique — tels que l'incertitude qui règne encore quant à l'orientation future de la politique de loyers —, ainsi que, d'une façon générale, les réserves de capacité qui subsistent sans doute et l'étroitesse des marges bénéficiaires. Cependant, en ce qui concerne ces deux derniers facteurs, une certaine amélioration doit déjà être en cours.

Au total, l'hypothèse paraît fondée que la formation brute de capital fixe sera caractérisée en 1966 par une sensible tendance à l'expansion. Elle est confirmée par les résultats de plusieurs enquêtes récentes. C'est ainsi que, d'après les enquêtes de conjoncture C.E.E., le nombre de chefs d'entreprise de l'industrie des biens d'investissement qui considéraient le niveau de leur carnet de commandes intérieures comme anormalement bas a encore diminué au quatrième trimestre et en janvier. D'après une autre enquête, que l'ISCO a effectuée en automne dans les industries minières et manufacturières, on peut s'attendre que, dans ces secteurs, les tendances d'évolution des investissements accusent une reprise en 1966. Enfin, les réponses à l'enquête « Forum » de « Mondo Economico » traduisent, elles aussi, des prévisions plus optimistes : pour la première fois depuis longtemps, l'opinion des personnes qui s'attendent à une augmentation de la demande en matière d'investissements fixes prédomine nettement.

Les *investissements sous forme de stocks* semblent, eux aussi, devoir s'accroître notablement; c'est surtout le cas pour les stocks de matières premières et de produits intermédiaires, ainsi que pour ceux du commerce de détail.

Les dépenses de consommation montreront vraisemblablement aussi une sensible expansion. Cette prévision est valable, d'une part, pour la *consommation des administrations*; en tout cas, le budget de l'État pour 1966 laisse prévoir une assez forte augmentation de cette catégorie de dépenses. D'autre part, la hausse plus prononcée qu'accusera probablement le niveau de l'activité, en dépit des réserves de productivité considérables qui subsistent sans aucun doute, laisse présager un accroissement appréciable des *dépenses de consommation privée*. Il semble, par ailleurs, que les salaires horaires augmenteront sensiblement; en effet, à la différence de l'an dernier, les conventions collectives doivent être renouvelées dans plusieurs grands secteurs de l'économie. On peut s'attendre aussi que l'assouplissement des conditions de paiement, intervenu vers la fin de l'année dernière en ce qui concerne les ventes à tempérament de biens de consommation durables, imprimera une certaine impulsion aux dépenses de consommation privée. Les résultats de l'enquête « Forum » confirment cette appréciation des perspectives d'évolution de la consommation privée.

Les prévisions touchant la demande permettent d'escompter que la *production industrielle* connaîtra une expansion rapide et aussi mieux équilibrée qu'en 1965 entre les divers secteurs. Toutefois, dans l'industrie des matériaux de construction, l'évolution de la production restera sans doute assez hésitante pendant un certain temps. Cependant, cette production pourrait recommencer d'augmenter plus tard dans l'année, étant donné la prépondérance des tendances à l'expansion qui s'instaurera vraisemblablement, dans un avenir prévisible, dans le *secteur de la construction*.

L'effectif des salariés et employés, et plus probablement encore le nombre d'heures de travail par personne occupée, pourraient continuer de marquer une progression conjoncturelle. Le *nombre de chômeurs* aura sans doute tendance à diminuer, mais dans une mesure seulement légère.

L'expansion des *importations* sera certainement plus vigoureuse encore que celle de la production; non seulement les achats de matières premières, mais aussi ceux de produits finis paraissent devoir marquer une progression rapide.

L'évolution des *prix* sera influencée dans le courant de l'année par des courants opposés. D'une part, la persistance d'une grande élasticité de la production et d'importantes réserves de productivité, en liaison avec l'accroissement de la production, doit exercer une influence modératrice sur cette évolution. D'autre part se dessinent de nettes tendances à la hausse. En effet, la vive expansion de la demande à laquelle on s'attend facilitera la répercussion partielle, sur les prix, d'augmentations antérieures des coûts qui pèsent encore notablement sur la rentabilité des entreprises. De plus, les négociations salariales déjà mentionnées, qui, en 1966, toucheraient, paraît-il, quatre millions d'ouvriers et employés — contre 600 000 en 1965 — pourraient entraîner des augmentations nouvelles et non négligeables des coûts. Les facteurs structurels de hausse des prix, qui caractérisent surtout le secteur de la distribution, agiront dans le même sens. Au total, les prix pourraient encore augmenter sensiblement, surtout dans le domaine de la consommation privée.

La tendance à la détérioration de la *balance commerciale*, observée depuis quelque temps déjà, s'accroîtra probablement. Néanmoins, la *balance des paiements courants* devrait continuer de se solder par des excédents.

Les perspectives d'évolution conjoncturelle ainsi esquissées correspondent en substance à celles qui avaient déjà été décrites dans le précédent rapport trimestriel. *Pour l'ensemble de l'année 1966*, il semble toutefois indiqué de corriger en hausse les évaluations formulées en ce qui concerne notamment les taux de croissance de la consommation privée et des importations.

Étant donné ces perspectives, il incombe à la *politique conjoncturelle* de continuer à soutenir l'expansion économique, mais avec prudence et de façon sélective, tout en combattant plus énergiquement encore la hausse des coûts unitaires et des prix.

Ce résultat peut être atteint, tout d'abord, au moyen de mesures directes tendant à stimuler les investissements productifs, et qui présentent en outre l'avantage d'améliorer les perspectives de croissance à plus long terme; ce dernier point est d'une importance particulière, les investissements productifs ayant fortement régressé au cours des deux dernières années.

Mais pour toutes les autres mesures visant à imprimer des impulsions supplémentaires à la demande, il semble à présent opportun de faire preuve d'une prudence accrue, du fait qu'elles pourraient précisément comporter le risque de dépasser leur but, en entraînant une accentuation des hausses de prix. Étant donné le haut degré d'élasticité qui caractérise actuellement la production, cette éventualité peut, à première vue, paraître peu plausible; mais si l'on examine de plus près l'évolution conjoncturelle prévisible, cette éventualité n'est nullement exclue, tout au moins à plus long terme, ne fût-ce qu'en raison de la poussée « post-inflationniste » des coûts qui, de toute manière, se manifeste encore.

En ce qui concerne la politique budgétaire, qui jusqu'ici a contribué de façon déterminante à la reprise conjoncturelle, il est nécessaire, pour les raisons exposées ci-dessus, d'accroître les dépenses ayant une incidence sur les investissements et de limiter en même temps l'expansion des autres dépenses de l'État. On pourrait ainsi non seulement élargir la marge de manœuvre pour une action restrictive dans le cadre de la politique budgétaire — action qui redeviendra certainement nécessaire à un stade ultérieur — mais de plus, à la faveur d'une conjoncture ascendante et par conséquent d'un accroissement relativement important des recettes, on parviendrait peut-être, en même temps, à réduire de cette manière le déficit du budget de l'État, ce qui serait très souhaitable. On pourrait ainsi plus aisément réduire le financement — de plus en plus problématique — d'une partie de ce déficit par des moyens monétaires et restreindre également le recours au marché financier.

L'existence de possibilités de financement suffisantes sur le marché des capitaux constitue, en effet, une condition essentielle pour une expansion durable des investissements. Aussi faut-il applaudir à toutes mesures susceptibles de favoriser l'épargne et de contribuer à la canaliser le plus directement possible vers le marché des capitaux.

Pareilles mesures réduiraient en outre les risques qui sont toujours inhérents à une politique monétaire expansive (constitution de possibilités d'expansion du crédit à caractère inflationniste). De toute façon, étant donné la forte augmentation des liquidités bancaires et des disponibilités monétaires, la question pourrait se poser, dans un délai assez bref, de savoir s'il ne serait pas indiqué de prendre déjà certaines dispositions préa-

labes permettant, le cas échéant, de limiter en temps utile et dans une mesure suffisante une expansion du crédit en accélération rapide et une circulation monétaire intensifiée.

Il conviendrait aussi de s'efforcer encore — et désormais avec une particulière énergie — de mettre en œuvre une politique des revenus visant à freiner la hausse des coûts unitaires. Si, dans la situation actuelle du marché de l'emploi, on ne parvient pas à réaliser de progrès à cet égard, il y a peu de chances pour que, dans une période de plus haute conjoncture, on puisse éviter une poussée excessive des coûts salariaux sans prendre à nouveau de sévères mesures restrictives anticycliques.

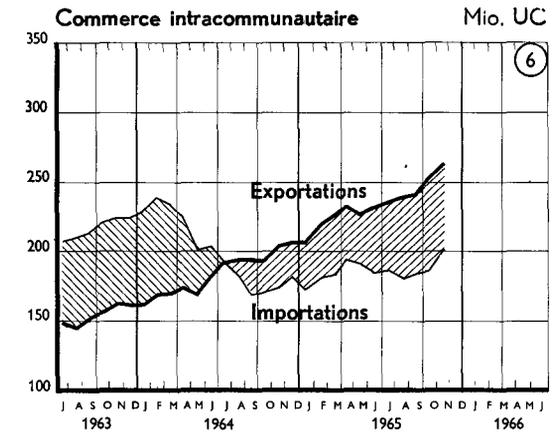
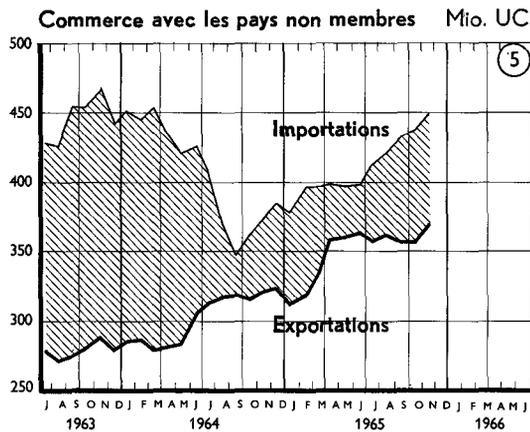
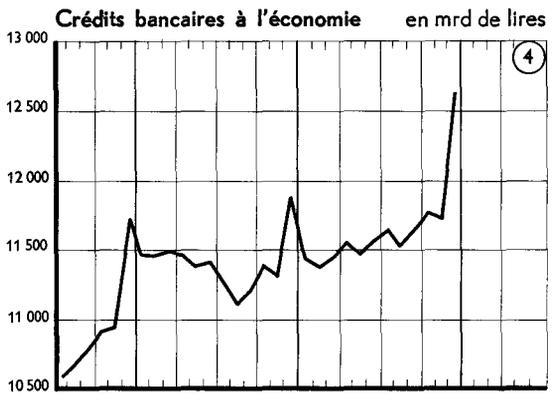
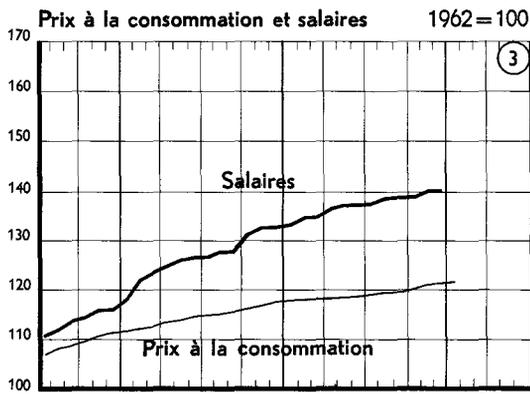
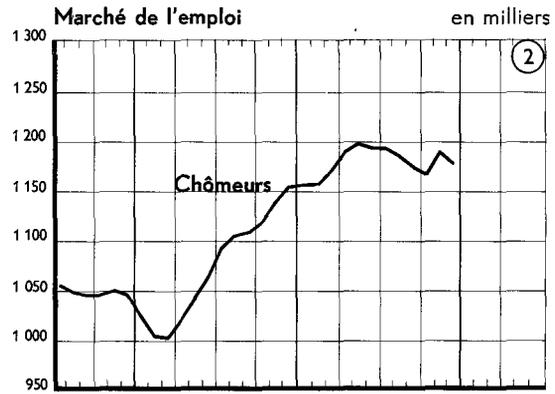
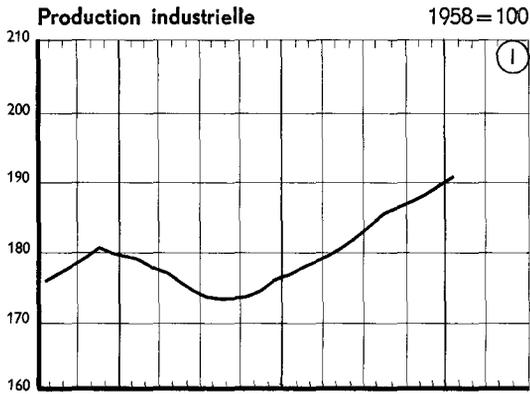
Enfin, dès que la croissance économique sera suffisamment consolidée, on devrait envisager des suspensions bénévoles des droits de douane, afin d'accroître l'offre de biens par des importations supplémentaires et de combattre ainsi la hausse des prix. Pareilles mesures seraient parfaitement défendables du point de vue de la politique de la balance des paiements. Cependant, l'effet modérateur qu'elles pourraient exercer sur les prix dépend également de l'efficacité du secteur de la distribution. Aussi les efforts visant à rationaliser les circuits commerciaux, et qui, jusqu'à présent, n'ont guère donné de résultats appréciables, devraient-ils être intensifiés autant que possible.

La politique conjoncturelle des autorités italiennes répond en partie à ces impératifs. C'est ainsi qu'au début de 1966 les taux des amortissements fiscaux ont été légèrement relevés et que de nouvelles possibilités d'amortissement ont été créées. De plus, il a été décidé de proroger jusqu'à fin 1966 la réglementation sur la « fiscalisation » qui avait été instituée en août 1964 et élargie par la suite, réglementation aux termes de laquelle l'État assume une partie des charges sociales incombant aux chefs d'entreprise.

Enfin, le Gouvernement a présenté au début de l'année deux projets de loi prévoyant la majoration d'impôts indirects (sur le courant électrique à usage domestique et sur certaines boissons). Les recettes fiscales ainsi ménagées, et qui se chiffreront à quelque 50 milliards de liras en 1966, devront être affectées au financement des programmes d'investissement de l'État dans l'agriculture et l'enseignement. Cette initiative est, elle aussi, entièrement conforme aux impératifs de la politique conjoncturelle, du moins pour autant qu'elle tend à réduire la part relative de l'État dans le recours au marché des capitaux.

En revanche, l'orientation d'ensemble de la politique budgétaire, telle qu'elle apparaît dans le budget et ses collectifs, semble moins appropriée du point de vue de la politique conjoncturelle. L'accent est trop mis sur l'expansion des dépenses ayant pour effet de stimuler la consommation privée, et pas assez sur l'accroissement des dépenses qui favorisent les investissements de manière directe ou indirecte. En outre, il semble que le déficit soit déjà trop important dans la phase conjoncturelle actuelle, caractérisée par un vigoureux essor, et une part considérable de ce déficit est toujours financée, de manière directe ou indirecte, par des moyens monétaires.

