

**COMMUNAUTÉ
ÉCONOMIQUE
EUROPÉENNE
COMMISSION**



**DIRECTION
GÉNÉRALE
DES AFFAIRES
ÉCONOMIQUES
ET FINANCIÈRES**

**LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA COMMUNAUTÉ
A LA FIN DE 1960
ET LES PERSPECTIVES POUR
LES PREMIERS MOIS DE 1961**

4

DÉCEMBRE

RAPPORT TRIMESTRIEL

1960



COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE

COMMISSION

**La situation économique de la Communauté
à la fin de 1960
et les perspectives pour les premiers mois de 1961**

DÉCEMBRE 1960

Table des matières

	<i>Pages</i>
I. La situation économique de la Communauté	
1. L'évolution de la demande	5
2. L'évolution de l'offre	9
3. L'équilibre des marchés	15
4. Les perspectives	17
II. Les perspectives d'évolution dans les pays de la Communauté	
1. <i>République fédérale d'Allemagne</i>	25
A. L'évolution au cours des derniers mois	25
B. Les perspectives	29
2. <i>France</i>	32
A. L'évolution au cours des derniers mois	32
B. Les perspectives	36
3. <i>Italie</i>	39
A. L'évolution au cours des derniers mois	39
B. Les perspectives	43
4. <i>Pays-Bas</i>	46
A. L'évolution au cours des derniers mois	46
B. Les perspectives	48
5. <i>U.E.B.L.</i>	50
Belgique	50
A. L'évolution au cours des derniers mois	50
B. Les perspectives	54
Grand-Duché de Luxembourg	56
A. L'évolution au cours des derniers mois	56
B. Les perspectives	57

Graphiques

1. Échanges commerciaux de la Communauté	11
2. République fédérale d'Allemagne : Opinions des chefs d'entreprise sur la conjoncture dans l'industrie	27
3. France : Opinions des chefs d'entreprise sur la conjoncture dans l'industrie	33
4. Italie : Opinions des chefs d'entreprise sur la conjoncture dans l'industrie	41
5. Belgique : Opinions des chefs d'entreprise sur la conjoncture dans l'industrie	51

I. LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA COMMUNAUTÉ

Au cours des derniers mois, l'expansion conjoncturelle s'est poursuivie dans la Communauté, bien que la demande étrangère n'ait plus guère contribué à la croissance de l'activité économique. La progression des exportations de la Communauté vers les pays tiers est, en effet, devenue très faible, les ventes aux États-Unis ayant diminué et le rythme de croissance des exportations vers les autres pays s'étant sensiblement ralenti.

En revanche, la demande intérieure a marqué une nouvelle expansion, imputable surtout, comme précédemment, au développement des investissements des entreprises. Toutefois, depuis le milieu de l'année, la consommation privée s'est également sensiblement accélérée.

La production industrielle de la Communauté a continué de progresser durant les derniers mois, mais au rythme sensiblement ralenti par rapport à l'an dernier, qui caractérise son évolution depuis le début de 1960. L'accroissement, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, a néanmoins encore été considérable au troisième trimestre, puisqu'il a été de 12 % ; d'après les dernières estimations, il semble possible que ce taux soit atteint pour l'ensemble de l'année 1960.

Dans la R.F. d'Allemagne, la lenteur de la croissance tient toujours aux pénuries de main-d'œuvre et à l'affaiblissement du taux d'augmentation de la productivité résultant du très haut degré d'utilisation des capacités de production. Aux Pays-Bas, où ces facteurs jouent également, la production n'a même plus progressé depuis quelques mois. Par contre, dans les autres pays, qui disposent encore de réserves de croissance plus ou moins importantes, l'évolution de la production reste surtout déterminée par la demande. Ainsi, en Belgique, où le développement de la demande s'est ralenti, la production industrielle n'a presque plus augmenté au cours des derniers mois. En revanche, une légère accélération est observée en France, tandis que l'expansion est demeurée importante en Italie.

Bien que la croissance se soit également ralentie, les importations ont atteint un niveau très élevé, contribuant ainsi à l'élargissement de l'offre sur le marché intérieur. Les importations de produits finis ont continué d'augmenter, mais l'évolution des achats de matières premières et de produits alimentaires est devenue plus hésitante.

L'accroissement de l'offre provenant de la production intérieure et des importations a pu — pour l'ensemble de la Communauté — s'adapter à la progression de la demande avec une élasticité suffisante pour éviter une poussée trop sensible des prix. La R.F. d'Allemagne constitue une exception, car les tendances à la hausse des prix, observées depuis quelque temps déjà dans le secteur des produits industriels et des services, se sont accentuées au cours des derniers mois. Toutefois, jusqu'à présent, elles ont été compensées par les baisses de prix de certains produits agricoles. La légère hausse des indices des prix à la consommation, enregistrée dans d'autres pays, est essentiellement imputable à la majoration des prix de certains services, décidée par les pouvoirs publics, ainsi qu'au renchérissement de certaines denrées alimentaires.

La balance commerciale de la Communauté a continué de se détériorer, du fait notamment du léger fléchissement des termes de l'échange. Les valeurs moyennes à l'exportation se sont, en effet, quelque peu réduites, tandis qu'à l'importation, elles ont légèrement augmenté en raison d'un changement de la structure des achats à l'étranger. Jusqu'à présent, la balance commerciale a été très sensible aux différences entre la conjoncture de la Communauté et celle des États-Unis : la détérioration à l'égard de ce pays se chiffre, pour les neuf premiers mois de 1960, à environ 1 milliard de dollars. Certains facteurs particuliers, tels que le déplacement de la demande en faveur des nouveaux modèles américains sur le marché des voitures automobiles, aux États-Unis, ont, sans aucun doute, également contribué à cette évolution.

La balance globale des paiements de la Communauté est cependant restée fortement excédentaire, en raison de l'afflux croissant de capitaux, qui s'explique en partie par des mouvements spéculatifs, et, en partie, par les différences de taux d'intérêt. Au cours du troisième trimestre, les réserves officielles d'or et de devises des pays membres ont encore augmenté, au total, d'un milliard de dollars.

Les perspectives d'évolution de l'activité économique dans la Communauté, pour les premiers mois de 1961, sont nettement favorables. Bien que la stagnation des exportations risque de se prolonger, la demande globale continuera de croître, en raison de la progression des investissements et du développement de la consommation privée. La production devrait conserver son rythme d'expansion modéré.

Il n'est toutefois pas encore possible de dégager clairement les perspectives pour la seconde moitié de l'année 1961, notamment en raison d'incertitudes quant à l'évolution de la conjoncture aux États-Unis et ses éventuelles incidences sur le commerce mondial. Sans doute le renforcement des influences dépressives en provenance de l'étranger ne pourrait-il guère interrompre l'expansion économique de la Communauté. Il serait toutefois indiqué de préparer les instruments de politique conjoncturelle afin de pouvoir, le cas échéant, maintenir l'expansion à un niveau suffisamment élevé grâce à l'adoption de mesures appropriées.

1. L'évolution de la demande

La tendance qu'accusaient les divers éléments de la demande intérieure, au deuxième trimestre, à jouer le rôle déterminant dans l'expansion de la demande globale, s'est poursuivie, voire même renforcée, au cours du troisième. La demande étrangère n'a plus guère imprimé d'impulsion nouvelle à la croissance, tandis qu'à l'intérieur de la Communauté les investissements continuaient de progresser et que la consommation privée se développait même à un rythme nettement accéléré.

En effet, les *exportations* de la Communauté vers les pays tiers n'ont plus guère augmenté au cours des derniers mois. Leur taux de progression, en valeur, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, n'atteignait plus que 9 % au troisième trimestre de 1960, alors qu'il était de 13 % au second et de 31 % au premier. Cette évolution reflète nettement la divergence entre l'évolution de la conjoncture dans la Communauté, d'une part, et dans les différents pays tiers, d'autre part.

La divergence est particulièrement accusée à l'égard des États-Unis. Par rapport aux mêmes périodes de 1959, la diminution des exportations de la Communauté vers ce pays, qui était déjà de 13 % au second trimestre, a atteint 15 % au troisième. Sans doute tient-elle en partie à une série de facteurs exceptionnels, notamment à l'évolution particulière des marchés américains de l'automobile et de l'acier; mais elle est davantage imputable à l'affaiblissement général de la conjoncture qui a été observé aux États-Unis tandis que l'expansion économique de la Communauté demeurait importante.

En effet, le ralentissement de la conjoncture aux États-Unis paraît maintenant certain : l'indice désaisonnalisé de la production industrielle, après avoir fluctué entre 111 et 109 (1957 = 100) de janvier à juillet, est tombé à 107 en septembre et octobre. Le produit national brut, corrigé des variations saisonnières, a accusé, au troisième trimestre, une diminution de 0,5 % par rapport au trimestre précédent. Ce recul tient essentiellement à la cessation complète de l'accroissement des stocks; toutefois, la croissance d'autres éléments importants de la demande semble également affaiblie. Certes, les investissements fixes des entreprises ont continué de se développer, conformément aux programmes antérieurement établis, mais les entrepreneurs n'ont guère été incités à investir davantage, en raison du ralentissement des ventes sur un certain nombre de marchés et du recul des profits. La consommation privée n'a plus progressé, bien que le revenu disponible ait encore légèrement augmenté, par suite de majorations des salaires et des traitements dans l'administration. Ces tendances au fléchissement n'ont pu être suffisamment compensées par l'accroissement des dépenses publiques, notamment dans le domaine des travaux publics. En tout cas, l'évolution favorable des exportations, dont la progression a été de 17 % par rapport au troisième trimestre de 1959, pourrait déjà refléter, dans une certaine mesure, la différence des niveaux conjoncturels entre les États-Unis et les autres pays.

La politique monétaire et financière poursuivie par les autorités américaines en vue de relancer l'activité économique n'a probablement pas atteint pleinement ses objectifs, car — alors que le niveau des taux d'intérêt restait élevé en Europe — la baisse des taux aux États-Unis, qui en a été la conséquence, a favorisé les sorties de capitaux. Celles-ci ont été, à certains moments, sensiblement renforcées par des spéculations sur une réduc-

tion de la parité-or du dollar, et, en partie encore, sur une modification du cours du DM. Dans ces conditions, la politique monétaire et financière appliquée aux États-Unis n'a, en fait, abouti qu'à compenser le resserrement des liquidités internes, provoqué par l'accroissement du déficit de la balance des paiements.

Dans les autres pays tiers industrialisés, en revanche, et plus particulièrement en Europe, la conjoncture a été plus favorable au troisième trimestre, bien qu'une stagnation se manifeste également en Grande-Bretagne et dans certains autres pays. Au troisième trimestre de 1960, les exportations de la Communauté vers les pays de l'A.E.L.E. ont dépassé de 19 % celles de la même période de l'année 1959, alors qu'au second trimestre le taux de croissance avait atteint 21 %.

En effet, la Grande-Bretagne a déjà été nettement affectée par les répercussions du ralentissement conjoncturel aux États-Unis, d'autant plus qu'elle n'a pas réussi à les compenser en développant suffisamment ses exportations vers les pays qui sont encore en expansion — en particulier vers la Communauté — et où, dans l'ensemble, la propension à importer est restée élevée. Simultanément, les importations de la Grande-Bretagne ont encore augmenté. Aussi la balance des paiements courants de ce pays a-t-elle de nouveau laissé apparaître un notable déséquilibre, qui a été, jusqu'à présent, plus que compensé, dans la balance globale des paiements, par l'afflux de devises étrangères, en particulier de dollars, lié aux différences de taux d'intérêt. Mais le taux relativement élevé de l'escompte, qui a été réduit de 1/2 point seulement en novembre, passant ainsi à 5 1/2 %, et la politique prudente du crédit qui s'y rattache, semblent avoir sensiblement ralenti la croissance de la demande intérieure. La production industrielle n'a plus progressé depuis le mois d'avril 1960 et, de même, l'évolution des importations de produits finis devient de plus en plus hésitante. La Banque d'Angleterre a, dès lors, diminué son taux d'escompte de 1/2 point, au début de décembre, le ramenant ainsi à 5 %.

Le ralentissement de la demande des pays en voie de développement pour les produits de la Communauté, constaté au deuxième trimestre, s'est poursuivi au troisième. Le commerce avec l'Amérique du Sud continue de stagner, les exportations de la Communauté vers ces pays ayant à peine dépassé leur niveau de la période correspondante de l'année précédente. Le taux de croissance des ventes de la Communauté aux pays du Moyen et de l'Extrême-Orient, par rapport à la période correspondante de 1959, a nettement baissé, — de 18 % au deuxième trimestre à 12,5 % au troisième. L'évolution des exportations vers les pays associés d'outre-mer a également été peu favorable : leur taux de progression, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, est tombé de 11 % au second trimestre à 3 % au troisième; ce ralentissement paraît imputable, dans une large mesure, aux événements du Congo.

De tous les éléments de la demande intérieure dans la Communauté, les *investissements* fixes sont restés, au cours des derniers mois, le principal facteur d'expansion. La propension des entreprises à investir est demeurée élevée dans l'ensemble de la Communauté; elle a été fortement stimulée, dans certains pays et dans certaines industries, par le degré élevé d'utilisation des capacités, et, en particulier dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas, par les pénuries de main-d'œuvre. Dans l'industrie des biens d'équipement, les inscriptions de commandes ont été importantes et les importations ont suivi une tendance nettement ascendante. Dans plusieurs pays, de nombreuses entreprises ont, de toute évi-

dence, procédé à une extension de leurs programmes d'investissements, qui cependant étaient déjà importants au début de l'année. La décision d'accélérer la réalisation du marché commun y a sans aucun doute contribué, bien que l'incitation à investir qui en est résultée ait sûrement été d'une ampleur variable suivant les pays. Ce facteur semble avoir joué, surtout en France et en Italie, et aussi, dans une certaine mesure, en Belgique. Toutefois, dans ce dernier pays, la propension à investir a été quelque peu affaiblie, à la fin de l'été, par les effets dépressifs des événements du Congo et de la conjoncture mondiale.

L'évolution de l'activité dans le secteur de la *construction* a présenté certaines divergences : la construction de bâtiments à usage industriel et commercial a continué de se développer, notamment dans la R.F. d'Allemagne, aux Pays-Bas et en Italie, mais la construction de logements a marqué une progression plus faible. En Italie, d'après des données encore provisoires, le nombre de logements achevés, au troisième trimestre, a même été sensiblement inférieur à celui de la période correspondante de l'année précédente. Si, dans ce dernier pays, l'activité a été limitée du fait de la demande, le léger recul observé dans la R.F. d'Allemagne est dû principalement à des obstacles physiques. Par suite de la forte attraction exercée par d'autres industries, les effectifs occupés dans l'industrie de la construction ont sensiblement diminué, en dépit de la haute conjoncture que connaît ce secteur.

Les *stocks* de matières premières semblent avoir augmenté, au cours des derniers mois, dans les limites des besoins supplémentaires liés au développement de la production ; dans certains cas, notamment pour l'acier, l'accroissement y a même été légèrement inférieur. Les stocks de produits finis pourraient avoir quelque peu diminué dans certains pays, la production s'étant difficilement adaptée au vigoureux essor de la demande.

Les *dépenses des administrations* ont continué d'augmenter durant le troisième trimestre, les dépenses d'investissements ayant, en général, également progressé. Ce n'est qu'en Belgique et au Luxembourg que ces dernières semblent ne pas avoir dépassé leur niveau de la même période de 1959, tandis qu'aux Pays-Bas leur taux de croissance a sensiblement fléchi. La consommation publique s'est légèrement accrue dans presque tous les pays membres, du fait, entre autres, de la majoration des traitements dans les administrations.

La *consommation privée* semble avoir joué, dans la plupart des pays, un rôle plus important en tant que facteur d'expansion de la demande globale. Dans l'ensemble de la Communauté, sa croissance s'est légèrement accélérée au cours du troisième trimestre, et sans doute aussi durant le quatrième, en raison surtout de la hausse plus importante des salaires. Les majorations de salaires sont, en effet, devenues plus sensibles dans la R.F. d'Allemagne. En France, où, comme en Italie, les augmentations de salaires sont restées limitées, une certaine accentuation de la hausse est cependant indéniable. En revanche, le niveau des salaires est resté pratiquement inchangé dans les pays du Bénélux. En Belgique, cette stabilité est imputable au rythme modéré de l'expansion et à la persistance d'un chômage relativement important, tandis qu'aux Pays-Bas elle est essentiellement due aux décisions prises en matière de politique des salaires.

En revanche, l'accroissement de l'emploi n'a plus constitué, au cours du troisième trimestre de 1960, un facteur d'expansion de la masse globale des salaires aussi détermi-

nant qu'au cours du premier semestre, encore qu'il ait continué de jouer un rôle important dans certains pays, principalement en Italie.

La légère accélération du rythme de croissance de la consommation privée a évidemment été favorisée par l'augmentation des profits liée à l'essor de la conjoncture, dans la mesure où les bénéfices ont été distribués et sont entrés dans le circuit des revenus disponibles des ménages.

A cet égard, il convient toutefois de noter que, dans certains pays, les revenus ont augmenté moins rapidement dans l'agriculture que dans l'industrie. En Italie, les revenus ont même légèrement diminué dans l'agriculture. L'accroissement des revenus de transfert semble avoir été plus faible, au troisième trimestre, que pendant la première moitié de l'année.

Au cours de l'année 1960, le secteur des services — et plus spécialement le tourisme durant le troisième trimestre — a été le principal bénéficiaire du développement de la consommation privée, mais les ventes au détail ont également augmenté plus au moins sensiblement dans tous les pays de la Communauté. En France, toutefois, l'évolution des ventes de certains biens de consommation durables a parfois été hésitante — ce qui a incité le Gouvernement à faciliter l'octroi de crédits pour les ventes à tempérament. Celles-ci ont, au contraire, fait l'objet de mesures restrictives aux Pays-Bas.

2. L'évolution de l'offre

Grâce au maintien d'un vif développement de la demande globale dans l'ensemble de la Communauté, la production a continué de progresser au cours du troisième trimestre et, pour autant qu'on puisse déjà en juger, au cours du quatrième.

La *production agricole* a été plus élevée que l'année précédente, bien que, dans plusieurs régions, les conditions climatiques — caractérisées, à la différence de la situation en 1959, par une humidité excessive au lieu de la sécheresse — n'aient pas encore été particulièrement favorables. L'Italie constitue une exception : en 1959, elle n'avait guère été affectée par la sécheresse, mais les récoltes y ont été relativement mauvaises cette année.

Les résultats de la récolte de blé sont restés inférieurs à ceux de l'année précédente en Italie et en France; par contre, la production de céréales non panifiables a été particulièrement importante dans l'ensemble de la Communauté. Les récoltes de légumes, de pommes de terre et de betteraves à sucre ont également été abondantes. En revanche, la production de vin de la Communauté a été inférieure d'environ 12 % à celle de 1959, exclusivement à cause du recul considérable constaté en Italie. La production animale a continué d'augmenter : les abattages se sont sensiblement accrus et la production de lait a notablement dépassé celle de l'année précédente.

