

**COMMUNAUTÉ
ÉCONOMIQUE
EUROPÉENNE**

COMMISSION



**DIRECTION
GÉNÉRALE
DES AFFAIRES
ÉCONOMIQUES
ET FINANCIÈRES**

**LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA COMMUNAUTÉ
AU MILIEU DE 1961
ET LES PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION**

3

SEPTEMBRE

RAPPORT TRIMESTRIEL

1961

COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE

COMMISSION

**La situation économique de la Communauté
au milieu de 1961
et les perspectives d'évolution**

SEPTEMBRE 1961

Table des matières

	<i>Pages</i>
I. La situation économique de la Communauté	3
1. L'évolution de la demande	7
3. L'évolution de l'offre	10
3. L'équilibre des marchés	12
4. Les perspectives d'évolution	16
II. Les perspectives d'évolution dans les pays de la Communauté	23
1. <i>République fédérale d'Allemagne</i>	25
A. L'évolution au cours des derniers mois	25
B. Les perspectives	31
2. <i>France</i>	35
A. L'évolution au cours des derniers mois	36
B. Les perspectives	41
3. <i>Italie</i>	44
A. L'évolution au cours des derniers mois	45
B. Les perspectives	50
4. <i>Pays-Bas</i>	53
A. L'évolution au cours des derniers mois	54
B. Les perspectives	59
5. <i>U.E.B.L.</i>	62
Belgique	62
A. L'évolution au cours des derniers mois	63
B. Les perspectives	68
Grand-Duché de Luxembourg	71
A. L'évolution au cours des derniers mois	71
B. Les perspectives	72

Graphiques

1. République fédérale d'Allemagne : Ressources et emplois de biens et services	27
2. France : Ressources et emplois de biens et services	37
3. Italie : Ressources et emplois de biens et services	47
4. Pays-Bas : Ressources et emplois de biens et services	55
5. Belgique : Ressources et emplois de biens et services	65

I. LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA COMMUNAUTÉ

L'expansion de l'activité économique dans la Communauté s'est poursuivie, au cours du deuxième trimestre de 1961 et, pour autant qu'on puisse déjà en juger, durant les mois d'été. Un certain ralentissement du rythme de croissance est cependant indéniable, même si l'on tient compte de l'incidence, d'année en année plus importante, du recul saisonnier du troisième trimestre. Ce ralentissement était d'ailleurs déjà perceptible avant l'été.

Sans aucun doute le fléchissement de la croissance, en termes réels, n'est-il dû que dans une mesure limitée à celui de la demande. Certes, l'effet dépressif de celle-ci s'est fait sentir dans quelques branches, avec une intensité variable selon les pays. Mais la réduction du rythme de l'expansion est surtout imputable à l'existence d'obstacles physiques, sous forme d'une pénurie accentuée de main-d'œuvre et d'une pleine utilisation des capacités de production.

Quant à l'évolution de la demande, il faut avant tout noter la reprise des exportations, apparue au cours des derniers mois. En effet, après une phase de stabilisation, au premier trimestre, la demande extérieure s'est de nouveau développée, principalement sous l'effet des impulsions données à la conjoncture mondiale par le vigoureux redressement de l'activité économique aux États-Unis. En valeur, les exportations vers les pays tiers ont dépassé de 6 %, au deuxième trimestre, celles de la même période de l'année précédente.

La demande intérieure a continué d'augmenter. Les investissements des entreprises ont atteint, comme au début de l'année, les taux de croissance les plus élevés. Mais l'expansion des investissements pourrait avoir marqué, dans l'ensemble un léger affaiblissement. Leur évolution a toutefois accusé des divergences selon les pays : ainsi, en France, la progression a même pu devenir un peu plus rapide. Les dépenses de consommation des ménages ont également continué de s'accroître ; dans quelques pays membres, la France, la République fédérale d'Allemagne et sans doute l'Italie, une légère accélération, par rapport au début de l'année, est même apparue, par suite du renforcement des hausses de salaires. Dans les pays du Benelux, en particulier en Belgique, la consommation privée a sans doute été moins expansive ; aux Pays-Bas, sa croissance a momentanément accusé un certain ralentissement.

L'offre intérieure n'a que faiblement augmenté au cours de la période considérée. La production industrielle, abstraction faite des variations saisonnières et accidentelles, n'a dépassé que de 1 % environ celle du premier trimestre, pour lequel elle avait encore accusé une augmentation de 2 %. Par rapport à la période correspondante de l'année précédente, elle avait progressé de 6,5 % au deuxième trimestre, au lieu de 8 % au cours des deux trimestres précédents.

Ce ralentissement est d'autant plus significatif que l'emploi paraît avoir encore augmenté sensiblement. Cette observation est surtout valable pour la République fédérale d'Allemagne. En dépit de l'embauche plus importante de travailleurs étrangers et de l'afflux plus considérable de réfugiés de la zone d'occupation soviétique, qui ont immédiatement trouvé un emploi, aucune progression conjoncturelle de la production n'a été observée dans ce pays. La production par ouvrier a manifestement diminué, surtout en raison de la réduction de la durée effective du travail. Une situation analogue existe aux Pays-Bas, où la production n'a guère augmenté non plus.

La progression agricole de la Communauté a été caractérisée par la poursuite de l'expansion pour les produits animaux et, dans certains pays, par des récoltes moins bonnes que l'an dernier.

Après une phase de stabilisation au premier trimestre, les importations ont de nouveau légèrement augmenté. Au deuxième trimestre de 1961, elles dépassaient de 8 %, en valeur, celles de la période correspondante de 1960 ; en volume, l'augmentation a été d'environ 9 %.

La croissance des importations a cessé d'être plus vigoureuse que celle des exportations, de sorte que, abstraction faite des variations saisonnières, le solde de la balance commerciale ne s'est sans doute guère modifié. Ainsi la détérioration observée précédemment ne s'est-elle pas prolongée. Du fait de l'afflux important de capitaux à court terme, la balance des paiements a été excédentaire : de fin mars à fin juillet, les réserves d'or et de devises des institutions monétaires des pays membres ont augmenté, au total, de 445 millions de dollars.

Les tendances de la conjoncture ne paraissent pas devoir se modifier sensiblement d'ici la fin de 1961. Il est probable que les prévisions établies au début de l'année et indiquant, pour l'ensemble de la Communauté, une augmentation de 5 % environ du produit national brut, et de 6 à 7 % de la production industrielle, se confirmeront.

Quant à l'évolution ultérieure, au début de 1962, il y a lieu de s'attendre à la persistance d'une conjoncture favorable et au maintien du plein emploi. Dans cette hypothèse, il semble que l'expansion de la demande globale bénéficiera de nouvelles impulsions émanant de la demande extérieure. Quant à la demande intérieure, elle pourrait être caractérisée par une tendance à un certain ralentissement des investissements, dans quelques pays, et, en général, par une poursuite de l'expansion rapide de la consommation privée. Dans plusieurs pays, les pénuries de main-d'œuvre devraient encore freiner l'accroissement de la production, bien que l'utilisation de nouvelles capacités de production doive permettre une légère accélération de la croissance.

Compte tenu de ces perspectives, il semble que la politique de conjoncture ne requière pas de mesures générales visant à encourager l'expansion. Quelques pays membres devraient plutôt veiller à contenir dans certaines limites le développement de la demande intérieure ; un certain ralentissement pourrait même y être considéré comme bénéfique pour la conjoncture intérieure et l'évolution des prix. Mais, du point de vue de la politique de conjoncture, il serait inopportun de permettre un tel fléchissement de la croissance des investissements, que l'excédent de la balance des paiements des opérations courantes de la Communauté devienne de nouveau trop important. En toute hypothèse, il conviendrait de poursuivre et de renforcer la politique d'accroissement direct de l'offre, en stimulant les importations et les échanges intracommunautaires. Pareille action contribuerait à contrecarrer la tendance légère, mais assez générale, à la hausse des prix, qui se manifeste depuis peu dans presque tous les pays membres.

1. L'évolution de la demande

Au cours des derniers mois, la demande globale a continué de se développer. Mais, tandis qu'au premier trimestre la demande intérieure était, en fait, le seul facteur de cette expansion, la demande étrangère a maintenant recommencé sa progression.

En effet, après avoir plafonné, voire reculé, au cours du premier trimestre de 1961, les *exportations* de la Communauté se sont de nouveau accrues au cours du second trimestre. Par rapport au premier trimestre, cet accroissement s'est élevé à 3 % en valeur, ce qui, abstraction faite des variations saisonnières, constitue une nette amélioration. Par rapport à la période correspondante de l'année précédente, la progression a été de 6 %, alors qu'elle était minime au premier trimestre.

On ne peut encore déterminer avec certitude si cette accélération des exportations s'est maintenue au cours de l'été. Les résultats disponibles pour le mois de juillet indiquent, en effet, une nouvelle et assez sensible contraction des taux d'accroissement. Il est possible que les facteurs saisonniers, dont l'effet s'amplifie chaque année, y aient également contribué. En tout cas, il n'est guère probable, dans l'état actuel de la conjoncture mondiale, que le développement des exportations de la Communauté ait de nouveau subi un fléchissement notable.

Aus États-Unis, en effet, la reprise s'est poursuivie et nettement renforcée; elle contribue de nouveau à l'expansion de la conjoncture mondiale. Abstraction faite des variations saisonnières, le produit national brut des États-Unis a progressé de 3 % du premier au second trimestre de 1961. L'indice désaisonnalisé de la production industrielle a atteint, en juillet, le chiffre record de 112 (1957 = 100), contre 102 en janvier-février, au creux de la récession. Tous les éléments de la demande globale, à l'exception des exportations, ont contribué à cette expansion. Les impulsions les plus importantes sont venues de la reconstitution des stocks; les investissements fixes, les dépenses publiques, ainsi que la consommation privée, se sont accrues, du premier au second trimestre, d'environ 2 %, abstraction faite des variations saisonnières. La reprise de la conjoncture aux États-Unis a déjà eu pour résultat de donner une nouvelle impulsion aux exportations de la Communauté vers ce pays; le fléchissement a fait place à un redressement encore modéré. La valeur des exportations a pu revenir, au second trimestre, à son niveau de la même période de 1960, alors qu'au premier trimestre, une diminution de 26 % avait été enregistrée.

L'expansion assez régulière des exportations de la Communauté vers les pays de l'A.E.L.E., observée jusqu'à présent, s'est poursuivie; au deuxième trimestre, comme au premier, elles ont dépassé de 11 % le niveau des périodes correspondantes de l'année précédente. Cette progression est d'autant plus significative que les exportations de la Communauté vers la Grande-Bretagne se sont situées à 1 % au dessous de leur niveau du deuxième trimestre de 1960. En revanche, les ventes en Suisse et en Autriche ont pu s'accroître dans une mesure particulièrement importante, soit respectivement de 25 % et de 16 % par rapport au même trimestre de 1960.

La faiblesse des exportations vers la Grande-Bretagne est loin d'être due à une détérioration de la position concurrentielle des industries de la Communauté sur ce

marché. Il semble plutôt que l'expansion économique très modérée, qui venait de s'amorcer en Grande-Bretagne après une longue période de stagnation, tende déjà à se ralentir. En juin, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières, dépassait seulement de 2 ou 3 points celui du mois de janvier. Au second trimestre, la production industrielle et le produit national brut, à prix constants, n'ont dépassé que de 1 % le niveau de la période correspondante de l'année précédente. De plus, des stocks relativement importants de produits étrangers ayant été constitués au cours des mois précédents, les achats à l'étranger ont fortement diminué. C'est surtout pour cette raison que le déficit de la balance commerciale s'est réduit, les exportations ne s'étant accrues que dans une très faible mesure.

Les exportations de la Communauté vers les pays en voie de développement ont de nouveau évolué un peu plus favorablement. Tandis qu'au premier trimestre elles avaient à peine atteint le niveau de la période correspondante de 1960, elles l'ont dépassé de 5 % au cours du deuxième trimestre. Cette reprise est d'autant plus remarquable que, par suite de la situation politique, les ventes dans les départements français d'outre-mer n'ont pu atteindre qu'un niveau inférieur de 15 % à celui de la même période de l'année précédente. En revanche, les exportations vers les pays et territoires d'outre-mer associés à la Communauté ont été de 8 % plus élevées qu'au deuxième trimestre de 1960. Enfin, les achats effectués dans la Communauté par les pays d'Amérique latine et par certains pays de la zone sterling ont marqué un léger progrès.