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 1964

Superficie totale (1000 km <sup>2</sup> )	301,2
Population totale (1000)	50 730
Densité par km <sup>2</sup>	168
Population active occupée (1000)	19 581
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	25,4
— Industrie	40,8
dont : Construction	10,8
— Services	33,8
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	14,4
— Industrie	44,1
dont : Construction	8,5
— Services	41,5
Produit national brut par tête (Lit.)	605 800

TABLEAU 2: Évolution de quelques agrégats de la comptabilité nationale

	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	1964	1964
Produit national brut	7,3	6,8	8,3	6,4	5,2	3,0	143,0	—
Production industrielle	10,7	11,8	10,1	9,3	8,4	1,8	166,4	—
Importations totales	9,9	36,9	15,4	15,1	21,3	- 5,7	228,3	17
Consommation privée	5,2	6,4	7,8	7,4	9,9	2,6	146,0	61
Consommation publique	3,9	6,2	4,9	4,4	6,7	3,8	133,8	16,5
Formation brute de capital fixe	10,0	15,1	12,3	8,7	7,3	-10,1	149,1	21
Exportations totales	16,4	19,1	16,2	10,7	6,2	10,7	209,7	18
Produit national brut par tête	6,6	5,9	8,0	5,7	4,2	1,4	136,1	—
Produit national brut par personne active occupée	6,5	6,9	8,2	7,5	6,9	3,2	146,2	—

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)						Indice 1958 = 100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1959	1960	1961	1962	1963	1964			
<b>Exportation de marchandises</b>									
Total	14,1	26,1	14,7	11,4	8,2	18,0	234,9	5 956,3	100
Intra-C.E.E.	30,7	36,0	21,8	23,7	10,3	26,4	373,6	2 265,9	38,0
Extra-C.E.E.	8,9	22,8	11,8	5,8	7,0	13,4	191,2	3 690,4	62,0
<b>Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs</b>									
Total	4,4	5,6	10,6	14,5	- 3,4	2,4	138,2	705,1	11,8
Intra-C.E.E.	18,1	12,5	14,7	23,4	- 8,7	8,8	187,0	354,3	5,9
Extra-C.E.E.	- 3,7	0,4	7,4	6,5	2,1	- 3,3	109,3	350,8	5,9
<b>Exportation de matières premières et produits industriels</b>									
Total	16,6	30,7	15,5	10,9	10,2	20,5	259,2	5 251,2	88,2
Intra-C.E.E.	36,3	45,4	23,9	23,9	15,6	30,4	458,2	1 911,6	32,1
Extra-C.E.E.	11,5	26,0	13,7	4,5	7,7	15,5	207,6	3 339,6	56,1
<b>Importation de marchandises</b>									
Total	6,2	41,0	10,6	15,9	24,5	- 4,1	229,3	7 231,3	100,0
Intra-C.E.E.	31,5	45,7	17,2	22,9	31,1	- 4,5	345,9	2 364,6	32,7
Extra-C.E.E.	- 0,8	33,4	8,1	13,0	21,5	- 3,9	197,0	4 866,7	67,3
<b>Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs</b>									
Total	2,0	33,5	5,8	7,3	57,5	2,4	248,1	1 355,1	18,7
Intra-C.E.E.	15,3	42,6	- 1,3	10,0	73,1	15,7	357,5	278,1	3,8
Extra-C.E.E.	- 0,2	31,8	6,6	6,8	54,4	- 0,6	229,9	1 077,0	14,9
<b>Importation de matières premières et produits industriels</b>									
Total	7,1	42,4	11,6	17,5	19,2	- 5,5	225,3	5 876,9	81,3
Intra-C.E.E.	33,6	46,0	19,2	24,1	27,8	- 6,6	344,5	2 086,5	28,9
Extra-C.E.E.	- 0,9	41,0	8,4	14,4	14,8	- 4,8	189,3	3 790,7	52,4

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	128,7	175,8	181,5	173,8	171,9
	1965	167,4	166,9	181,7	173,4	181,3	175,2	191,1	140,0	187,6	190,9	189,3	(190,9)
Construction : échanges internes de matériaux de construction (1958 = 100)	1964	178,5	169,8	188,3	183,6	195,3	195,3	193,3	181,7	197,6	182,9	156,4	169,2
	1965	160,8	136,8	173,8	160,8	166,7	196,3	192,8	183,4	184,7	185,6	185,5	180,2
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	(530)
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	(672,0)
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	419,4	449,7	452,7	489,7	458,7	505,8	575,4	436,8	530,6	567,4	504,7	540,0
	1965	460,7	559,9	648,4	588,8	571,4	611,4	627,4	552,6	615,8	637,8	651,0	(646,4)
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	-296,0	-243,7	-213,3	-156,3	-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	(-25,6)
Réserves officielles nettes en or et en devises (Mio u.c.)	1965	3 154,1	2 953,7	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											
Disponibilités monétaires (Mrd Lit.)	1964	11 058	10 961	11 096	10 953	11 118	11 264	11 308	11 239	11 879	11 434	11 702	12 465
	1965	11 984	11 861	12 077	12 225	12 522	12 687	12 885	12 808	13 103	13 227	13 420	

( ) 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 octobre 1964 ». 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 tête et 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 économique s'est poursuivie à la fin de 1965 et au début de 1966.*

*La demande extérieure s'est encore développée et les exportations de marchandises ont été, au 4<sup>e</sup> trimestre de 1965, supérieures de 10,5 % en valeur à celles de la période correspondante de l'année précédente. En même temps, la demande intérieure a continué d'accuser une très vive expansion. La formation brute de capital fixe a notablement augmenté; dans le secteur des entreprises et le secteur public il semble même que le rythme de croissance ait été plus rapide que précédemment. De plus, l'évolution des stocks de matières premières et de demi-produits a sans doute exercé des impulsions plus fortes. Mais surtout les dépenses de consommation privée ont nettement progressé, et ont même marqué temporairement une forte accélération. En effet, l'accroissement des revenus disponibles des ménages a été un peu plus vif et, en outre, la propension à l'épargne s'est trouvée passagèrement réduite, en liaison avec les achats anticipés réalisés avant le relèvement des impôts indirects. Depuis le début de 1966, l'évolution des dépenses de consommation privée a de nouveau été plus modérée.*

*La croissance conjoncturelle de l'offre globale a également été un peu plus forte. D'après l'indice C.B.S., la production industrielle a dépassé de 6,1 %, au quatrième trimestre de 1965, le niveau de la période correspondante de l'année précédente. Les gains de productivité ayant été très importants, les tensions sur le marché de l'emploi, tout en demeurant très vives, ne se sont pas aggravées. Les importations, elles aussi, ont connu un développement accéléré : par rapport à la période correspondante de l'année précédente, les importations de marchandises ont progressé de 14,6 % en valeur au quatrième trimestre de 1965.*

*La détérioration de la balance commerciale qui en a résulté a été à l'origine d'une nette diminution de l'excédent de la balance des paiements courants; sur la base des transactions, celui-ci a été de 12 millions de florins pour le quatrième trimestre. La balance globale des paiements s'est soldée, pour les trois derniers mois, par un déficit d'environ 230 millions de florins.*

*Au cours des derniers mois, les prix ont de nouveau été très nettement orientés à la hausse. Au début de 1966, les prix de détail ont dépassé de près de 7 % le niveau qu'ils avaient atteint un an plus tôt. Ce mouvement s'explique non seulement par des facteurs liés à la demande et aux coûts, mais aussi et dans une large mesure par des relèvements d'impôts indirects, de tarifs publics et des loyers contrôlés, par la hausse des prix à l'importation des matières premières et par l'enchérissement de produits agricoles.*

*Les perspectives conjoncturelles pour les mois à venir permettent d'envisager la poursuite d'une expansion très rapide de la demande.*

*Les exportations pourraient s'accroître à peu près dans la même mesure qu'en 1965. A cet égard, il y a lieu de s'attendre que la hausse des coûts intérieurs exerce, du moins passagèrement, sur l'évolution des exportations, une influence plus limitée que celle résultant notamment des capacités de production nouvelles qui deviendront disponibles par suite d'un certain ralentissement de l'expansion du volume de la consommation privée.*

*Les revenus disponibles des ménages pourraient effectivement progresser un peu plus lentement que jusqu'à présent, mais leur rythme de croissance, notamment en ce qui concerne la masse des revenus du travail et des revenus de transfert, continuera d'être notablement plus rapide que celui de la production. Les investissements accuseront, dans l'ensemble, une progression sensiblement plus forte qu'en 1965; non seulement l'accroissement des stocks sera beaucoup plus marqué, mais l'expansion des investissements fixes des entreprises et du secteur public sera plus vive.*

*L'offre pourrait se développer assez rapidement. Il faut s'attendre, en premier lieu, à un rythme de croissance conjoncturelle assez vif de la production industrielle. En outre, les importations augmenteront sans doute fortement.*

*Cependant, les tendances à une atténuation des tensions paraissent demeurer très faibles. Il semble que la détente doive être à peine perceptible sur le marché de l'emploi, bien qu'il y ait lieu d'envisager un très léger accroissement des réserves de main-d'œuvre.*

*En ce qui concerne les prix, les facteurs conjoncturels de hausse seront moins importants que l'année précédente, tout en demeurant assez actifs. Au total, la hausse des prix intérieurs ne devrait se ralentir que faiblement au cours de l'année, d'autant que l'évolution des prix sur les marchés mondiaux ne favorisera guère une stabilisation. Enfin, dans le domaine de la balance des opérations courantes avec l'étranger, il est difficile d'envisager une amélioration par rapport aux tendances observées récemment.*

*L'évolution inflationniste semble ainsi persister, bien que, à en juger d'après les tendances actuelles, elle soit plus lente qu'au cours de l'année précédente. Aussi conviendrait-il de recourir dans une mesure accrue aux moyens dont dispose la politique conjoncturelle pour freiner l'expansion de la demande intérieure nominale et pour éviter les hausses de coûts.*

## **1. L'évolution au cours des derniers mois**

Les exportations de biens et services, dont l'expansion s'était de nouveau légèrement accélérée dès le troisième trimestre de 1965, se sont encore développées au cours des derniers mois. D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises ont dépassé de 10,5 % en valeur, au quatrième trimestre, le niveau auquel elles se situaient un an auparavant.

En tendance, les exportations vers les pays non membres ont encore évolué de façon plus dynamique que les ventes aux pays membres, malgré l'affaiblissement de la demande en provenance du Royaume-Uni. La progression des exportations globales a porté avant tout sur les produits finis, en particulier les textiles et les produits chimiques, et moins sur les produits agricoles.

La *formation brute de capital fixe* s'est assez fortement développée. A en juger d'après les indications partielles disponibles, les dépenses des entreprises, notamment en biens d'équipement, paraissent même s'être légèrement accélérées, alors que l'on pouvait encore noter certaines tendances à la stagnation pendant la première moitié de l'année. Les investissements sous forme de construction de logements sont demeurés en assez nette expansion : au quatrième trimestre de 1965, 36 000 logements ont été terminés, contre 35 000 pendant le même trimestre de 1964; il faut noter à cet égard que, durant cette dernière période, les conditions climatiques avaient été beaucoup plus favorables qu'à la fin de 1965. Les dépenses publiques d'investissement ont également accusé une progression accélérée.

Les *investissements sous forme de stocks* ont sans doute donné, au cours du quatrième trimestre, des impulsions plus fortes que dans les mois précédents, pour autant qu'il s'agisse de la reconstitution des stocks de matières premières et de demi-produits. Au contraire, pour les produits finis détenus par les entreprises industrielles et commerciales, un recul s'est même produit, sous l'influence d'une forte poussée de la demande à la fin de l'année.

Les *dépenses de consommation des administrations* pourraient s'être accélérées au cours des derniers mois de 1965, notamment en raison d'un nouvel ajustement des salaires et traitements dans les services publics et peut-être aussi par suite de l'accroissement des dépenses au titre des fournitures militaires.

La croissance de la *consommation privée* a également été plus rapide vers la fin de 1965 sous l'influence de certains facteurs d'ordre spéculatif (achats anticipés provoqués par l'imminence d'une augmentation des impôts indirects). En particulier, les achats de voitures automobiles et d'autres biens de consommation durables se sont accrus fortement. Au cours du quatrième trimestre la consommation privée a dépassé de plus de 14 % en valeur et de près de 10,5 % en volume le niveau atteint un an auparavant. La disparition des facteurs accidentels précédemment mentionnés a entraîné au début de 1966 un ralentissement correspondant, de caractère temporaire; il semble cependant que la tendance fondamentale de la conjoncture soit restée orientée à l'expansion.

L'augmentation des dépenses de consommation privée au quatrième trimestre de 1965 est en partie imputable à une réduction du taux d'épargne; mais elle a aussi été rendue possible par la progression toujours très vive des revenus disponibles des ménages. En effet, l'accroissement des revenus des salariés n'est pas seulement dû à la nouvelle expansion de l'activité (effectifs occupés multipliés par le nombre d'heures travaillées par personne), mais aussi au paiement de primes, généralement effectué à l'automne (2<sup>e</sup> tranche de 1 % du salaire annuel dans le secteur privé et prime de 2 % dans le secteur public). En outre, les revenus de transfert ont nettement augmenté, par suite du relèvement des allocations du chômage (en octobre) et des pensions de vieillesse (+ 2 % en décembre 1965). Enfin, l'abaissement de l'impôt sur les revenus, intervenu au milieu

de 1965, a eu pour résultat que les revenus disponibles ont progressé plus rapidement encore que les revenus bruts.

Au début de 1966 également, l'évolution des revenus est demeurée en nette expansion. Les salaires minima ont encore été fortement relevés; il y a eu, de plus, une majoration générale des salaires pour compenser le relèvement des loyers contrôlés. Les conventions collectives, renouvelées en janvier et février 1966, ont comporté le versement d'importants acomptes, en attendant l'approbation des organismes compétents. Dans les services publics, les salaires et traitements ont été augmentés de 5 % en janvier.

L'expansion accélérée de la demande globale a entraîné, au quatrième trimestre, une progression plus rapide de l'offre, non seulement intérieure, mais aussi étrangère.

D'après l'indice désaisonnalisé, la *production industrielle* semble avoir progressé de plus de 2 % au dernier trimestre de 1965. Depuis le début de l'année 1966, il est cependant possible que le rythme de croissance ait de nouveau fléchi quelque peu. La *construction* a également marqué une progression conjoncturelle très vive.

L'élasticité assez élevée de l'offre intérieure a sans aucun doute été, en partie, une conséquence de l'augmentation des investissements directement productifs, observée au cours des dernières années; mais elle s'explique aussi par le fait que l'expansion de la demande s'est précisément concentrée sur les produits — notamment les biens de consommation durables — pour lesquels existaient encore certaines réserves de capacités de production.

Comme l'accroissement accéléré de la production s'est accompagné d'importants progrès de productivité, les tensions sur le *marché de l'emploi* ne se sont pas accentuées. Après correction des variations saisonnières, le nombre de chômeurs s'est maintenu, au quatrième trimestre et au début de 1966, aux environs de 35 000 unités, ce qui correspond à la moyenne mensuelle de l'année 1965. Le taux de chômage désaisonnalisé (rapport entre le nombre de chômeurs et celui des personnes actives) s'est situé à 0,8 % en janvier 1966. Le nombre des offres d'emploi insatisfaites n'a plus augmenté par rapport à son niveau de l'automne 1965; mais il était encore 3,6 fois plus important que celui des chômeurs.