La *production industrielle* de la Communauté a encore progressé, mais sa croissance s'est poursuivie au rythme ralenti observé depuis le début de l'année. Selon l'indice calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, le taux de son expansion, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, a été de 12 % au troisième trimestre, alors qu'il atteignait 13 % au second et 15 % au premier. Cette légère régression du taux d'accroissement, par rapport à la même période de 1959, se constate, dans une mesure à peu près égale, dans les deux composantes de l'augmentation de la production : la progression de l'activité — augmentation de l'emploi et allongement de la durée du travail — et l'amélioration de la productivité par heure-ouvrier.

Il semble donc que, dans la phase actuelle de la conjoncture, toute nouvelle augmentation de la production dépendra, dans une très large mesure, de la possibilité d'accroissement du nombre d'heures travaillées.

Cette possibilité est elle-même largement déterminée par le degré d'utilisation de la main-d'œuvre et la situation sur les divers marchés de l'emploi. A cet égard, aucune détente ne s'est manifestée, même au cours des derniers mois, dans la République fédérale d'Allemagne ni aux Pays-Bas : tout récemment, la légère augmentation du chômage et la diminution du nombre d'offres d'emploi ont été plutôt inférieures aux variations saisonnières normales.

En France, en revanche, et de toute évidence en Italie, il ne se pose pas de problème de tension générale et excessive sur les marchés de l'emploi, l'Italie continuant même d'enregistrer un chômage structurel important. Toutefois, dans ces deux derniers pays, se manifestent certaines pénuries de main-d'œuvre qualifiée ainsi que des pénuries isolées et localisées de main-d'œuvre non qualifiée dans la région parisienne et dans quelques régions

très fortement industrialisées d'Italie. Elles n'ont cependant pas constitué un véritable obstacle à l'expansion de la production industrielle de ces pays. Celle-ci a donc pu se renforcer en France, parallèlement à l'accroissement de la demande; en Italie, la croissance ne s'est que légèrement affaiblie. En revanche, dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, les pénuries de main-d'œuvre ont été la cause principale du ralentissement de la production industrielle; aux Pays-Bas, celle-ci n'a plus guère marqué de progression. Au Luxembourg, c'est le degré élevé d'utilisation des capacités qui a entraîné un ralentissement, tandis que la Belgique est le seul pays où l'affaiblissement de l'expansion de la demande explique le développement plus lent de la production par rapport à la situation du début de l'année.

La tendance au ralentissement de l'expansion de la production industrielle touche tous les secteurs importants, celui des industries de biens d'équipement étant cependant le moins affecté. La production des industries extractives dans leur ensemble, y compris l'extraction de matériaux de construction, a progressé d'environ 5 %, au cours du troisième trimestre, par rapport au niveau correspondant de l'année précédente, mais l'extraction de charbon n'a guère dépassé le niveau de l'année précédente, en dépit de l'évolution favorable de l'activité économique générale. Le processus de substitution au charbon de formes concurrentes d'énergie s'est apparemment poursuivi avec la même intensité que dans le passé. Dans le secteur des industries de base, les industries chimiques et pétrolières, en particulier, le taux de croissance de la production par rapport à l'an dernier est demeuré élevé. Il en est encore de même dans la sidérurgie, dont la production ne paraît cependant plus guère marquer de tendance à l'accroissement. Au cours du troisième trimestre, le niveau de la production de la période correspondante de 1959 n'a plus été dépassé que de 15 % environ, alors que la croissance était encore de 20 % au cours du premier trimestre. Les délais de livraison se sont nettement raccourcis.

Dans les industries de biens d'équipement et de biens de consommation durables, le rythme d'expansion de la production est resté élevé et sensiblement plus rapide que celui de l'ensemble de la production industrielle, bien que la progression de la production de l'industrie automobile se soit ralentie à la suite du recul des exportations de plusieurs entreprises à destination des États-Unis. Mais la demande intérieure de voitures automobiles est restée très soutenue dans la Communauté jusqu'à ces derniers temps. Le développement des investissements a évidemment favorisé surtout l'expansion de la production des industries mécaniques et électriques.

En revanche, dans plusieurs industries de biens de consommation « traditionnels », les tendances à un accroissement plus rapide de la production, observées vers le milieu de l'année, ne se sont pas maintenues. Sans doute la production a-t-elle continué de se développer, mais sa progression s'est ralentie, en particulier dans l'industrie textile. Dans plusieurs pays membres, en effet, un ralentissement est momentanément observé dans la passation des commandes par les entreprises de distribution, dont les stocks s'étaient accrus. Cette évolution devrait cependant se modifier bientôt, à la suite de la forte progression actuelle des chiffres d'affaires du commerce de détail et du nouvel essor des inscriptions de commandes.

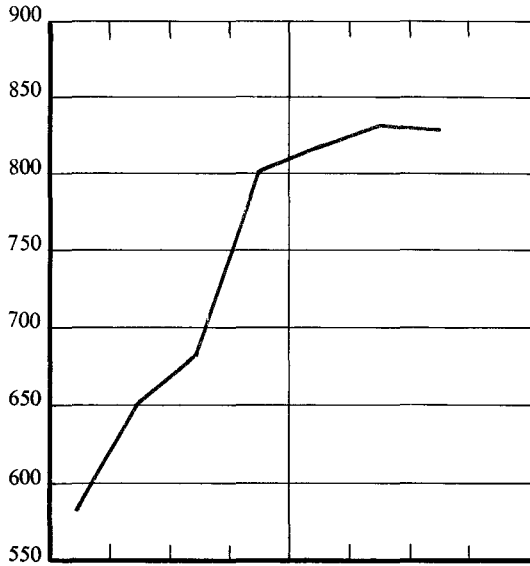
Au cours des derniers mois, l'expansion conjoncturelle s'est également poursuivie dans le secteur des services, où elle est renforcée par les modifications structurelles à plus

ÉCHANGES COMMERCIAUX DE LA COMMUNAUTÉ

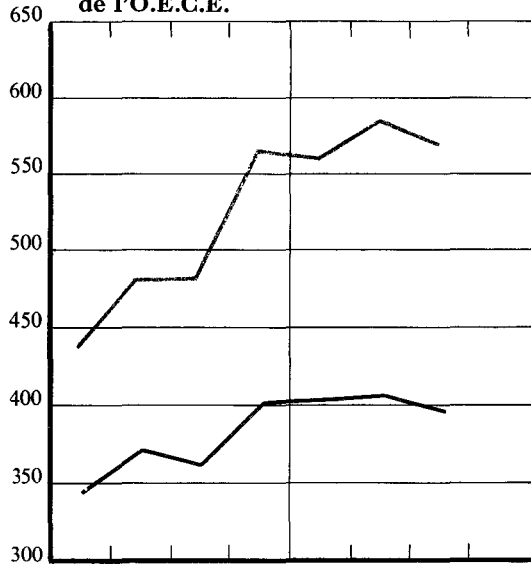
Moyennes mensuelles

En millions de dollars

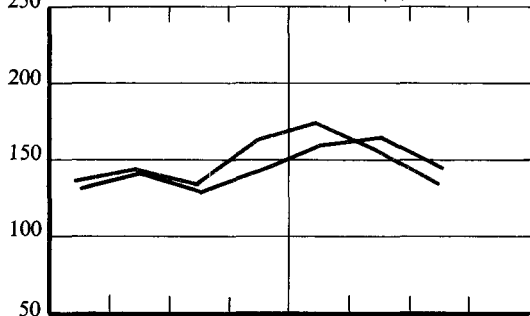
Échanges intracommunautaires (1)



Commerce avec les autres pays de l'O.E.C.E.



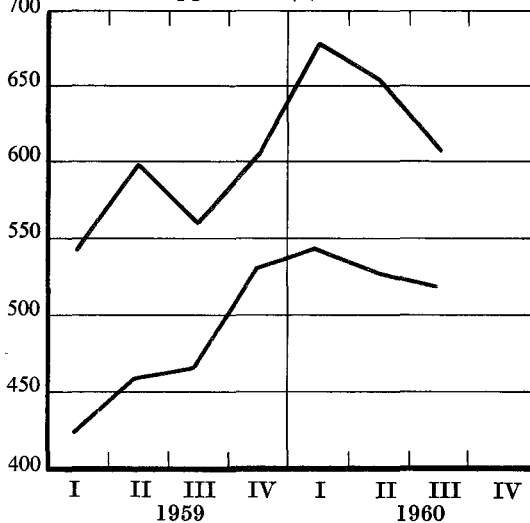
Commerce avec les AOM (2)



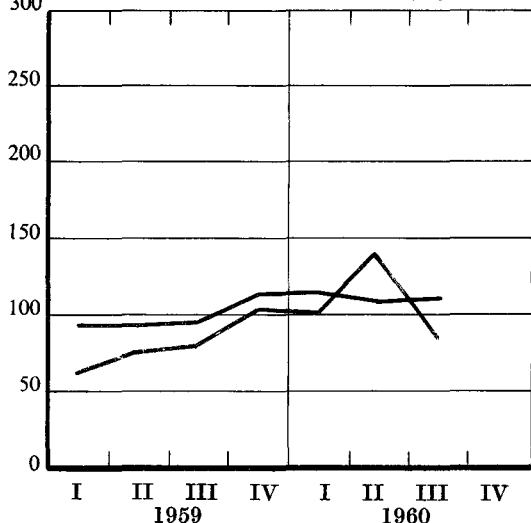
Commerce avec les U.S.A.



Commerce avec les pays en voie de développement (3)



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



— Exportations

— Importations

- (1) Suivant les déclarations à l'exportation.
- (2) AOM : Associés d'Outre-Mer à la Communauté (Départements, pays et territoires d'outre-mer).
- (3) D'après la classification du GATT : régions non industrialisées.

longue échéance de la consommation. D'autre part, le troisième trimestre — correspondant à la période des congés — a de nouveau été caractérisé par des chiffres records dans le domaine du tourisme.

Bien que, dans plusieurs pays, l'expansion de la production n'ait pu, sur de nombreux marchés, s'adapter suffisamment à l'expansion de la demande, la progression des *importations* de la Communauté, en provenance des pays tiers, a également accusé une certaine tendance au ralentissement. Cette évolution n'est toutefois devenue apparente qu'au cours des dernières semaines. Les données trimestrielles disponibles indiquent encore une poursuite de l'expansion : par rapport à la période correspondante de l'année précédente, les importations de marchandises ont augmenté, en valeur, de 19 % au cours du second trimestre et de 21 % au troisième. Cette tendance a été encore plus nette pour les pays membres autres que la République fédérale d'Allemagne; dans ce dernier pays, le taux de croissance des importations a diminué tout au long de l'année, passant de 27 % durant le premier trimestre, par rapport au trimestre correspondant de 1959, à 20 % au second et à 15 % au troisième. Mais, depuis la fin du troisième trimestre, une tendance au ralentissement de l'expansion des importations semble également se dessiner dans plusieurs autres pays membres. Les importations de matières premières, notamment, marquent une légère tendance à la régression, en raison de l'arrivée à terme du mouvement de reconstitution des stocks observé au début de l'année et de la faiblesse des cours mondiaux. En revanche, les achats de produits finis continuent d'augmenter nettement.

L'accroissement des importations par rapport à l'année précédente porte surtout sur les importations en provenance des États-Unis. Les achats de la Communauté dans ce pays, qui, au second trimestre, étaient déjà supérieurs de 57 % à ceux de la période correspondante de l'année précédente, ont dépassé de 66 %, au cours du troisième trimestre, le niveau atteint en 1959. A cet égard, les différences, déjà mentionnées, entre les situations conjoncturelles, de même que les mesures de libération prises en France et en Italie, ont joué un rôle. Les pays de l'A.E.L.E. ont également pu accroître, au cours du troisième trimestre de 1960, leurs exportations à destination de la Communauté : celles-ci ont progressé de 14 % par rapport au troisième trimestre de 1959, alors qu'elles avaient augmenté de 12 % au second trimestre. Les importations de la Communauté en provenance des pays en voie de développement ont dépassé de 10 %, au cours du troisième trimestre, celles de la même période de 1959.

L'expansion de la demande dans la plupart des pays membres a continué de favoriser les exportations des pays et territoires d'outre-mer associés à destination de la Communauté. Si, dans l'ensemble, le taux de l'expansion a baissé par rapport à la période correspondante de l'année précédente, c'est surtout en raison des événements survenus dans la République du Congo, dont les exportations ont fortement diminué. Par rapport à la même période de l'année précédente, l'augmentation a porté principalement sur les exportations de bois et de produits minéraux à destination de la Communauté; l'intervention des caisses de stabilisation a, en outre, joué un rôle dans les pays de la zone franc : le recul des prix de plusieurs produits, tels que le café, les arachides et les bananes, a ainsi été atténué et les recettes d'exportations se sont maintenues à un niveau élevé.

La variation du volume global des importations de la Communauté en provenance des pays tiers, par rapport à la même période de 1959, a pratiquement correspondu, au

cours du troisième trimestre, à la variation en valeur. Par rapport au second trimestre de 1960, la valeur moyenne des importations s'est toutefois légèrement accrue; le volume des importations a ainsi augmenté un peu moins que ne l'indique l'évolution de leur valeur.

Les *échanges intracommunautaires* ont également contribué, au cours du troisième trimestre et, pour autant que l'on puisse déjà en juger, au cours des mois suivants, à l'accroissement de l'offre dans la Communauté. Ils remplissent ce rôle en provoquant l'utilisation à des fins productives de capacités qui resteraient inemployées et en stimulant, d'une manière générale, l'amélioration de la productivité dans les entreprises. Même au cours du troisième trimestre, les échanges intracommunautaires ont été très supérieurs à ceux de la période correspondante de l'année précédente : leur taux d'expansion, qui était d'environ 24 %, est demeuré plus élevé que celui des échanges commerciaux avec les pays tiers, dont le taux de progression a été de 9 % pour les exportations et de 21 % pour les importations. Néanmoins, l'expansion des échanges entre pays membres s'est également ralentie; leur accroissement par rapport à la période correspondante de l'année précédente était, en effet, de 40 % au cours du premier trimestre de 1960 et de 28 % au cours du second. A l'exception de l'U.E.B.L., tous les États membres ont enregistré un ralentissement de la progression de leurs exportations vers les pays partenaires de la C.E.E. A cet égard, il y a cependant lieu de noter que, l'an dernier, les échanges de produits agricoles s'étaient très fortement accrus, par suite des mauvaises récoltes de certains produits agricoles dans certaines régions de la Communauté, et de résultats favorables dans d'autres. En outre, les échanges de matières premières et de produits semi-finis ont été affectés, d'une part, par le ralentissement de l'expansion de la production industrielle et, d'autre part, par la plus grande prudence des entreprises dans leur politique de stockage. Les échanges de produits finis industriels ont continué de progresser.

3. L'équilibre des marchés

Malgré le ralentissement de la croissance de la production, l'offre globale a pu, grâce au très important volume des importations, s'adapter à la progression persistante — bien qu'également ralentie — de la demande globale, de sorte qu'aucune hausse générale du *niveau des prix* n'est apparue pour l'ensemble de la Communauté.

La situation a toutefois été différente suivant les pays et les secteurs. Dans la République fédérale d'Allemagne, où, depuis plusieurs mois déjà, une pression excessive de la demande se manifeste sans que la balance des paiements courants en ait été tant soit peu affectée, les tensions sur les prix des produits industriels se sont accentuées. De même, aux Pays-Bas, certaines tendances isolées et très faibles à l'enchérissement sont apparues récemment dans quelques secteurs. Mais, dans la République fédérale, les hausses de prix qui ont affecté un grand nombre de produits industriels et de services ont été compensées par le retour à un niveau plus normal des prix de quelques produits végétaux, tels que les fruits, les légumes et les pommes de terre, dont le renchérissement avait été exceptionnellement élevé l'année dernière, par suite de la sécheresse. Ainsi, non seulement l'indice du coût de la vie n'a pas augmenté, mais il a même été ramené, en octobre, à un niveau légèrement inférieur à celui du même mois de l'année précédente. Sans ces effets de compensation, essentiellement temporaires, le coût de la vie serait sensiblement plus élevé qu'en 1959.

Le niveau des prix à la consommation s'est légèrement relevé en Italie et en France. Dans ce dernier pays, la hausse est imputable, en majeure partie, au rajustement, par les pouvoirs publics, du prix de certains services — les loyers contrôlés et les tarifs des transports — et à des mesures de politique agricole. Dans les deux pays, les prix de certains produits industriels et de certains services ont augmenté; mais les prix d'autres produits industriels, tels que les automobiles et les réfrigérateurs, ont récemment marqué une tendance à la baisse. En Belgique et au Luxembourg, le niveau des prix est resté pratiquement stable.

La détérioration conjoncturelle de la *balance commerciale* de la Communauté s'est sans doute poursuivie au cours des derniers mois, l'amélioration observée en septembre et en octobre ayant eu un caractère purement saisonnier. Le déficit a été de 60 millions de dollars au troisième trimestre, alors qu'un excédent de 351 millions de dollars avait été enregistré au troisième trimestre de 1959. Pour les neuf premiers mois de l'année, la détérioration de la balance commerciale, par rapport à la période correspondante de 1959, atteint 550 millions de dollars, alors que, vis-à-vis des États-Unis seulement, le déficit des échanges s'est accru d'environ 1 milliard de dollars. Dans l'ensemble, cette évolution est souhaitable, car elle a contribué, dans une large mesure, à maintenir, dans la Communauté, un équilibre approximatif entre l'évolution de l'offre et celle de la demande, et elle constitue, au surplus, un élément de soutien de la conjoncture dans les pays tiers.

L'excédent de la *balance des paiements* de la Communauté ne s'est toutefois pas réduit dans la même mesure, en raison surtout des importantes entrées de capitaux étrangers, principalement de capitaux à court terme. Si ces mouvements ont résulté, en partie, des différences de taux d'intérêt, la plupart cependant ont été d'origine spéculative. Aussi les

réserves d'or et de devises des institutions monétaires officielles des pays membres se sont-elles, au total, encore accrues de 1 milliard de dollars durant le troisième trimestre. Toutefois, en même temps, les avoirs extérieurs des banques privées ont légèrement diminué, sauf en Italie.

Dans ces conditions, *les marchés monétaire et financier* de la plupart des pays membres ont encore été caractérisés par un afflux de liquidités en provenance de l'étranger. Dans certains pays toutefois, comme l'Italie, l'accroissement de ces liquidités a été plus limité qu'au cours de la période correspondante de l'année précédente; dans d'autres, comme la République fédérale d'Allemagne et les Pays-Bas, il a été compensé par l'action de facteurs restrictifs, en particulier les excédents de trésorerie ou l'émission d'emprunts par les pouvoirs publics pour éponger les liquidités. Néanmoins, la liquidité du système bancaire est, d'une manière générale, demeurée si élevée que le développement du crédit a pu s'accélérer sensiblement et que la tendance à la baisse des taux d'intérêt a pu se maintenir simultanément, sauf en Italie. Même dans la République fédérale d'Allemagne, les taux d'intérêt ont diminué dès avant le 11 novembre, date à laquelle le taux de l'escompte a été ramené de 5 à 4 %. En Italie, par contre, les taux d'intérêt ont eu tendance à se raffermir légèrement, par suite de la réduction des apports de liquidités en provenance de l'étranger, apparue au moment où se renforçait l'expansion de la demande de crédit de la part des entreprises.