L'expansion de la demande intérieure s'est poursuivie et a été surtout caractérisée par l'essor persistant des *investissements fixes* des entreprises. Sans doute, dans la République fédérale d'Allemagne, un ralentissement des entrées de commandes a-t-il été observé vers le milieu de l'année dans l'industrie des biens d'équipement, mais le volume des carnets de commandes n'a pas diminué et le rythme d'exécution des programmes d'investissement ne paraît pas s'être ralenti. Aux Pays-Bas, les investissements des entreprises ont également atteint, au deuxième trimestre, un niveau nettement supérieur à celui de la période correspondante de 1960. Dans ces deux pays, la pénurie de main-d'œuvre a continué de stimuler fortement les investissements des entreprises. En Italie, le développement de ceux-ci paraît s'être poursuivi, mais sans doute avec un certain ralentissement. Le rythme d'expansion s'est, par contre, légèrement accéléré en France. En Belgique, le développement des investissements constitue, pour le moment, le principal facteur de l'expansion.

Dans la plupart des pays membres, *l'industrie de la construction* a dû faire face à une demande toujours très vive. Pour les logements, le nombre des permis de construire a sensiblement dépassé, au premier trimestre de 1961, celui qui avait été enregistré à la même époque de l'an dernier. Le nombre de projets de construction de bâtiments industriels et commerciaux a également continué d'augmenter. Par suite de la pénurie de main-d'œuvre, la demande accrue n'a pu être entièrement satisfaite. D'une manière générale les délais de construction se sont allongés. Dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, de très fortes tensions ont continué de se manifester dans ce secteur; le coût de la construction a de nouveau augmenté. Devant cette situation, les autorités néerlandaises ont décidé de renforcer les mesures de contrôle et d'édicter de nouvelles restrictions en matière d'octroi de permis de construire.

Au cours du deuxième trimestre, la *constitution de stocks* semble n'avoir contribué que dans une faible mesure à l'expansion de la demande globale. D'une manière générale, la politique de stockage des entrepreneurs, en ce qui concerne les matières premières, a été très prudente. Dans le cas des produits demi-finis, notamment l'acier laminé, certaines tendances à la réduction des stocks semblent même s'être fait jour dans quelques secteurs.

Les *dépenses de consommation et d'investissement* des administrations ont été caractérisées par un développement continu.

Les investissements directs des administrations publiques ont partout marqué une tendance à l'accroissement; de plus, les traitements des fonctionnaires ont été augmentés dans plusieurs pays membres.

D'une manière générale, les *dépenses de consommation des ménages* ont également continué de progresser. Leur développement a été particulièrement rapide dans la République fédérale d'Allemagne et en Italie, tandis qu'il se ralentissait aux Pays-Bas et n'était que très modéré en Belgique.

L'accroissement de la consommation a été surtout déterminé par la progression persistante des revenus salariaux. Les effectifs occupés ont continué de s'accroître sensiblement, notamment dans la République fédérale d'Allemagne et en Italie. De plus, dans ces deux pays, la hausse des salaires horaires s'est légèrement accélérée par rapport au premier trimestre, et a très largement compensé, dans la République fédérale d'Allemagne, l'influence de la réduction effective de la durée du travail. Par contre, aux Pays-Bas, les revenus des salariés semblent n'avoir progressé — temporairement — qu'à un rythme assez lent, les augmentations de salaires ayant été plus faibles que dans la République fédérale, alors que la tendance à la réduction de la durée du travail a vraisemblablement été plus prononcée. En France, l'augmentation des taux de salaires s'est, dans l'ensemble, poursuivie sans changement. En Belgique, les salaires sont généralement restés stables.

La production agricole n'ayant marqué qu'une augmentation relativement faible dans la plupart des pays membres, et les prix de vente s'étant améliorés dans certains d'entre eux, les revenus des agriculteurs paraissent s'être légèrement accrus dans l'ensemble de la Communauté. L'évolution des affaires étant demeurée favorable, les revenus des non-salariés se sont maintenus à un niveau élevé, en dépit de la pression sur les marges bénéficiaires, observée dans certains pays membres.

Le développement de la consommation privée n'a pas été uniforme pour les diverses catégories de produits et de services. C'est ainsi que, par rapport au premier trimestre, les achats de biens de consommation durables ont récemment augmenté un peu plus vite, alors que, pour certains produits de consommation traditionnels, en particulier le textile et l'ameublement, l'évolution des ventes au détail a été beaucoup plus hésitante dans plusieurs pays. Les dépenses consacrées aux services, notamment au tourisme, ont encore marqué un très sensible accroissement.

2. L'évolution de l'offre.

En dépit de l'expansion sensible de la demande globale, la croissance de la production s'est ralentie au cours des derniers mois. L'élasticité de l'offre intérieure a nettement diminué dans plusieurs pays membres.

Les estimations provisoires disponibles quant à la *production agricole* indiquent que la production végétale pourrait, dans l'ensemble, n'avoir même pas atteint le niveau de l'année antérieure. Les récoltes ont été vraisemblablement moins bonnes que l'année précédente dans la plupart des pays membres, sauf en Italie, où elles avaient été médiocres l'an dernier. La récolte de céréales ne dépassera guère 50 millions de tonnes, alors qu'elle avait atteint plus de 53 millions de tonnes les deux années précédentes. La production de blé, en particulier, semble avoir diminué d'environ 7 % par rapport à 1960. D'une manière générale, les rendements à l'hectare ont été plus faibles. En outre, pour les pommes de terre et les betteraves sucrières, les surfaces cultivées ont été réduites. La production de vin semble devoir être d'importance moyenne, mais de bonne qualité. A l'inverse de la production végétale, la production animale, dans l'ensemble, a continué d'augmenter au cours des derniers mois.

La croissance conjoncturelle de la *production industrielle* s'est poursuivie, mais à un rythme nettement ralenti. D'après l'indice calculé par l'Office statistique des Communautés européennes, le niveau de la production de la période correspondante de l'année précédente a été dépassé de 6,5 % au cours du deuxième trimestre, alors que le taux d'accroissement était encore de 8 % au premier. Abstraction faite des variations saisonnières, la croissance de la production n'a été que de 1 % du premier au deuxième trimestre de 1961, au lieu de 2 % du dernier trimestre de 1960 au premier de 1961.

Ce ralentissement est surtout dû à l'arrêt presque complet de l'accroissement conjoncturel de la production dans la République fédérale d'Allemagne, ainsi qu'à la persistance de la stagnation aux Pays-Bas. Dans ces deux pays, ce sont notamment des obstacles physiques existant depuis assez longtemps, à savoir la pénurie de main-d'œuvre et la réduction des horaires de travail, qui ont joué un rôle décisif dans le ralentissement de l'expansion. Il faut noter à cet égard que, dans la République fédérale d'Allemagne, l'emploi a sensiblement augmenté, par suite de l'intensification du recrutement de main-d'œuvre étrangère et de l'afflux fortement accru de réfugiés en provenance de la zone d'occupation soviétique. En France, en revanche, la croissance de la production s'est légèrement accélérée. En Italie, ainsi qu'en Belgique, l'expansion s'est poursuivie, bien que, dans ce dernier pays, le rythme de progression ait été assez modéré.

Les divergences du rythme de croissance, d'un secteur à l'autre, paraissent s'être atténuées. Les industries de biens d'équipement demeurent certes les plus dynamiques, mais leur développement semble s'être ralenti nettement, et même davantage, en règle générale, que celui des industries de biens de consommation. Par ailleurs, les industries sidérurgique et chimique, qui avaient atteint des taux de progression très élevés en 1960, ne connaissent plus qu'une expansion relativement modérée. En ce qui concerne l'acier, notamment, la conjoncture a quelque peu fléchi; ceci est manifestement dû non seulement au ralentissement général de la croissance de la production industrielle et de la construc-

tion, mais aussi à une politique de stockage plus prudente des consommateurs d'acier. En revanche, la situation dans la construction navale, qui s'était constamment détériorée jusqu'à présent, semble s'être stabilisée.

Ces tendances ont influencé l'évolution de la productivité moyenne : le fléchissement de l'expansion de la production dans les secteurs où le coefficient de capital est élevé — c'est-à-dire où la production par ouvrier est particulièrement importante et s'accroît relativement vite — a, dans l'ensemble, exercé une influence défavorable sur l'amélioration moyenne de la productivité dans l'industrie. D'autres facteurs s'y ajoutent : le suremploi, l'embauche d'une main-d'œuvre moins qualifiée ou moins apte. Il faut constater, dans l'ensemble, qu'au cours des derniers mois, la productivité par ouvrier n'a plus guère progressé dans l'industrie de la Communauté.

Dans le secteur des *services*, l'expansion, qui tient en partie à des facteurs structurels, paraît s'être poursuivie à un rythme inchangé. Tel est notamment le cas du tourisme et des diverses activités liées au transport automobile. Le commerce de détail a pu également augmenter ses chiffres d'affaires, en raison du développement de la consommation. Dans quelques pays membres, les ventes ont dépassé de 6 à 9 % celles de la période correspondante de l'année précédente. Les transports ont été affectés par le ralentissement du rythme d'expansion de la production, mais ont été stimulés, par contre, par la progression des exportations et des échanges intracommunautaires. Au total, une légère expansion semble avoir été enregistrée.

Le développement de l'*emploi*, exprimé en heures de travail, paraît, dans l'ensemble, s'être ralenti au cours des derniers mois. Le nombre de travailleurs, dans la Communauté, a certes marqué un nouvel accroissement. Celui-ci a toutefois été compensé, en grande partie, par la réduction effective des horaires de travail appliquée, durant la période considérée, dans certains pays membres, à savoir la République fédérale d'Allemagne et les Pays-Bas, dans lesquels le nombre d'offres d'emploi non satisfaites est, par conséquent, resté très élevé. Dans ces deux pays, depuis le printemps déjà, le chômage ne constitue plus une réserve appréciable de croissance de l'emploi. En France aussi, les tensions, localisées ou limitées à certaines professions, se sont renforcées, et le niveau du chômage a également été très bas. Même en Italie, le développement de l'emploi s'est heurté, dans quelques secteurs et dans certaines régions, à une pénurie non seulement d'ouvriers spécialisés, mais aussi, dans certains cas, de main-d'œuvre moins qualifiée : on est cependant encore loin de pouvoir parler, en Italie, de l'existence d'une tension générale sur le marché du travail. En Belgique, par contre, l'emploi a pu, en fait, se développer sans entraves, étant donné que le chômage constituait une réserve suffisante de croissance : le nombre de chômeurs a continué de diminuer nettement au cours des derniers mois.

3. L'équilibre des marchés.

Après le ralentissement observé durant les trois premiers mois de l'année, le développement des *importations* de la Communauté en provenance des pays tiers s'est à nouveau quelque peu accéléré au second trimestre. Leur taux d'accroissement en valeur, par rapport à la même période de l'année précédente, a atteint 8 %, alors qu'il n'avait été que de 4 % au premier trimestre. En volume, la progression paraît avoir été plus importante encore, puisque, hormis dans l'U.E.B.L., les prix à l'importation ont, en général, marqué un fléchissement auquel la réévaluation a contribué dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas.

L'accroissement des importations a surtout porté sur les produits finis et demi-finis, en particulier sur les biens d'investissement; sans doute est-il principalement imputable aux tensions constatées, dans ce dernier secteur, sur d'importants marchés de la Communauté. En outre, la réévaluation du D-Mark et du florin pourrait déjà, dans une certaine mesure, avoir stimulé les importations. En revanche, le rythme de progression des importations de matières premières a été sensiblement plus lent; dans certains pays membres, on a même observé une stabilisation, qui tient surtout au ralentissement du rythme d'expansion de la production et à la circonspection des entrepreneurs en matière de stockage.

Cette évolution se reflète également dans les statistiques d'importation par zones de provenance. Ainsi, les achats dans les autres pays industrialisés ont évolué favorablement. Ceux en provenance des États-Unis et de l'A.E.L.E. ont dépassé, au second trimestre, respectivement de 14 et 12 % — 14 % pour les achats au Royaume-Uni — leur niveau du second trimestre de l'année 1960. En revanche, les importations en provenance des pays en voie de développement ont été, comme au second trimestre, à peine supérieures à leur niveau de la période correspondante de l'année précédente.