L'expansion des *importations* de biens et services s'est poursuivie au rythme accéléré qui a été observé depuis les mois d'été. D'après les statistiques douanières, les importations de marchandises ont augmenté de 14,6 % en valeur, au quatrième trimestre de 1965, par rapport à la période correspondante de 1964. Toutefois, ce taux de croissance élevé s'explique partiellement par des facteurs exceptionnels (importations anticipées, compte tenu des majorations d'impôts attendues et achats d'avions). Les importations en provenance des pays de la Communauté ont été, en tendance, plus dynamiques que les achats aux pays non membres.

La hausse des *prix*, qui s'était ralentie au cours des mois d'été, s'est accentuée assez sensiblement au quatrième trimestre de 1965 et surtout en janvier 1966. L'indice des prix de détail a dépassé de 5,2 %, au quatrième trimestre, et même de 6,9 % en janvier, le niveau de la période correspondante de l'année précédente. Cette évolution au quatrième

trimestre est imputable, d'une part, à l'augmentation des prix à l'importation des matières premières et des biens de consommation, d'autre part, au nouvel enchérissement des denrées alimentaires. Par ailleurs, la hausse persistante des coûts salariaux par unité produite a également joué un rôle dans l'augmentation des prix. Des facteurs « autonomes » — notamment le relèvement de tarifs publics, d'impôts indirects ainsi que des loyers — ont contribué dans une mesure appréciable à la nouvelle hausse du niveau des prix observée depuis le début de 1966.

Comme l'accroissement conjoncturel des importations a été plus rapide que celui des exportations, la *balance commerciale* s'est nettement détériorée. La balance des paiements courants ne s'est soldée, au quatrième trimestre de 1965, que par un excédent de 12 millions de florins, au lieu d'un excédent de 442 millions de florins au troisième trimestre de 1965 et d'un solde positif de 338 millions de florins au quatrième trimestre de 1964.

*Évolution des ressources et emplois de biens et services*

	1963 <sup>(2)</sup>	1964 <sup>(2)</sup>		1965 <sup>(3)</sup>		1966 <sup>(4)</sup>
	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 <sup>(1)</sup>	26,09	+ 15,0	+ 18,1	+ 6	+ 7,5	+ 9,5
Consommation des ménages	31,10	+ 5,7	+ 12,6	+ 7	+ 12	+ 4,5
Consommation des administrations	7,90	+ 1,6	+ 16,8	+ 1,5	+ 13	+ 2,5
Formation brute de capital fixe	12,37	+ 16,5	+ 23,6	+ 6	+ 10	+ 8
Exportations <sup>(1)</sup>	26,36	+ 11,9	+ 14,4	+ 8,5	+ 10,5	+ 8,5

<sup>(1)</sup> Biens, services et revenus de facteurs.

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

<sup>(3)</sup> Estimations des services de la Commission.

<sup>(4)</sup> 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.

De plus, la balance des mouvements de capitaux privés s'est soldée par un déficit. La balance globale des paiements a ainsi accusé, au cours des trois derniers mois de 1965, un solde passif d'environ 230 millions de florins. Si les *réserves nettes d'or et de devises* de la banque centrale ne se sont réduites que de 8 millions de florins, la position nette en devises des banques commerciales a subi une détérioration relativement plus importante.

L'évolution de la balance des paiements et les excédents de recettes de l'État ont contribué à raréfier les *liquidités internes* au cours du quatrième trimestre de 1965. D'autre part, les crédits bancaires aux entreprises et aux particuliers ont continué de croître assez vivement; par ailleurs, les demandes de crédits des collectivités locales ont été temporairement financées par des moyens monétaires. Sur le *marché des capitaux*, les tensions se sont nettement renforcées : le relèvement des taux d'intérêt a persisté et le placement de plusieurs emprunts s'est heurté à certaines difficultés.

## 2. Les perspectives

La croissance conjoncturelle des *exportations* devrait se poursuivre, au cours des prochains mois, à peu près au même rythme que depuis le début de 1965. Sans doute l'expansion de la demande se ralentira-t-elle légèrement dans d'importants pays acheteurs; mais il semble bien que l'économie néerlandaise soit en mesure, étant donné la structure de ses exportations, d'améliorer sa position sur ces marchés. L'existence de certaines réserves de capacité de production disponibles pour l'exportation pourrait, en outre, plus que compenser l'incidence de la hausse persistante des coûts et de l'affaiblissement de la position concurrentielle. En tout cas, l'évolution des commandes émanant de l'étranger a été orientée à l'expansion au cours des derniers mois, notamment dans l'industrie chimique et la construction mécanique.

Les livraisons aux pays de la Communauté pourraient bénéficier non seulement de l'incidence favorable de l'abaissement, au 1<sup>er</sup> janvier 1966, des droits de douane intra-communautaires mais aussi et surtout de l'accentuation de l'essor conjoncturel observé en Italie et en France. Les perspectives d'évolution sont également satisfaisantes en ce qui concerne les exportations à destination des pays non membres, étant donné notamment que les ventes aux États-Unis continueront sans doute de se développer vigoureusement.

A la différence de la demande extérieure, la demande intérieure pourrait connaître, au cours des prochains mois, une expansion légèrement plus vive. Si un certain ralentissement de l'accroissement des dépenses de consommation des ménages est probable, des impulsions renforcées émaneront, en revanche, de l'évolution de l'ensemble des investissements bruts qui, en 1965, n'ont augmenté que faiblement en valeur et ont même accusé une légère diminution en volume par rapport à l'année précédente.

La croissance de la *formation brute de capital fixe* des entreprises sera sans doute un peu plus rapide que jusqu'à présent. Il faut s'attendre, en particulier, à une forte augmentation des dépenses affectées à l'achat de matériel de transport, du fait de certaines transactions spéciales portant sur l'achat de bateaux et d'avions. Mais les dépenses consacrées à l'achat de biens d'équipement et à la construction devraient également

s'accroître, étant donné notamment qu'un certain nombre d'entreprises à participation d'État envisagent une nouvelle extension de leurs programmes d'investissement.

Aux incitations à investir — expansion escomptée de la demande, pénurie persistante de main-d'œuvre et forte augmentation des coûts de production — s'opposent toutefois une série de facteurs négatifs : amenuisement des possibilités d'autofinancement, par suite notamment de l'aggravation de la fiscalité directe et plus spécialement de la majoration des impôts sur les sociétés; difficultés dans l'obtention de crédits étrangers; contrôles officiels directs exerçant un effet de freinage en matière d'autorisations de construire et de prix. Au total, un nouvel affaiblissement de l'expansion conjoncturelle des investissements des entreprises n'est même pas exclu pour la fin de 1966, en particulier dans l'hypothèse où des conditions encore plus défavorables qu'en 1965 prévaudraient sur les marchés monétaire et financier. C'est surtout pour les petites et moyennes entreprises que la situation restera peu favorable.

D'autre part, par suite d'une évolution dynamique des dépenses d'investissement des collectivités locales, les investissements des administrations continueront sans doute, durant les prochains mois, de croître au rythme accéléré observé depuis la fin de 1965. Dans le secteur du logement, l'expansion des investissements se poursuivra sans doute, bien que, du point de vue conjoncturel, leur rythme de croissance puisse être un peu plus lent que dans le courant de l'année 1965. Il semble en effet que, dans certaines régions, les besoins de logements soient devenus moins pressants; de plus, dans le secteur libre de la construction de logements, la très forte hausse des coûts et le niveau élevé des taux d'intérêt commencent à freiner la demande.

Il faut s'attendre, enfin, à ce que la progression des *investissements sous forme de stocks* s'accélère très fortement.

A la différence des dépenses d'investissement, le développement rapide des dépenses de consommation pourrait faire place, dans les prochains mois, à un léger ralentissement. A en juger d'après les crédits inscrits au budget, c'est notamment le cas pour les *dépenses de consommation des administrations*. Mais l'accroissement des *dépenses de consommation privée* devrait également s'affaiblir. Il semble bien, en effet, que la progression des revenus disponibles des ménages ne sera plus tout à fait aussi rapide que précédemment. Si les effectifs au travail devraient augmenter à peu près dans la même mesure qu'en 1965, la hausse des salaires et traitements par personne occupée sera cependant un peu plus faible, d'autant que, pour l'année en cours, on ne prévoit plus l'octroi d'une prime générale en automne. Par ailleurs, de nouveaux allègements généralisés en matière d'impôts sur les salaires et les revenus ne doivent pas être attendus avant le début de 1967; au cours de l'année 1966, et contrairement à l'année précédente, la progressivité des barèmes d'imposition aura une incidence légèrement restrictive sur l'expansion des revenus disponibles.

Toutefois, un certain doute subsiste quant à l'importance de la hausse des salaires effectifs : même si, dans les nouvelles conventions collectives, les limites que les autorités considèrent comme « dangereuses » en ce qui concerne les augmentations de barèmes ne sont, en général, pas dépassées sensiblement (ce qui ne semble nullement assuré), l'éventualité d'un nouveau et plus important « wage-drift » ne peut être tout à fait exclue.

Par ailleurs, les revenus de transfert augmenteront vigoureusement, par suite notamment d'une majoration des pensions de vieillesse qui interviendra au printemps, avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 1966. En revanche, il y a lieu de remarquer que l'évolution des revenus disponibles de la propriété et de l'entreprise sera nettement influencée par la pression des coûts.

Eu égard à l'expansion prévue de la demande globale, il est permis d'escompter, pour les prochains mois, un nouveau développement de la *production*. Sans doute la pénurie persistante de main-d'œuvre continuera-t-elle de freiner, dans une certaine mesure, la croissance, en particulier dans l'industrie et la construction. Toutefois, l'élasticité de l'offre de main-d'œuvre pourrait augmenter quelque peu, en raison notamment des difficultés qu'éprouvent certaines entreprises du fait des changements intervenus dans la structure de la demande et de leur capacité d'adaptation insuffisante. Si l'on se place au point de vue des capacités techniques, les conditions de croissance pourraient également être assez favorables; en outre, compte tenu du rythme des investissements, il y a lieu de s'attendre à un mouvement d'extension et de rationalisation assez rapide de l'appareil de production.

Les *importations* de biens et services demeureront sans doute en nette expansion. Il faut surtout s'attendre à un développement notable des importations de matières premières, de demi-produits et de biens d'investissement (en particulier de matériel de transport). La croissance des achats de biens de consommation pourrait se ralentir quelque peu.

Compte tenu de l'évolution prévisible des importations et des exportations, il n'y a guère lieu d'escompter, pour 1966, une amélioration du solde de la *balance des paiements courants* par rapport à l'année précédente. Abstraction faite de l'incidence des importations anticipées qui avaient affecté les résultats de l'année 1965, une certaine détérioration conjoncturelle semble même possible, surtout dans l'hypothèse où les termes de l'échange ne s'amélioreraient pas.

Dans l'ensemble, les perspectives d'évolution de la conjoncture au cours des prochains mois correspondent toujours aux prévisions formulées dans le précédent rapport trimestriel (n° 4/1965) au sujet des variations en volume des principaux agrégats de la demande et du produit national brut, pour l'ensemble de l'année 1966 par rapport à 1965.

Toutefois, la hausse des prix semble également demeurer vive. Sans doute la progression des coûts salariaux par unité produite devrait-elle être plus faible que l'année précédente. Mais elle restera probablement très importante. En outre, les prix à l'importation pourraient provoquer certaines tendances à la hausse des prix. Par ailleurs, il faut encore envisager les répercussions provenant de l'aggravation de la fiscalité indirecte et des majorations des tarifs des entreprises publiques. Comme l'expansion de la demande nominale devrait rester vive, il sera encore possible, en pratique, de répercuter les hausses de coûts.

Compte tenu de ces perspectives, les développements consacrés à la *politique conjoncturelle* dans le précédent rapport trimestriel sur « La situation économique de la Communauté », n'appellent aucune modification essentielle. Tout au plus leur importance

est-elle devenue plus grande. En effet, les tendances actuelles à la stabilisation des prix et des coûts unitaires restent trop faibles pour qu'il soit possible de renoncer à une politique de stabilisation.

La politique budgétaire devrait demeurer au premier plan. En ce domaine, il faudrait veiller à une limitation plus stricte de la progression des dépenses, notamment de celles qui ont pour effet direct ou indirect de financer ou d'encourager la consommation. L'impulsion nette exercée par le budget de l'État sur la conjoncture, même si elle a été réduite à peu près de moitié par rapport à l'année précédente, demeure en effet trop vive pour être conciliable avec l'objectif d'une stabilisation suffisamment rapide du niveau des prix et des coûts. De plus, les budgets des collectivités subordonnées stimuleront sans doute davantage encore l'expansion, en dépit de certains problèmes de financement qui se posent.

Dans la mesure où l'on ne parviendrait pas à assurer une gestion des finances publiques correspondant mieux aux exigences de la politique conjoncturelle et de la politique de stabilisation, il faudrait recourir davantage à d'autres instruments de la politique conjoncturelle. Il serait très opportun d'aboutir, par le biais de la politique des revenus, à un freinage suffisant de l'expansion de la consommation et des revenus nominaux qui ont une incidence sur les coûts. Il convient de remarquer, à ce sujet, que la tendance, observée lors du renouvellement des conventions collectives, à obtenir des durées de validité de plusieurs années est manifestement liée à une certaine modération en ce qui concerne les majorations annuelles prévues en matière de salaires. En contrepartie, de telles conventions comportent différentes modalités d'indexation sur les prix et, surtout, les taux annuels de majoration des salaires restent très nettement au-dessus du taux prévu à moyen terme pour les progrès de productivité dans l'ensemble de l'économie.