Dans quelques pays membres, la prudente politique d'emprunt des pouvoirs publics a favorisé la tendance à la baisse des taux d'intérêt. En effet, les recettes fiscales ont augmenté dans de telles proportions qu'il a généralement été possible de ne pas lancer les emprunts qui avaient été envisagés.

Les cours des actions ont enregistré, durant la période considérée, de fortes fluctuations tenant, en partie, à l'évolution des cours dans certains pays tiers, mais provoquées parfois par des mesures internes, telles que l'interdiction, notifiée aux banques de la République fédérale d'Allemagne, de payer des intérêts sur les comptes de non-résidents. Les entrées et sorties de capitaux provoquées par des spéculations sur les cours de change ont également joué un certain rôle; dans quelques pays, la hausse antérieure, qui avait été alimentée, dans une certaine mesure, par l'afflux constant de liquidités résultant des excédents de la balance des paiements, semble avoir atteint un point où l'écart entre le cours des actions et la valeur intrinsèque des sociétés est manifestement excessif; aussi, l'exagération de la hausse a-t-elle entraîné des tendances à la baisse. Un certain pessimisme quant à l'évolution de la conjoncture peut également avoir joué un rôle dans certains cas, mais il ne semble pas avoir affecté particulièrement les titres des entreprises de la Communauté.

4. Les perspectives

Les perspectives d'évolution pour les prochains mois laissent penser que l'essor conjoncturel se poursuivra dans tous les pays de la Communauté, la Belgique exceptée. Toutefois, l'expansion de la demande continuera sans doute de se ralentir; elle ne sera pratiquement plus soutenue que par les éléments de la demande intérieure.

En effet, il n'est même pas certain que les pays de la Communauté puissent maintenir leurs exportations vers les pays tiers à leur niveau élevé. Tout au plus, une très lente croissance pourrait-elle être enregistrée. L'évolution des exportations dépendra de différents facteurs : en premier lieu, des carnets de commandes extérieurs, qui semblent encore assez bien garnis dans certains secteurs et pays. En second lieu, elle sera déterminée par l'ampleur qu'auront les effets du fléchissement conjoncturel observé aux États-Unis et dans quelques autres pays, et par la rapidité avec laquelle ils se propageront. A cet égard, les tendances qui se manifestent actuellement n'incitent guère à l'optimisme. En troisième lieu, il importe de savoir si, et dans quelle mesure la Communauté elle-même pourrait éventuellement contribuer au soutien de la demande extérieure en provenance des pays tiers, en développant ses propres achats dans ces pays et en octroyant à ceux-ci une aide financière. La tendance au ralentissement de la croissance des importations, observée dans les pays de la Communauté, ne permet guère d'escompter que les achats à l'étranger joueront, à cet égard, un rôle important. Les aides financières n'ont pas non plus augmenté sensiblement au cours des derniers mois. En quatrième lieu, le développement des exportations de certains pays membres qui, comme la République fédérale d'Allemagne, peuvent compter, en tout état de cause, sur une progression de la demande étrangère, étant donné la position concurrentielle privilégiée dont leurs industries bénéficient pour des raisons structurelles, dépendra des possibilités d'accroissement de leurs livraisons. A cet égard aussi, un certain scepticisme paraît s'imposer.

En revanche, tout indique que, pendant les premiers mois de l'année 1961, l'expansion de la demande intérieure se poursuivra dans l'ensemble de la Communauté. Les investissements fixes des entreprises continueront de progresser, même si les perspectives de développement des exportations à court terme et celles, à plus long terme, de l'évolution de la demande globale, sont moins favorables et incitent à une certaine prudence dans l'élaboration de nouveaux programmes d'investissement. De toute façon, ces prévisions ne devraient pas affecter le volume des investissements dès les premiers mois de l'année 1961. En outre, il est probable que les mesures tendant à accélérer la réalisation du marché commun stimuleront notablement les investissements dans la plupart des pays membres. Les carnets de commandes des industries productrices de biens d'équipement sont actuellement bien garnis, et l'évolution récente des inscriptions de commandes n'indique aucun ralentissement. Enfin, le nombre de permis de construire accordés pour des bâtiments à usage industriel et commercial a dépassé sensiblement, au cours des derniers mois, celui de la période correspondante de l'année précédente; aussi peut-on conclure au maintien, dans ce domaine, d'un niveau élevé d'investissements au début de 1961.

En revanche, dans la construction de logements, les tendances sont, en général, moins favorables dans l'ensemble de la Communauté, que ce soit pour des raisons de capacité de production, comme dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, ou par suite de l'évolution incertaine de la demande, comme en Italie.

Suivant les projets de budgets actuellement connus, les dépenses des administrations publiques continueront de s'accroître dans tous les États membres, sauf en Belgique. Les dépenses publiques d'investissement progresseront également dans plusieurs pays; en Belgique, elles seront moins élevées qu'en 1959 et, aux Pays-Bas, elles n'augmenteront que faiblement.

La consommation privée continuera aussi de se développer dans l'ensemble de la Communauté, et son importance en tant que facteur d'expansion de la demande globale s'accroîtra dans certains pays. Dans la République fédérale d'Allemagne, en particulier, une sensible majoration des salaires et traitements, ainsi que des revenus de transfert, est à prévoir. En France également, l'accentuation de la hausse des revenus devrait se poursuivre. En Italie, l'essor conjoncturel semble, à présent, avoir quelque peu renforcé la tendance à la hausse des salaires. Même aux Pays-Bas, où la politique officielle des salaires devrait permettre de maintenir la stabilité, il n'est pas certain que le niveau des salaires reste effectivement inchangé pendant les premiers mois de 1961. En revanche, une telle stabilité peut être escomptée en Belgique, où la consommation privée se ressentira, en outre, des mesures prises dans le cadre du programme d'assainissement des finances publiques.

La production industrielle de la Communauté marquera sans doute encore, pendant les premiers mois de l'année 1961, la lente progression qui la caractérise actuellement. Le rythme d'expansion restera relativement rapide en France et en Italie. En Belgique, par contre, le ralentissement du développement de la demande, résultant des événements du Congo, du fléchissement des ventes dans quelques pays tiers importants et de la mise en œuvre du programme d'assainissement des finances publiques, laisse prévoir une stabilisation de la production industrielle au niveau actuel. Dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, la croissance de la production sera encore limitée principalement par les pénuries de main-d'œuvre et par le ralentissement de l'augmentation de la productivité, dus aux tensions existant sur le marché de l'emploi.

Compte tenu de l'accroissement de la demande intérieure, et étant donné l'affaiblissement de la conjoncture dans certains pays tiers importants, les importations de produits finis de la Communauté continueront sans doute de se développer. Toutefois, les effets de l'accroissement des achats de produits finis sur les importations globales seront vraisemblablement atténués par les tendances à la contraction des achats de matières premières et de produits demi-finis, dues au ralentissement du rythme de croissance de la production industrielle dans la Communauté, ainsi que par la circonspection dont feront preuve les entreprises dans leur politique de stockage et, pour les produits agricoles, par les résultats favorables des récoltes de 1960.

L'accroissement des importations ne sera pas suffisant, dans certains pays, pour atténuer les tendances à la hausse des prix ou pour éviter leur apparition. Ce sera le cas notamment dans la République fédérale d'Allemagne, où les augmentations qui ont été

constatées dans le secteur industriel persisteront probablement au cours des premiers mois de 1961 et devraient se refléter dans l'indice du coût de la vie lorsqu'ils ne seront plus masqués par la baisse des prix de certaines denrées alimentaires. Des tendances à la hausse, très légères toutefois, sont également à prévoir aux Pays-Bas et en France.

La balance commerciale pourrait de nouveau se détériorer au cours des premiers mois de l'année 1961. Mais l'incidence de cette évolution sur la balance globale des paiements dépendra, d'une part, de celle de la balance des services — qui pourrait être influencée par les mesures prises par les autorités américaines en vue de limiter les sorties de devises — et, d'autre part, des mouvements des capitaux. Ces derniers ne devraient pas encore être sensiblement affectés, dès les premiers mois de 1961, par le renforcement considérable de l'aide aux pays en voie de développement, envisagé par la République fédérale d'Allemagne. Mais les réductions des taux de l'escompte pourraient, si elles étaient poursuivies, freiner l'afflux de capitaux à court terme. Ainsi, l'accroissement des réserves de devises des institutions monétaires officielles des pays de la Communauté se ralentira probablement au cours de la première moitié de l'année 1961.

Ces perspectives ont été établies en tenant compte des répercussions probables — dans la mesure où celles-ci sont prévisibles — des mesures d'accélération de la mise en œuvre du Traité de Rome. La prochaine réduction de 10 % des droits de douane, qui doit intervenir le 1^{er} janvier 1961, intensifiera encore les échanges intracommunautaires. Elle stimulera surtout les exportations des pays à bas tarifs — la République fédérale d'Allemagne, la Belgique et les Pays-Bas — vers les pays dont les droits de douane sont relativement élevés — la France et l'Italie — mais les exportations de la France et de l'Italie vers les pays partenaires, ainsi que les échanges entre ces deux pays, en seront également facilités, bien que dans une moindre mesure. La République fédérale d'Allemagne se trouve encore, à cet égard, dans une situation particulière, puisqu'elle ne doit réduire ses droits de douane que dans une proportion sensiblement inférieure à 10 %, la dernière tranche de la baisse « conjoncturelle » de 25 % effectuée en 1957, qui n'avait pas été entièrement incorporée dans les précédentes réductions tarifaires, devant d'abord être résorbée. Les exportations de la République fédérale d'Allemagne sont ainsi stimulées dans une mesure plus forte par des réductions de droits dans les autres pays membres, que les exportations de ces pays vers la République fédérale. Cette évolution affectera surtout le commerce extérieur de l'Italie, car les échanges de ce pays se font principalement avec la République fédérale d'Allemagne, ainsi que celui des Pays-Bas, où les répercussions seront cependant moins sensibles en raison du bas niveau des droits de douane néerlandais.

Le premier alignement au tarif extérieur commun, qui entrera en vigueur le 1^{er} janvier 1961, favorisera, en France et en Italie, les importations en provenance des pays tiers. Il stimulera également les exportations de la France et de l'Italie vers les autres pays membres.

Au total, il n'y a pas lieu de s'attendre que la situation économique de la Communauté, au cours des prochains mois, soit sensiblement influencée par les mesures qui doivent entrer en vigueur le 1^{er} janvier 1961. En France et en Italie, la concurrence deviendra plus vive, mais, dans la phase actuelle d'expansion, cette intensification de la concurrence risque plutôt de renforcer la propension à investir que de provoquer des tendances dépres-

sives. D'autre part, ces mesures permettront d'assurer plus facilement la stabilité des prix. Elles seront sans doute, dans l'ensemble, bénéfiques pour l'économie belge, tandis qu'elles auront moins d'importance pour les Pays-Bas. Dans la République fédérale d'Allemagne, elles ne contribueront guère à la détente sur le marché intérieur, ni à l'équilibre de la balance des paiements. L'importance des effets des mesures tarifaires ne devrait toutefois pas être surestimée : elle est sans commune mesure avec l'incidence des autres facteurs qui ont entraîné une expansion excessive de l'économie allemande au cours des récents mois.

Au-delà des premiers mois de l'année 1961, les perspectives d'évolution de l'activité économique dans la Communauté sont très incertaines. Il n'est pas tout à fait exclu que la légère récession constatée aux États-Unis se prolonge pendant quelques mois encore, voire même qu'elle s'accroisse momentanément. Aussi, compte tenu du décalage habituel dans le temps, les répercussions de cette évolution, et de la stagnation qui se manifeste également dans d'autres pays industriels importants, pourraient affecter de plus en plus le commerce extérieur de la Communauté, et peut-être même aussi la propension à investir des entreprises. Celle-ci pourrait d'ailleurs, à la même époque, diminuer légèrement d'elle-même dans le cadre de son mouvement cyclique.

La croissance économique de la Communauté n'en devrait toutefois pas, pour autant, être interrompue, les augmentations de dépenses publiques prévues pour 1961, les programmes d'investissement à long terme de certaines industries et les majorations probables de salaires et de revenus de transfert permettant d'escompter une poursuite de l'expansion. Néanmoins, il semble utile que les États membres contrôlent et mettent au point leurs instruments de politique conjoncturelle, afin de pouvoir intervenir opportunément et efficacement dans l'éventualité d'un ralentissement trop prononcé de la croissance.

Les pays européens industrialisés, notamment ceux dont la balance des paiements est excédentaire, peuvent, de toute évidence, réduire dans des proportions appréciables le risque d'un ralentissement excessif de l'activité économique en Europe en pratiquant une politique commerciale, économique et monétaire, permettant aux pays tiers, principalement les États-Unis, mais aussi les pays en voie de développement, de maintenir à un niveau élevé leurs achats de biens et services dans les pays européens — ou même de les accroître encore — sans que leurs réserves d'or et de devises s'en trouvent réduites dans une mesure trop importante. Peut-être serait-il même opportun de prendre des initiatives spéciales à l'égard des États-Unis — notamment sous forme d'une accélération des remboursements anticipés de dettes — afin de faciliter le retour à l'équilibre de la balance des paiements de ce pays et d'accroître la marge de manœuvre dont disposent les autorités américaines pour agir sur la conjoncture intérieure.

On ne peut toutefois espérer que ces mesures spéciales apportent une solution satisfaisante et durable aux problèmes plus fondamentaux qui se posent dans le monde occidental en matière de balances de paiements et de liquidités. Mais elles permettraient de gagner le temps nécessaire pour étudier ces questions et pour préparer des solutions définitives, aussi bien dans chacun des pays intéressés à ces problèmes que dans le cadre d'une étroite coopération internationale.

Abstraction faite de ces problèmes, que les États membres devraient s'attacher à résoudre conjointement, la politique conjoncturelle doit faire face, dans chacun d'eux, à

des tâches différentes. Dans la République fédérale d'Allemagne, maintenant que le Gouvernement s'est prononcé contre une modification du cours de change et a renoncé à prendre des mesures d'effet équivalent, il s'agit de limiter le processus inévitable d'ajustement du niveau des prix et des coûts. La poursuite de pareille politique présente assurément certaines difficultés : l'excédent de la balance des paiements pourrait éventuellement n'être pas réduit dans une mesure suffisante et, de la sorte, le déséquilibre extérieur pourrait n'être pas assez atténué. Ces remarques sont également valables pour le financement intérieur de l'aide aux pays en voie de développement, qui devrait être considérablement accrue l'année prochaine. En Belgique, la politique conjoncturelle aura pour tâche de compenser les effets dépressifs des événements du Congo, du ralentissement des exportations provoqué par le fléchissement de la conjoncture mondiale et des répercussions de l'assainissement des finances publiques, par un renforcement de l'aide aux investissements et une amélioration de la capacité concurrentielle de l'industrie, afin de promouvoir ainsi la poursuite de l'expansion.

Aux Pays-Bas, il serait opportun de surveiller étroitement le développement de la demande intérieure et d'éviter des hausses de prix trop sensibles. Les autres pays n'ont pas à faire face, pour le moment, à des problèmes particuliers de politique conjoncturelle.

**II. LES PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION
DANS LES PAYS DE LA COMMUNAUTÉ**

1. République fédérale d'Allemagne

Dans la République fédérale, l'expansion s'est poursuivie au cours des derniers mois, l'évolution restant caractérisée par un excédent de la demande globale sur l'offre globale. Si des signes de détente sont apparus dans quelques rares secteurs, les tensions se sont encore aggravées dans d'autres, de sorte que, dans l'ensemble, le climat conjoncturel n'est guère plus calme.

Sans doute les exportations ont-elles marqué, au cours des derniers mois, une certaine tendance à se stabiliser à un niveau élevé, mais les investissements se sont développés à un rythme encore plus rapide que par le passé, tandis que l'accroissement des dépenses de consommation des ménages s'est aussi accéléré très nettement, sous l'effet d'importants relèvements de salaires.

Sur les marchés des produits industriels et des services, les déséquilibres ont donc persisté et la hausse des prix a été plus rapide que pendant la première moitié de l'année.

Ces tendances ne semblent guère devoir se modifier au cours des prochains mois. La demande intérieure, en particulier, poursuivra son expansion, et les exportations pourraient également reprendre leur progression, encore qu'à un rythme plus lent. Il n'y a pas lieu de s'attendre à une diminution sensible des excédents de la balance des paiements courants, sauf dans l'hypothèse où des mesures appropriées seraient encore prises dans le domaine de la politique économique extérieure. La baisse du taux de l'escompte, opérée par la Bundesbank au mois de novembre, pourrait toutefois, surtout si elle est répétée, réduire l'afflux de capitaux étrangers à court terme qui est venu gonfler encore la liquidité intérieure. Cette liquidité pourrait également être endiguée temporairement par le renforcement de l'aide aux pays en voie de développement, envisagé par la République fédérale. Il y a cependant peu de chances pour que ces mesures modifient de façon appréciable, au cours des premiers mois de 1961, l'évolution de la conjoncture dans la République fédérale d'Allemagne.

Les tendances à la hausse des prix pourraient, en conséquence, s'accroître et se traduire, plus que jusqu'à présent, par un relèvement du niveau des prix à la consommation, dès qu'aura cessé la baisse des prix des produits agricoles.

A. L'évolution au cours des derniers mois

La croissance des *exportations* s'est sensiblement ralentie au cours des derniers mois. Si leur valeur dépassait encore de 12 %, au troisième trimestre, et de 9,5 % en octobre, le niveau de la période correspondante de l'année précédente, elles n'ont plus marqué qu'un accroissement conjoncturel minime par rapport au premier et au second trimestre de 1960. Cette stagnation résulte moins d'un ralentissement de la demande étrangère que de la limitation des possibilités de livraison d'un grand nombre d'industries exportatrices; en effet, ces dernières ont vu leurs carnets de commandes se gonfler encore dans la plupart des secteurs.

Les *investissements fixes* des entreprises et des administrations ont continué de se développer vigoureusement au cours des derniers mois. De nombreuses entreprises ont même élargi encore leurs programmes d'investissements pour 1960, déjà exceptionnellement chargés au printemps dernier. Au cours du troisième trimestre, les inscriptions de commandes de biens d'équipement en provenance du marché intérieur ont dépassé les livraisons de 22 %, et même de 29 % pour les machines. Les investissements dans le domaine de la construction accusent également un nouvel accroissement, qui devrait se poursuivre au début de l'année prochaine. Si le nombre des permis de construire accordés pour des bâtiments publics n'a, au cours du troisième trimestre de 1960, dépassé que de 3 %, en volume, le niveau enregistré pendant la période correspondante de l'année précédente, le taux de croissance a été de 8 % pour la construction de logements, et a même atteint 18 % pour les bâtiments à usage industriel et commercial.