Les achats des pays membres dans la Communauté ont marqué une progression encore beaucoup plus sensible que leurs achats dans les pays tiers. En effet, les *échanges intracommunautaires* ont maintenu, au second trimestre, le rythme de progression rapide qui les avait déjà caractérisés au cours des trois mois précédents. Leur taux d'accroissement, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, a été d'environ 16 % au second trimestre. Cette expansion relativement vigoureuse tient non seulement aux mesures de mise en œuvre du Marché commun, mais également aux déséquilibres qui caractérisent divers marchés nationaux de la Communauté. Ces déséquilibres ont déclenché des tendances compensatrices, qui se reflètent dans les courants d'échanges à l'intérieur de la Communauté.

C'est ainsi que la République fédérale, notamment, a sensiblement augmenté ses achats dans les autres pays membres. Les importations en provenance de la Communauté ont également atteint un niveau élevé en France, surtout en ce qui concerne les biens d'équipement. En revanche, les achats néerlandais ont relativement peu progressé, malgré l'accroissement élevé des importations en provenance de l'U.E.B.L.

D'autre part les pays membres où l'offre intérieure est encore relativement élastique dans de nombreux secteurs, tels que l'Italie, l'U.E.B.L. et la France, ont pu dévelop-

per leurs exportations dans les autres pays de la Communauté. Par contre, les exportations néerlandaises ont à peine pu dépasser, au second trimestre, celles de la période correspondante de l'année précédente.

Le solde de la balance commerciale de chacun des pays membres à l'égard de ses partenaires ne s'est pas sensiblement modifié au second trimestre. L'excédent, toujours important, des échanges intracommunautaires de la République fédérale d'Allemagne a quelque peu diminué, tandis que le solde de l'U.E.B.L., dont les exportations avaient d'ailleurs été déprimées au premier trimestre, en raison des grèves qui ont sévi en Belgique, marquait une sensible amélioration.

Contrairement à l'évolution observée au premier trimestre, où, malgré un léger enchérissement des produits industriels et des services, le niveau des *prix* était, dans l'ensemble, demeuré stable, grâce à la baisse du prix de la plupart des produits agricoles, une tendance modérée au relèvement des prix à la consommation s'est manifestée, au second trimestre, dans presque tous les pays membres. Elle est imputable, pour une large part, au redressement des prix des produits agricoles. Celui-ci fait apparaître, dans les indices globaux, la hausse des autres prix, qui se poursuit dans la plupart des pays membres.

C'est dans la République fédérale d'Allemagne, où il a atteint 1,5 % de mars à juillet, que le relèvement du coût de la vie a été le plus sensible, bien que la réévaluation du D-Mark ait atténué la hausse dans un certain nombre de secteurs. Une évolution analogue, mais de moindre ampleur, a été constatée en Italie et aux Pays-Bas. En Belgique, par contre, aucun enchérissement notable n'a été enregistré, hormis celui des produits alimentaires. En France, le coût de la vie est demeuré stable jusqu'à la fin du second trimestre, la baisse des prix des produits alimentaires s'étant poursuivie. Depuis quelque temps toutefois, les prix accusent à nouveau, dans ce pays également, une nette tendance à la hausse.

Les causes de ce processus de relèvement des prix sont diverses. Dans certains pays, notamment la République fédérale d'Allemagne et les Pays-Bas, la hausse tient essentiellement à l'excédent de la demande sur l'offre, observé depuis un certain temps déjà, et qui se traduit de plus en plus par une augmentation des coûts. Dans d'autres pays, elle est moins imputable à l'évolution actuelle ou récente de la demande, mais résulte aussi, pour une large part, de facteurs structurels, ainsi que du rajustement des prix de certains services décidé par les pouvoirs publics. Dans la mesure où les coûts augmentent de façon autonome, du fait de majorations de salaires relativement importantes, le niveau très élevé de la demande et des liquidités, en cette période de haute conjoncture, contribue également à la hausse des prix résultant de l'augmentation des coûts. En pareil cas, en effet, les coûts et les prix peuvent augmenter sans entraîner de diminution de l'emploi. L'évolution des prix des produits alimentaires est, en outre, influencée par des mesures de politique agricole.

La *balance commerciale* de la Communauté ne s'est plus détériorée au cours des derniers mois. Sans doute le déficit a-t-il atteint environ 160 millions de dollars, au second trimestre 1961, au lieu de 130 millions de dollars pour les trois premiers mois de l'année. Mais, si l'on fait abstraction des variations saisonnières, le solde n'a guère varié. En outre,

les résultats en valeur traduisent une certaine amélioration des termes de l'échange, partiellement imputable à la réévaluation du D-Mark et du florin.

La détérioration de la balance commerciale, telle qu'elle apparaît sans l'élimination des variations saisonnières, n'a pas sensiblement affecté l'évolution de la *balance globale des paiements*. L'excédent de la balance des services a encore atteint, sans aucun doute, un niveau élevé et l'afflux de capitaux privés dans la Communauté s'est poursuivi. Ainsi, en dépit des quelque 800 millions de dollars versés, en avril, par la République fédérale d'Allemagne à certains pays tiers, notamment aux États-Unis, au titre de remboursement anticipé de la dette extérieure, et malgré l'accroissement des exportations de capitaux à court terme effectuées par les banques de certains pays membres, les réserves d'or et de devises des institutions monétaires de la Communauté ont encore augmenté de 139 millions de dollars au second trimestre de 1961 et de 306 millions de dollars en juillet 1961. Contrairement à l'évolution antérieure, ce sont surtout la France et l'Italie qui ont contribué à cet accroissement, tandis que, dans la République fédérale d'Allemagne, les réserves officielles d'or et de devises ont diminué.

Aussi la plupart des pays membres ont-ils continué d'enregistrer un important afflux de *liquidités* provenant des règlements avec l'étranger. Dans certains d'entre eux, toutefois, l'amélioration de la situation de trésorerie des collectivités publiques, due à un important accroissement conjoncturel des recettes, non compensé par une extension correspondante des dépenses, a eu un effet de contraction sur les liquidités. Il faut y ajouter, dans la République fédérale d'Allemagne, les effets d'une intensification, momentanément très marquée, des exportations de capitaux à court terme. La tendance à la baisse des taux d'intérêts a, dès lors, été interrompue dans ce pays, bien que, dans le cadre de la politique monétaire et de crédit, de nouvelles mesures, notamment des réductions successives des réserves minima, aient été appliquées en vue d'éviter des tensions.

En France, où l'on a également enregistré — temporairement, il est vrai — une certaine tendance à la hausse des taux d'intérêt, le « plancher » des réserves obligatoires en bons du Trésor a été légèrement abaissé, ce qui a élargi la marge de liquidité des banques. Un relèvement des taux d'intérêt a, de même, été observé en Italie. Il s'explique sans doute par la forte demande de crédit, par la détérioration notable de la balance des paiements au premier trimestre, et, en partie aussi, par les excédents de caisse du Trésor. Aux Pays-Bas, la liquidité est restée si élevée, malgré l'accroissement des exportations de capitaux, que la tendance des taux d'intérêt ne s'est guère modifiée; toutefois, par leurs importants rapatriements d'avoirs à l'étranger, les banques ont également contribué à cette stabilité. En Belgique, la situation a été caractérisée par une certaine aisance, en matière de liquidités, d'autant que l'expansion du crédit est restée limitée dans ce pays. Dans les autres pays membres, le volume des crédits accordés par les banques a continué d'augmenter, parfois même à un rythme plus rapide. Aux Pays-Bas, la Banque centrale a dû inviter les banques, en vertu d'un accord conclu avec elles au cours de l'année dernière, à ne pas augmenter leur offre de crédit, en 1961, de plus de 15 % par rapport à une période de référence de 1960.

Au cours des derniers mois, les opérations des *pouvoirs publics* ont de nouveau été caractérisées par une progression très importante des recettes fiscales. Dans la République fédérale d'Allemagne, les administrations publiques ont, dans l'ensemble, encore accru

leurs encaisses. En dépit de l'augmentation prévue des dépenses pour les prochains mois, il semble que l'État fédéral renoncera à recourir au marché financier, comme il l'avait envisagé. En Italie, les importantes plus-values fiscales ont permis d'enregistrer un fort excédent pour l'exercice clos en juin. En outre, l'État a neutralisé momentanément une partie des liquidités par l'émission d'un emprunt destiné à financer des dépenses ultérieures dans le cadre du Plan vert. En France, le budget de l'État n'a accusé, au cours du premier semestre, qu'un déficit relativement faible, tandis qu'en Belgique le déficit, qui, au cours des sept premiers mois de 1961, a été légèrement inférieur à celui de la période correspondante de l'année précédente, a pu être financé assez facilement, grâce à l'accroissement des liquidités de l'économie. Aux Pays-Bas, l'État a lancé un emprunt relativement important, essentiellement destiné à éponger une partie des liquidités excédentaires.

4. Les perspectives d'évolution.

La situation économique de la Communauté, telle qu'elle apparaît dans l'analyse qui précède, ne paraît pas devoir se modifier sensiblement *au cours des derniers mois de l'année.*

L'expansion de la demande globale se poursuivra, mais elle pourrait de nouveau résulter davantage du développement de la demande extérieure. En effet, on peut prévoir un renforcement de la légère reprise de la conjoncture mondiale, observée au deuxième trimestre, étant donné le redressement vigoureux qui s'opère aux États-Unis.

Par contre, il n'est pas exclu que la propension à investir des entreprises, dans certains pays membres, en particulier dans la République fédérale d'Allemagne et peut-être aussi aux Pays-Bas, se ralentisse quelque peu, sous l'influence de la réévaluation intervenue dans ces deux pays et du fait de la réduction des marges bénéficiaires imputable aux majorations de salaires et à la progressivité des impôts. Aux Pays-Bas, les effets des mesures adoptées en vue de freiner l'expansion des investissements pourraient se faire sentir de plus en plus. Toutefois, l'expansion du volume des investissements réalisés se poursuivra sans doute dans ces pays au cours des prochains mois; le rythme de cette expansion pourrait toutefois être un peu plus lent qu'au début de l'année. Dans les autres pays membres, par contre, on peut prévoir, suivant les plus récentes indications, que, pendant les derniers mois de l'année, la propension à investir demeurera élevée et le développement des investissements fixes assez vigoureux.

Enfin, on s'attend généralement à une poursuite, voire à une accélération de la croissance de la consommation privée. Sans doute, dans la République fédérale d'Allemagne, la masse salariale pourrait-elle augmenter un peu plus lentement, du fait que la tendance au relèvement des salaires s'est légèrement atténuée et qu'on n'escompte pas une augmentation sensiblement accélérée du nombre d'heures travaillées. En revanche, on prévoit de plus fortes majorations de salaires aux Pays-Bas, où le renouvellement d'une série de conventions collectives importantes entraînera une hausse considérable des taux des salaires horaires.

Le développement de la production industrielle continuera d'être entravé dans certains pays membres, à savoir la République fédérale d'Allemagne et les Pays-Bas, par de graves pénuries de main-d'œuvre et en raison de la complète utilisation des capacités de production. Dans les autres pays membres, où l'incidence limitative de ces facteurs est beaucoup moindre, l'expansion de la demande s'accompagnera d'une croissance correspondante de la production. Dans l'ensemble, la production industrielle de la Communauté continuera sa progression à un rythme relativement lent. Il est néanmoins à prévoir que ce rythme s'accélénera quelque peu en automne, par rapport aux mois d'été, du fait surtout que la réalisation d'importants programmes d'investissements devrait rendre disponibles de nouvelles capacités de production dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas.

Étant donné l'évolution précédente et compte tenu des tendances probables pour les prochains mois, les prévisions établies au début de l'année concernant l'activité éco-

nomique dans la Communauté, pour l'ensemble de l'année 1961, semblent devoir se confirmer. En effet, suivant les plus récentes estimations, la production industrielle de la Communauté pourrait dépasser de 6 à 7 % le niveau de 1960. De même, la prévision d'une augmentation de 5 % du produit brut de la Communauté se vérifiera sans doute.