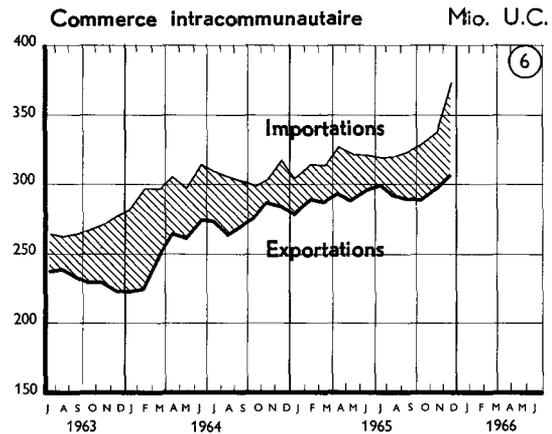
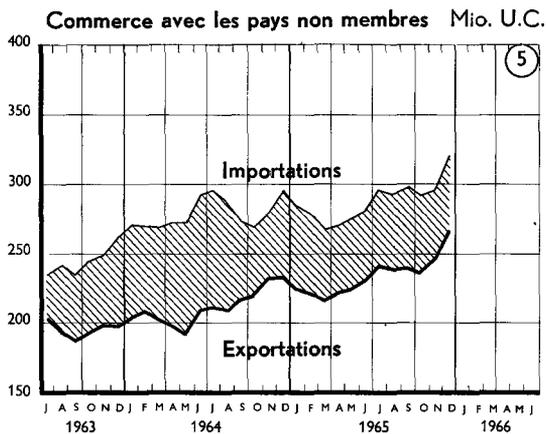
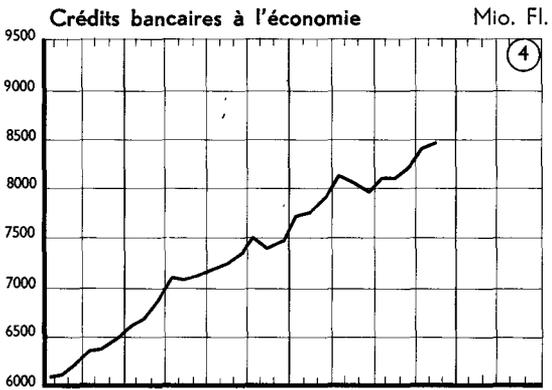
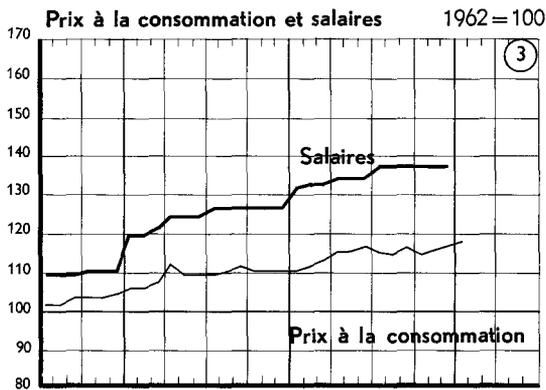
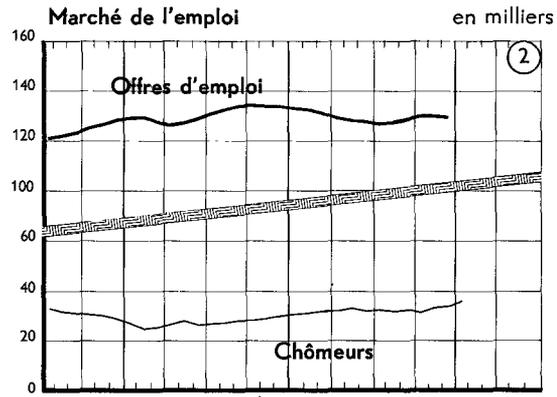
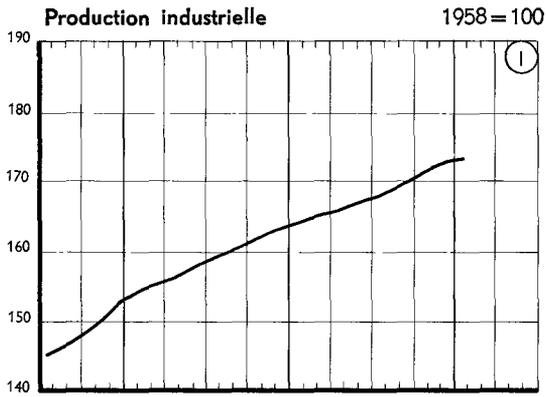
De cette manière, la progression des coûts salariaux par unité produite se trouve peut-être quelque peu atténuée, mais en même temps elle est consolidée pour plusieurs années à l'avance sans qu'il y ait, dès maintenant, des options officielles cohérentes sur l'évolution économique à moyen terme et sur la politique économique qui devrait y correspondre.

Mieux vaudrait s'entendre sur une évolution des salaires compatible à court terme avec l'évolution générale de la productivité globale de l'économie, comme le préconisait le Conseil de la Communauté dans le cadre de son action de stabilisation. Cela favoriserait la stabilisation des coûts et des prix actuellement nécessaire et assurerait en même temps un délai de réflexion et de décision pour la mise au point d'une politique économique et d'une politique des revenus qui s'inscriraient dans une perspective à moyen terme et qui pourraient éventuellement faire abstraction, pour l'évolution à moyen terme des salaires, du critère des gains de productivité, notamment dans l'hypothèse où il serait possible de prendre en d'autres domaines les initiatives appropriées (dans le domaine de l'épargne des travailleurs, par exemple).

Toutefois, à court terme, une politique des revenus axée sur la stabilisation des coûts et des prix ne serait guère applicable aussi longtemps que subsistent des tensions excessives sur le marché de l'emploi. Aussi faudrait-il en revenir aux instruments « classiques » de la politique conjoncturelle, eux seuls pouvant permettre — s'ils sont convenable-

ment utilisés — d'atténuer suffisamment ces tensions. Dans la mesure où la politique budgétaire n'est pas utilisée à cet effet, il ne reste d'autre alternative, après un renforcement éventuel des instruments de la politique monétaire et du crédit, que de recourir à une politique encore plus restrictive qu'il ne serait nécessaire autrement. Si la croissance économique devait s'en trouver affectée, ce serait là le prix à payer pour une politique budgétaire qui ne serait pas conforme aux exigences de la situation conjoncturelle. Il faut considérer, à cet égard, que de toute manière, un jour ou l'autre, la croissance économique sera sérieusement menacée s'il n'est pas possible de mieux contenir l'inflation 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 organismes monétaires.

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 <sup>2</sup> )	33,5
Population totale (1000)	12 124
Densité par km <sup>2</sup>	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 agrégats de la comptabilité nationale

	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	+ 5,2	+ 8,9	+ 3,5	+ 3,8	+ 3,1	+ 8,2	137	—
Production industrielle	+ 9,0	+10,1	+ 4,2	+ 4,8	+ 4,6	+ 9,5	150	—
Importations totales	+13,8	+17,3	+ 5,8	+ 7,5	+ 9,1	+15,0	190	51
Consommation privée	+ 4,6	+ 6,4	+ 5,8	+ 6,5	+ 6,6	+ 5,7	141	58
Consommation publique	- 1,2	+ 6,6	+ 4,4	+ 5,1	+ 4,7	+ 1,6	123	15
Formation brute de capital fixe	+12,0	+11,6	+ 6,7	+ 4,4	+ 2,0	+16,5	166	25
Exportations totales	+11,5	+13,3	+ 3,0	+ 6,2	+ 5,9	+11,9	164	50
Produit national brut par tête	+ 3,7	+ 7,6	+ 2,2	+ 2,4	+ 1,7	+ 6,8	127	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 4,0	+ 6,7	+ 1,8	(+ 0,9)	(+ 1,8)	(+ 6,0)	(123)	—

( ) 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			
<b>Exportations de marchandises</b>										
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	+ 3,4	+ 3,6	+ 3,2	- 0,6	+11,2	+10,0	151	2 832	44,3
<b>Exportation de produits alimentaires, bois- sons, tabacs</b>										
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
<b>Exportations de matières premières et pro- duits industriels</b>										
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
<b>Importation de marchandises</b>										
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
<b>Importation de produits alimentaires, bois- sons, tabacs</b>										
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
<b>Importation de matières premières et pro- duits industriels</b>										
Total	+ 8,5	+17,2	+14,0	+ 4,3	+11,0	+18,6	+ 6,3	211	6 483	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.
<b>Production indus- trielle (1958 = 100)</b>	1964	143	145	150	150	155	150	136	138	151	165	167	163
	1965	154	157	157	160	164	163	145	147	163	176	178	171
<b>Investissements (Mio Fl)</b>	1964			3 295			4 017			3 899			4 078
	1965			3 787			4 301			4 222			
<b>Construction (Mio Fl)</b>	1964			1 362			1 682			1 783			1 613
	1965			1 545			1 814			1 993			1 854
<b>Consommation pri- vée (1958 = 100)</b>	1964	157	146	159	158	173	160	181	161	166	182	173	193
	1965	175	157	173	184	187	180	204	174	185	199	201	227
<b>Importations tota- les de marchand- ises (Mio u.c.)</b>	1964	589	569	549	640	562	628	636	499	559	628	567	630
	1965	554	564	631	614	577	617	665	537	620	676	625	793
<b>Exportations tota- les de marchand- ises (Mio u.c.)</b>	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
<b>Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)</b>	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	- 182
<b>Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.)</b>	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	2 083	2 036	2 010	2 042	2 053	2 065	2 088	2 120	2 058
<b>Disponibilités mo- nétaires (Mrd Fl)</b>	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

## **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'expansion de la demande globale s'est accélérée vers la fin de 1965, en partie sous l'effet de mouvements spéculatifs déclenchés par l'annonce du relèvement des impôts indirects au 1<sup>er</sup> janvier 1966. Aussi cette évolution a-t-elle été suivie, au début de l'année, d'un certain ralentissement, qui devrait toutefois n'être que temporaire. En effet, l'impression subsiste que la tendance conjoncturelle de base est, depuis quelques mois, un peu plus nettement orientée à l'expansion qu'au cours du premier semestre de 1965.*

*De vives impulsions ont été fournies par la demande extérieure; d'après les statistiques du commerce extérieur, les exportations de marchandises ont dépassé d'environ 15 % en valeur, au quatrième trimestre, le montant enregistré pour la même période de l'année précédente.*

*Le rythme de croissance de la demande intérieure s'est également accéléré. Cette constatation s'applique d'abord à l'ensemble des investissements des entreprises. Si, en ce qui concerne les dépenses d'investissement sous forme de bâtiments et d'équipement, la tendance à une croissance très modérée ne s'est guère modifiée, une vive progression devrait, en revanche, avoir caractérisé les investissements sous forme de stocks de matières premières et de demi-produits. En outre, les investissements des administrations se sont accrus plus fortement qu'auparavant, et la légère tendance au fléchissement a disparu dans le secteur de la construction de logements. Les dépenses de consommation privée, surtout, ont augmenté vigoureusement, et même à un rythme fortement accéléré au cours des derniers mois de 1965.*

*La production a également montré des progrès un peu plus rapides. Tel est notamment le cas pour la production industrielle, qui a dépassé de 2 % environ au quatrième trimestre, et de 4,5 % en janvier, le niveau atteint un an plus tôt. Malgré cette évolution plus dynamique, la situation sur le marché de l'emploi a encore été caractérisée par une très légère détente.*

*Enfin les importations ont marqué un développement accéléré. Au quatrième trimestre de 1964, le taux de croissance annuelle des importations de marchandises s'est établi à environ 13 % en valeur. La tendance à l'amélioration de la balance commerciale ne s'est pas poursuivie; mais la balance des paiements est restée largement excédentaire.*

*La hausse des prix s'est accélérée, non seulement en raison du rôle joué par certains facteurs conjoncturels, tels que l'augmentation persistante des coûts, mais aussi, après le début de l'année, à la suite des répercussions de l'aggravation de la fiscalité indirecte. En février 1966, l'indice général des prix de détail dépassait de 4,3 % le niveau enregistré un an plus tôt.*

*Les perspectives d'évolution de la conjoncture pour les prochains mois semblent être assez nettement orientées à l'expansion. En effet, le taux de croissance des exportations devrait rester très élevé. De plus, l'évolution conjoncturelle de la formation brute de capital fixe sera sans doute un peu plus dynamique, grâce notamment aux investissements publics. Les investissements sous forme de stocks pourraient également imprimer à la demande globale des impulsions un peu plus vives que par le passé. Enfin, il y a lieu de prévoir une tendance à l'accroissement des dépenses de consommation des ménages à peu près au même rythme qu'au cours des mois précédents.*

*Compte tenu de ces perspectives d'évolution de la demande, la production, notamment la production industrielle, devrait encore progresser assez rapidement. Les importations, elles aussi, resteront sans doute très dynamiques.*

*La hausse persistante des coûts, dont la répercussion sur les prix est rendue plus aisée par l'existence d'une forte demande nominale, suscitera de nouvelles tendances à l'augmentation du niveau des prix. Il ne semble pas, à l'heure actuelle, que le taux d'accroissement des prix à la consommation sera inférieur à celui de 1965.*

*Aussi des efforts plus soutenus visant à la stabilisation s'imposent-ils également en Belgique, surtout en matière de politique budgétaire et de politique des revenus. Mais une fermeté accrue pourrait aussi s'avérer nécessaire dans le domaine de la monnaie et du crédit, au cas où l'expansion du crédit, qui s'est accélérée récemment, ne se ralentirait pas à brève échéance.*

## **1. L'évolution au cours des derniers mois**

En raison de l'existence, dans certains secteurs de l'industrie, d'une forte élasticité de l'offre et par suite d'une importante demande émanant des principaux pays clients, les *exportations* de biens et services ont continué de se développer rapidement au cours des derniers mois. Cette constatation s'applique en tous cas aux exportations de marchandises qui, d'après les statistiques douanières, ont à nouveau vivement progressé du troisième au quatrième trimestre de 1965. Elles ont dépassé d'environ 15 %, en valeur, le niveau atteint au dernier trimestre de 1964.

En tendance, les impulsions les plus vigoureuses ont été fournies par la demande en provenance des pays membres de la Communauté, alors que les exportations vers les pays non membres accusaient un léger ralentissement, en raison d'une évolution moins dynamique des ventes aux pays de l'A.E.L.E. autres que le Royaume-Uni.

L'expansion de la demande intérieure a marqué une accélération qui a même été vive pour certaines composantes.

Ainsi les tendances d'évolution devraient-elles s'être légèrement améliorées dans le domaine de la *formation brute de capital fixe*. Les investissements des entreprises (à l'exclu-

sion des dépenses sous forme de construction de logements) semblent avoir poursuivi leur lente progression conjoncturelle, grâce notamment à l'expansion des investissements en bâtiments. En ce qui concerne la construction de logements, la tendance au fléchissement observée jusqu'à présent, tout au moins en volume, paraît avoir disparu. Les investissements des administrations, qui avaient atteint leur niveau le plus bas au printemps de 1965, ont ensuite progressé à un rythme accéléré.

De même, le retournement de tendance dans les *investissements sous forme de stocks* s'est confirmé. Les données disponibles concernant l'évolution des importations de matières premières et de demi-produits, ainsi que les résultats des enquêtes de conjoncture, permettent de conclure à la poursuite du mouvement de restockage au quatrième trimestre.

Mais c'est surtout dans l'expansion des dépenses de consommation qu'une très vive accélération a été enregistrée. Ceci s'applique, d'une part, aux *dépenses de consommation des administrations*, en raison notamment des liquidations de dépenses supplémentaires au titre du budget de 1965, d'autre part, aux *dépenses de consommation privée*, qui se sont notablement accrues vers la fin de 1965. Cette accélération tient dans une large mesure à l'accroissement des achats de marchandises frappées par une aggravation de la fiscalité indirecte à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1966. Ainsi, au quatrième trimestre de 1965, les achats de voitures particulières neuves ont augmenté de plus de 30 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente.

Il n'est toutefois pas exclu que soit intervenue une accélération de la croissance des dépenses de consommation privée, imputable à des facteurs conjoncturels endogènes. A cet égard, il y aurait lieu de tenir compte du fait que, dans certaines industries, notamment dans l'industrie textile et dans la construction, la dépression observée au premier semestre de 1965 a désormais été surmontée; la masse globale des salaires et traitements versés dans ces secteurs, après avoir accusé une tendance à la contraction, a de nouveau été nettement orientée à la hausse.