En ce qui concerne les *investissements sous forme de stocks*, certains signes de détente se sont toutefois manifestés. C'est ainsi que la demande d'acier, qui était encore exceptionnellement forte au printemps, s'est stabilisée depuis quelque temps. Au cours du troisième trimestre, les commandes d'acier en provenance du marché intérieur n'ont plus dépassé les livraisons. Malgré l'accélération sensible de la consommation privée, les commandes passées par le commerce de détail aux industries de biens de consommation sont également restées inférieures aux livraisons, mais, à en juger d'après l'évolution des ventes au stade du détail, une modification des tendances semble déjà se faire jour.

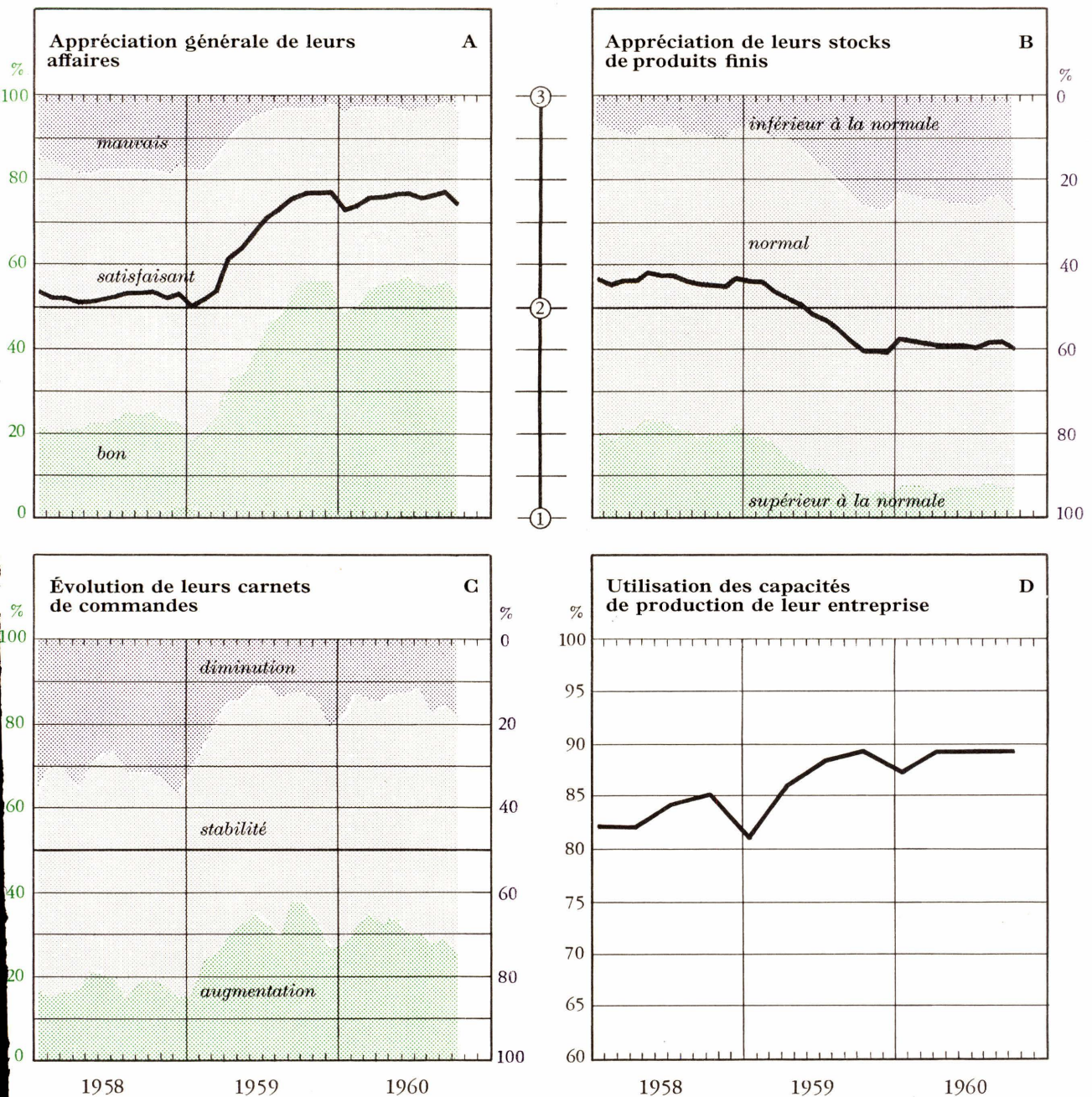
La hausse des salaires s'est poursuivie au troisième trimestre. A la fin du mois de septembre, le niveau des salaires fixé par convention collective dépassait d'environ 8 % celui de la période correspondante de l'année précédente, et les gains réels pourraient avoir augmenté davantage encore. Il en résulte un accroissement considérable des ressources disponibles des ménages, bien que les revenus de transfert n'aient augmenté que dans des proportions relativement faibles. Le taux de l'épargne ayant plutôt tendu à fléchir encore légèrement, la *consommation privée* s'est fortement développée. Le chiffre d'affaires du commerce de détail, qui pourtant, comme on le sait, ne reflète pas entièrement l'accroissement de la consommation, a dépassé de 8 %, au troisième trimestre, le niveau atteint au cours de la période correspondante de l'année précédente.

L'élasticité de l'offre s'est, en revanche, sensiblement réduite au cours des derniers mois. Sans doute la *production industrielle* dépassait-elle encore de presque 9 %, au troisième trimestre, le niveau correspondant de l'année précédente, mais les taux de croissance mensuels ont constamment diminué par rapport au premier semestre. Au mois d'octobre, l'indice de la production industrielle ne dépassait plus que de 8 % le niveau d'octobre 1959.

Cette réduction de l'élasticité de l'offre est due, au premier chef, à la tension exceptionnelle qui règne sur le marché du travail. Les réserves de main-d'œuvre disponible sont épuisées. Malgré un léger accroissement saisonnier, depuis octobre, le nombre des chômeurs n'atteignait plus que 136.000 à fin novembre, alors que le nombre d'offres d'emploi non satisfaites enregistrées dans les bureaux de placement s'élevait à 447.600.

Bien que les tensions persistent sur les marchés commerciaux, les *importations* n'ont plus progressé au troisième trimestre. Le taux de croissance, par rapport à la période correspondante de l'année précédente a, certes, encore atteint 14 %, mais, contrairement à la tendance normale en cette saison, un certain recul a été enregistré par rapport au second trimestre. Ce fléchissement est d'ailleurs partiellement imputable à des facteurs acciden-

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



Source : Enquête de conjoncture de l'I.F.O.

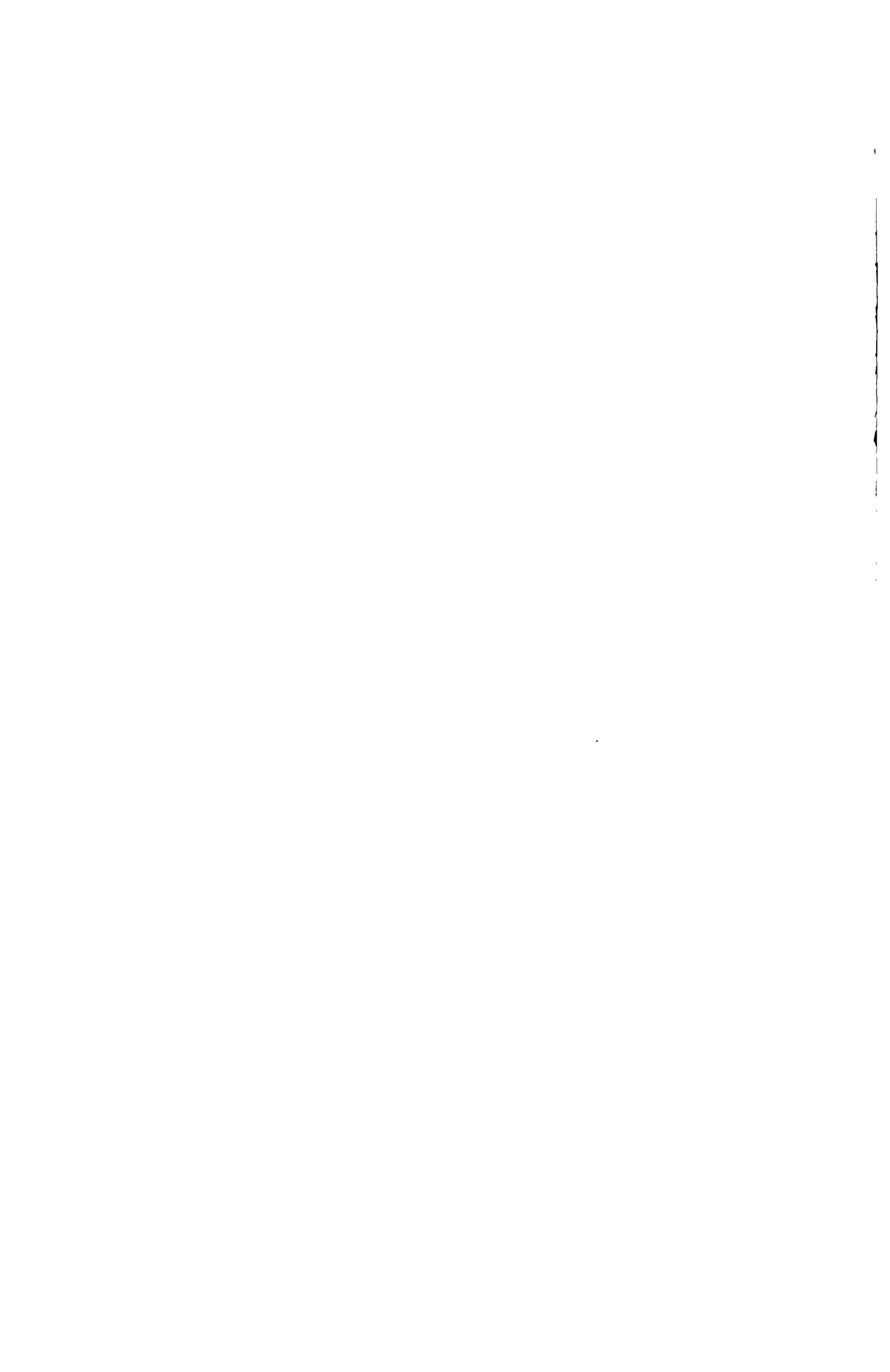
Remarque : Certains secteurs de l'industrie ne sont pas couverts par l'enquête, notamment la production d'énergie, la sidérurgie, les industries alimentaires.

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

GRAPHIQUE D : La courbe représente l'évolution du degré d'utilisation des capacités de production, exprimé en pourcent de la capacité technique maximum normale, d'après les réponses des chefs d'entreprise.

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

- 0,03 pour les réponses : « bon » ou « supérieur à la normale »
- 0,02 pour les réponses : « satisfaisant » ou « normal »
- 0,01 pour les réponses : « mauvais » ou « inférieur à la normale »



tels, tels que le niveau relativement bas des importations de denrées alimentaires. Les discussions ayant trait à une modification éventuelle du taux de change ou à une suspension de la taxe compensatrice pourraient également avoir incité les importateurs à une certaine réserve.

La montée des *prix* des produits industriels et des services s'est nettement poursuivie au cours des derniers mois. Les prix industriels à la production accusaient, en octobre, une hausse de 2 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Quant à l'indice du coût de la vie, il aurait progressé de 4 % par rapport à l'année dernière, si les prix des produits agricoles n'avaient pas continué de baisser au cours des derniers mois, ce qui explique que le coût de la vie soit, dans l'ensemble, resté stable.

Le déséquilibre de la *balance des paiements* a persisté durant les derniers mois. Le solde de la balance des paiements courants a même enregistré, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, une légère augmentation, due surtout à une réduction des prestations sans contrepartie. La balance des mouvements de capitaux, elle aussi (compte tenu des variations des termes de l'échange), se solde à nouveau, au troisième trimestre, par des excédents relativement importants, encore qu'inférieurs à ceux du second trimestre. L'accroissement des réserves d'or et de devises de la Bundesbank a atteint, au total, environ 2,6 milliards de DM au troisième trimestre, contre une augmentation d'environ 3,5 milliards de DM au second trimestre de 1960 et une diminution d'environ 0,7 milliard de DM au troisième trimestre de 1959. Du début de l'année à la fin du mois de septembre, les réserves de la Bundesbank avaient augmenté d'environ 6,5 milliards de DM. Cet important accroissement s'est également maintenu en octobre, par suite surtout d'apports spéculatifs de capitaux liés aux rumeurs relatives à une hausse du prix de l'or.

L'afflux de liquidités provenant de l'augmentation des réserves de devises a permis aux banques de satisfaire plus aisément les demandes de crédit des entreprises, malgré les mesures restrictives adoptées en matière de politique du crédit. L'expansion du crédit s'est, de ce fait, poursuivie, et même sensiblement accélérée ces derniers temps en ce qui concerne les crédits à court terme.

L'évolution des trésoreries des collectivités publiques a été caractérisée, au troisième trimestre, par un nouvel et sensible accroissement des recettes fiscales. Bien que les dépenses aient, elles aussi, augmenté notablement, le Bund et surtout les « Länder » ont pu accroître leurs avoirs à la Bundesbank, ce qui, combiné avec les importants paiements à l'étranger effectués à nouveau par le Bund, a permis d'éponger une quantité importante de liquidités. Cela n'a cependant pas suffi à compenser entièrement les nouveaux apports de liquidités provenant des excédents de la balance de paiements, de sorte que, pour la première fois depuis le début de l'année 1959, une légère tendance à la baisse des taux d'intérêt est apparue dans le courant du troisième trimestre.

B. Les perspectives

Les tendances conjoncturelles ne se modifieront sans doute pas sensiblement au cours des derniers mois de l'année. Les plus récentes estimations permettent de prévoir, pour 1960, un accroissement de 8 % du produit national brut, et de 11 % de la production industrielle, par rapport à 1959.

Pendant les premiers mois de 1961 également, la situation conjoncturelle de la République fédérale restera vraisemblablement caractérisée par une expansion vigoureuse et toujours déséquilibrée. Sans doute le développement des exportations ne sera-t-il plus aussi rapide qu'au début de 1960, mais il n'y a guère lieu de s'attendre que leur stagnation actuelle se prolonge. Les carnets de commande ont continué de se gonfler, et les exportations poursuivront probablement leur progression en même temps que la production.

La forte expansion des investissements ne semble pas près de prendre fin, d'autant plus que l'évolution des taux d'intérêt pourrait stimuler encore la propension à investir — renforcée par ailleurs, et surtout, par l'extrême pénurie de main-d'œuvre. On ne peut escompter une atténuation rapide des tensions régnant sur le marché du travail, notamment en raison de l'effet exercé précisément par la rapide expansion des investissements.

De plus, la poussée accentuée des salaires se poursuivra vraisemblablement l'année prochaine. On prévoit d'ores et déjà un relèvement d'environ 8 % du traitement des fonctionnaires, auquel viendra s'ajouter une sensible majoration des revenus de transfert — notamment par suite du réajustement des pensions, qui doit prendre effet au 1^{er} janvier 1961. D'autre part, une forte hausse du taux de l'épargne n'étant guère vraisemblable, la consommation privée devrait continuer de s'accroître vigoureusement.

Les budgets des collectivités publiques seront également marqués, en 1961, par un accroissement des dépenses. Le budget soumis par le Gouvernement fédéral au Parlement, pour l'année 1961, prévoit 44,9 milliards de dépenses, soit une augmentation, calculée sur une base annuelle, de 2,4 milliards de DM par rapport au budget de l'exercice 1960, dont 2,1 milliards de DM doivent être financés par recours au crédit. Il est toutefois déjà assuré que certaines prévisions de dépenses seront encore augmentées sensiblement dans les prochaines semaines. D'autre part, l'évaluation des recettes fiscales pour l'année 1961 semble également avoir été trop prudente, compte tenu des tendances présentes de la conjoncture. Si les prévisions actuelles de dépenses étaient maintenues, les recettes fiscales pourraient vraisemblablement permettre de couvrir à nouveau le déficit à l'aide des recettes ordinaires.

Il est probable que la croissance de l'offre continuera, pendant les premiers mois de l'année, à ne pas être tout à fait adaptée à celle de la demande. Les résultats des enquêtes auprès des chefs d'entreprise montrent en tout cas que, dans l'industrie, les taux d'utilisation des capacités sont considérés comme très élevés et les stocks de produits finis comme relativement faibles, tandis que les carnets de commandes demeurent assez importants.

Sans doute peut-on encore attendre des importations — et en particulier d'un nouvel accroissement des importations de produits finis — un allègement sur un certain nombre de marchés. Néanmoins, le solde de la balance des paiements courants ne semble pas devoir se réduire très sensiblement au cours du premier semestre de 1961. Les mesures qui entreront en vigueur le 1^{er} janvier 1961, dans le cadre de l'accélération de la mise en œuvre du Marché commun, influenceront vraisemblablement très peu cette tendance, d'autant plus qu'il sera tenu compte de la dernière tranche de la « baisse conjoncturelle » de 25 % des droits de douane opérée en 1957 dans la République fédérale d'Allemagne, qui abaissera donc ses droits de douane sur les produits provenant des autres États membres dans une proportion moindre que ses partenaires de la Communauté. Le relèvement

de certains droits de douane à l'égard des pays tiers, qui sera effectué au titre de l'alignement sur le tarif extérieur commun, n'influencera guère les importations globales en provenance de ces pays.

La persistance de l'excédent considérable de la balance des paiements courants continuera d'exercer un effet de réajustement sur le niveau des prix intérieurs allemands. Afin de combattre cette tendance, les autorités fédérales n'ont pas pris les mesures fondamentales de politique monétaire qui auraient permis d'équilibrer plus facilement la balance des paiements en assurant, en même temps, la stabilité des prix intérieurs, et il ne semble pas que des mesures de remplacement (suspension générale de la taxe de compensation sur le chiffre d'affaires) doivent entrer en vigueur dans les prochains mois. Le Gouvernement fédéral et la Bundesbank se sont à nouveau refusés catégoriquement à une réévaluation du DM. D'autre part, aucune autre mesure restrictive n'est prévue sur le plan intérieur. Toutefois, les autorités escomptent certains effets secondaires de l'accroissement de l'aide accordée par la République fédérale d'Allemagne aux pays en voie de développement — qui sera portée à 3,5 milliards de DM en 1961 — dans la mesure où cette aide résorbera une partie des liquidités intérieures. L'abaissement de 5 à 4 % du taux de l'escompte, opéré en novembre, doit également servir à endiguer l'afflux de devises, et à réduire ainsi l'accroissement de la liquidité intérieure qui en résulte.

Ces mesures sont extrêmement opportunes, aussi bien du point de vue de l'aide aux pays en voie de développement, qu'en regard à la situation internationale en matière de paiements. Il conviendrait toutefois de s'assurer que les apports supplémentaires de capitaux ne soient pas financés en partie par un accroissement des emprunts à l'étranger, et qu'ils n'entraînent pas une augmentation importante des exportations de biens et services de la République fédérale. L'intention de ne pas lier cette aide à l'achat de biens et services allemands pourrait ne pas atteindre pleinement son objectif, étant donné la position encore relativement privilégiée dont bénéficie l'industrie allemande du point de vue des prix et des coûts.