Tout indique que la croissance de l'activité économique dans la Communauté se poursuivra également au cours des premiers mois de 1962, du moins jusqu'à l'été. La demande extérieure pourrait de nouveau constituer un facteur assez important d'expansion de la demande globale dans la Communauté. L'amélioration de la conjoncture aux États-Unis se poursuivra sans doute et se répercutera davantage sur les importations, dont l'accroissement portera également sur les achats de matières premières et de produits demi-finis dans les pays en voie de développement. Par ailleurs, comme ces pays bénéficient d'aides financières importantes de la part des États-Unis et de l'Europe, leur situation économique et leurs réserves en devises pourraient s'améliorer. Aussi, les perspectives d'un développement de leurs importations dont, comme l'indique l'expérience, la Communauté profitera dans une assez large mesure, sont-elles favorables. Néanmoins, dans plusieurs pays et territoires d'outre-mer, la tendance à la contraction des achats à la Communauté pourrait persister un certain temps. Enfin, le redressement de la conjoncture aux États-Unis devrait donner une impulsion directe aux exportations de la Communauté vers ce pays, bien qu'il ne faille guère escompter une expansion comparable à celle qui a précédé la dernière récession américaine.

Il ne semble pas que la tendance à l'expansion du commerce mondial, qui résulte de la reprise de la conjoncture aux États-Unis et, certainement aussi, de la persistance de l'expansion dans la Communauté, puisse être sérieusement contrecarrée par l'influence dépressive qu'exerce de nouveau l'économie britannique. La forte détérioration de la balance des paiements courants et de l'ensemble de la « basic balance of payments », observée l'an dernier et au début de 1961, a aussitôt provoqué une spéculation mondiale sur la livre — pratiquée en partie aussi par le public britannique. Cette spéculation est apparue dès le début du rapatriement des capitaux étrangers à court terme, surtout américains, qui avait été importés en 1960 à la suite de la récession aux États-Unis et en raison de la pratique de taux d'intérêt élevés suivie en Grande-Bretagne. Ces sorties de capitaux ont mis en lumière la faiblesse de la balance des paiements, qui était masquée, au cours des mois précédents, par l'afflux de capitaux étrangers à court terme. Les réserves en or et en devises, limitées si l'on tient compte de l'endettement sous forme d'engagements convertibles à court terme, ont continué de diminuer assez rapidement. La crise a pris une telle ampleur, en dépit d'une nouvelle amélioration de la balance commerciale, qu'il a paru opportun, surtout aux banques d'émission européennes, de soutenir la livre. Enfin, le Gouvernement britannique a pris, lui aussi, au mois d'août, une série de mesures assez sévères pour améliorer la balance des paiements, parmi lesquelles le relèvement du taux d'escompte à 7 %, l'augmentation des dépôts spéciaux des banques londoniennes auprès de la Banque centrale, l'accroissement de 10 % des impôts indirects, le blocage des salaires et traitements dans les services publics et dans les entreprises nationalisées. L'efficacité de ces mesures sera sans doute accentuée par le redressement de la conjoncture mondiale, et elles exerceront des effets à court terme sur l'évolution de la balance des paiements.

La possibilité de corriger à plus long terme le déséquilibre chronique de la balance des paiements britannique dépendra de l'adoption et de la réussite de la politique envisagée pour encourager l'expansion économique et améliorer la capacité concurrentielle. Dans l'immédiat cependant, l'expansion intérieure, déjà modérée, paraît devoir être arrêtée, une fois de plus, par les mesures qui viennent d'être prises. Aussi, les perspectives d'évolution des exportations de la Communauté vers la Grande-Bretagne sont-elles défavorables pour l'avenir prévisible.

Eu égard à l'importance respective des différents courants commerciaux et à l'incidence des facteurs d'expansion sur les exportations de la Communauté à destination d'autres pays, on peut croire que la demande extérieure globale, au cours de la première moitié de 1962, stimulera la conjoncture dans la Communauté.

Les perspectives d'évolution de la demande intérieure annoncent également, pour la même période, une poursuite de l'expansion. Sans doute le rythme des *investissements* des entreprises pourrait-il se ralentir dans les pays membres où les marges bénéficiaires ont été légèrement réduites, du fait de fortes hausses de salaires et de la progressivité des impôts frappant les bénéfices accrus des dernières années, ainsi que sous l'influence de la diminution, dans certaines branches, des prix à l'exportation. Les mesures de freinage des investissements, comme celles qui ont été prises aux Pays-Bas, pourraient également exercer des effets plus sensibles en 1962. Mais, d'autre part, la pénurie de main-d'œuvre et la récente reprise de la demande extérieure donneront aux investissements de nettes impulsions.

A en juger d'après les tendances actuelles en matière de travaux publics et compte tenu du nombre d'autorisations délivrées pour la construction de logements et de bâtiments industriels, la demande dans le secteur de la construction dépassera, en général, au cours de la première moitié de l'année 1962, son niveau de la période correspondante de l'année précédente. L'activité dans ce secteur pourrait, par conséquent, se développer très fortement, pour autant que des pénuries aiguës de main-d'œuvre ne limitent pas l'expansion de l'offre, surtout dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas.

Eu outre, il ressort des indications partielles actuellement disponibles concernant les budgets, que la *consommation et les investissements publics* des pays membres connaîtront une nouvelle et importante progression l'année prochaine.

Une sensible croissance de la *consommation* privée semble également assurée. L'activité reprendra sans doute sa progression dans la plupart des pays membres et les salaires continueront partout d'augmenter.

L'évolution à prévoir dans l'importance relative des exportations, des investissements et de la consommation, comme facteurs de l'expansion de la demande, rend plus difficile l'établissement de perspectives de développement de l'offre. Sans doute peut-on escompter que, dans quelques pays membres, l'accroissement de la production sera freiné, d'une manière assez générale, surtout par la raréfaction de la main-d'œuvre. Mais certaines branches pourraient, sous l'effet du léger ralentissement de l'essor des investisse-

ments, s'orienter de plus en plus vers les marchés d'exportation. On ne peut donc affirmer que le développement des exportations devrait, en toute hypothèse, être limité par les obstacles physiques à l'expansion. Dans les autres pays, où l'élasticité de l'offre intérieure est encore plus ou moins grande, la production s'adaptera sans doute, sans trop de difficultés, à l'expansion de la demande. Aussi l'augmentation de la demande extérieure devrait-elle y entraîner directement un accroissement des exportations.

Dans l'ensemble, ces perspectives d'évolution semblent indiquer que la *production industrielle* continuera de progresser. Le fait que l'essor des investissements, commencé il y a trois ans, augmente régulièrement et sensiblement la capacité de production, contribuera à cette progression. L'accroissement du potentiel de production est même si important dans quelques branches que, dans un proche avenir, les capacités pourraient y devenir abondantes, voire momentanément excédentaires, par rapport à l'évolution de la demande.

Sans aucun doute, les importations de la Communauté continueront également d'augmenter. Il n'est pas certain toutefois que leur expansion restera en équilibre avec l'accroissement attendu des exportations. Les perspectives d'évolution touchant, d'une part, la conjoncture mondiale, et, par conséquent, la demande extérieure, et, d'autre part les divers éléments de la demande intérieure, permettent plutôt d'escompter une nouvelle amélioration de la balance commerciale et, sans doute aussi, de l'ensemble de la balance des opérations courantes. Pareille évolution serait d'autant plus probable que la croissance des investissements, sur les marchés intérieurs, se ralentirait effectivement. Dans l'éventualité de pareil ralentissement et pour des raisons structurelles, une accélération de la consommation ne permettrait sans doute qu'une moindre expansion des importations en provenance des pays tiers. Cette expansion ne serait, en tout cas, pas aussi vive qu'il serait souhaitable, compte tenu de l'évolution des exportations, du point de vue de la politique des paiements internationaux et des *balances de paiements*.

Sans doute, dans cette situation, ne paraît-il nécessaire, dans aucun des pays membres, de prendre des mesures générales de *politique conjoncturelle* visant à encourager l'expansion. Certains États membres devront même veiller encore à ce que la croissance de la demande intérieure ne dépasse pas certaines limites. Ils pourront, en tout cas, considérer une éventuelle tendance au ralentissement comme bénéfique du point de vue de la conjoncture intérieure et de la situation des prix. Dans l'hypothèse où une telle tendance se manifesterait dans l'un ou l'autre pays, il conviendrait cependant, de ne pas trop laisser s'affaiblir la croissance de la demande d'investissements. Dans certains pays membres, il y aurait lieu d'éviter que l'évolution de la trésorerie des administrations, comme celle des liquidités, du marché financier et des taux d'intérêt, ne freinent trop fortement le développement des investissements. Pareil effet pourrait surtout résulter d'une augmentation de l'excédent de trésorerie des administrations publiques.

Quant à l'évolution des taux d'intérêt, il paraît opportun d'éviter une pression à la hausse, étant donné les perspectives actuelles d'évolution de la conjoncture et des balances de paiements. A cet égard, l'évolution récente des taux d'intérêt, dans la République fédérale d'Allemagne, doit surtout retenir l'attention. Les taux ont sensiblement augmenté sur les marchés financiers, principalement par suite des sorties de capitaux dues aux effets psychologiques des événements de Berlin. Bien que ces exportations de capitaux

ne risquent sans doute pas de se poursuivre, l'évolution des taux d'intérêt qui en résulte, conjuguée à une spéculation sur les cours, pourrait poser des problèmes pendant une assez longue période. L'expérience montre, en effet, que les taux d'intérêt ne baissent à nouveau qu'après un certain temps; en attendant, leur hausse et l'augmentation des cours qui lui succède pourraient entraîner de nouvelles importations de capitaux, dépassant les exportations antérieures et poser ainsi un problème du point de vue de la politique de la balance des paiements. Le maintien passager des taux d'intérêt à un niveau élevé pourrait, au surplus, renforcer la tendance à l'affaiblissement de la croissance des investissements. Aussi, la Bundesbank s'efforce-t-elle de contrecarrer une telle évolution, principalement par la réduction des réserves minima des banques. Peut-être de nouvelles mesures pourraient-elles être prises dans ce domaine. Dans l'hypothèse où cette politique ne se révélerait pas efficace, elle devrait être soutenue par la politique financière des administrations publiques.

Dans quelques pays membres, la majoration des salaires, qui est sensible, comparée à l'évolution de la productivité, pose de plus en plus un problème de politique de conjoncture. Dans la mesure où, conjuguée à l'effet de l'important accroissement de la charge fiscale, elle ne constitue pas un facteur additionnel de réduction des marges de profits et, par conséquent, une cause éventuelle d'affaiblissement de la propension à investir, elle se traduira par de nouvelles hausses de prix inopportunes.

Sans doute les majorations notables de salaires tiennent-elles essentiellement, dans quelques pays membres, à l'excès de la demande, en particulier sur le marché de l'emploi; dans les autres pays, elles ont été certainement facilitées par la haute conjoncture. Il est manifestement nécessaire de mieux adapter l'évolution des salaires aux impératifs de la politique économique générale, étant donné que des tentatives de freiner la hausse des salaires par des restrictions de la demande seraient inopportunes, principalement pour des raisons de balance des paiements, dans certains pays, et pour des motifs d'ordre structurel et d'expansion, dans d'autres.

Il est vrai que les conditions institutionnelles, politiques et psychologiques nécessaires à une politique stricte de salaires, adaptée aux exigences de la politique de conjoncture et d'expansion, n'existent qu'aux Pays-Bas. Néanmoins, on pourrait sans doute s'efforcer d'établir, dans les autres pays membres également, une collaboration étroite entre le Gouvernement et les partenaires sociaux, afin de fixer certains impératifs d'une politique de salaires et d'éviter ainsi des majorations excessives qui, à long terme, pourraient même entraîner une trop forte détérioration de la balance des paiements. A cette fin, il serait toutefois opportun d'instituer notamment une comptabilité économique prévisionnelle permettant d'évaluer les répercussions des diverses mesures de politique de salaires et de fournir ainsi une base de discussion pour l'élaboration de pareille politique.

Au demeurant, il reste nécessaire de prendre toutes les mesures possibles pour augmenter l'offre de main-d'œuvre, afin de combattre les tensions sur les marchés de l'emploi, source de hausses de salaires. A cet égard, la nécessité de renforcer très nettement l'encouragement à la formation professionnelle et d'accroître la mobilité professionnelle apparaît de plus en plus clairement. De même, la compensation, entre les centres caractérisés par des pénuries de main-d'œuvre et ceux qui disposent d'excédents, devrait être améliorée en stimulant plus activement les mouvements de main-d'œuvre et de capital.

A ce propos, il importe d'interpréter dans un esprit très libéral la directive concernant la libre circulation des travailleurs, entrée en vigueur le 1^{er} septembre 1961.