A cela s'ajoute le fait que le rythme d'accroissement du revenu moyen des salariés ne s'est sans doute que légèrement ralenti. Certes, les conventions collectives nouvellement conclues semblent traduire une tendance à la modération de la progression des taux de salaires; mais les majorations supplémentaires dues au jeu de l'échelle mobile ont continué d'être relativement importantes.

La mise en œuvre du programme social du Gouvernement au début de 1966 a, par ailleurs, entraîné une nouvelle et appréciable expansion des revenus de transfert (en particulier le relèvement des pensions et des allocations familiales).

Enfin, la modification du climat conjoncturel pourrait également avoir suscité une reprise de la propension à consommer, qui avait fléchi dans une mesure appréciable.

Toutefois, la progression des dépenses de consommation des ménages pourrait de nouveau s'être ralentie quelque peu au cours des premiers mois de 1966, le mouvement d'achats anticipés intervenu vers la fin de 1965 ayant été suivi d'une certaine contraction. L'impression subsiste cependant que les dépenses de consommation des ménages ont encore eu tendance à croître un peu plus fortement qu'au cours de l'année 1965.

L'ajustement de l'offre au rythme d'expansion plus vif de la demande s'est effectué grâce aux progrès réalisés tant par la production intérieure que par les importations.

D'après l'indice I.N.S., corrigé des influences saisonnières et accidentelles, la *production industrielle* a marqué au quatrième trimestre une vive croissance conjoncturelle. Toutefois, étant donné que son niveau avait été relativement faible au trimestre précédent, en partie du fait des pertes de production imputables à l'allongement des congés payés, le taux de croissance annuelle de l'indice brut ne s'est élevé qu'à 2 % environ au quatrième trimestre. La tendance a cependant été orientée à la hausse en janvier; le taux de croissance correspondant a atteint 4,5 %. Une évolution analogue, mais plus modérée, a été observée dans le *secteur de la construction*, dont le niveau de production demeure toutefois légèrement inférieur à celui du début de 1965.

L'évolution des offres et des demandes d'emploi montre que les tendances à la détente ont persisté sur le *marché de l'emploi*, tout en paraissant s'être légèrement affaiblies. En janvier-février, le taux de chômage, non corrigé des variations saisonnières et calculé d'après le nombre de demandeurs d'emploi pleinement valides par rapport à l'effectif total des travailleurs assurés contre le chômage, s'est établi à 1,4 %, contre 1,1 % en janvier-février 1965. Si l'on tient compte de l'ensemble des demandeurs d'emploi, le taux a atteint 3,1 %, contre 2,9 % un an auparavant.

Les *importations* ont également réagi, peut-être même plus vivement que l'offre intérieure, à la progression de la demande globale. D'après les statistiques douanières, les importations de marchandises ont dépassé d'environ 13 % en valeur, au quatrième trimestre, le niveau enregistré un an auparavant, en particulier en raison des achats effectués dans les pays membres de la Communauté. Les données partielles disponibles indiquent que la croissance a été plus marquée pour les biens de consommation durables et les demi-produits que pour les biens d'équipement.

La hausse des *prix* s'est poursuivie; elle s'est même accélérée à partir du mois de décembre. D'après l'indice général, les prix de détail ont accusé, de novembre à février, une augmentation de 1,3 %; au cours de ce dernier mois, l'indice dépassait de 4,3 % le niveau atteint un an auparavant. Il est malaisé de discerner la tendance conjoncturelle des prix en fonction de cette évolution, étant donné le rôle important joué par l'incidence du relèvement de certains impôts indirects et de certains tarifs publics. Un enchérissement des produits agricoles a par ailleurs été observé. Les prix de gros ont marqué une croissance encore plus rapide que les prix de détail.

L'expansion plus vive de la demande intérieure n'a pas permis, en raison de ses répercussions sur les importations et malgré le développement persistant des exportations, une nouvelle amélioration de la *balance commerciale*. Toutefois, en tenant compte des facteurs particuliers qui ont influencé l'évolution des importations, il n'y a pas lieu de considérer comme une détérioration fondamentale la diminution de l'excédent, qui, d'après les statistiques douanières, s'est élevé à près de 700 millions de francs au quatrième trimestre. La balance des opérations courantes s'est même soldée, au quatrième trimestre de 1965, par un excédent de 1,7 milliard de francs. Les entrées nettes de capitaux privés se sont poursuivies, tandis que les mouvements de capitaux du secteur public ont accusé un léger déficit. Les *réserves d'or et de devises* des autorités monétaires et des organismes

financiers non monétaires ont augmenté de 2,9 milliards de francs, après avoir diminué de 0,4 milliard de francs au trimestre précédent. Les réserves nettes de la Banque nationale, abstraction faite des opérations avec le Fonds monétaire international, se sont accrues de 2,8 milliards de francs.

*Évolution des ressources et emplois de biens et services*

	1963 <sup>(2)</sup>	1964 <sup>(2)</sup>		1965 <sup>(3)</sup>		1966 <sup>(4)</sup>
	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	+ 7,5	+ 3,5
Importations <sup>(1)</sup>	259,3	+ 12,6	+ 14,4	+ 7	+ 7,5	+ 10,5
Consommation des ménages	474,2	+ 4,0	+ 8,1	+ 3	+ 7	+ 3
Consommation des administrations	91,2	+ 2,9	+ 6,8	+ 4	+ 15,5	+ 2
Formation brute de capital fixe	135,6	+ 7,6	+ 13,6	— 1	+ 3	+ 2,5
Exportations <sup>(1)</sup>	254,9	+ 12,8	+ 16,4	+ 10	+ 10	+ 10

<sup>(1)</sup> Biens, services et revenus de facteurs.

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

<sup>(3)</sup> Estimations des services de la Commission.

<sup>(4)</sup> 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.

Bien que l'apport de *liquidités* provenant des opérations avec l'étranger ait été appréciable, les crédits accordés par les banques aux entreprises et aux particuliers ont constitué le principal facteur d'expansion des liquidités intérieures. En effet, la progression de ces crédits s'est fortement accélérée; à la fin de décembre, leur montant total était supérieur de 17 % à celui qui avait été enregistré un an auparavant. L'augmentation récente est sans doute imputable en partie au mouvement spéculatif d'achats à crédit qui a précédé le relèvement des impôts, et en partie aussi à certaines opérations de crédit avec des entreprises étrangères; toutefois certaines tendances conjoncturelles semblent

également avoir contribué à cette évolution, tel le financement de l'accroissement des stocks et de la masse salariale. Les opérations du Trésor ont également eu un effet d'expansion sur la formation des liquidités internes. Compte tenu de la progression rapide des dépenses de l'État, le déficit budgétaire a augmenté, bien que des recettes supplémentaires aient été procurées par le mouvement spéculatif des transactions; il a été couvert partiellement par le recours à des moyens de financement monétaires. Ces tendances se sont poursuivies au cours des premiers mois de 1966.

## 2. Les perspectives

En dépit de la disparition des facteurs exceptionnels qui ont influencé l'évolution de la demande intérieure au cours des derniers mois de 1965, la conjoncture pourrait désormais être caractérisée par une expansion plus vigoureuse. En effet, d'importants facteurs, tels que l'évolution de la demande extérieure et des investissements, semblent indiquer que le rythme de la croissance économique sera un peu plus soutenu.

Compte tenu des perspectives économiques dans les principaux pays clients de la Belgique, la croissance des *exportations* de biens et services devrait se maintenir à un rythme très élevé. Aussi les prévisions formulées à cet égard dans le dernier rapport trimestriel doivent-elles être considérées comme minimales.

En premier lieu, la demande en provenance des pays non membres doit faire l'objet d'une appréciation un peu plus optimiste. Ceci s'applique en particulier aux exportations vers les États-Unis, mais les pays en voie de développement pourraient, eux aussi, accroître leurs importations plus fortement qu'il n'était prévu il y a quelques mois. En effet, les disponibilités en devises de ce groupe de pays ont sans doute augmenté, en raison notamment de la hausse des cours des matières premières sur les marchés mondiaux.

En ce qui concerne l'évolution probable des exportations vers les pays membres, il est vraisemblable que les répercussions du ralentissement de l'expansion de la demande dans la République fédérale d'Allemagne seront compensées par de plus fortes impulsions émanant des autres pays de la Communauté. En effet, la reprise conjoncturelle observée en France et en Italie, ainsi que la persistance de vives tendances à l'expansion aux Pays-Bas, devraient influencer favorablement l'évolution des exportations belges vers ces pays.

Les *dépenses de formation brute de capital fixe* devraient être caractérisées par une évolution conjoncturelle un peu plus dynamique. D'une part, il semble probable que les investissements des administrations continueront d'augmenter. D'autre part, il y a lieu d'escompter que l'exécution de vastes programmes d'investissement de la part d'entreprises étrangères établies en Belgique contribuera à renforcer la tendance à l'expansion de l'ensemble des investissements fixes des entreprises. Toutefois, l'évolution des entrées de commandes de biens d'équipement indique que l'accélération de la croissance des dépenses des entreprises au titre de cette catégorie d'investissements ne sera pas très marquée. En effet, les disponibilités financières des entreprises industrielles n'ont certainement pas accusé d'amélioration très sensible ces derniers temps.

Dans le secteur de la construction de logements, l'évolution des autorisations de bâtir ne permet pas d'escompter une amélioration de la tendance, bien que l'expansion doive se poursuivre dans le domaine du logement social.

Les meilleures perspectives de production et l'évolution des prix sur les marchés mondiaux devraient entraîner une nouvelle augmentation des *investissements sous forme de stocks*.

Les *dépenses de consommation des administrations* accuseront sans doute, au cours des prochains mois, une nouvelle et très sensible expansion, qui restera certainement supérieure à la croissance nominale du produit national brut.

Les *dépenses de consommation privée* continueront de progresser assez rapidement au cours des prochains mois. Certes, la tendance de base des salaires conventionnels, c'est-à-dire abstraction faite des effets de l'échelle mobile, devrait être un peu moins nettement orientée à la hausse. Mais il y a lieu précisément de tenir compte du jeu de l'échelle mobile des salaires, en raison de la hausse rapide des prix de détail. En outre, la progression de l'activité (nombre de salariés multiplié par le temps de travail par salarié) et certaines majorations de revenus de transfert devraient se refléter dans l'évolution des revenus des ménages. Finalement il n'est pas exclu, en raison surtout des fortes tendances à la hausse des prix, que la propension à l'épargne des ménages soit plus faible qu'au cours de la plus grande partie de l'année 1965.

Toutefois, les hausses de prix limiteront dans une certaine mesure l'expansion en volume de la consommation privée.

L'adaptation de l'offre intérieure au rythme accéléré de la demande se traduira sans doute, en premier lieu, par une augmentation conjoncturelle de la *production industrielle*, qui résultera davantage d'un accroissement de la productivité de la main-d'œuvre actuellement occupée que d'une progression des effectifs. Étant donné, par ailleurs, que les secteurs industriels qui connaissent des difficultés structurelles pourraient libérer de nouveaux effectifs et que la production dans le secteur de la construction n'augmentera sans doute que modérément, la situation sur le *marché de l'emploi* devrait encore être caractérisée pendant quelque temps par une légère détente.

L'évolution des *importations* restera certainement assez dynamique, notamment en ce qui concerne les matières premières et les demi-produits. Toutefois, compte tenu des perspectives favorables dans le domaine des exportations, il ne semble guère fondé de prévoir une détérioration conjoncturelle très marquée de la balance commerciale.

La hausse des coûts fera cependant apparaître une tendance à un nouvel enchérissement des *prix*, d'autant que l'évolution de la demande nominale globale permet ou même incite à répercuter cette hausse sur les prix. Certes, la hausse des coûts salariaux par unité produite devrait se ralentir, moins en raison d'une augmentation plus lente des salaires qu'à la suite de progrès plus rapides de la productivité; elle restera néanmoins trop importante. Il convient, en outre, de tenir compte de l'incidence, le plus souvent indirecte, de l'aggravation des charges fiscales et de l'augmentation de certains tarifs publics, qui peuvent également être considérées dans une large mesure comme les conséquences de

l'inflation par la demande. Enfin, il faut envisager les répercussions éventuelles de la hausse des prix de gros des matières premières importées et des produits agricoles.

Dans l'ensemble, ces perspectives s'inscrivent dans le cadre des prévisions formulées dans le dernier rapport trimestriel pour *l'ensemble de l'année 1966*.

Les tendances persistantes à la hausse des prix devraient inciter les responsables de la *politique conjoncturelle* à intensifier leurs efforts visant à la stabilisation, sans que soit entravée pour autant la reprise des investissements.

A cet effet, il conviendrait d'abord de pratiquer une politique budgétaire (entendue au sens large, c'est-à-dire en y incluant le contrôle de la gestion des organismes paraétatiques et des pouvoirs subordonnés) ayant pour objectif de réduire le déficit global plus fortement qu'il ne semble avoir été envisagé. Étant donné la majoration sensible des impôts intervenue récemment, qui toutefois n'a porté pratiquement que sur les impôts indirects, il serait peut-être opportun de freiner aussi l'expansion des dépenses. Encore faudrait-il que les mesures de freinage ne s'appliquent pas, comme cela a été fréquemment le cas jusqu'à présent dans des situations analogues, aux dépenses destinées d'une manière directe ou indirecte aux investissements, mais bien aux dépenses de consommation publique et aux dépenses de transfert qui ont un effet stimulant sur la consommation.

En fait, la possibilité d'une nouvelle aggravation de la fiscalité indirecte doit être exclue, étant donné qu'en Belgique celle-ci est déjà particulièrement élevée par rapport à la fiscalité directe, et que d'importantes catégories de la population échappent en grande partie aux effets de l'augmentation de ces charges, grâce au jeu de clauses d'indexation. L'application de ces clauses aboutit d'ailleurs, par contre-coup, à déclencher des effets cumulatifs sur les dépenses de l'État.

Si l'on ne peut pas ou si l'on ne veut pas freiner notablement l'expansion des dépenses publiques, dans l'acceptation la plus large du terme, il conviendrait peut-être d'envisager une augmentation de la charge fiscale directe, relativement faible en Belgique. Cependant l'application concrète d'une telle mesure se heurte à diverses difficultés d'ordre psychologique et politique, ainsi qu'aux déficiences de l'appareil de contrôle. Par ailleurs, certaines tendances à l'indexation des barèmes d'imposition se manifestent déjà; elles exercent précisément des effets opposés à ceux qui sont recherchés.

Si le déficit global des administrations publiques ne fait pas l'objet d'une réduction « ex ante », il risque de déclencher des effets inflationnistes, soit du fait qu'une partie de ce déficit sera financée à l'intérieur du pays grâce au recours à des moyens monétaires, soit en raison de l'augmentation de l'endettement vis-à-vis de l'étranger. Même s'il s'effectue à l'aide d'emprunts à long terme, ce financement peut avoir un caractère monétaire précisément dans la mesure où il est assuré par les banques. Il n'est même pas possible d'admettre le fait que le déficit « ex post » puisse être réduit par une progression des recettes fiscales plus forte qu'il n'était prévu. En effet, un accroissement plus sensible de ces dernières serait justement une conséquence de l'inflation, imputable principalement au déficit « ex ante » trop élevé.