De plus, il faudrait certainement poursuivre la politique d'abaissement des taux d'intérêt, si l'on veut infléchir les mouvements de capitaux privés de façon à exercer une influence décisive sur le niveau des réserves en devises.

2. France

En France, l'expansion économique, demeurée très modérée au cours des premiers mois de 1960, s'est nettement affirmée depuis lors, malgré la détérioration passagère du climat psychologique à l'annonce d'un début de récession aux États-Unis et du brusque recul des exportations de voitures automobiles. Le développement de la demande intérieure en a été la raison principale, car les exportations n'ont guère redonné d'impulsion depuis le printemps.

Tandis que les investissements poursuivaient leur progression, la consommation privée, favorisée par une augmentation un peu plus rapide des salaires, est devenue l'un des principaux facteurs de l'expansion.

L'offre s'est adaptée, dans l'ensemble, avec une élasticité suffisante à l'évolution de la demande, l'accroissement des importations de produits finis ayant complété l'augmentation de la production intérieure. Les prix de certains biens d'équipement industriels et de certains biens de consommation ont néanmoins subi de légères hausses. Toutefois, le relèvement de l'indice du coût de la vie, qui a été de 1,5 % de juin à septembre, s'explique surtout par l'augmentation des prix de certains services, par suite de décisions administratives.

La situation des échanges extérieurs est demeurée très favorable. On n'a pu noter que passagèrement une légère diminution des excédents de la balance commerciale. Malgré un nouvel amortissement anticipé de la dette étrangère, les réserves officielles d'or et de devises ont continué de s'accroître.

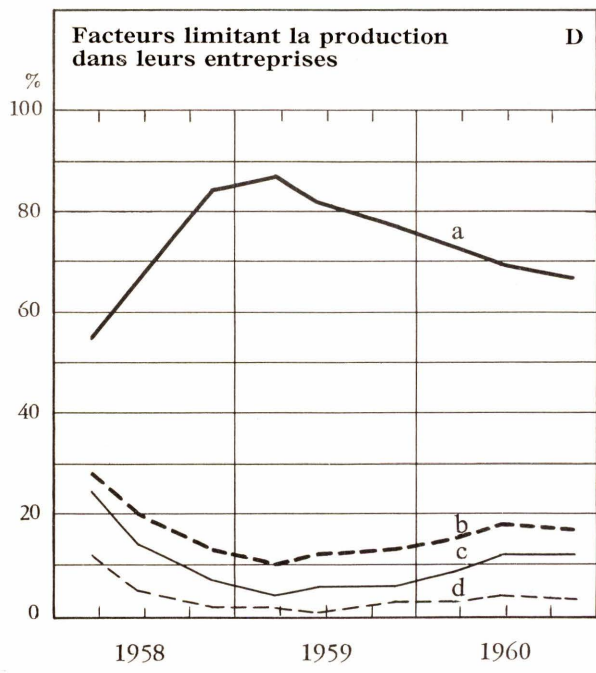
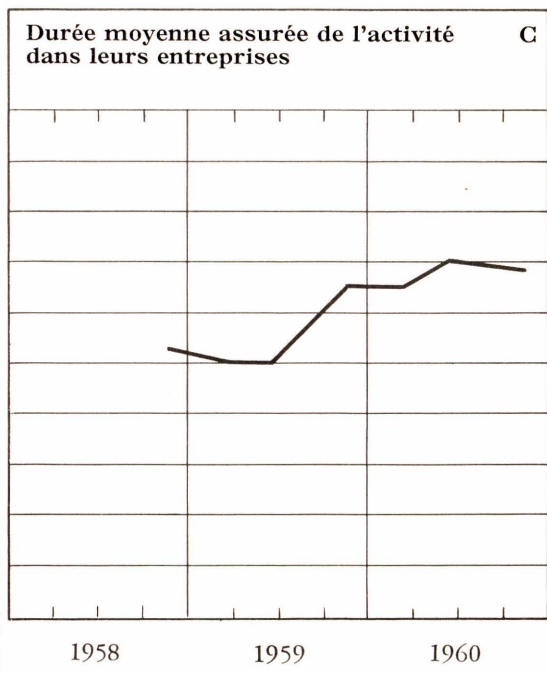
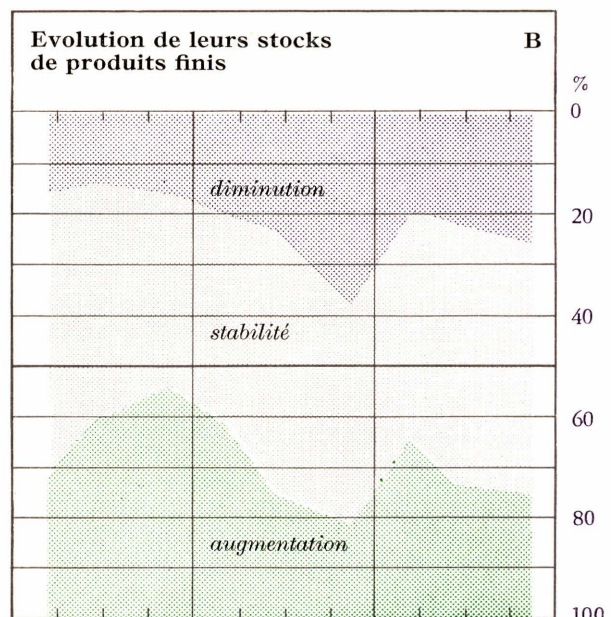
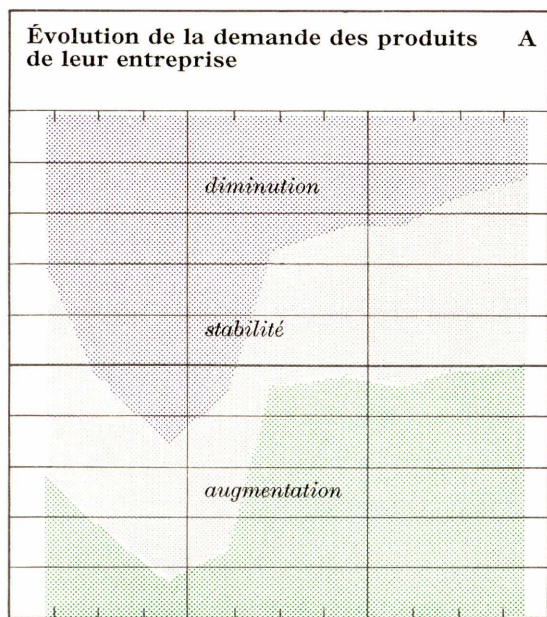
Pour les mois à venir, le niveau des carnets de commandes et la persistance d'une assez forte propension à investir permettent d'escompter la poursuite de l'expansion conjoncturelle, d'autant plus que la consommation demeure en progression sensible. Les investissements seront également encouragés par les mesures prévues par le budget de 1961.

A. L'évolution au cours des derniers mois

La stagnation des *exportations*, qui s'est manifestée au printemps après une période d'expansion très rapide, n'a pas encore pu être surmontée au cours du troisième trimestre. Certes, des secteurs importants de l'économie, comme l'industrie chimique, la construction mécanique et l'industrie textile, ont encore enregistré de bons résultats dans le domaine des exportations, notamment vers les autres pays membres de la C.E.E., mais ces résultats ont été annulés par le recul accentué des exportations de voitures automobiles. Alors qu'au cours du premier trimestre les exportations de voitures automobiles dépassaient de 63 % celles du premier trimestre de 1959, elles étaient, au cours du troisième trimestre, de 20 % inférieures à celles de la période correspondante de l'an dernier.

De ce fait, l'expansion économique a été presque exclusivement déterminée, pendant l'été et au début de l'automne, par l'évolution de la demande intérieure. Les *inves-*

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



Source : Enquête de conjoncture de l'INSEE.

Remarque : La production d'énergie n'est pas couverte par l'enquête.

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

GRAPHIQUE C : La courbe représente l'évolution de la moyenne obtenue à partir des réponses exprimées en semaines de production.

GRAPHIQUE D :

- a) pourcentage des entrepreneurs qui estiment pouvoir produire davantage avec les moyens dont ils disposent,
- b) pourcentage des entreprises dont la production est limitée par le matériel,
- c) pourcentage des entreprises dont la production est limitée par la main-d'œuvre,
- d) pourcentage des entreprises dont la production est limitée par l'approvisionnement.

tissements des entreprises privées semblent s'être sensiblement développés. La progression des investissements est particulièrement marquée dans les secteurs en expansion structurelle, tels que l'industrie chimique et l'industrie de biens d'équipement. Les agriculteurs qui, temporairement, n'avaient guère manifesté de propension à investir, semblent avoir récemment relevé leurs dépenses à ce titre, leurs revenus ayant été augmentés grâce à de bonnes récoltes et à la politique des prix agricoles du Gouvernement.

La construction de logements paraît également accuser une reprise; le nombre des autorisations de construire délivrées a augmenté au cours des derniers mois. Les investissements directs de l'État ont, d'autre part, continué de progresser.

Le développement de l'emploi et, récemment, des hausses de salaires plus importantes, ont favorisé, au cours des derniers mois, la progression des revenus des ménages. C'est ainsi que les gains mensuels réels du travailleur célibataire semblent s'être accrus d'environ 8 % depuis le début de 1959 et avoir dépassé le maximum atteint au début de juillet 1957. Les revenus réels des pères de famille nombreuse pourraient, en revanche, être demeurés un peu au-dessous de leur niveau du milieu de l'année 1957, le relèvement des allocations familiales n'ayant suivi qu'avec retard l'enchérissement du coût de la vie. Cependant, pour les dix premiers mois de l'année, la masse des salaires distribués dans l'industrie et le commerce a dépassé, nominalement, d'environ 9,5 % et, en volume, d'environ 5,3 % le niveau atteint un an plus tôt. Les autres revenus, notamment les ressources des entrepreneurs individuels, s'étant plutôt accrus, la *consommation privée* s'est sensiblement développée. Au cours des derniers mois, le chiffre d'affaires du commerce de détail était en nette augmentation sur la période correspondante de l'année précédente. Les difficultés d'écoulement rencontrées pour quelques biens de consommation durables ont été plus que compensées par la progression des ventes d'autres biens durables, ainsi que de produits textiles. Les immatriculations de voitures automobiles neuves se sont situées, au troisième trimestre, à un niveau supérieur de 24 % à celui du troisième trimestre de 1959. Toutefois, ce taux élevé paraît être exceptionnel; d'après les dernières indications, il ne devrait plus être atteint au quatrième trimestre.

Le rythme de cette expansion de la demande a pu, en général, être suivi sans difficultés particulières par la *production* de biens et services, bien que, dans certaines branches des industries de base et de biens d'équipement, les carnets de commande aient augmenté et que les délais de livraison se soient légèrement allongés. Globalement, la production industrielle a progressé, variations saisonnières éliminées, de 3,5 % du deuxième au troisième trimestre, contre 1,2 % du premier au deuxième trimestre. Au troisième trimestre, elle s'est située à un niveau supérieur d'environ 11 % au niveau de la période correspondante de l'an dernier.

Sans doute l'expansion de la production est-elle demeurée très différente d'une branche à l'autre : c'est ainsi que l'industrie automobile, dont les exportations vers les États-Unis s'étaient considérablement développées et sont maintenant en brusque régression, éprouve actuellement des difficultés à s'adapter plus étroitement à la capacité d'absorption du marché intérieur. En contrepartie, une légère amélioration du niveau des commandes s'est récemment amorcée dans les quelques secteurs qui accusaient une tendance au ralentissement, comme les constructions navales ou l'industrie des machines agricoles.

Bien que les progrès de la productivité expliquent vraisemblablement, pour une très large part, la progression de la production, les effectifs occupés ont légèrement augmenté, la durée hebdomadaire du travail étant restée stable. Cependant les réserves de main-d'œuvre inoccupée apte au travail ont à peine diminué au cours des derniers mois, et les tensions qui s'étaient manifestées sur le marché du travail pour certaines professions et dans certaines régions ne se sont guère accentuées.

L'accroissement de l'offre intérieure — la production agricole ayant également augmenté — a été complété par des importations élevées, en particulier de produits finis industriels. L'ensemble des importations a dépassé de 28 %, en valeur, au cours du troisième trimestre, celles de la période correspondante de l'année précédente, contre un peu plus de 20 % pendant le second trimestre.

Cette progression des importations, encouragée également par les nouvelles mesures de libération, a, sans aucun doute, exercé une influence favorable sur l'évolution des *prix*. Néanmoins, au cours du troisième trimestre, de légères hausses ont affecté certains biens de consommation industriels. L'indice du coût de la vie a progressé de 1,5 % de juin à septembre, en raison de la légère augmentation des produits alimentaires et surtout de l'enchérissement de certaines prestations, notamment des transports. En octobre, l'indice a continué de s'accroître légèrement et il s'est situé à un niveau supérieur de 3,7 % à celui d'octobre 1959.

Le renforcement de l'expansion n'a guère porté préjudice à la situation favorable de la *balance des paiements*. Sans doute les excédents provenant des échanges de marchandises avec les pays étrangers ont-ils été temporairement réduits au cours de l'été; mais l'excédent de la balance des services et l'afflux de capitaux, qui n'a guère été perturbé par la baisse du taux de l'escompte et la spéculation sur l'or, ont permis non seulement de procéder à nouveau à un amortissement anticipé de la dette étrangère, mais encore d'accroître les réserves officielles d'or et de devises. A fin octobre, ces réserves ont atteint le niveau de près de 2,2 milliards de dollars.

Le principal facteur d'accroissement de la masse monétaire, particulièrement net au troisième trimestre, n'a plus été l'afflux de liquidités extérieures, mais l'extension des crédits à l'économie, en particulier à court terme. Le secteur public n'a pas fait appel au marché des capitaux et les entreprises n'y ont recouru que dans une mesure relativement faible. Les taux d'intérêt ont donc encore eu tendance à diminuer, et cette évolution a été favorisée, au début d'octobre, par un abaissement du taux de l'escompte de 4 à 3,5 %.

B. Les perspectives

Au cours des deux derniers mois de l'année, l'évolution de la conjoncture, en France, semble avoir été caractérisée essentiellement par les mêmes tendances qu'à la fin de l'été et au début d'octobre. Il se pourrait que l'expansion de la demande se soit encore un peu renforcée; la production industrielle ne paraît plus toutefois avoir atteint le taux d'expansion élevé enregistré au cours des derniers mois. Dans l'ensemble, le produit national brut semble s'être accru d'un peu plus de 5,5 % en 1960, et l'indice de la production industrielle d'environ 10 % par rapport à 1959.

L'expansion devrait se poursuivre également pendant les premiers mois de 1961. Sans doute les perspectives des chefs d'entreprise, telles qu'elles ressortent de la dernière enquête faite par l'Institut national de la Statistique et des Études économiques, semblent-elles légèrement moins optimistes qu'en juin en ce qui concerne l'évolution générale de la conjoncture, mais la majorité des entrepreneurs escomptent un accroissement de leur propre chiffre d'affaires.

Les exportations pourraient reprendre un léger essor, car les effets favorables de la chute des exportations de voitures automobiles ne devraient plus guère se faire sentir et, pour la plupart des autres produits d'exportation, la capacité d'absorption des marchés étrangers devrait continuer de s'accroître. En particulier, les exportations vers les autres pays membres de la C.E.E. seront facilitées, à partir du début de 1961, par l'accélération de la mise en œuvre du marché commun.

La perspective d'une élimination plus rapide des obstacles aux échanges entre les États membres constitue, dès à présent, une incitation à investir, d'autant plus qu'en France la concurrence des autres pays membres se fera plus fortement sentir qu'ailleurs, en raison du niveau élevé des droits de douane. La propension à investir sera, par ailleurs, soutenue dans certains secteurs par l'accroissement du degré d'utilisation des capacités, par la pénurie de main-d'œuvre qualifiée et, dans certains cas, par l'augmentation des coûts salariaux en 1961. Les investissements seront également stimulés par la progression de la consommation privée : le revenu disponible s'est déjà accru en raison du développement de l'emploi et de certaines hausses de salaires et il augmentera encore, par suite de la réduction des charges fiscales et de la majoration des prestations sociales.

Les dépenses du secteur public contribueront également à soutenir l'expansion de la demande. Le budget de 1961 se place nettement dans une perspective d'expansion. C'est ainsi que l'accroissement de l'ensemble des dépenses s'élèvera à près de 8 % et sera ainsi plus élevé que celui prévu pour l'année 1960. Les dépenses concernant les investissements directs et les prêts de l'État à la construction de logements ont été relevées respectivement de 13,5 % et 11 %. La consommation publique progressera également, mais plus lentement, même si l'on tient compte de l'augmentation des dépenses de salaires et traitements. Le découvert de la loi de finances, qui s'élèvera à environ 6,8 milliards de NF, dépassera de 700 millions de NF environ celui qui était prévu au budget de 1960.

En ce qui concerne l'offre, l'élasticité de la production intérieure pourrait manifester, au cours du premier semestre, une légère tendance à la réduction. La proportion des entreprises qui, interrogées par l'INSEE, ont déclaré pouvoir produire davantage dans les circonstances présentes, si elles reçoivent plus de commandes, a légèrement diminué en automne, comme le montre le graphique de la page 33.

Les tensions qui pourraient se manifester sur le marché intérieur semblent, en tout cas, devoir être éliminées par l'accroissement des importations. A cet égard, l'accélération de la mise en œuvre du marché commun constitue un facteur important pour l'économie française. Cette réduction des droits de douane, qui doit s'accompagner de la libération prévue de tous les produits finis industriels, permettra un élargissement de l'offre sur le marché intérieur et contribuera à maintenir la stabilité des prix. Il ne semble pas que ces importations supplémentaires puissent obérer exagérément la balance commerciale, étant

donné la faible importance des produits finis dans l'ensemble des importations (à peine 20 %), et le développement escompté des exportations vers les autres pays membres de la C.E.E.

Dans l'ensemble, l'économie française devrait rester assez équilibrée au cours des prochains mois. Certaines fluctuations ultérieures ne doivent cependant pas être exclues, tant dans le sens d'un emballement que d'un ralentissement. Un financement des charges du Trésor, adapté à la conjoncture, et le contrôle attentif de l'évolution du crédit — la possibilité de fixer des coefficients de trésorerie constituant à présent un nouvel instrument permettant d'intervenir en cas de nécessité — offrent une garantie contre le premier danger, tandis que l'établissement de programmes complémentaires pour soutenir la conjoncture est destiné à parer le second.

3. Italie

Le rythme de croissance de l'économie italienne est resté assez rapide, quoiqu'il se soit quelque peu ralenti au troisième trimestre et probablement aussi vers la fin de l'année.