Il convient d'attirer spécialement l'attention sur les effets qu'exerce également la réalisation progressive du Marché commun dans le sens d'une atténuation des déséquilibres des marchés de l'emploi, indépendamment du fait que cette réalisation contribue à harmoniser les conjonctures des pays membres et à augmenter l'offre sur les marchés intérieurs. Compte tenu de ces considérations, le Comité de Politique conjoncturelle a souligné, dans son avis du 26 mai 1961, l'opportunité de la réduction supplémentaire de 10 % des droits de douane à l'intérieur de la Communauté, envisagée pour la fin de 1961. Conformément à l'art. 15, § 2, du Traité, les États membres pourraient évidemment accélérer encore la réduction de leurs droits de douane, ce qui accentuerait l'incidence des échanges intracommunautaires sur l'harmonisation des conjonctures et la stabilisation des prix. La France s'est déjà engagée dans cette voie. Les tendances de la conjoncture et des prix dans ce pays, comme dans d'autres, en particulier la République fédérale d'Allemagne et peut-être aussi l'Italie, rendent opportune une action anticipée et déterminante dans ce domaine.

Enfin, il convient de recommander à nouveau la poursuite et le renforcement de la politique commerciale libérale à l'égard des pays tiers. Compte tenu des nouvelles perspectives d'évolution de la conjoncture mondiale et des tendances de la conjoncture et des prix dans la Communauté, la poursuite de pareille politique est même devenue plus urgente, du point de vue de la conjoncture et des balances de paiements. Il est évident que de nombreuses possibilités sont encore ouvertes, dans ce domaine, pour stimuler davantage les importations de manière directe et indirecte, sans qu'il en résulte toujours une augmentation correspondante des exportations.

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



1. République fédérale d'Allemagne

L'expansion économique s'est poursuivie au cours des derniers mois. Les exportations ont dépassé d'au moins 11 %, au second trimestre, leur niveau de la période correspondante de l'année précédente; les dépenses effectives d'investissement ont continué d'augmenter vigoureusement, et la consommation privée, elle aussi, a progressé très sensiblement, sous l'effet des hausses rapides de salaires.

D'autre part, l'élasticité de la production a manifestement diminué. La production industrielle, abstraction faite des variations saisonnières, ne s'est plus guère accrue; néanmoins, elle se situait encore, au second trimestre, à 6,6 % au-dessus de son niveau du second trimestre de 1960. En dépit d'un nouvel et léger accroissement des importations, les échanges extérieurs, dans l'ensemble, n'ont pas encore contribué dans une mesure suffisante à relâcher la tension entre l'offre et la demande. Aussi le niveau général des prix a-t-il de nouveau légèrement augmenté.

Les symptômes d'un prochain ralentissement de la conjoncture se sont cependant accentués. Le rythme des entrées de commandes étrangères a été sensiblement plus modéré. Dans l'ensemble également, l'écart entre inscriptions de commandes et livraisons de l'industrie s'est fortement réduit, les carnets de commandes demeurant néanmoins très bien garnis. Dans certains cas, en particulier pour divers produits finis industriels, les prix se sont stabilisés, notamment sous l'effet de l'accroissement des importations.

Ces tendances persisteront sans doute durant les derniers mois de l'année 1961. Par ailleurs, le rythme d'accroissement de la production pourrait, en automne, marquer une nouvelle et légère accélération. Une croissance conjoncturelle, très modérée toutefois, est également escomptée pour les premiers mois de l'année 1962.

L'amélioration de la conjoncture mondiale pourrait, si elle s'accroissait, renforcer encore la demande étrangère. La forte hausse de salaires enregistrée en 1961 et qui, en raison des tensions observées sur le marché du travail, se poursuivra l'année prochaine, peut-être avec moins de vigueur, devrait assurer un nouvel accroissement de la consommation privée. On peut escompter, dans l'ensemble, que la demande de logements et les projets de travaux publics continueront de se développer notablement. Par contre, la propension à investir des entreprises, dans la mesure où elle dépend de l'évolution des bénéfices, pourrait s'affaiblir au cours de l'année 1962. Toutefois, pour le cas où les investissements des entreprises seraient trop inférieurs aux possibilités de l'offre, la politique conjoncturelle dispose de moyens suffisants pour accentuer, notamment par des mesures de politique financière, l'actuelle incitation à investir, et pour empêcher ainsi un accroissement supplémentaire et inopportun des excédents de la balance des paiements.

A. L'évolution au cours des derniers mois

Au cours des derniers mois, l'expansion économique a continué d'être soutenue par l'accroissement des exportations. La valeur de celles-ci, exprimée en D-Mark, a augmen-

té de 5 % du premier au second trimestre de 1961, dépassant ainsi d'au moins 11 % son niveau de la période correspondante de l'année précédente, alors qu'au premier trimestre de l'année 1961 son taux de croissance annuel avait été de 7,3 %. Cependant, un fléchissement relativement accusé est apparu au mois de juillet, au cours duquel le taux de croissance, par rapport à juillet 1960, n'a atteint que 3,4 %. Mais sans doute, ce phénomène tient-il essentiellement au recul saisonnier, très sensible cette fois, de la production industrielle. Sauf peut-être dans certains secteurs, l'évolution de la demande n'a guère été de nature à provoquer un ralentissement du développement des exportations.

La progression des dépenses intérieures effectives s'est également poursuivie au cours des derniers mois, le vigoureux accroissement des investissements fixes demeurant le principal facteur d'expansion. L'accroissement des dépenses d'investissement a porté aussi bien sur le secteur des biens d'équipement que sur celui de la construction. Les investissements des entreprises paraissent encore avoir été motivés surtout par l'extrême pénurie de main-d'œuvre.

Le large écart qui existe, dans la construction, entre la demande et les possibilités physiques de réalisation — l'indice de la production pour le bâtiment n'a dépassé que de 2 %, au second trimestre, celui de la même période de 1960 — apparaît nettement dans le secteur de la construction de logements. Alors qu'au cours du premier semestre, le nombre de permis de construire accordés dans ce secteur s'est accru de 7,2 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente, le nombre de logements achevés pendant la même période n'a augmenté que de 2 à 3 %; de ce fait, le nombre de demandes insatisfaites, qui s'élevait déjà à environ 670 000 au début de l'année, atteignait approximativement 817 000 à la fin du mois de juin. Jusqu'à tout récemment, les pouvoirs publics ont contribué pour une large part, en augmentant leurs commandes et leurs aides à la construction de logements, à la persistance des tensions conjoncturelles sur le marché de la construction.

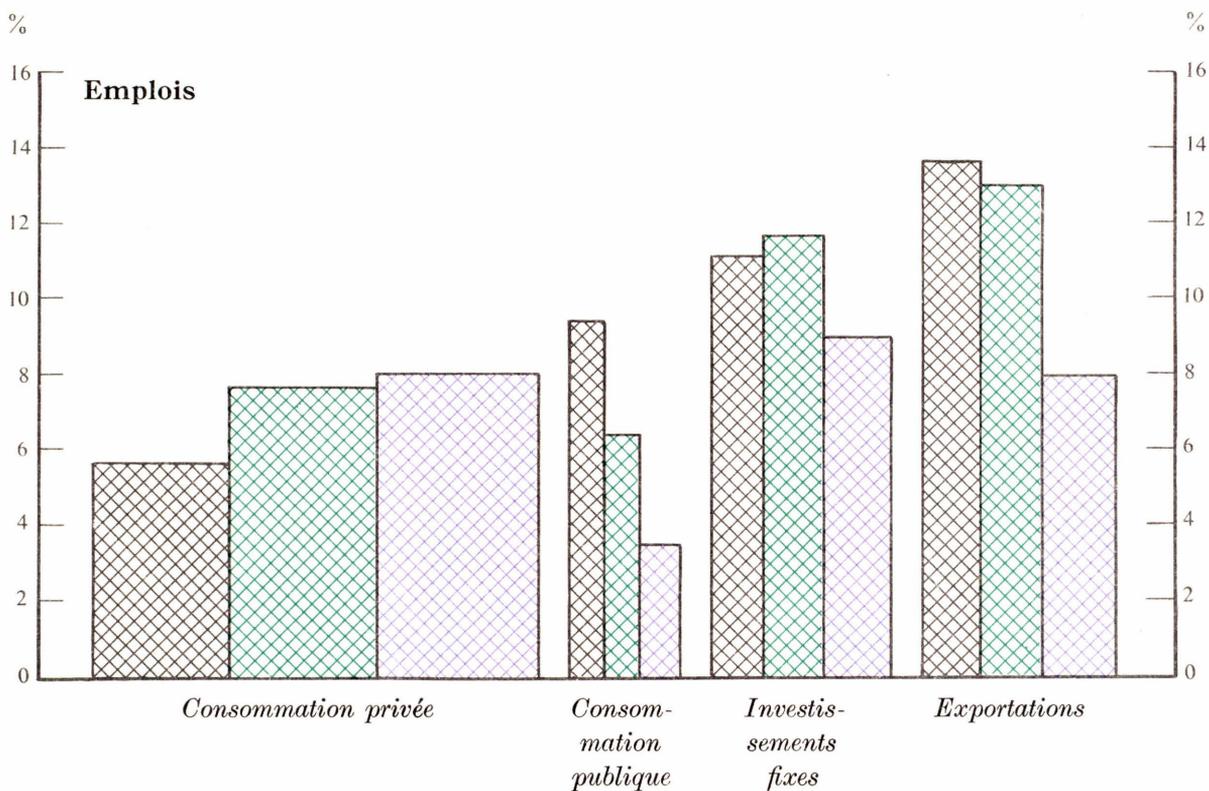
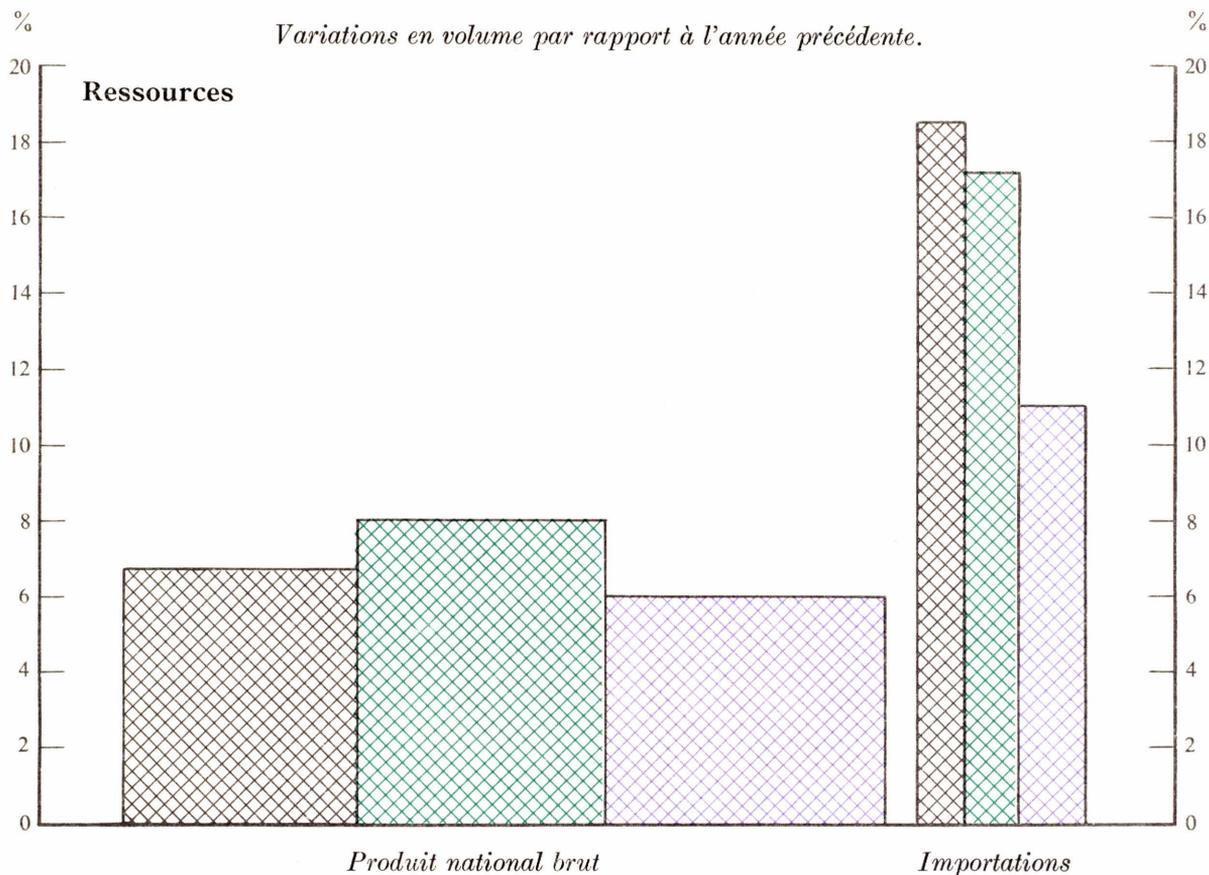
Au cours du premier semestre, les stocks de matières premières et de produits demi-finis — en particulier de produits sidérurgiques — dans les industries de transformation, de même que les stocks du négoce ont, dans un certain nombre de secteurs, continué d'augmenter plus rapidement que la consommation ou les ventes, en raison des commandes importantes passées l'année dernière. Aussi les chefs d'entreprise paraissent-ils s'efforcer à nouveau de ralentir le *stockage*.