Dans l'hypothèse où la politique budgétaire continuerait d'exercer des effets trop fortement expansionnistes, l'ultime recours consisterait, si l'on tient à juguler l'inflation

des prix et des coûts qui pourrait mettre en cause la capacité concurrentielle de la Belgique, à redonner à la politique monétaire et du crédit une orientation nettement plus restrictive. Peut-être conviendrait-il dès à présent d'agir de nouveau avec une plus grande rigueur dans ce domaine, à la suite de la très vive accélération de l'expansion des crédits enregistrée vers la fin de 1965.

Ainsi, en décembre 1965, la Banque nationale a-t-elle renouvelé à l'ensemble des banques son invitation à observer une plus grande modération dans leurs ouvertures de crédit. De même, le Ministre des Finances, s'adressant aux établissements de crédit du secteur public et aux compagnies d'assurance sur la vie, a également insisté sur la nécessité d'une grande prudence.

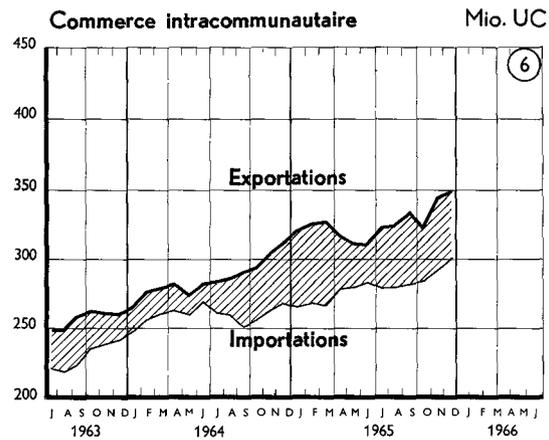
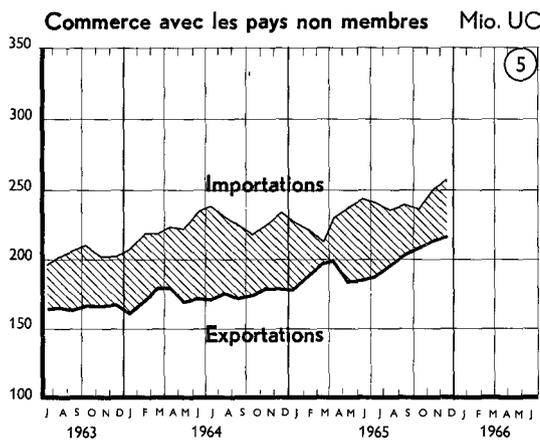
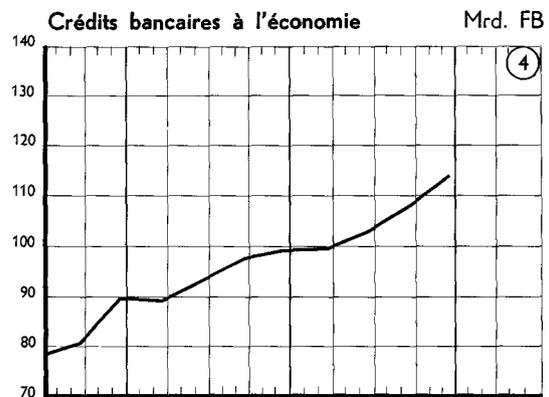
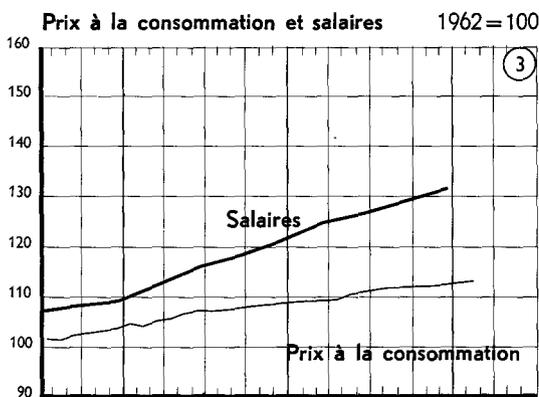
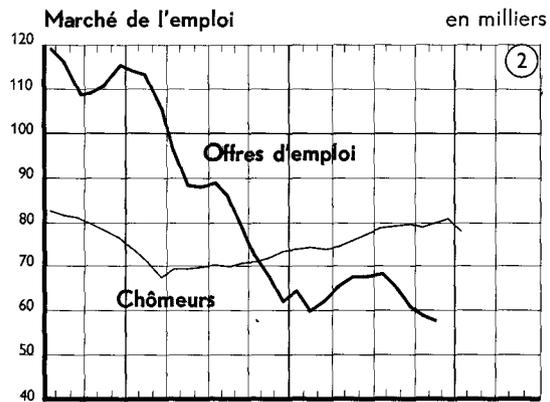
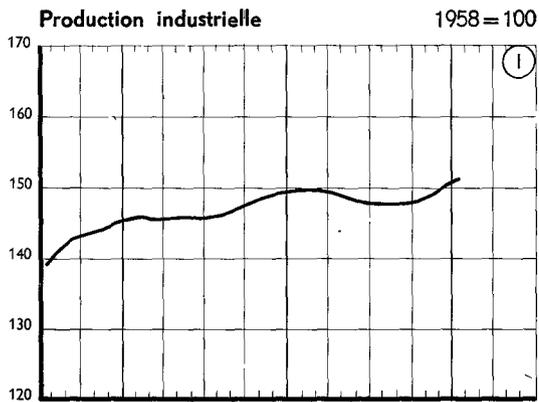
Cependant, ceci serait peut-être encore insuffisant si la politique budgétaire devait rester trop fortement orientée à l'expansion; la politique du crédit devrait alors avoir recours à des instruments de freinage plus efficaces. Une telle politique affecterait toutefois en premier lieu les investissements, c'est-à-dire précisément un domaine où son action serait la moins opportune sous l'angle de la politique conjoncturelle.

Étant donné ces diverses possibilités, il conviendrait malgré tout d'envisager l'éventualité d'une action énergique visant à un meilleur équilibre des finances publiques, éventuellement grâce à la modification de lois déjà adoptées, portant engagement de dépenses, comme cela s'est fait récemment dans la République fédérale d'Allemagne.

Il serait, en outre, opportun d'intensifier les efforts visant à affaiblir d'une manière plus directe la pression des coûts, qui se manifeste par des revendications excessives dans le domaine des revenus, par des réductions trop importantes de la durée du travail, par une concurrence imparfaite sur certains marchés et par des indexations de toute nature. Plus cette politique des revenus, entendue dans l'acception la plus large du terme et menée en accord avec tous les intéressés, sera énergique et efficace, et moins il sera nécessaire de recourir aux autres instruments d'une politique conjoncturelle de stabilisation.



## 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 <sup>2</sup> )	30,5
Population totale (1000)	9 378
Densité par km <sup>2</sup>	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 agrégats de la comptabilité nationale**

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)						Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cour- 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			
<b>Exportation de marchandises</b>									
Total	+ 7,9	+14,7	+ 3,9	+10,2	+11,9	+15,3	183	5 580	100
Intra-C.E.E.	+10,5	+25,2	+ 9,7	+17,7	+19,6	+18,8	254	3 494	62,6
Extra-C.E.E.	+ 5,7	+ 5,3	- 1,7	+ 1,9	+ 1,6	+10,0	125	2 086	37,4
<b>Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs</b>									
Total	+ 0,5	+ 6,3	+15,6	+29,6	+29,6	+ 3,2	214	327	5,9
Intra-C.E.E.	+14,3	+11,8	+18,7	+31,2	+30,7	+ 5,2	275	241	4,3
Extra-C.E.E.	-18,9	- 4,4	+ 8,7	+25,7	+26,8	- 2,0	132	86	1,6
<b>Exportation de matières premières et produits industriels</b>									
Total	+ 8,4	+14,9	+ 3,4	+ 9,2	+10,9	+16,3	181	5 253	94,1
Intra-C.E.E.	+10,4	+26,1	+ 8,9	+16,7	+18,8	+20,0	252	3 253	58,2
Extra-C.E.E.	+ 6,9	+ 5,6	- 2,0	+ 0,9	+ 0,7	+10,8	124	2 000	35,9
<b>Importation de marchandises</b>									
Total	+ 9,8	+15,0	+ 6,6	+ 8,0	+12,2	+15,4	188	5 901	100
Intra-C.E.E.	+10,9	+16,8	+12,7	+ 8,9	+15,5	+17,2	215	3 146	53,3
Extra-C.E.E.	+ 8,8	+13,3	+ 1,0	+ 7,1	+ 8,8	+13,5	165	2 755	46,7
<b>Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs</b>									
Total	+ 6,6	+ 1,6	+ 0,1	+11,0	+ 9,0	+16,8	153	716	12,1
Intra-C.E.E.	+13,2	+ 4,2	+ 7,4	+ 3,2	+17,2	+16,2	178	277	4,7
Extra-C.E.E.	+ 3,4	+ 0,1	- 4,0	+15,9	+ 4,3	+17,1	141	439	7,4
<b>Importation de matières premières et produits industriels</b>									
Total	+10,4	+17,1	+ 7,6	+ 7,6	+12,7	+15,5	194	5 185	87,9
Intra-C.E.E.	+10,6	+18,4	+13,3	+ 9,4	+15,4	+17,6	220	2 869	48,6
Extra-C.E.E.	+10,2	+15,9	+ 1,9	+ 5,6	+ 9,6	+13,0	170	2 315	39,2

TABLEAU 4: Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
<b>Production industrielle (1958 = 100)</b>	1964	141	138	144	151	137	148	128	136	152	162	149	150
	1965	140	141	156	152	145	147	121	139	155	161	154	159
<b>Investissements (1961 = 100)</b>	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	119,1	125,7	141,0	162,5	161,0	163,9	117,9	141,3	152,5			
<b>Construction (1962 = 100)</b>	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
<b>Consommation privée (1961 = 100)</b>	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	125,0	126,4	129,0	133,5	133,0	133,8	133,6	131,9	131,5	134,8	135,0	
<b>Importations totales de marchandises (Mio u.c.)</b>	1964	492	475	481	515	479	513	436	419	480	512	491	529
	1965	451	474	539	552	506	514	506	452	541	554	570	609
<b>Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)</b>	1964	451	449	468	490	426	484	453	377	477	520	491	500
	1965	501	520	571	507	478	548	509	428	580	546	575	617
<b>Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)</b>	1964	- 41	- 26	- 13	- 23	- 53	- 28	- 33	- 42	- 3	- 8	0	- 29
	1965	+ 50	+ 46	+ 32	- 45	- 28	+ 34	+ 3	- 24	+ 38	- 8	+ 5	+ 8
<b>Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.)</b>	1964	1 796	1 794	1 795	1 789	1 812	1 788	1 796	1 816	1 834	1 870	1 954	1 992
	1965	2 000	2 006	2 002	2 026	2 010	2 000	2 010	2 028	2 018	2 010	2 010	1 996
<b>Disponibilités monétaires (Mrd Fb)</b>	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

## Belgique

### REMARQUES

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

#### Tableau 1

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

#### Tableau 2

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

#### Tableau 3

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

#### Tableau 4

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

## Grand-Duché de Luxembourg

*Au cours du quatrième trimestre de 1965 l'évolution économique a notamment été stimulée par une légère amélioration de la conjoncture sidérurgique internationale.*

*Les exportations de marchandises pourraient avoir marqué, au quatrième trimestre, une certaine progression conjoncturelle, sous l'effet du léger accroissement des livraisons de produits sidérurgiques, ainsi que de l'élargissement récent de l'offre des nouvelles industries sur les marchés d'exportation.*

*La demande intérieure ne s'est guère développée au cours des derniers mois. Si le fléchissement de la formation brute de capital fixe semble avoir cessé depuis l'été, les dépenses de consommation privée n'ont augmenté qu'à un rythme assez lent.*

*La production industrielle et les importations ont marqué une légère progression conjoncturelle. Sur le marché de l'emploi, les tensions ont subsisté; elles ne se sont quelque peu atténuées que pour la main-d'œuvre moins qualifiée. La hausse des prix est restée vive, sous l'effet notamment de certains facteurs « autonomes ».*

*Étant donné les perspectives relativement favorables de la conjoncture mondiale de l'acier, et compte tenu des tendances de la demande dans d'autres secteurs, il semble possible que l'évolution économique soit encore légèrement plus expansive au cours des prochains mois.*

*Les autorités luxembourgeoises devraient poursuivre d'autant plus vigoureusement l'objectif de la stabilisation des prix et des coûts qu'une expansion relativement satisfaisante semble à présent mieux assurée pour l'année 1966.*

### 1. L'évolution au cours des derniers mois

Après l'affaiblissement observé jusqu'à l'automne, une certaine amélioration de la *demande étrangère* de produits sidérurgiques s'est dessinée au cours du dernier trimestre de 1965. Cette évolution s'explique en premier lieu par les impulsions, un peu plus vigoureuses, émanant des pays membres. Néanmoins, l'accroissement des livraisons totales n'a été que modeste; au quatrième trimestre de 1965, elles ont à peine dépassé leur niveau d'un an plus tôt. Si l'on tient compte, en outre, de l'importance croissante des exportations de produits chimiques, rendues possibles par l'entrée en activité de deux nouveaux complexes industriels, il semble que les exportations luxembourgeoises aient, au total, progressé à un rythme un peu plus rapide que précédemment. A en juger d'après les données disponibles, une certaine tendance à la stabilisation pourrait être apparue au cours des premiers mois de 1966 dans le volume des ventes de produits sidérurgiques; en revanche, les prix à l'exportation ont légèrement augmenté.

L'affaiblissement des dépenses consacrées à la *formation brute de capital fixe* semble avoir cessé depuis la fin de l'été 1965. La tendance des dépenses d'investissement des entreprises ne semble plus avoir été affectée en automne par l'achèvement d'importants programmes d'investissement effectués par de nouvelles entreprises. Dans les entreprises traditionnelles, en particulier celles de la sidérurgie, les investissements de rationalisation semblent également s'être stabilisés. Par ailleurs, alors que leur évolution était encore assez hésitante vers la fin de l'année, les dépenses d'investissement des administrations ont augmenté dans une mesure appréciable surtout depuis le début de l'année 1966. La construction de logements, en revanche, ne semble guère avoir marqué de progrès.

L'expansion des revenus des ménages s'est poursuivie au cours des derniers mois. Elle est toutefois restée assez lente, étant donné que, d'une part, l'activité (nombre total des heures de travail fournies) est demeurée stationnaire et que, d'autre part, un certain ralentissement a été observé dans les augmentations des salaires et traitements. Si l'on tient compte, en outre, de l'évolution des revenus de transfert et des autres revenus des ménages, il y a lieu de penser que les *dépenses de la consommation privée* ont continué de progresser au rythme modéré que l'on pouvait déjà observer depuis le début de 1965.