Bien que la demande globale n'ait plus bénéficié d'un développement de la demande étrangère, elle a continué de s'accroître, grâce à la progression des investissements — surtout sous forme d'installations industrielles — et à l'expansion de la consommation privée. La consommation des administrations publiques, en revanche, ne semble guère avoir augmenté.

En ce qui concerne l'offre, un nouvel accroissement conjoncturel de la production industrielle a été enregistré. Toutefois, le ralentissement constaté par rapport au second trimestre a été sensible et pourrait tenir en partie à la stagnation des exportations, mais aussi, dans certains secteurs, au degré élevé d'utilisation des capacités, déjà enregistré.

Les importations ont poursuivi leur progression conjoncturelle au troisième trimestre et la tendance à la détérioration de la balance commerciale s'est sensiblement accentuée. C'est principalement pour cette raison que l'accroissement des réserves d'or et de devises a été sensiblement inférieur à celui de la période correspondante de l'année précédente.

Le niveau des prix, qui s'était quelque peu élevé au printemps, surtout par suite de l'enchérissement de certaines denrées alimentaires, s'est à peu près stabilisé au troisième trimestre.

La croissance de l'économie italienne devrait se poursuivre pendant les premiers mois de l'année 1961. Elle pourrait toutefois se ralentir légèrement si les exportations se maintenaient à leur niveau actuel ; mais il y a tout lieu de penser que les mesures qui seront prises dans le cadre de l'accélération du marché commun auront des répercussions assez favorables sur les exportations italiennes.

Ces dispositions paraissent devoir stimuler aussi la propension à investir des entreprises, déjà très vive ; celle-ci sera encore renforcée par les mesures d'encouragement des investissements prises par les pouvoirs publics, qui se proposent, en outre, d'accroître sensiblement leurs propres investissements. Enfin, la consommation privée manifeste également des tendances marquées à l'expansion.

A. L'évolution au cours des derniers mois

Contrairement à ce qui s'est passé pendant la première moitié de l'année, la *demande de l'étranger* n'a plus contribué, au troisième trimestre, à l'expansion conjoncturelle de la demande globale. Abstraction faite des variations accidentelles et saisonnières, les exportations auront sans doute atteint, dans la meilleure hypothèse, le niveau enregistré au second trimestre. Le taux de croissance, par rapport à la période correspondante de

l'année précédente, est tombé de 41 % au second trimestre à 19 % au troisième; le ralentissement a été particulièrement sensible en ce qui concerne les exportations de produits industriels semi-finis et de biens d'équipement, mais il a également porté sur les exportations de biens de consommation et de produits agricoles. Ce dernier phénomène est lui-même essentiellement imputable à l'évolution de la production de certains produits agricoles — notamment les fruits et les légumes — qui a été plus favorable que l'année dernière dans la plupart des pays importateurs, alors qu'en Italie les récoltes étaient, au contraire, plus mauvaises.

Les *investissements fixes* des entreprises ont, en revanche, continué de se développer vigoureusement. La propension à investir est, dans l'ensemble, restée très forte, ce qui tient notamment aux perspectives de réalisation accélérée du marché commun. Mais les mesures d'encouragement prises par les pouvoirs publics en faveur de certains secteurs ont également contribué à développer les investissements. Enfin, l'intensification de la concurrence étrangère, qui se manifeste déjà sur le marché intérieur par suite de l'accroissement considérable des importations constaté jusqu'à présent, pourrait également avoir accéléré les investissements.

L'activité des pouvoirs publics dans le domaine de la construction ne s'est toutefois développée que modérément; de même, la construction de logements a dû atteindre tout au plus le niveau de l'année précédente, faute d'encouragements suffisants de la part de l'État.

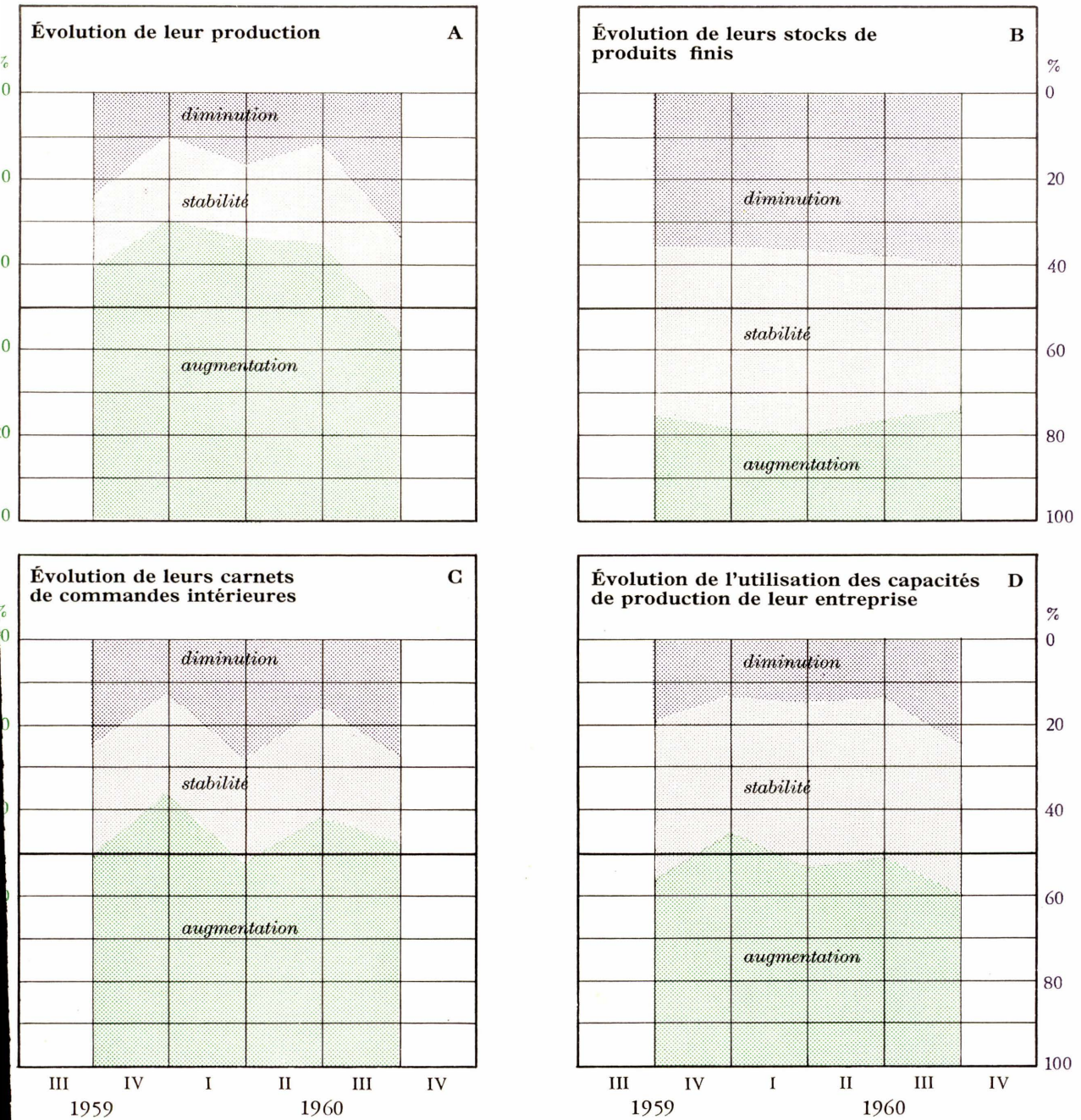
Les *investissements* de l'industrie *sous forme de stocks* de matières premières ont continué de se développer au même rythme que la production industrielle, tandis que diminuaient les stocks de produits finis. On s'attend, pour les derniers mois de l'année, à une nouvelle progression des stocks de matières premières, tandis que les stocks de produits finis paraissaient devoir augmenter légèrement.

Étant donné le vote tardif de la loi de finances pour l'exercice financier commençant au 1^{er} juillet 1960, les dépenses de l'État en biens et en services n'ont certainement exercé aucune action stimulante sur l'économie au troisième trimestre. Pour les mois d'automne, en revanche, il y a lieu de s'attendre à une nouvelle augmentation de la consommation des administrations publiques.

La masse globale des salaires a continué de s'accroître, grâce à l'augmentation de l'effectif de travailleurs occupés consécutive à l'expansion économique, et aussi, mais dans une moindre mesure, grâce à des relèvements de salaires résultant, entre autres, de la mise en œuvre des premières mesures d'égalisation entre salaires masculins et féminins. Comme, par ailleurs, les revenus disponibles des ménages individuels ont, sans aucun doute, augmenté, notamment en raison de la progression des revenus des entrepreneurs individuels, et que rien ne permet de penser que la propension à l'épargne se soit modifiée, la *consommation privée* devrait s'être développée assez vigoureusement. Elle est, de plus, légèrement stimulée, au dernier trimestre de l'année 1960, par une sensible majoration des allocations de chômage.

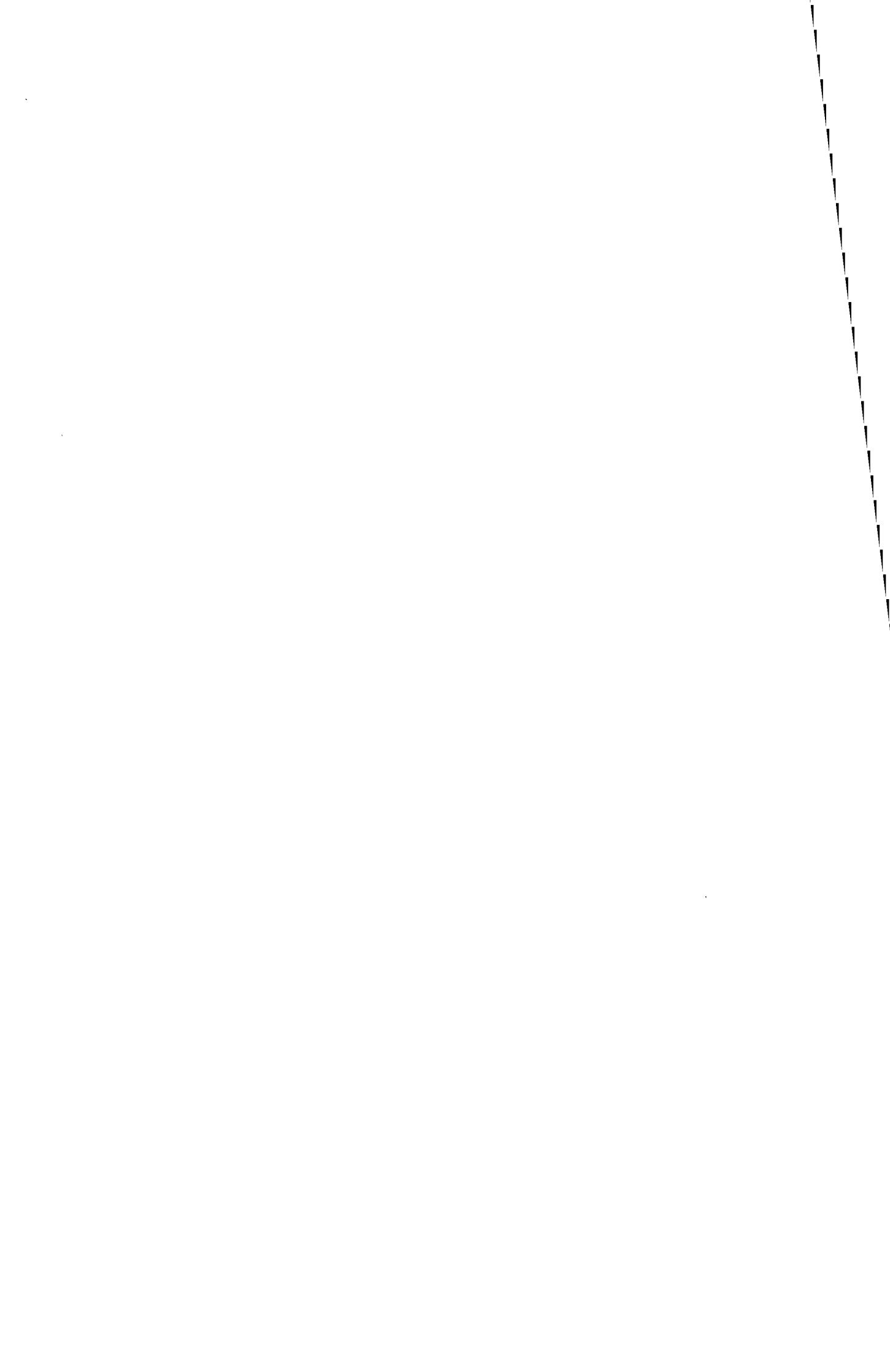
Dans l'ensemble, l'offre a encore pu, au troisième trimestre, s'adapter à la demande sans que des tensions se soient manifestées. Si la *production* agricole a diminué, les récoltes de certains produits végétaux ayant été médiocres en raison des intempéries, la production industrielle, par contre, a continué de marquer une progression qui, d'après l'indice corrigé des fluctuations accidentelles et saisonnières, atteignait 1,6 % au troisième trimestre. Le

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



Source : Enquête trimestrielle de conjoncture de l'ISCO — Mondo Economico.

Pour chaque graphique, les trois zones, verte, grise et violette, représentent l'évolution des pourcentages des trois réponses possibles à la question posée.



rythme de croissance est donc resté élevé, encore qu'un certain ralentissement par rapport à l'accroissement constaté au second trimestre (2,6 %) soit indéniable. Cette évolution est due, en partie, à la stagnation des exportations, tandis que la croissance était également entravée par le très haut degré d'utilisation des capacités dans certains secteurs, et aussi, dans quelques cas, par la pénurie de main-d'œuvre qualifiée.

Le progrès de la production est à nouveau imputable, pour la plus grande part, à un accroissement de la productivité. Toutefois, l'activité a également progressé de façon vigoureuse, comme en témoigne l'augmentation du nombre d'employeurs qui se plaignent d'un manque de main-d'œuvre qualifiée, et même, dans certains endroits, de main-d'œuvre non qualifiée.

L'augmentation des *importations* dépasse de beaucoup le mouvement saisonnier habituel. L'accroissement enregistré au troisième trimestre, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, a atteint 43 % soit un peu plus encore qu'au cours des trois mois précédents (40 %). Tous les grands groupes de produits, à l'exception des matières premières et des biens de consommation industriels, y ont participé, en particulier les biens d'équipement, les produits semi-finis et les produits de base pour l'industrie.

L'offre résultant de la production intérieure et des importations a été suffisante pour permettre de satisfaire entièrement la demande globale, tout en maintenant la stabilité des *prix*. Les importations ayant progressé à un rythme notablement plus rapide que les exportations, l'excédent de la balance des opérations courantes n'a plus atteint, au troisième trimestre, que 186 millions de dollars, soit moins des deux tiers du chiffre enregistré pour la période correspondante de l'année précédente, et ce, malgré l'accroissement du solde actif de la balance des services. Comme les importations nettes de capitaux ont été également moins importantes, les réserves globales *d'or et de devises* (des institutions monétaires officielles et des banques commerciales) n'ont augmenté que de 311 millions de dollars au troisième trimestre, contre 404 millions de dollars au troisième trimestre de 1959. Étant donné que les avoirs à l'étranger des banques commerciales se sont encore accrus, les réserves d'or et de devises des seules institutions monétaires officielles n'ont augmenté que de 185 millions de dollars, contre 384 millions de dollars pendant le même trimestre de l'année précédente.

En raison de l'amenuisement des excédents de devises générateurs de liquidités, observé depuis le début de l'année, et du développement plus vigoureux de la demande de crédit des entreprises, qui s'est manifesté simultanément, la légère tendance à la baisse des taux d'intérêt qui avait été enregistrée a fait place à une faible hausse, tout au moins en septembre et en octobre. Toutefois, il est encore trop tôt pour dire s'il s'agit là d'une tendance durable à la hausse des taux d'intérêt.

B. Les perspectives

Les tendances de la conjoncture italienne ne subiront sans doute pas de modification sensible pendant les derniers mois de l'année. L'expansion de la demande s'est poursuivie, et la production semble avoir progressé à peu près au même rythme qu'au troisième trimestre. D'après les dernières estimations, l'accroissement du produit national brut à prix constants atteindrait environ 7,5 % pour l'ensemble de l'année 1960, et celui de la production industrielle plus de 15 %.

Il y a lieu de s'attendre à ce que la croissance économique se poursuive, en Italie, pendant les premiers mois de l'année 1961. Toutefois, le ralentissement qui s'est déjà amorcé ces derniers temps laisse à penser que l'expansion ne sera plus aussi rapide que pendant le second semestre de l'année 1959 et la première moitié de l'année 1960.

En premier lieu, la *demande de l'étranger* pourrait ne continuer à se développer qu'à un rythme ralenti par rapport à l'évolution enregistrée en 1960, bien que les mesures qui doivent être prises en vue de la réalisation accélérée du marché commun comportent pour les exportations italiennes également, certains aspects favorables. Ainsi, les droits de douane intérieurs seront, en général, abaissés de 10 % à partir du 1^{er} janvier 1961 dans les autres pays de la Communauté. L'engagement de supprimer, d'ici la fin de l'année 1961, tous les contingents d'importation ouverts pour des produits industriels à l'intérieur de la Communauté, pourrait amener, déjà au cours de l'année prochaine, un élargissement considérable des contingents, ce qui stimulera les importations en provenance de l'Italie; il convient cependant de ne pas perdre de vue que ces mesures favoriseront surtout les exportations italiennes vers la France (lesquelles ne représentent que 7 % du total), étant donné que les autres États membres appliquent des droits de douane relativement bas et que le degré de libéralisation y est déjà élevé; de plus, la R.F. d'Allemagne, qui est le principal client de l'Italie, compte tenu de la baisse « conjoncturelle » des droits de douane réalisée en 1957, n'opérera, au 1^{er} janvier 1961, qu'une réduction relativement minime. Le relèvement des droits de douane extérieurs, dans le cadre de l'alignement sur le tarif extérieur commun, constitue, lui aussi, un facteur positif pour les exportations de certains produits italiens vers la plupart des pays de la Communauté.

L'effet favorable sur les exportations italiennes vers les autres pays de la Communauté aura d'autant plus d'importance que les tendances au fléchissement de la conjoncture mondiale, et en particulier la récession aux États-Unis, ne permettront sans doute pas à l'Italie d'accroître sensiblement ses ventes aux pays tiers. Il est vrai que l'augmentation, en septembre, du taux de remboursement de l'impôt sur le chiffre d'affaires pour les exportations, ainsi que le sensible élargissement des crédits à l'exportation, devraient produire certains effets stimulants.

D'une façon générale, le ralentissement du taux de croissance de la demande étrangère n'aura pas de répercussions défavorables sur les *investissements* des entreprises, du moins dans les prochains mois. D'autre part, le programme d'accélération de la réalisation du marché commun tend à réduire le coût des *importations*, notamment des importations de biens d'équipement. La nouvelle intensification de la concurrence étrangère qu'entraîneront les mesures d'abaissement des droits de douane et d'élargissement des contingents devrait également obliger les entreprises à effectuer des investissements de rationalisation, d'autant plus que la réduction des droits de douane sera relativement importante, étant donné le niveau assez élevé du tarif douanier italien.