La forte position des travailleurs sur le marché de l'emploi a permis un nouveau et vigoureux relèvement des traitements et des salaires. Les majorations de salaires obtenues par les syndicats, et qui se chiffrent à 9,5 % en moyenne, ont été plus élevées qu'au premier trimestre (où elles n'avaient atteint que 5,2 %) et ont dépassé également la moyenne enregistrée pour l'ensemble de l'année écoulée (soit 8,6 %). Les salaires conventionnels ont dépassé de près de 9 %, au second trimestre de 1961, leur niveau de la période correspondante de l'année précédente. Quant aux gains réels, ils ont progressé à un rythme encore sensiblement plus rapide. En outre, la masse salariale a augmenté par suite d'un accroissement considérable de l'emploi. Enfin, les revenus de transfert qui, au premier trimestre, dépassaient de près de 6 % ceux de la même période de l'année dernière, ont enregistré une progression encore un peu plus forte au second trimestre.

En dépit d'une augmentation du taux de l'épargne, l'accroissement de la masse salariale a suscité à nouveau une vigoureuse expansion des dépenses de consommation.

RESSOURCES ET EMPLOIS DE BIENS ET SERVICES.

Variations en volume par rapport à l'année précédente.



1959
 1960
 1961 *Estimation*

Les bases des colonnes sont proportionnelles aux valeurs des agrégats au cours de l'année précédente. Ceux-ci ne comprennent pas les données relatives à la Sarre et à Berlin.

Par rapport à la période correspondante de l'année précédente, le taux de croissance de la *consommation privée*, qui, en valeur, avait atteint environ 10 % au premier trimestre, semble avoir été du même ordre au second trimestre. Les ventes au détail, qui représentent un peu moins de la moitié des dépenses globales de consommation, ont, en moyenne, pendant les mois de mai à juillet, dépassé de 9 % en valeur, et de 7,5 % en volume, et même, au mois d'août, de 14 % en valeur, les résultats de la période correspondante de l'année dernière.

En somme, tandis que l'évolution de la demande n'a guère été caractérisée par un ralentissement général et décisif, l'élasticité de *l'offre* intérieure a considérablement diminué, tout au moins dans le secteur le plus important, celui de la production industrielle. La pénurie de main-d'œuvre en a été la cause essentielle.

Le nombre de salariés a augmenté, de la fin du mois de mars à la fin du mois de juin, d'environ 340.000, dont la plus grande partie a été embauchée par l'industrie. Cette augmentation est due, en majeure partie, à un accroissement du nombre de travailleurs immigrants, qui, à la fin du mois de juillet, atteignait 520.000, soit presque 244.000 de plus qu'à la fin du mois de juillet 1960. Elle est également imputable à l'important afflux de réfugiés de la zone d'occupation soviétique. De plus, le nombre de chômeurs, qui était déjà minime, a encore diminué; il n'était plus, à la fin du mois d'août, que de 98.000, soit 0,4 % de la main-d'œuvre disponible. Bien que l'accroissement de l'emploi ait ainsi dépassé les prévisions, les tensions enregistrées sur le *marché du travail* ne se sont pas atténuées. A la fin du mois d'août, le nombre d'offres d'emploi non satisfaites, a atteint un nouveau maximum, soit 588.000. Il y avait, à cette date, 6 emplois vacants pour un chômeur.

Dans l'ensemble, la *production agricole*, qui a sans doute continué d'augmenter cette année, est caractérisée, par rapport à l'année précédente, par une diminution des récoltes de plusieurs produits végétaux, en particulier les céréales panifiables, ainsi que par une augmentation de la production animale.

Malgré l'augmentation de l'emploi, la *production industrielle*, abstraction faite des variations saisonnières, n'a plus guère progressé au cours des derniers mois. Elle n'a augmenté que de 4,7 % du premier au second trimestre, alors que son taux d'accroissement moyen, pour les quatre dernières années, avait été de 8,2 % (1). Au second trimestre, la production n'a plus dépassé que de 6,6 % son niveau de la période correspondante de l'année précédente, alors qu'au premier trimestre son taux de croissance annuel avait encore atteint 10,2 %. La réduction de la production, qui a été enregistrée de juin à juillet et qui tient à des facteurs saisonniers, a même ramené le taux de croissance à 4,8 %, mais le phénomène connu de l'incidence croissante des vacances d'été, d'une année à l'autre, peut avoir contribué à cette évolution.

Quoi qu'il en soit, la productivité par personne employée dans l'industrie semble ne plus guère avoir progressé au cours des derniers mois. Cette évolution paraît due non seulement au degré élevé d'utilisation des capacités, mais encore et surtout à une diminution de la durée du travail par personne occupée, qui tient aux réglementations établies

• (1) d'après l'indice du « Statistisches Bundesamt ».

par les conventions collectives et au fait que les travailleurs se montrent de moins en moins enclins à effectuer des prestations supplémentaires.

Les *importations*, au cours du second trimestre, ont à nouveau contribué un peu plus à l'offre globale. Elles ont marqué, par rapport au premier trimestre, un accroissement de 7,5 % en valeur et de 9,4 % en volume, et dépassé de 4,4 % en valeur, et de 9 % en volume, leur niveau de la période correspondante de l'année précédente. Au premier trimestre, le taux de croissance, par rapport aux trois premiers mois de l'année 1960, n'avait atteint que 2,8 % en valeur et 4,3 % en volume. Toutefois, un fléchissement, qui paraît partiellement imputable à l'accentuation des phénomènes saisonniers, a été enregistré au mois de juillet, pendant lequel les importations n'ont dépassé que de 2 % en valeur, et d'environ 7 % en volume, les montants de juillet 1960.

La différence d'évolution entre le volume et la valeur des importations reflète le fléchissement des prix à l'importation, que la réévaluation du D-Mark a encore accentué. La valeur moyenne des importations a été, en juin, inférieure de 4,7 % à celle de juin 1960.

Bien que la part des importations dans l'offre globale ait légèrement augmenté, il s'avère que le commerce extérieur n'a pas, dans l'ensemble, contribué de façon essentielle à réduire les tensions conjoncturelles. Sans doute l'excédent de la *balance commerciale*, qui s'est élevé à 1,7 milliard de D-Mark, au second trimestre, a-t-il marqué une très légère diminution par rapport au chiffre de 1,9 milliard de D-Mark atteint au premier trimestre. Néanmoins, il a dépassé de 800 millions de D-Mark l'excédent de la période correspondante de l'année 1960. Même au mois de juillet 1961, la balance commerciale s'est soldée par un excédent de 500 millions de D-Mark.

Bien que l'excédent de la balance des services ait continué de diminuer, et ait même fait place temporairement à un déficit, notamment à cause de l'augmentation du déficit résultant du tourisme, l'excédent de la balance globale des paiements courants, qui a atteint 1,2 milliard de D-Mark au second trimestre, a, lui aussi, sensiblement dépassé celui de la période correspondante de l'année précédente, qui avait été de 700 millions de D-Mark. En juillet, toutefois, l'excédent a été inférieur à celui qui avait été enregistré l'an dernier.

L'offre globale est restée insuffisante pour satisfaire la demande globale. Le niveau des *prix* a, par conséquent, continué de s'élever, bien que l'évolution ait été diversifiée selon les secteurs. Non seulement les prix des produits agricoles et de la construction ont marqué une hausse sensible, mais les prix à la production des biens d'équipement ont également augmenté de près de 1 %, dépassant ainsi de plus de 3 % leur niveau de la période correspondante de l'année précédente. D'après l'indice du coût de la vie, les prix à la consommation ont augmenté de 1,5 % pendant la même période et dépassaient de 3,2 %, en août, leur niveau d'août 1960. Même abstraction faite des prix des produits alimentaires, le même indice accuse, en juillet, une augmentation de 0,6 % par rapport à mars et de 4 % par rapport à juillet 1960.

Les tensions de prix semblent toutefois s'être relâchées dans quelques branches, en particulier pour certains produits industriels. Cela paraît tenir, en grande partie, aux taux de croissance élevés des importations de produits finis.

En dépit des excédents élevés de la balance des paiements courants, les *réserves d'or et de devises* de la Bundesbank sont passées au deuxième trimestre, de 31,4 à 29,2 mil-

liards de D-Mark et à 27 milliards de D-Mark à la fin du mois d'août. Cette diminution tient presque exclusivement à des facteurs exceptionnels, notamment au remboursement anticipé, en avril et mai, d'une dette de 3,12 milliards de D-Mark contractée après la guerre dans le cadre de l'aide à l'économie, ainsi qu'à des paiements spéciaux effectués au mois d'août dans le cadre du crédit accordé au Royaume-Uni par le Fonds monétaire international. Les exportations de capitaux à court terme effectuées par les banques se sont élevées, au deuxième trimestre, à un montant net de 600 millions de D-Mark, et, pour juillet seulement, à 400 millions de D-Mark.

Ainsi, les exportations nettes de capitaux à long et à court terme ont plus que compensé l'excédent de la balance des paiements courants. Cette évolution paraît, depuis le mois de juillet, partiellement imputable aux événements politiques, qui ont provoqué des rapatriements de capitaux étrangers.

Jusqu'en juillet, *l'évolution des liquidités* a été caractérisée par l'importance des excédents de la balance des opérations courantes avec l'étranger, générateurs de liquidités, par la politique d'accroissement des liquidités et d'abaissement des taux d'intérêt poursuivie par la Bundesbank, ainsi que par les importants excédents de trésorerie des administrations publiques, qui ont influencé la situation intérieure. Ces derniers peuvent expliquer en partie la lenteur avec laquelle s'est effectué l'abaissement des taux d'intérêt. En effet, bien que les dépenses intérieures de l'État fédéral et des Länder aient continué d'augmenter, cette augmentation a été beaucoup plus que compensée par le très fort accroissement des recettes fiscales. Depuis que les taux d'intérêt du marché financier remontent, et même sensiblement, en raison surtout des retraits de capitaux provoqués par les événements politiques déjà mentionnés, la Bundesbank a de nouveau diminué les encouragements aux exportations de capitaux à court terme et libéré de nouvelles liquidités bancaires précédemment bloquées.

B. Les perspectives

L'expansion de la demande se poursuivra vraisemblablement *dans les prochains mois de l'année 1961*, mais elle continuera sans doute de s'affaiblir; le rythme des commandes, notamment, pourrait se ralentir encore, si bien que le chiffre des inscriptions de commandes et celui des livraisons, qui se sont déjà sensiblement rapprochées au cours des derniers mois, pourraient s'équilibrer. L'excédent de la demande ne disparaîtra toutefois pas pour autant, car les carnets de commandes sont très bien garnis et ont continué de marquer une légère augmentation jusqu'à ces derniers temps.

Les carnets de commandes en provenance de l'étranger, en particulier, ont continué de se garnir; si les inscriptions de commandes ont été, au second trimestre, inférieures de 2,6 % à leur niveau de la période correspondante de l'année précédente, elles ont néanmoins dépassé de 5 % encore le chiffre des livraisons. L'état des carnets de commandes et les nouvelles inscriptions devraient en tout cas favoriser, dans les prochains mois, un nouvel accroissement des *exportations*.