L'offre intérieure a encore été caractérisée par une expansion relativement lente. Toutefois, la courbe de la *production industrielle* s'est quelque peu redressée depuis octobre, bien que, pour l'ensemble du quatrième trimestre, elle ait encore été — selon l'indice officiel — inférieure de 0,6 % à son niveau de la période correspondante de l'année précédente. Mais il y a lieu de noter que cet indice sous-estime sans doute l'évolution réelle.

Dé même, abstraction faite des facteurs saisonniers, une légère augmentation de la production pourrait avoir été enregistrée dans l'*industrie du bâtiment*.

Enfin, les *importations* ont également suivi une tendance un peu plus favorable, notamment par suite des achats de matières premières et de produits intermédiaires effectués par les industries nouvelles.

Deux facteurs contraires ont agi sur la situation du *marché de l'emploi*. D'une part, la stagnation — observée depuis un certain temps déjà — du niveau de la production dans les industries « traditionnelles » a fortement ralenti la demande de main-d'œuvre. D'autre part, les offres d'emploi émanant des industries nouvelles ont aggravé la pénurie de travailleurs qualifiés. Si donc la situation s'est quelque peu différenciée, il apparaît que, dans l'ensemble, le suremploi subsiste.

La *hausse* des prix ne s'est pas ralentie, d'autant que certains facteurs « autonomes » — la récente aggravation de la fiscalité indirecte, par exemple — ont encore joué dans le sens de l'enchérissement. Il y a également lieu de prendre en considération les effets cumulatifs déclenchés en décembre 1965 par le mécanisme de l'échelle mobile des salaires. Au quatrième trimestre de 1965, l'indice général du coût de la vie a dépassé de 3,7 % son niveau d'un an auparavant et, pour le premier trimestre de 1966, le taux d'accroissement s'est établi à environ 3,5 %.

Le relèvement des taux d'intérêt, décidé récemment par la Caisse d'Épargne de l'État et d'autres établissements financiers, traduit l'aggravation continue des tensions sur les *marchés monétaire et financier* au cours des derniers mois.

*Évolution des ressources et emplois de biens et services*

	1963 <sup>(2)</sup>	1964 <sup>(3)</sup>		1965 <sup>(3)</sup>		1966 <sup>(4)</sup>
	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 <sup>(1)</sup>	23 753	+ 9,5	+ 12	+ 2	+ 4,5	+ 3
Consommation des ménages	16 641	+ 5,5	+ 9,5	+ 3	+ 7	+ 3
Consommation des administra- tions	3 484	+ 2,5	+ 6	+ 0,5	+ 7	+ 3
Formation brute de capital fixe	8 826	+ 1	+ 6	- 14	- 11,5	- 6,5
Exportations <sup>(1)</sup>	22 198	+ 13	+ 15,5	+ 4	+ 4	+ 5,5

<sup>(1)</sup> Biens, services et revenus de facteurs.

<sup>(2)</sup> Ministère de l'Économie nationale et de l'Énergie — Luxembourg.

<sup>(3)</sup> Estimations des services de la Commission.

<sup>(4)</sup> 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

Si la légère amélioration observée sur les marchés mondiaux de l'acier devait persister, l'économie luxembourgeoise pourrait connaître en 1966, du moins en tendance, une évolution un peu plus dynamique qu'on ne l'avait supposé dans le précédent rapport trimestriel. Les perspectives à court terme de vente de produits sidérurgiques paraissent actuellement un peu moins défavorables, surtout en termes de valeur. Le retour à un niveau normal des stocks d'acier dans les industries transformatrices de la Communauté pourrait, en effet, avoir été plus rapide qu'il n'avait été prévu initialement. Au surplus, et en partie pour la même raison, la demande en provenance des États-Unis devrait être un peu plus forte. L'évolution générale des *exportations* luxembourgeoises pourrait aussi être favorablement influencée par le fait que les industries nouvelles sont maintenant en pleine activité.

L'évolution de la *formation brute de capital fixe* — après la période de fléchissement relativement longue amorcée en 1964 —, ne devrait plus, à l'avenir, exercer une incidence

négative sur la demande globale. La récente expansion des dépenses publiques d'investissement jouera sans doute un rôle essentiel à cet égard. En effet, la réalisation du programme gouvernemental provoquera une sensible augmentation de ces dépenses par rapport à l'année précédente. S'il faut, par ailleurs, exclure une reprise de l'expansion de l'ensemble des dépenses d'investissement du secteur des entreprises, la nécessité de rationaliser et les interventions des pouvoirs publics en faveur des industries traditionnelles auront néanmoins pour effet de soutenir ces dépenses. Toutefois, pendant un certain temps encore, les mesures restrictives de crédit et la hausse continue du coût de la construction continueront sans doute de limiter la mise en chantier de logements.

Le taux d'accroissement de la *consommation privée* ne devrait pas se modifier sensiblement au cours des prochains mois. Étant donné les hypothèses concernant l'emploi et compte tenu de l'évolution prévisible des salaires nominaux — y compris les majorations supplémentaires qui découleront certainement du jeu de l'échelle mobile —, il ne faut sans doute pas escompter une accélération sensible de l'évolution des revenus dans le secteur privé. De même, les dépenses des administrations au titre des rémunérations et des transferts sociaux pourraient continuer de progresser au rythme qui a été observé au cours des mois précédents.

Les perspectives de croissance de la production intérieure semblent relativement limitées, en dépit de la légère amélioration de la demande globale enregistrée récemment. La *production industrielle* en particulier, abstraction faite des variations saisonnières et accidentelles, ne devrait guère marquer de tendance à l'accélération; il y a plutôt lieu de supposer que la croissance se poursuivra à un rythme assez modéré. Ceci vaut également pour les *importations*, d'autant que les achats de biens d'équipement devraient rester relativement faibles.

Dans ces conditions, il n'y a sans doute pas lieu d'envisager une aggravation des tensions sur le *marché de l'emploi*, étant donné que l'accroissement prévisible de la production ne dépassera guère les progrès possibles de productivité.

Toutefois, il n'y a pas lieu non plus d'escompter un affaiblissement notable de la hausse des *prix*. En particulier, la progression continue des coûts de production, l'enchérissement des produits finis importés et la hausse des prix agricoles à la consommation par suite de la suppression des subventions, continueront d'exercer, dans une mesure considérable, des effets inflationnistes.

Compte tenu de ces perspectives, l'objectif de la stabilité des prix devrait, plus encore que par le passé, constituer le souci majeur des autorités responsables de la politique conjoncturelle. Cet objectif pourrait être poursuivi avec d'autant plus de conviction que les perspectives d'expansion économique apparaissent maintenant sous un jour plus favorable.

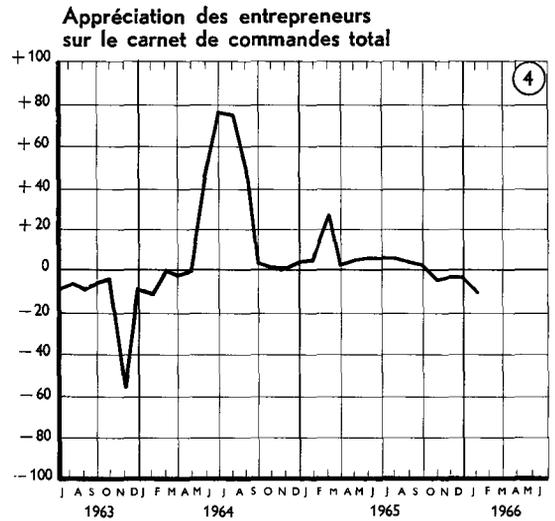
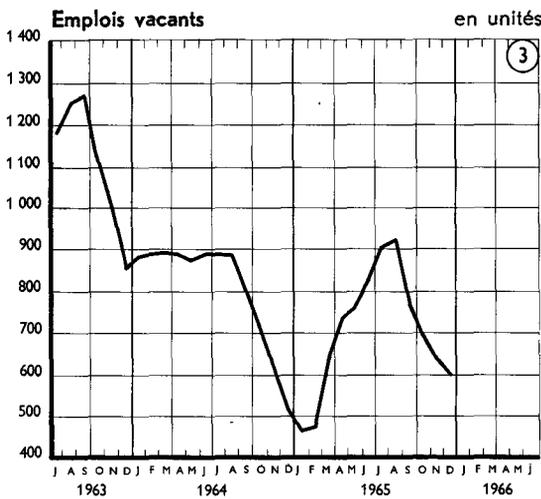
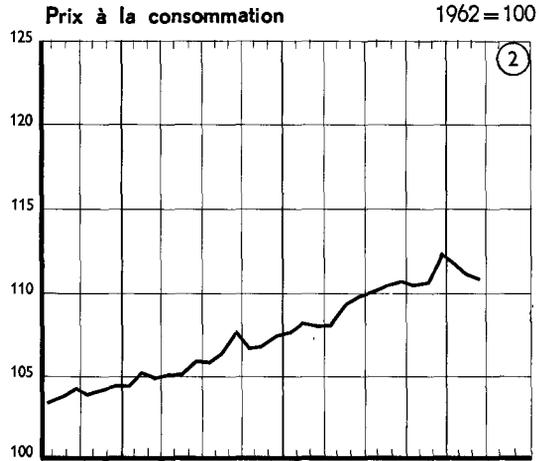
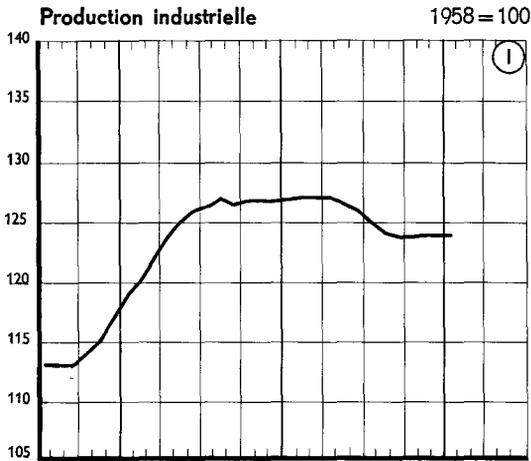
Dans le domaine de la politique budgétaire, il faudrait veiller avant tout à ne plus dépasser les prévisions en matière de dépenses ordinaires, d'autant plus que les modifications proposées récemment par le Gouvernement en ce qui concerne le projet de budget de 1966 auront sans doute pour effet d'augmenter de 135 millions de francs le montant total des dépenses ordinaires.

Dans le domaine de la politique monétaire et financière, il serait souhaitable, à de nombreux égards, que le niveau des taux d'intérêt continue d'être adapté aux conditions actuelles de l'offre et de la demande. Un tel ajustement susciterait non seulement une offre additionnelle de capitaux, mais réduirait en même temps les placements réalisés à l'étranger. Il contribuerait, en outre, à la poursuite de la détente dans le secteur de la construction de logements.

Enfin, le Grand-Duché de Luxembourg devrait aussi renforcer la politique des revenus, entendue au sens le plus large. Il s'agit, d'une part, d'arrêter la hausse des coûts salariaux par unité produite et, par là, de contribuer à la stabilisation des prix et au maintien de la capacité concurrentielle de l'économie; il faudrait, d'autre part, stimuler la concurrence à l'intérieur et encourager les changements de structure nécessaires. Certaines dispositions visant à assouplir des structures rigides, dans le secteur de la distribution notamment, sont d'ailleurs sur le point d'être prises.



INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

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

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

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

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

**Grand-Duché de Luxembourg**

**TABLEAU 1: Données de base pour 1964**

Superficie totale (1000 km <sup>2</sup> )	2,6
Population totale (1000)	328
Densité par km <sup>2</sup>	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												
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										
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												
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											
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										

## 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.



## L'évolution des salaires, de la productivité et des coûts salariaux dans l'industrie

### *Remarques préliminaires :*

Comme les années précédentes (voir les annexes des rapports trimestriels 2 — 1962, 1 — 1963, 2 — 1964 et 1 — 1965) est retracée ici, au moyen de graphiques, l'évolution des salaires et de la production (au sens de la production nette) par salarié, des coûts salariaux par unité produite et des « implicite price index » dans les industries (construction comprise) des pays de la Communauté et d'importants pays tiers.