Bien que les perspectives de développement des investissements soient, dans l'ensemble, assez favorables, une intensification de la politique d'investissement pratiquée par l'État pourrait éventuellement être utile au cas où la demande étrangère se ralentirait plus sensiblement. De fait, les autorités s'efforcent déjà d'agir en ce sens. C'est ainsi que le Comité gouvernemental du Crédit semble suivre actuellement une politique libérale d'octroi d'autorisations d'émission de titres à long terme; de plus, les pouvoirs publics

accordent, depuis quelque temps, même aux entreprises commerciales, des bonifications d'intérêt en faveur des investissements de rationalisation. Enfin, le fait que le budget de l'exercice 1960/61 prévoit 790 milliards de liras pour les investissements et l'aide aux investissements des entreprises, soit 16 % de plus que le budget précédent, continuera d'avoir une incidence sur le niveau d'activité. En outre, les reports de crédits des exercices précédents, qui s'élèvent à environ 2.000 milliards de liras, comprennent également des montants que l'on pourrait, le cas échéant, utiliser pour mettre en œuvre des mesures de relance.

Les dépenses courantes de l'État en biens et en services s'accroîtront vraisemblablement aussi au cours des premiers mois de l'année 1961. De plus, l'expansion économique pourrait également entraîner des relèvements de salaires assez importants qui, combinés avec une nouvelle progression de l'activité, devraient contribuer à accroître les revenus disponibles des ménages. Par conséquent, la *consommation privée* continuera aussi de se développer.

La *production industrielle* pourra aisément s'adapter à cette progression — un peu ralentie sans doute — de la demande. Néanmoins, les importations pourraient marquer encore un accroissement important, principalement en raison de l'abaissement des droits de douane, ce qui constituera un stimulant de plus pour les importations. Par ailleurs, la nouvelle libéralisation récemment intervenue à l'égard de la zone dollar devrait également favoriser les importations. Enfin, la diminution des superficies enregistrée depuis 1957 et les rendements peu favorables de la récolte de 1960 ont rendu nécessaire l'importation de céréales.

Il y a, par conséquent, tout lieu de s'attendre à une nouvelle détérioration de la balance des paiements courants, ainsi que de la balance globale des paiements. Étant donné la persistance actuelle des excédents et l'importance des réserves de devises, une telle évolution serait d'ailleurs certainement opportune et permettrait, en outre, d'assurer plus facilement la stabilité des prix intérieurs. Toutefois, le passage d'une position largement excédentaire l'année dernière à une position plus faiblement créditrice, ou même à une position d'équilibre, pourrait réduire les liquidités intérieures dans les premiers mois de l'année 1961, ce qui pourrait, par contre-coup, contribuer à ralentir l'expansion de la demande. On ne peut, par conséquent, que se féliciter de ce que la politique financière pratiquée par l'État vise manifestement à renforcer le développement de la demande, notamment au moyen d'une augmentation des dépenses d'investissement.

4. Pays-Bas

L'économie néerlandaise a continué d'être caractérisée, au cours des derniers mois, par une haute conjoncture. L'expansion de la demande globale s'est poursuivie, les investissements des entreprises et la consommation jouant le rôle d'éléments dynamiques, tandis que la demande étrangère, depuis le milieu de 1960, s'est développée plus lentement qu'au cours des premiers mois de l'année.

En ce qui concerne l'offre, la pénurie de main-d'œuvre et l'épuisement croissant des réserves de capacité se font toujours plus fortement sentir. Le taux d'expansion de la production industrielle, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, est tombé de 16 % au cours du premier semestre à 11 % environ au troisième trimestre. Les importations sont demeurées très élevées et se sont encore accrues dans les derniers mois.

La balance des paiements ne s'est toutefois détériorée que légèrement par rapport à l'an dernier. Néanmoins, l'excédent au titre des transactions courantes s'est élevé à 1,2 milliard de florins en 1960, contre 1,8 milliard en 1959.

Aux tensions persistantes sur le marché du travail semble s'ajouter désormais le danger d'une certaine hausse des prix. Aussi le Gouvernement s'efforce-t-il de contrôler avec plus de soin l'évolution de la demande intérieure. C'est ainsi que, dans le domaine de la politique des salaires, il a rejeté les demandes de révision anticipée des conventions collectives. Il a, en outre, fait dépendre la date de la réduction des impôts, prévue au budget de 1961, de l'évolution de la conjoncture au cours des premiers mois de l'année 1961. Tant que la conjoncture continuera d'être caractérisée par une tendance nettement expansive, comme ce sera probablement encore le cas pendant le premier semestre de 1961, l'exécution du budget public permettra de la freiner. La réduction des impôts pourrait être réalisée sans danger pour l'équilibre interne, si la conjoncture marquait un ralentissement vers le milieu de 1961.

A. L'évolution au cours des derniers mois

La demande étrangère s'est maintenue depuis le milieu de l'année au niveau élevé qu'elle avait alors atteint. Les exportations progressent toujours en valeur, et leur taux d'accroissement annuel est passé de 10 à 13 % du second trimestre au troisième. Seules les ventes effectuées aux États-Unis ont continué de diminuer. Si l'on élimine l'incidence de la hausse des prix à l'exportation, qui a frappé les produits agricoles, il apparaît que le volume global des exportations n'augmente que légèrement. En octobre, les exportations ne dépassaient plus que de 3 % le niveau correspondant de l'année précédente.

En revanche, la demande d'investissements a continué de se développer. La progression accélérée de la consommation intérieure et la situation tendue du marché du travail ont constamment incité les entreprises à procéder à des investissements dont le financement ne s'est heurté à aucune difficulté majeure, en raison de l'abondance des liquidités.

Le volume des investissements fixes du secteur privé, qui, au premier trimestre, avait dépassé de 12 % celui de la période correspondante de l'année précédente, a enregistré un taux d'accroissement annuel de 24 % au cours du second trimestre. En ce qui concerne les investissements publics, les taux d'accroissement ont été respectivement de 16 et de 7 %. Les investissements semblent s'être maintenus à un niveau très élevé, au cours des troisième et quatrième trimestres. Cette évolution est d'ailleurs confirmée par le nombre des autorisations de construire délivrées à l'industrie, par les nouvelles commandes reçues par les industries produisant surtout des biens d'équipement, et enfin par la persistance de fortes importations de biens d'équipement. En outre, les investissements sous forme de stocks semblent avoir doublé en 1960, par rapport à 1959.

Les hausses de salaires qui ont eu lieu à la fin de 1959 et au début de 1960, jointes à une progression de l'emploi, ont entraîné une expansion sensible de la *consommation* privée; au troisième trimestre, celle-ci a dépassé de plus de 7 %, en volume, le niveau enregistré au cours de la période correspondante de l'année précédente. Compte tenu des hausses de prix qui se sont produites dans l'intervalle, la consommation privée a même dépassé de plus de 9 % le niveau correspondant de 1959. Les taux de salaires de l'ensemble de l'industrie ont été, au troisième trimestre, de 10 % plus élevés qu'au cours de la même période de 1959, bien qu'ils soient demeurés stables depuis le mois d'avril 1960.

Si la demande globale a continué de se développer pendant le troisième trimestre et vraisemblablement le quatrième, l'expansion de l'offre, par contre, marquait un ralentissement. L'indice désaisonnalisé de la *production* industrielle a même accusé une légère tendance à la baisse pendant les mois d'été. Ce phénomène s'explique toutefois, en partie, par des raisons statistiques et, en partie aussi, par les fluctuations saisonnières qui se produisent au cours des mois d'été et s'amplifient d'année en année. Depuis septembre, les chiffres de la production indiquent à nouveau une légère progression. Néanmoins, l'expansion de la production s'est notablement ralentie. Les causes essentielles en sont la pénurie de main-d'œuvre, le niveau élevé d'utilisation des capacités de production et l'amenuisement des gains de productivité, partiellement imputable au suremplei.

En effet, les tensions ont persisté sur le marché du travail. Le nombre de chômeurs, sur base désaisonnalisée, est demeuré proche de 50.000, tandis que le chiffre des emplois vacants s'élevait environ à 100.000. Les données de novembre montrent même un renforcement des tensions sur le marché de l'emploi. La pénurie de main-d'œuvre demeure particulièrement marquée dans le secteur de la construction.

Tandis que les exportations ne croissaient plus que lentement, les *importations* ont accusé, jusqu'à ces derniers temps, une progression sensible. Au troisième trimestre, elles ont dépassé de 14 % le niveau de la période correspondante de l'an dernier.

Malgré le niveau élevé des importations, l'épuisement croissant des capacités de production a contribué à renforcer les tensions dans l'économie néerlandaise. L'équilibre entre l'offre et la demande n'a manifestement pu s'établir, au cours des derniers mois, que grâce à une légère majoration des *prix*. C'est ainsi que le coût de la vie et le niveau général des prix à la consommation se sont relevés de 1 % du second trimestre au troisième. Cette évolution ne paraît plus entièrement imputable à la suppression des subventions à la consommation, ni à des facteurs saisonniers et accidentels, mais semble aussi refléter, en partie, une tendance conjoncturelle.

Par suite de la stagnation des exportations et de la progression des importations, le déficit de la balance commerciale a atteint 437 millions de florins au troisième trimestre, contre 357 millions de florins au cours de la période correspondante de 1959. Les termes de l'échange se sont améliorés du deuxième trimestre au troisième, en raison de l'augmentation des prix à l'exportation des produits agricoles. La balance des services continue d'enregistrer des excédents importants. Le solde des *paiements* courants sera encore très élevé en 1960 : il atteindra environ 1,2 milliard de florins, contre 1,8 milliard de florins en 1959.

Les réserves d'or et de devises de la Banque centrale se sont accrues, au cours du troisième trimestre, de 378 millions de florins, tandis que celles des banques commerciales ont diminué de 168 millions de florins. Cette évolution a entraîné une augmentation sensible du volume des liquidités internes. Aussi les pouvoirs publics ont-ils poursuivi une politique restrictive, en maintenant en vigueur le relèvement des réserves minima et en émettant, au 31 octobre, un troisième emprunt d'État, d'un montant de 355 millions de florins, destiné à stériliser les liquidités excédentaires.

B. Les perspectives

La conjoncture, au cours des derniers mois de 1960, est déjà largement déterminée par les tendances actuelles. C'est ainsi que l'évolution observée au cours de l'automne devrait se poursuivre en l'absence de facteurs accidentels. Ainsi l'augmentation du produit national brut en 1960 peut-elle être estimée à 8 % environ, tandis que la production industrielle augmenterait de 12 à 13 %.

L'expansion conjoncturelle devrait se poursuivre dans les premiers mois de 1961, bien qu'à un rythme légèrement ralenti, en raison notamment de la diminution des possibilités d'accroissement de la production. Pour le reste de l'année, il faut cependant s'attendre à ce que quelques éléments de la demande, demande étrangère et demande de biens d'équipement en particulier, se développent à une cadence moins rapide.

Les mesures de désarmement douanier et contingentaire prévues pour le 1^{er} janvier 1961, dans le cadre du plan d'accélération du Traité instituant la C.E.E., auront, sur l'évolution de la conjoncture, des répercussions moins sensibles aux Pays-Bas que dans certains autres pays de la C.E.E. En effet, les échanges des Pays-Bas avec les pays membres s'effectuent principalement avec la République fédérale d'Allemagne et l'U.E.B.L. Aussi les exportations néerlandaises ne seront-elles que faiblement stimulées par ces mesures, compte tenu de l'absence de barrières douanières entre les Pays-Bas et l'U.E.B.L., et étant donné que les droits de douane de la République fédérale d'Allemagne, qui n'avaient déjà pratiquement pas diminué au 1^{er} juillet, ne seront que très légèrement abaissés au 1^{er} janvier 1961. Par ailleurs, si les importations en provenance des pays de la Communauté devaient être stimulées par ces mesures, il y a lieu de prévoir un renforcement de la progression plus rapide des importations en provenance de la France et de l'Italie, tandis que celles en provenance de la République fédérale d'Allemagne, tout en demeurant les plus importantes, augmenteront moins vite.

Une nouvelle progression des importations se produira dans la mesure où l'expansion de la demande intérieure se maintiendra au rythme actuel — ce qui peut vraisem-

blement être escompté dans les premiers mois de 1961. Les excédents de la balance des paiements courants subiront de nouveau une forte réduction, surtout si le développement actuel de la consommation privée se maintient ou même s'accélère encore. Il faut souligner, à cet égard, que plusieurs conventions collectives arriveront à expiration à un moment où le marché du travail sera encore tendu.

A la suite du développement très rapide de la productivité, les discussions sur les salaires ont repris depuis quelque temps, notamment dans la métallurgie, qui s'est pratiquement assurée une place de chef de file dans ce domaine. Le Gouvernement a cependant fait savoir qu'il jugeait inopportune une révision prématurée des conventions collectives. Il pense, en effet, qu'à l'heure actuelle un relèvement général des salaires entraînerait de sérieux dangers pour l'évolution ultérieure de la conjoncture. Les salaires ne devraient donc être majorés que dans des cas exceptionnels et les aménagements devraient plutôt porter sur les avantages accessoires. A cet égard, on peut cependant s'attendre, en 1961, à une réduction importante de la durée du travail dans de nombreuses industries.

D'une manière générale, la politique conjoncturelle des Pays-Bas s'efforce actuellement de juguler l'expansion de la demande, dont le développement excessif pourrait éventuellement entraîner une détérioration trop marquée de la balance des paiements et compromettre davantage la stabilité des prix. Le budget de 1961 prévoit donc une augmentation des dépenses publiques moins importante que celle du produit national brut. Une telle évolution s'inscrit dans la ligne de la nouvelle politique des finances publiques. Celle-ci, tout en prévoyant à long terme une progression des dépenses de l'État, parallèle à celle du produit national brut, permet, à court terme, une augmentation moins importante en période de haute conjoncture et un accroissement plus fort en période de ralentissement conjoncturel. En 1961, même si l'on procède à une réduction d'impôts et qu'on l'assimile à un accroissement de dépenses, l'augmentation des dépenses publiques, par rapport à 1960, devrait être moins élevée que le taux d'accroissement prévu pour le produit national brut. Le but ainsi recherché est de modérer la progression de la demande globale. Le déficit budgétaire prévu est légèrement inférieur à celui de 1960; le déficit de caisse, dont l'évolution est un élément important de la conjoncture, se situera toutefois, avec 475 millions de florins, à peu près au même niveau que l'an dernier.

Le recours au marché des capitaux, prévu en 1961 pour financer ce déficit, sera d'environ 250 millions de florins. En 1960, il s'élevait à 400 millions de florins, mais, en réalité, l'État a émis des emprunts à long terme pour un total de 950 millions de florins, si bien qu'une part notable des liquidités excédentaires a été absorbée. Si l'évolution de la conjoncture devait être moins favorable au cours de l'année 1961, l'État pourrait ainsi, en renonçant à l'émission de nouveaux emprunts, faciliter le développement des investissements privés.

5. U.E.B.L.

Belgique

L'expansion en Belgique a marqué, au cours des derniers mois, un certain ralentissement, imputable surtout à l'affaiblissement de la demande extérieure, notamment en provenance de l'Amérique du Nord et du Congo.

La demande intérieure, par contre, continue de se développer, bien qu'à un rythme moins soutenu qu'auparavant. Les investissements demeurent en très forte expansion, notamment dans le bâtiment, tandis que la consommation privée ne progresse que lentement.

La production industrielle, après avoir enregistré un recul saisonnier particulièrement sensible au cours des mois d'été, n'accuse, en automne, qu'une reprise modérée.

Les effets sur le niveau des réserves d'or et de devises de la Banque nationale, de la spéculation consécutive aux événements du Congo, n'ont été que temporaires. Le relèvement du taux de l'escompte a rapidement enrayeré la baisse des avoirs de la Banque nationale, dont les réserves se sont même de nouveau accrues au cours des derniers mois.

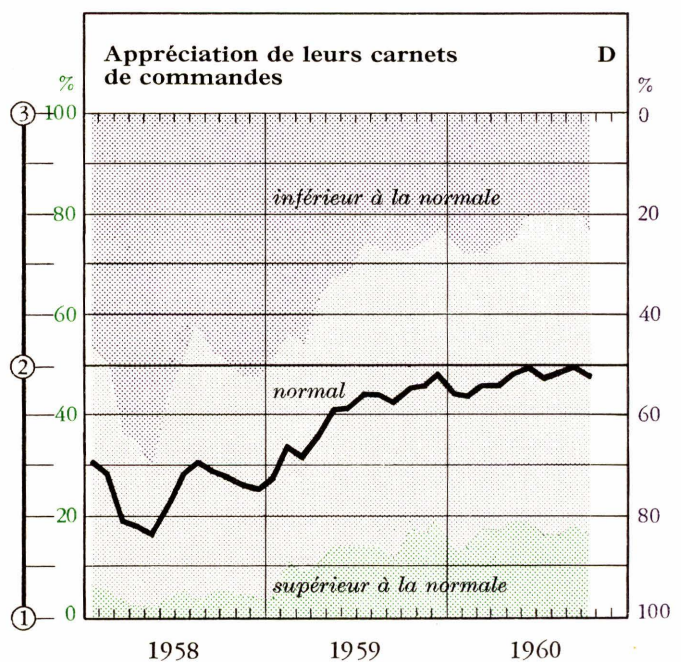
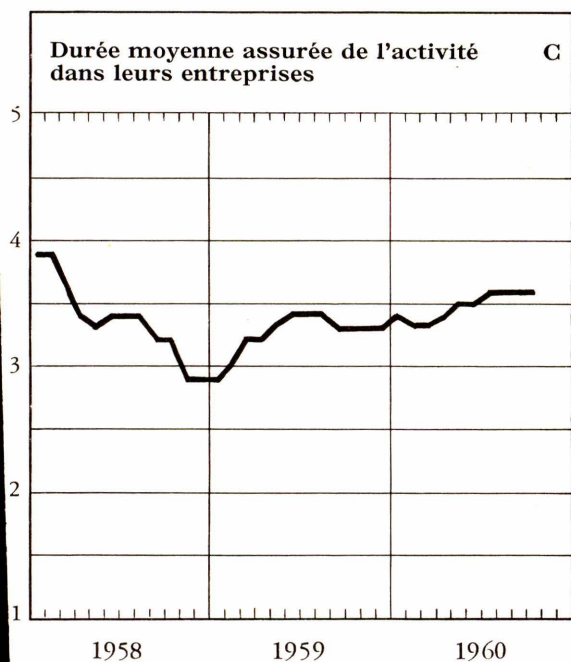
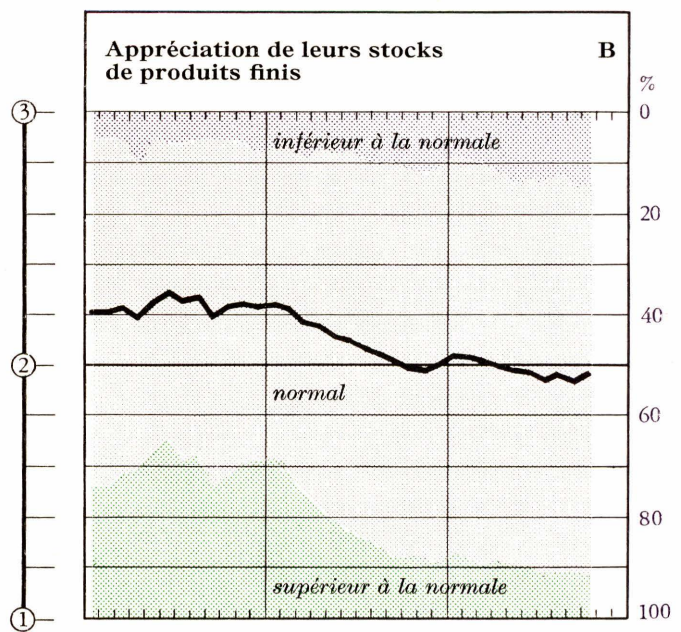
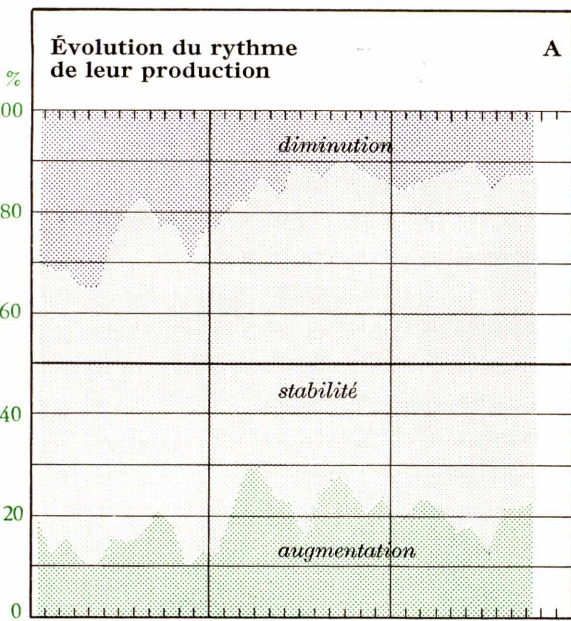
Les perspectives d'évolution de la conjoncture pour les premiers mois de 1961 sont toutefois incertaines. L'activité, en Belgique, reflétera, d'une part, les mouvements de la demande extérieure et, d'autre part, les effets à court terme du programme d'assainissement financier que le Gouvernement vient de présenter. Ceux-ci pourraient peser momentanément sur la conjoncture, mais, à plus long terme, la poursuite d'une politique d'expansion s'en trouverait facilitée.