Dans le secteur des *investissements* également, l'équilibre ne semble pas encore devoir s'établir dans un proche avenir, bien que les commandes en provenance du marché

intérieur, passées aux industries productrices de biens d'équipement, aient marqué un ralentissement particulièrement accusé; toutefois, les inscriptions de commandes ont encore dépassé légèrement le chiffre des ventes. Les carnets de commandes sont très importants. De plus, l'accroissement des autorisations accordées pour la construction des bâtiments industriels et commerciaux atteignait encore, en cubage, 18 % au second trimestre, par rapport à la même période de 1960.

De même, pour les autres investissements sous forme de construction, les tendances actuelles révèlent que l'accroissement ultérieur de la demande dépassera encore les possibilités de l'offre. Le cubage représenté par les autorisations accordées, au second trimestre, pour la construction de logements a dépassé de 12 % celui de la période correspondante de l'année précédente; pour les bâtiments publics, le taux de croissance correspondant a même atteint 36 %. Toutefois, les administrations intéressées témoignent, depuis peu, d'une certaine réserve, dictée par des considérations de politique conjoncturelle, et l'expansion générale de la demande, marque, en outre, un certain affaiblissement.

Enfin, eu égard aux majorations de salaires en voie d'application ou escomptées dans un proche avenir, ainsi qu'à l'accroissement des revenus de transfert, notamment l'extension des allocations familiales avec effet rétroactif au 1^{er} avril, il y a lieu de prévoir que l'accroissement très rapide des *dépenses de consommation privée* se poursuivra.

Il demeure peu probable que l'offre puisse s'adapter dans une mesure suffisante à la demande. D'une part, la *production* industrielle intérieure semble devoir demeurer très peu élastique, bien qu'il ne soit nullement exclu que les investissements réalisés se traduisent de nouveau, à partir de l'automne, par certains accroissements de la production et de la productivité. En tout cas, l'expansion sera sans doute très lente. Étant donné la situation qui continue de régner même après la réévaluation du D-Mark, il est peu probable que l'écart existant entre le développement de la demande globale et celui de l'offre intérieure puisse être comblé par un accroissement des *importations*. De toute manière, il n'y a guère lieu de prévoir une diminution radicale de l'excédent de la balance des paiements courants. Il n'est pas exclu que les *prix* se stabilisent ou demeurent stables dans certaines branches, mais il faut s'attendre, dans l'ensemble, à une nouvelle tendance à la hausse.

Abstraction faite de cette tendance, et, compte tenu de l'évolution probable au cours des derniers mois, on peut prévoir que les résultats de l'activité économique seront, pour l'ensemble de l'année 1961, réellement satisfaisants : la croissance du produit national brut peut être évaluée à environ 6 % (au lieu de 8 % en 1960), et celle de la production industrielle à environ 7 % (au lieu de 11,5 % en 1960). Le développement des investissements sera particulièrement important, puisqu'il atteindra de 9 à 10 %. Tandis que la progression de la consommation du secteur public sera relativement minime, le taux de croissance de la consommation privée devrait atteindre près de 8 %, soit presque autant que l'année précédente. L'accroissement des exportations, en volume, sera de l'ordre de 8 %, ce qui correspond à peu près aux prévisions établies au printemps. En revanche, le volume des importations ne s'accroîtra pas autant qu'on ne l'avait escompté, notamment après la réévaluation. Il semble cependant que l'excédent extérieur, en termes de comptabilité nationale, eût été encore sensiblement plus important si la réévaluation n'avait pas eu lieu.

En ce qui concerne l'évolution prévisible pour l'année prochaine, il est permis de penser que la croissance modérée de l'activité économique se poursuivra, du moins pendant le *premier semestre de 1962*. Il convient toutefois de ne pas négliger certains facteurs d'incertitude. Ainsi, il est difficile de prévoir si l'affaiblissement actuel de la demande extérieure, dont témoigne la diminution des inscriptions de commandes en provenance de l'étranger, se poursuivra ou si elle fera place à une nouvelle expansion. Il est possible que le redressement de la conjoncture aux États-Unis, les versements qui doivent être effectués au titre de l'aide aux pays en voie de développement et les réductions des droits de douane prévues pour le 1^{er} janvier dans les pays de la Communauté, tendent à renforcer la demande de l'étranger.

Si la demande semble devoir augmenter encore dans le secteur de la construction publique et dans celui de la construction de logements, il est plus difficile de prévoir comment évoluera la propension à investir des entreprises. Sans doute de vives incitations à investir se sont-elles plutôt renforcées : la pénurie extrême de main-d'œuvre, l'accroissement de la concurrence étrangère, l'abondance des liquidités du système bancaire, par rapport à la situation antérieure, ainsi que l'abaissement des taux d'intérêt. Mais les majorations de salaires, très supérieures aux améliorations simultanées de la productivité, ainsi que la progressivité des impôts, se traduisent par une réduction des bénéfices des entreprises, et par conséquent, du taux d'autofinancement. Reste à savoir si, pour financer de nouveaux investissements, les chefs d'entreprise seront disposés, l'année prochaine, à s'endetter dans une mesure sensiblement plus importante que jusqu'à présent.

Les projets de budget établis pour l'année 1962 laissent prévoir une nouvelle et sensible augmentation des dépenses du secteur public. La croissance de la consommation privée, elle aussi, se poursuivra sans doute à un taux à peine réduit, étant donné qu'aucune détente notable n'est à prévoir sur le marché du travail, tout au moins pendant la première moitié de l'année, et que, par conséquent, la situation demeurera favorable à la hausse des salaires. En effet, la main-d'œuvre disponible ne pourra plus augmenter de beaucoup, si l'on fait abstraction de l'accroissement — de quelque 40.000 unités — du nombre des jeunes gens ayant terminé leur scolarité, et du recrutement de travailleurs étrangers, qui toutefois devient de plus en plus difficile, tout au moins dans les pays voisins.

La production ne sera donc guère stimulée par ce facteur, d'autant plus que la tendance à une réduction effective de la durée du travail pourrait persister. Sans doute ne faut-il pas sous-estimer les possibilités d'amélioration de la productivité offertes par la réalisation des programmes d'investissements. Mais il n'est pas non plus tout à fait exclu que l'expansion des investissements fixes des entreprises continue de se ralentir au cours de l'année 1962. Ainsi le développement de la production des industries de biens d'équipement pourrait-il également être partiellement limité par la demande.

Dans ces conditions, une politique monétaire et financière restrictive ne serait pas indiquée; il conviendrait, au contraire, d'éviter que l'expansion de la demande intérieure ne se ralentisse sensiblement par rapport aux possibilités d'expansion de l'offre. En effet, si un tel ralentissement devait toucher notamment le secteur des biens d'équipement, il faudrait peut-être s'attendre, dans l'avenir, à un nouvel et important accroissement des excédents de la balance des paiements courants, qui serait peu souhaitable.

Il est vrai que, depuis quelque temps déjà, la politique monétaire et de crédit n'est plus du tout restrictive. Elle tend, au contraire, par un élargissement des liquidités bancaires et un abaissement des taux d'intérêt, à freiner l'afflux de capitaux étrangers et même à provoquer, si possible, une exportation nette de capitaux; en même temps, elle facilite le financement intérieur de l'expansion de la demande. En revanche, la politique financière actuelle des administrations publiques paraît entraver les efforts de la Bundesbank. Aussi, pourrait-on envisager d'augmenter temporairement la part des excédents de trésorerie de l'État fédéral et des Länder mise à la disposition du système bancaire, au lieu de stériliser ces excédents auprès de la Bundesbank. Le cas échéant, la politique de réduction des réserves minima devrait être accentuée. Si toutefois il devait s'avérer que la propension à investir s'affaiblit trop, cette mesure ne serait sans doute pas suffisante; il faudrait alors examiner en temps utile, s'il n'y aurait pas lieu d'éliminer, grâce à des mesures appropriées de politique financière — comme, par exemple, un renforcement des investissements publics — les effets de freinage exercés sur la demande par les finances publiques.

Il conviendrait cependant, dans l'intérêt de la stabilité des prix et conformément aux possibilités offertes par le Traité, de prendre dès à présent toutes les mesures possibles et appropriées pour stimuler encore les importations, et notamment de procéder anticipativement à de fortes réductions des droits de douane et à d'importants élargissements de contingents, notamment en vue de limiter le relèvement des prix dans le secteur agricole.

2. France

L'expansion de l'activité économique, qui avait été quelque peu hésitante au début de l'année, s'est de nouveau accentuée au second trimestre. Elle a été favorisée principalement par la demande étrangère. Après une pause de près d'un an, le développement des exportations vers l'étranger a été si vigoureux qu'il a plus que compensé la diminution des ventes à l'Algérie, qui avait été enregistrée simultanément. Au total, les exportations ont été, au second trimestre, supérieures d'un peu plus de 8 %, en valeur, au niveau de la période correspondante de l'année précédente. Mais la propension à investir des chefs d'entreprise s'est, elle aussi, nettement accrue : les programmes d'investissements industriels ont été, depuis le printemps, révisés en hausse. Enfin, l'augmentation des revenus des ménages s'étant poursuivie, la consommation privée a, elle aussi, constitué encore un facteur d'expansion de la demande.

La production a pu s'accroître sensiblement. Les résultats de la production agricole ont été importants. La production industrielle, corrigée des variations saisonnières, a augmenté de 1,5 % du premier au second trimestre ; le niveau atteint pendant la période correspondante de l'année précédente a été dépassé de 6,5 %.

Abstraction faite des variations saisonnières, les importations ont également augmenté — à peu près dans la même mesure que les exportations. Le niveau général des prix est resté stable jusqu'à la fin du premier semestre, la légère hausse des prix industriels ayant été compensée par la baisse des prix de certains produits alimentaires.

La balance des paiements a accusé, au cours des derniers mois, des excédents croissants. Les entrées d'or et de devises qui, depuis le début de l'année jusqu'à la fin de juillet, ont atteint près de 900 millions de dollars, ne sont dues qu'en partie à des mouvements de capitaux ; en tout état de cause, la balance des opérations courantes a été de nouveau fortement excédentaire.

Il n'y a pas lieu de prévoir, pour la fin de l'année et les premiers mois de l'année prochaine, une modification sensible de ces tendances conjoncturelles. L'expansion de la demande globale devrait se poursuivre ; l'augmentation de la production devrait être encore rendue possible, grâce à l'existence d'une certaine marge de capacité inemployées, ainsi que de main-d'œuvre disponible — le nombre de jeunes ayant terminé leur scolarité devant progresser légèrement. Enfin, étant donné qu'il y a lieu d'escompter un nouvel accroissement des importations, l'offre devrait pouvoir, dans l'ensemble, s'adapter assez facilement à la demande.

Il faut toutefois prévoir la persistance de certaines tensions sur les prix et la stabilité du niveau général des prix pourrait être plus sérieusement menacée, surtout si les prix agricoles augmentaient également.

Dans ces conditions, le problème qui se pose en matière de politique conjoncturelle est d'assurer le maintien de l'expansion tout en évitant les tensions ; ce problème serait d'autant plus aigu si une impulsion supplémentaire était imprimée à la demande intérieure par l'augmentation des dépenses publiques, notamment en

faveur de l'agriculture. La réalisation des objectifs assignés à la politique conjoncturelle pourrait être facilitée par un financement de ces dépenses supplémentaires, adapté à la situation économique, et par une utilisation plus poussée des possibilités d'accroissement de l'offre offertes par les excédents élevés de la balance des opérations courantes.

A. L'évolution au cours des derniers mois

La reprise de la demande extérieure qui s'était dessinée au début de l'année, après plusieurs mois de stabilité, s'est maintenant confirmée. Du premier au second trimestre, il semble que les *exportations* aient augmenté en valeur d'environ 3,5 % abstraction faite des variations saisonnières. Le niveau atteint au second trimestre de 1960 a été dépassé de plus de 8 %.

Cette évolution est d'autant plus remarquable que le fléchissement des ventes à l'Algérie, qui absorbait jusqu'à présent environ 15 % des exportations françaises, s'est encore poursuivi au cours des derniers mois. Au total, les livraisons à la zone franc ont été, au cours du second trimestre de 1961, malgré un accroissement des achats effectués par les autres pays de cette zone, inférieures de 3 % au niveau atteint un an plus tôt.