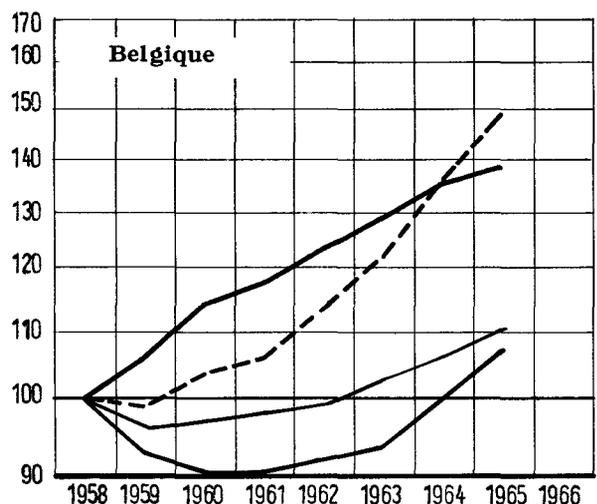
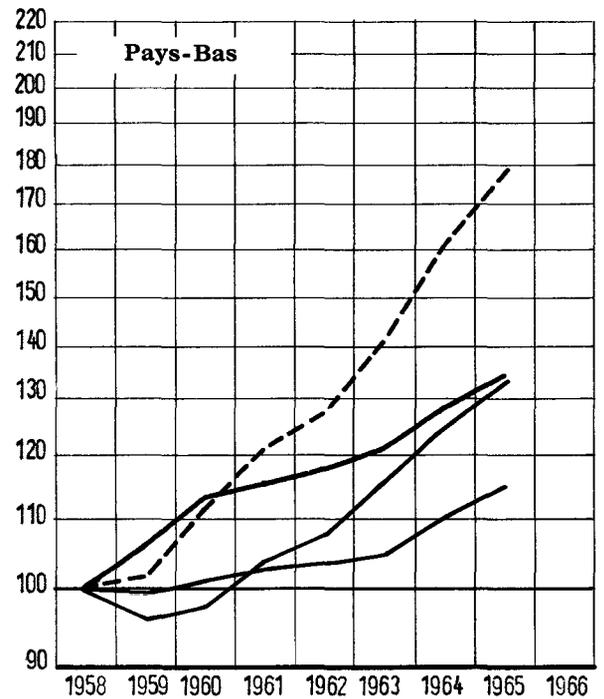
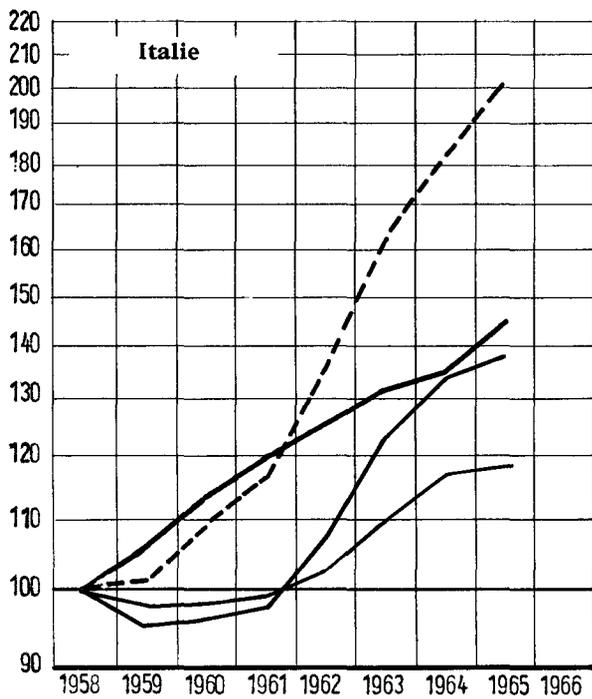
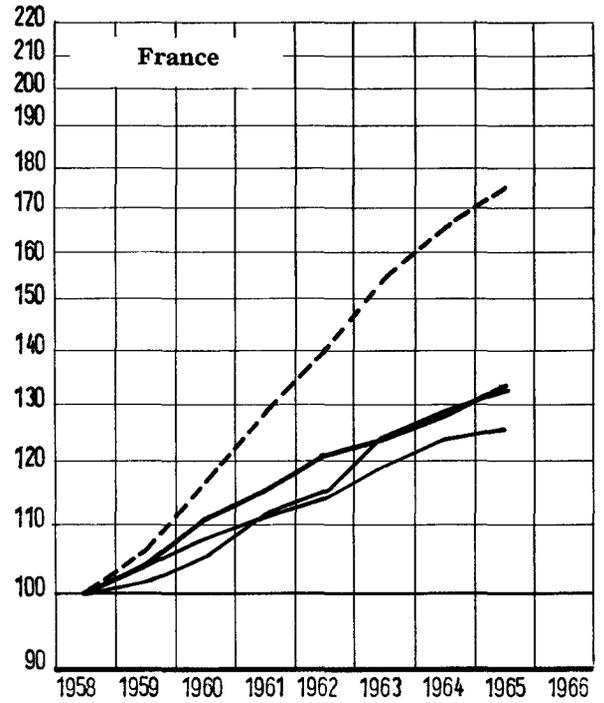
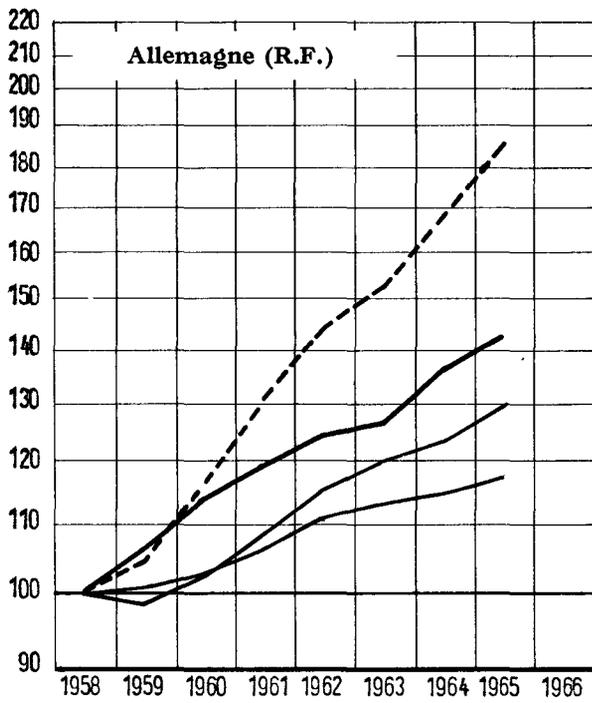
La Commission poursuit cette publication dans la conviction que les données chiffrées qu'elle fournit présentent un grand intérêt pour les responsables de la politique économique comme pour le grand public. L'impossibilité de fournir — faute de statistiques adéquates relatives à la structure des coûts et aux bénéfices — des chiffres et des graphiques similaires pour d'autres éléments des coûts (impôts indirects, cotisations de sécurité sociale, etc.) ou concernant les bénéfices bruts et nets des industries, ne doit pas dispenser de publier les données dont on dispose ou qu'il est possible de calculer au sujet de l'un des éléments des coûts, qui est précisément le plus important.

Encore convient-il de rappeler que l'« implicite price index », tel qu'il est représenté dans les graphiques, ne reflète que la mesure dans laquelle l'évolution de la valeur ajoutée à prix courants diffère de celle qui est établie à prix constants. Aussi cet indice de prix n'est-il pas représentatif de l'évolution des prix des produits finals, étant donné qu'il ne reflète pas les variations des prix des biens et services fournis « de l'extérieur » aux industries (input). Ce fait est d'une grande importance pour une juste appréciation du climat des prix en 1965, étant donné que les prix des produits agricoles et des matières premières importées (qui ont fortement encheri au cours de l'année), ainsi que la hausse relativement forte des prix dans le secteur des services, ont déterminé, dans une large mesure, les tendances à l'augmentation du prix des produits industriels à la production, et peut-être plus fortement encore leurs prix au stade du détail.

En ce qui concerne les définitions utilisées et les méthodes de calcul, il convient de se référer à l'exposé qui en a été fait dans l'annexe des rapports trimestriels précités. Il suffira de rappeler que les chiffres dont il est fait mention ont été empruntés autant que possible aux comptabilités nationales. Par ailleurs, afin d'éviter des malentendus, il y a lieu de souligner à nouveau que les graphiques ne reflètent que l'évolution effective des salaires, de la productivité du travail, des coûts salariaux par unité produite et des prix; ils ne permettent aucune déduction quant aux causes de cette évolution. C'est ainsi, par exemple, que l'évolution de la « productivité du travail » ne traduit rien de plus qu'un rapport mathématique entre l'évolution de la valeur ajoutée à prix constants, d'une part, et du nombre des salariés, d'autre part. Il est évident que le calcul d'un accroissement de la productivité du travail sur la base de certains facteurs tels que le rendement, l'organisation, le progrès technique, etc., est très aléatoire.

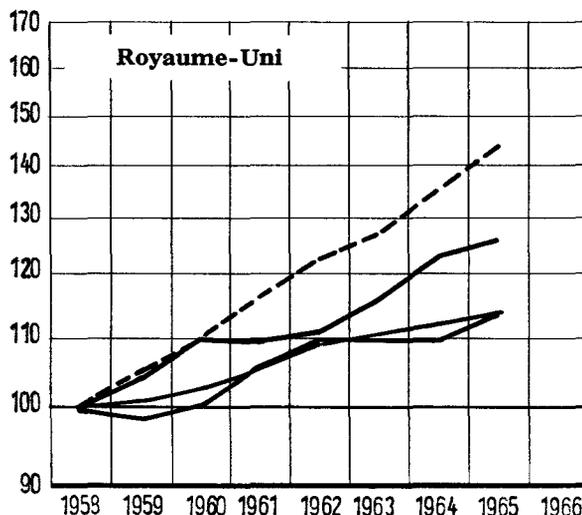
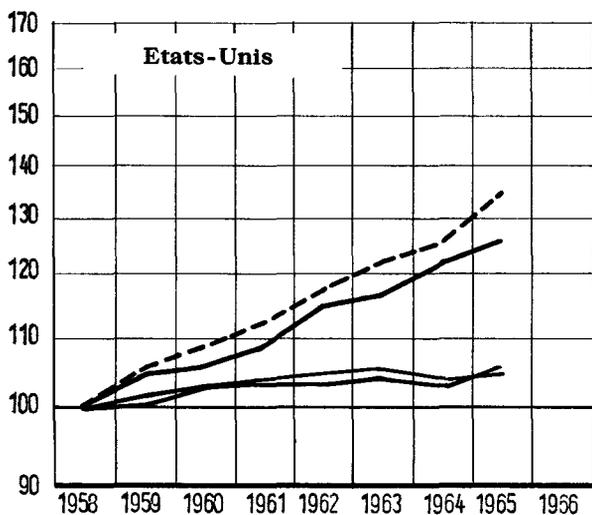
# SALAIRES, PRODUCTIVITÉ ET COÛTS SALARIAUX DANS L'INDUSTRIE

1958 = 100



# SALAIRES, PRODUCTIVITÉ ET COÛTS SALARIAUX DANS L'INDUSTRIE

1958 = 100



- *Produit par salarié (en volume)*
- - - - - *Rémunération par salarié (en monnaie nationale)*
- *Coûts salariaux par unité produite (en monnaie nationale)*
- *« Implicit Price Index » (en monnaie nationale)*

*Echelle semi-logarithmique*

Les graphiques ont été basés sur les chiffres les plus récents, parfois rectifiés, lesquels n'ont encore, surtout en ce qui concerne l'année 1965, qu'un caractère tout à fait provisoire, et ne constituent même, dans certains cas, que des estimations des services de la Commission.

Les courbes ne traduisent évidemment, pour chaque pays, que l'évolution chronologique; il est sans doute possible de comparer les variations dans le temps d'un pays à l'autre, mais non les niveaux absolus respectifs. Cette restriction est d'autant plus importante que les relations, entre elles, des différents niveaux atteints pendant la période de base (1958) ne peuvent, en aucun cas, être considérés comme « exactes ». Par ailleurs, les courbes sont établies sur la base de calculs effectués en monnaie nationale; depuis 1958, certains taux de change ont toutefois été modifiés.

#### *L'évolution en 1965 :*

De 1964 à 1965, l'augmentation des coûts salariaux par unité produite ne s'est pas ou ne s'est que faiblement ralentie dans l'industrie de l'ensemble de la Communauté. Le fait que la hausse des salaires ait été généralement un peu moins accusée est sans doute imputable, dans une certaine mesure, à une progression également plus limitée, de 1964 à 1965, de la productivité du travail (par salarié). Pour l'ensemble de la Communauté, cette progression s'est établie à environ 4,5 %, au total, contre 5,5 % environ l'année précédente.

Si, de 1964 à 1965, la progression des coûts salariaux par unité produite a été relativement modérée en France et en Italie, elle s'est vivement accentuée dans les autres pays de la Communauté, la hausse ayant été la plus forte en Belgique, suivie des Pays-Bas et de la République fédérale d'Allemagne.

Cette constatation s'applique à l'ensemble de l'année 1965, par rapport au niveau moyen atteint en 1964. Toutefois, si l'on considère l'évolution du point de vue conjoncturel, c'est-à-dire dans le courant de l'année, il apparaît que, dans la République fédérale d'Allemagne, l'augmentation des coûts salariaux par unité produite s'est fortement accélérée au troisième trimestre de 1965 et particulièrement au quatrième; cette accélération est due à un ralentissement des progrès de la productivité, alors que la hausse des salaires ne s'est guère atténuée. Il est permis d'en déduire que, ces temps derniers, la tendance conjoncturelle des coûts salariaux par unité produite a encore été plus fortement orientée à la hausse dans la République fédérale d'Allemagne qu'en Belgique et aux Pays-Bas. Par ailleurs, il se peut qu'en 1965 les tendances à la progression aient continué de s'affaiblir en Italie et, dans une moindre mesure, en France. Cette évolution conjoncturelle n'apparaît toutefois pas dans les graphiques, qui, étant basés sur des moyennes annuelles, traduisent donc l'évolution d'une année à l'autre, mais non l'évolution au cours de l'année.

Il y a lieu de noter que, de 1964 à 1965, les coûts salariaux par unité produite, aux États-Unis et dans le Royaume-Uni, ont été caractérisés, pour la première fois depuis plusieurs années, par une assez sensible augmentation. Aux États-Unis, cette évolution est étroitement liée au ralentissement des progrès de la productivité; alors que les capacités de production sont pratiquement utilisées au maximum, l'expansion toujours très vigoureuse de la production s'est accompagnée, dans ce pays, d'une sensible augmentation,

de près de 4 %, des effectifs dans l'industrie, de sorte que l'accroissement de la production par salarié est resté relativement limité, contrairement à ce qui s'était produit l'année précédente. Par ailleurs, la hausse des salaires a marqué une vive accélération <sup>(1)</sup>.

Au Royaume-Uni, la tendance à la hausse des coûts salariaux par unité produite, observée de 1964 à 1965, est notamment imputable au fait qu'en dépit d'un ralentissement de l'expansion économique, la progression des salaires est demeurée très vive <sup>(1)</sup>.

Dans l'industrie, la courbe des rémunérations par salarié a marqué un très faible inflexion dans la Communauté considérée dans son ensemble. D'après les données disponibles, encore très provisoires, l'augmentation de 1964 à 1965 s'est établie à 10 % environ dans la plupart des pays membres, sauf en France, où elle a été nettement moindre.

De 1964 à 1965, la croissance de la productivité (valeur ajoutée par salarié) a été très différenciée d'un pays membre à l'autre; elle a été la plus faible en Belgique (2 % environ) et la plus marquée en Italie (7 % environ). Mais, simultanément, son rythme s'est très sensiblement modifié par rapport à l'année précédente dans certains pays de la Communauté. C'est ainsi que, dans la République fédérale d'Allemagne et en Belgique, les progrès de la productivité enregistrés en 1964 ont fait place à une évolution nettement ralentie. Dans ces deux pays, l'augmentation, d'une année à l'autre, de la production par salarié était, en 1965, inférieure de moitié à celle qui avait été enregistrée l'année précédente. Aux Pays-Bas, la croissance de la productivité s'est ralentie à peu près dans la même mesure que celle des coûts salariaux par travailleur, de sorte que les coûts salariaux par unité produite se sont de nouveau accrus au rythme accéléré observé de 1963 à 1964, lors de « l'explosion des salaires ». En France, les progrès de la productivité d'une année à l'autre, ont été sensiblement les mêmes en 1965 qu'en 1964, une vive accélération s'étant toutefois produite dans le courant de l'année 1965. La reprise conjoncturelle en Italie s'est accompagnée d'une très forte amélioration de la productivité, imputable essentiellement à une utilisation accrue des capacités de production disponibles, par suite de l'allongement de la durée du travail par salarié; l'augmentation des coûts salariaux par unité produite a, de ce fait, été nettement plus faible qu'au cours des années précédentes.

Pour l'année 1966, il n'y a sans doute pas encore lieu de prévoir un affaiblissement déterminant de la hausse des coûts salariaux par unité produite. De 1965 à 1966, la productivité du travail dans la Communauté pourrait sans doute progresser à peu près dans la même mesure que de 1964 à 1965, étant donné que l'on s'attend à une accélération en France et en Belgique, et à un ralentissement dans la République fédérale d'Allemagne et en Italie; cependant la hausse des coûts salariaux par travailleur ne semble marquer, en moyenne, qu'une légère atténuation.

---

<sup>(1)</sup> Les différences que présentent les statistiques nationales sont imputables à des divergences de définitions et de méthodes. Ainsi, suivant une source américaine, les coûts salariaux par unité produite sont demeurés stables en 1965; mais l'industrie transformatrice est, en l'occurrence, comprise au sens étroit (c'est-à-dire à l'exclusion de l'industrie minière, de l'économie énergétique et du bâtiment), et cette appréciation concerne l'unité de produit final brut (et non, par conséquent, l'unité de valeur ajoutée).