A. L'évolution au cours des derniers mois

La progression de la *demande étrangère*, qui avait constitué l'élément le plus dynamique de l'économie belge pendant la première moitié de l'année, a marqué un net affaiblissement au cours du troisième trimestre. Le développement favorable des ventes dans les pays de la Communauté économique européenne n'a pu compenser qu'en partie la diminution des exportations à destination des États-Unis et du Congo, ainsi que le net ralentissement des exportations vers le Royaume-Uni. C'est ainsi que le taux de croissance des exportations, qui, au premier trimestre, atteignait encore 29 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente, est tombé à 18 % au second trimestre et à 6 % au troisième. La très vigoureuse reprise enregistrée au mois d'octobre pourrait être due, en grande partie, à des facteurs accidentels, d'autant que le taux de croissance avait été extrêmement bas au mois de septembre.

La demande intérieure, en revanche, continue de se développer de façon assez satisfaisante. Récemment, un certain ralentissement a paru se manifester dans le mouvement des *investissements* sous forme de biens d'équipement. Mais l'activité reste très élevée

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



Source : Enquête de conjoncture de la Banque Nationale.

Remarque : Certains secteurs de l'industrie ne sont pas couverts par l'enquête, notamment la production d'énergie, l'industrie chimique, l'industrie des métaux non ferreux et les industries alimentaires.

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

GRAPHIQUE C : La courbe représente l'évolution de la moyenne obtenue à partir des réponses exprimées en mois de production.

GRAPHIQUE B et D : Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve à l'échelle des graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

0,03 pour les réponses « supérieur à la normale » ;
0,02 pour les réponses « normal » ;
0,01 pour les réponses « inférieur à la normale ».

dans le secteur du bâtiment. Le nombre total des permis de construire dépassait, en effet, de 7 %, à la fin du mois de septembre, le niveau enregistré au cours de la même période de l'année précédente. Cette évolution reflète aussi bien l'augmentation des engagements dans le domaine des bâtiments à usage industriel et commercial que la progression qui se manifeste dans le secteur des bâtiments d'habitation. Les investissements publics, par contre, ont tendance à diminuer. Bien que les décaissements à ce titre, pour les neufs premiers mois de l'année 1960, ne soient que légèrement inférieurs à ceux enregistrés pendant la période correspondante de l'année précédente, les engagements ont diminué de près de la moitié pendant la même période, ce qui n'aura pas manqué de se faire sentir, dès le dernier trimestre de 1960, dans le montant effectif des investissements publics.

La *consommation* privée continue à se développer lentement. Les revenus disponibles des ménages n'ont guère progressé plus rapidement au troisième trimestre qu'au début de l'année, les salaires étant demeurés pratiquement stables et l'activité ne s'étant pas accrue très sensiblement. Le chômage, bien qu'en nette régression par rapport à la période correspondante de l'année précédente, se situait cependant encore, au mois d'octobre, à un niveau nettement supérieur à celui enregistré au cours du mois d'octobre 1957, c'est-à-dire avant la dernière récession. De plus, la régression conjoncturelle du chômage, observée au premier semestre, ne semble pas s'être poursuivie au cours des derniers mois.

L'évolution de la *production industrielle* reflète l'affaiblissement du taux de croissance de la demande globale. Alors qu'au second trimestre, l'accroissement de la production se chiffrait encore à 8 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente, il n'atteignait plus que 6 % pendant le troisième trimestre et, d'après les premières estimations, 1 à 2 % au mois d'octobre. Si le niveau de l'activité demeure élevé dans de nombreuses branches, certains secteurs — notamment la sidérurgie, l'industrie du verre et celle du diamant — se ressentent déjà de l'affaiblissement de la demande étrangère, surtout en provenance des États-Unis. Cette évolution moins favorable a entraîné, dans certaines branches d'activité, un fléchissement des prix et une réduction de la durée du travail. Une certaine tendance à la stabilisation se manifeste même dans le secteur de la construction mécanique, où le développement des commandes avait été particulièrement sensible à la fin de l'année 1959 et pendant la première moitié de l'année 1960.

La production agricole se présente, dans l'ensemble, favorablement. Des résultats particulièrement remarquables ont été enregistrés en ce qui concerne les betteraves, et les récoltes de pommes de terre, de fruits et de légumes, ont sensiblement dépassé celles de l'année précédente. Enfin, la production de lait et de produits laitiers a également augmenté.

Les *importations* ont progressé rapidement jusqu'à la fin du troisième trimestre. Toutefois, dès le mois d'octobre, l'affaiblissement de la demande intérieure pourrait avoir affecté le niveau des importations, qui se sont développées moins rapidement que pendant les mois précédents.

L'absence de tensions, qui continue à caractériser l'économie belge, a facilité le maintien de la stabilité des prix. Le léger relèvement de l'indice des prix de détail, enregistré au mois d'octobre, peut être attribué au renchérissement saisonnier de certaines denrées alimentaires. Les prix de gros sont demeurés stables, la baisse des prix de quelques

produits sidérurgiques ayant compensé certains relèvements de prix dans d'autres secteurs industriels.

Le développement des importations ayant été plus rapide que celui des exportations, la balance commerciale s'est sensiblement détériorée au cours du troisième trimestre. Le déficit a atteint environ 4 milliards de francs belges, alors qu'un léger excédent avait été enregistré pendant le trimestre correspondant de l'année 1959. En dépit de cette évolution, les réserves d'or et de devises de la Banque nationale ont continué de progresser après le recul momentané enregistré au mois d'août. Elles se sont accrues, depuis lors, de près de 5 milliards de francs belges; toutefois, une partie assez importante de cette augmentation serait due à des emprunts à court terme en devises étrangères.

Le taux de l'escompte, qui avait été relevé au début du mois d'août, pour contre-carrer les sorties de capitaux, a été maintenu depuis lors à 5 %. La Banque nationale a, le 10 novembre, ramené le taux de l'escompte de 5 à 4 % pour les seules acceptations de banque émises en représentation d'exportations de marchandises. Le resserrement observé, cet été, sur les *marchés monétaire et financier*, à la suite des sorties de capitaux, a fait place, depuis lors, à une détente notable, qui s'est manifestée notamment par une réduction sensible des taux d'intérêt de l'argent au jour le jour. Toutefois, en dépit de l'aisance accrue des marchés monétaire et financier et de l'évolution favorable des rentrées fiscales, la situation du Trésor est demeurée tendue et les crédits accordés par la Banque nationale demeurent très proches du plafond de dix milliards.

B. Les perspectives

La conjoncture en Belgique restera sensiblement la même d'ici la fin de l'année 1960. Malgré l'affaiblissement de la demande étrangère et un certain ralentissement de l'expansion de la demande intérieure au cours des derniers mois, le produit national brut total de la Belgique, pour l'année 1960, devrait dépasser d'au moins 4 %, en termes réels, le niveau de l'année précédente. On peut estimer à 7 % l'accroissement de la production industrielle, qui toutefois n'aurait ainsi progressé que de 4 % depuis 1956.

Les perspectives conjoncturelles pour les premiers mois de 1961 ne sont pas particulièrement favorables. Tout d'abord, il n'y a guère lieu d'escompter une reprise très sensible de la demande étrangère, mais plutôt une accentuation de la tendance actuelle au ralentissement. En effet, la légère récession observée aux États-Unis et la stagnation du marché britannique pourraient entraîner un nouveau recul des exportations vers ces pays. Par ailleurs, la réduction du pouvoir d'achat des pays tiers, résultant de l'affaiblissement des prix des matières premières et de la concurrence accrue qui se manifeste sur leurs marchés, ne permet pas non plus d'espérer une progression des ventes de produits belges dans les pays en voie de développement. Il y a toutefois lieu de penser que les ventes à destination des pays partenaires de la Communauté, qui représentent près de la moitié des exportations belges, continueront à se développer, en raison de la haute conjoncture qui règne encore dans la plupart de ces pays. Cette évolution pourrait être, par ailleurs, favorisée par les difficultés qu'éprouve l'industrie allemande à augmenter ses livraisons. Cependant les mesures d'abaissement des droits de douane et d'élargissement des contingents, qui doivent y être prises à partir du 1^{er} janvier 1961 dans le cadre du programme

d'accélération, favoriseront moins les importantes exportations belges vers la R.F. d'Allemagne — qui ne doit abaisser ses droits de douane que dans une faible proportion — que les exportations à destination de la France et de l'Italie, où la protection douanière était jusqu'ici particulièrement forte. De nouvelles perspectives s'offrent dans ces deux pays pour les exportations belges.

La demande intérieure continuera de se développer, mais il est probable que le rythme d'expansion se ralentira. D'une part, il n'y a pas lieu de prévoir une progression marquée de la consommation privée, les revenus des ménages n'augmentant que lentement, en raison de la stabilité des salaires et de la stagnation de l'activité, et, d'autre part, les investissements pourraient ne plus progresser au même rythme qu'en 1960. Certes, le développement des investissements devrait être favorisé par les mesures d'accélération du marché commun et l'intensification de la concurrence qu'elles ne manqueront pas de provoquer également en Belgique, ainsi que par la nouvelle législation sur l'expansion économique, et enfin par la liquidité du marché des capitaux. Par contre, il reste à savoir dans quelle mesure ces facteurs seront influencés dans un sens négatif par les perspectives conjoncturelles moins favorables que laissent entrevoir le ralentissement du rythme de croissance des exportations, l'amenuisement de la demande des collectivités publiques, l'augmentation projetée des charges fiscales, ainsi que la perte de recettes au Congo.

La forte réduction des nouveaux engagements de travaux publics enregistrée en 1960 accentuera encore, en 1961, la baisse des décaissements déjà observée à la fin de cette année. Cette évolution reflète clairement l'effort d'assainissement financier entrepris par le Gouvernement.

Le projet de budget pour 1961 et celui de la « loi unique » indiquent le souci des autorités gouvernementales de rétablir l'équilibre du budget ordinaire et de consacrer aux seuls investissements les dépenses au titre du budget extraordinaire. Cet objectif serait atteint grâce à une progression des recettes fiscales de l'ordre de 11 milliards, dont 6,6 proviendraient des impôts nouveaux, le solde résultant de l'augmentation des recettes due à l'évolution de la conjoncture, qui a été, dans l'ensemble, assez favorable en 1960. Les dépenses, par ailleurs, subiraient une réduction de l'ordre de 10 milliards sur la base des crédits d'engagement. L'effet cumulatif de la réduction des dépenses et de l'augmentation des recettes devrait permettre de ramener de 26 milliards environ en 1960 à 13 milliards environ en 1961 le déficit de caisse de l'État à financer par l'emprunt.

L'effet de freinage à court terme de cette politique, dont le premier objectif est d'établir des bases plus solides pour assurer une expansion à long terme plus rapide et plus saine de l'économie belge, joint à l'affaiblissement de la demande extérieure, ne permet pas d'escompter une progression sensible de la production industrielle au cours des premiers mois de 1961, mais le niveau de la production sera néanmoins supérieur à celui de la période correspondante de l'année 1959.

Si cette stagnation devait s'avérer assez persistante, il conviendrait de prévoir de nouvelles mesures de relance, notamment en ce qui concerne les investissements des entreprises, de façon à élever le niveau d'activité à l'intérieur du pays et accroître simultanément la capacité concurrentielle, en particulier sur les marchés d'exportation. L'assainissement des finances publiques pourrait précisément faciliter, à bien des égards, l'application d'une telle politique d'expansion.

Grand-Duché de Luxembourg

L'activité économique du Grand-Duché de Luxembourg est demeurée très élevée au cours des derniers mois. La production industrielle n'a toutefois progressé que légèrement, la limite des capacités de production — notamment dans la sidérurgie — paraissant avoir été atteinte depuis quelque temps. Le produit national brut à prix courants dépassera largement, en 1960, le niveau de 1959, grâce à un accroissement sensible de la production et à une nette amélioration des termes de l'échange.

Malgré un léger ralentissement de la demande extérieure de produits sidérurgiques, qui se traduit déjà par un effritement des prix, la production devrait se maintenir à un niveau élevé au cours des prochains mois.

A. L'évolution au cours des derniers mois

La demande étrangère, et en premier lieu la demande de produits sidérurgiques, s'est maintenue à un niveau élevé jusqu'à l'automne. C'est ainsi qu'en 1960 le volume des exportations pourrait dépasser de 10 % environ le niveau de l'année précédente. Compte tenu de la hausse des prix de l'acier intervenue entre 1959 et 1960, la valeur globale des exportations dépassera de 15 % environ le niveau de 1959.

Le volume des *investissements* est demeuré important. Si les investissements publics ont marqué une tendance à la baisse au cours des derniers mois, les investissements privés — à l'exception du secteur de la construction de logements — se sont développés sensiblement. Cette progression, particulièrement importante pour les investissements sous forme de biens d'équipement, a été facilitée par une augmentation notable des bénéfices, qui a accru les ressources d'auto-financement.

La *consommation* privée s'est développée plus rapidement au cours des second et troisième trimestres, la demande augmentant surtout dans les secteurs des services et de certains biens durables. Cette progression a été rendue possible par la nette expansion des revenus des ménages, résultant d'une majoration sensible de la masse globale des traitements et des salaires ainsi que des revenus des travailleurs indépendants. Enfin, la consommation publique a également augmenté au cours du troisième trimestre de 1960, quoique dans de faibles proportions.

La *production* industrielle continue de progresser, bien qu'à un rythme ralenti. En effet, le taux de croissance par rapport au trimestre correspondant de 1959, qui atteignait 14 % au premier trimestre et 9 % au second et au troisième, est tombé à 4 ou 5 % au quatrième trimestre. Ce ralentissement est imputable, en premier lieu, à l'épuisement de la plupart des réserves de capacité dans l'industrie sidérurgique. Les industries de la chimie et de la céramique ont également bénéficié d'une conjoncture très favorable. En revanche, la production est demeurée inférieure au niveau atteint l'année précédente dans un certain nombre de secteurs moins importants, notamment dans l'industrie du textile, du bois et du cuir. Cette situation est due aux difficultés d'ordre structurel qui existent dans ces branches depuis quelques années déjà.

La production agricole s'est ressentie des conditions climatiques défavorables qui ont caractérisé l'année 1960. Les récoltes ont été assez importantes, mais la qualité est médiocre, surtout pour les céréales et les pommes de terre. La production de lait, par contre, s'est accrue de près de 20 % par rapport au niveau de 1959.

Le volume des *importations* a nettement augmenté par rapport à 1959, en raison des besoins supplémentaires de matières premières, de biens d'équipement et de produits de consommation durables. Les prix à l'importation étant demeurés stables, les termes de l'échange se sont considérablement améliorés dans le courant de cette année, grâce à la hausse sensible des prix à l'exportation, notamment dans le secteur sidérurgique.

Par ailleurs la stabilité des prix à l'importation a contribué à maintenir les *prix* de gros aussi bien que les prix de détail à peu près au niveau enregistré au cours de la période correspondante de l'année précédente.

B. Les perspectives

Les inscriptions de commande de produits sidérurgiques en provenance de l'étranger se sont ralenties ces derniers mois, et l'affaiblissement de la demande d'acier sur les marchés mondiaux a déjà entraîné une baisse des prix de certains produits luxembourgeois. Les carnets de commandes étaient, à la fin d'octobre, sensiblement moins importants qu'au cours de la période correspondante de l'année 1959, mais encore suffisamment garnis pour permettre le maintien d'un niveau de production satisfaisant pendant les premiers mois de l'année 1961. L'intensification de la concurrence des États-Unis, et aussi, ces derniers temps, de la R.F. d'Allemagne et de la France, pourrait toutefois provoquer de nouvelles baisses de prix, qui, à leur tour, entraîneraient une détérioration des termes de l'échange.

En raison des programmes d'investissement établis sous l'influence de la conjoncture favorable au cours de l'année 1960, les investissements des entreprises demeureront élevés dans les prochains mois. Le projet de budget pour 1961 prévoit, en outre, un accroissement de 10 % des dépenses globales.

Les autorités luxembourgeoises ont préparé des programmes d'investissements publics, qui devraient être mis en œuvre très rapidement afin de relancer l'activité, si la croissance économique apparaissait trop lente à l'avenir.

Enfin, la consommation privée progressera également, mais à un rythme quelque peu ralenti, les effets d'une légère réduction éventuelle du niveau de l'activité sur l'accroissement des revenus des ménages devant être compensés en partie par une augmentation des gratifications distribuées en 1961 au titre de l'année 1960.