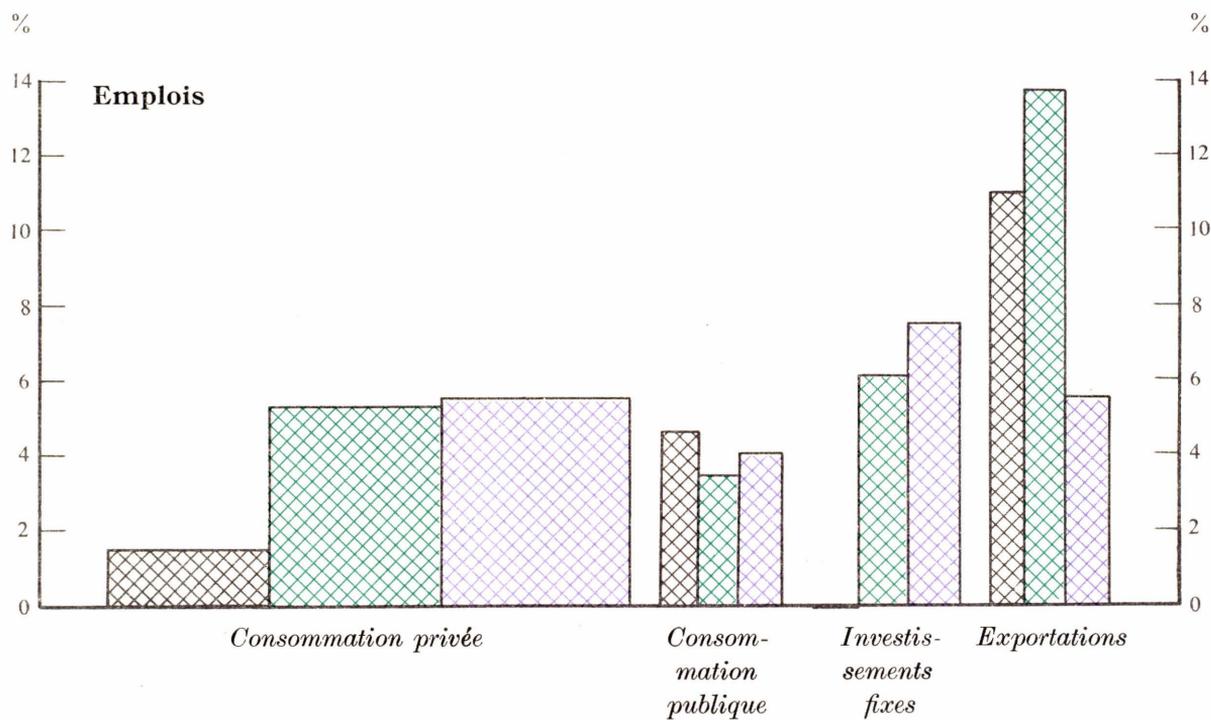
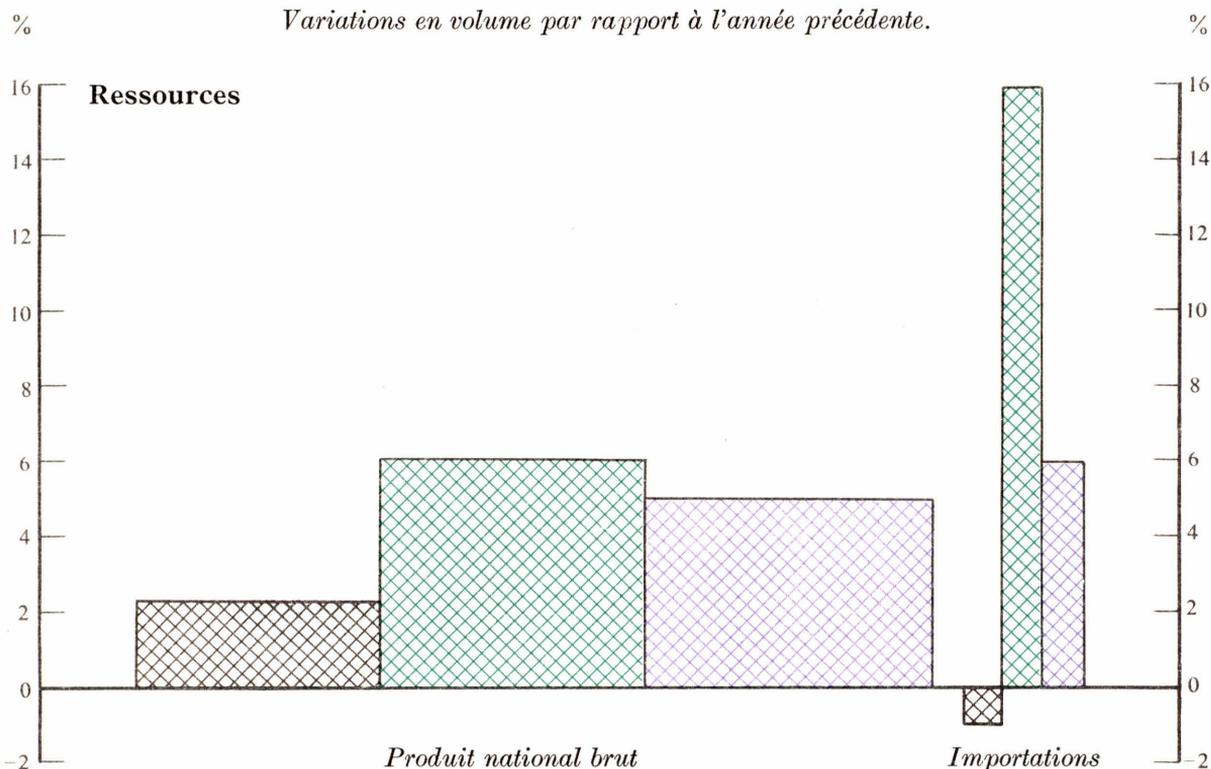
L'augmentation des exportations par rapport à l'année précédente est donc exclusivement due au développement des ventes à l'étranger et, en particulier, des ventes aux pays membres de la Communauté : en effet, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, le taux d'accroissement des exportations vers la CEE a dépassé 27 % au second trimestre, alors que les exportations vers l'A.E.L.E. n'ont augmenté que de 6 %. Les ventes aux États-Unis, qui ont accusé une nette reprise depuis février, ont de nouveau atteint, au second trimestre, un niveau supérieur à celui de la période correspondante de l'année précédente.

L'expansion de la demande intérieure a également été très sensible. Il est possible que la croissance des *investissements fixes des entreprises* ait légèrement augmenté. En tous état de cause, les résultats de l'enquête effectuée en juin par l'I.N.S.E.E. auprès des chefs d'entreprise indiquent que l'industrie privée a révisé en hausse ses programmes d'investissement; tandis qu'en mars on envisageait encore d'effectuer des investissements sous forme de construction et d'équipement supérieurs de 8 à 9 % en volume à ceux de l'année précédente, la réalisation de nouveaux projets devrait maintenant porter le taux d'accroissement correspondant aux environs de 12 à 13 %. Par contre, il semble que l'augmentation des investissements des entreprises publiques reste extrêmement faible. En effet, le relèvement récent des crédits d'investissement de certaines entreprises (Charbonnages, Gaz de France, Air France) a été presque entièrement compensé par les restrictions opérées dans d'autres secteurs.

Tandis que les *investissements publics* directs augmentent également à un rythme légèrement plus rapide que ne l'envisageaient les prévisions initiales, la construction

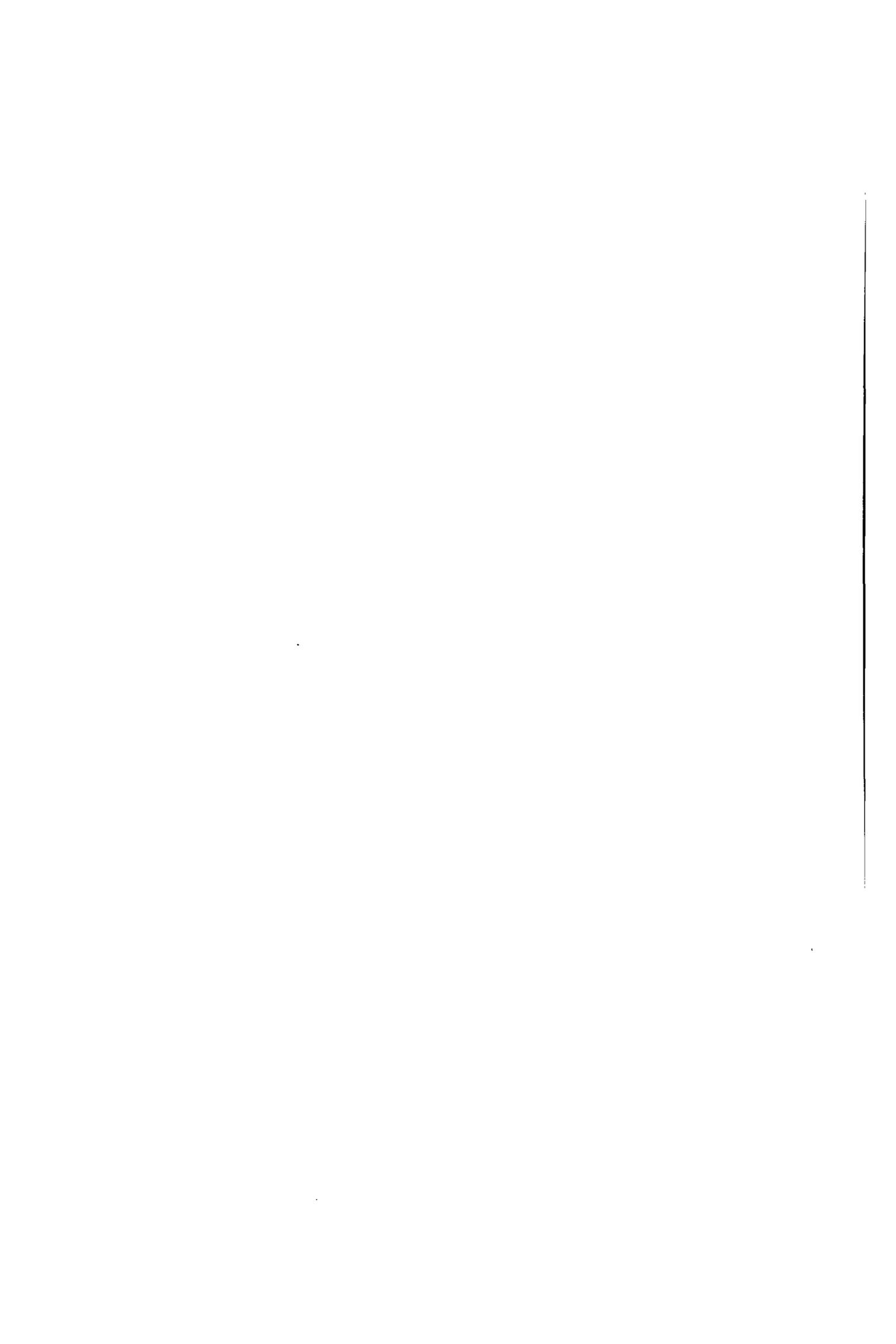
RESSOURCES ET EMPLOIS DE BIENS ET SERVICES.

Variations en volume par rapport à l'année précédente.



 1959
  1960
  1961 *Estimation*

Les bases des colonnes sont proportionnelles aux valeurs des agrégats au cours de l'année précédente.



de logements, par contre, a subi, au second trimestre, les effets de l'avancement de la saison dans l'industrie du bâtiment, dû à un hiver relativement clément. Les taux d'accroissement élevés du premier trimestre n'ont été atteints, ni en ce qui concerne le nombre de logements mis en chantier, ni en ce qui concerne le nombre de logements terminés. La conjoncture dans ce secteur reste cependant nettement orientée vers l'expansion.

L'accroissement des revenus s'est également maintenu au second trimestre. En particulier, le revenu réel des salariés a augmenté d'environ 2 à 2,5 % en raison d'un relèvement sensible des salaires et traitements et d'une légère augmentation conjoncturelle de l'emploi et de la durée du travail, le coût de la vie étant demeuré stable. Aussi, en dépit d'une certaine augmentation des taux de l'épargne, la *consommation privée* s'est-elle encore accrue. Le ralentissement temporaire constaté dans l'évolution des ventes du commerce de détail paraît résulter essentiellement de l'anticipation des achats due à la date avancée de la fête de Pâques, et des conditions climatiques défavorables à l'écoulement de certains biens de consommation (habillement, réfrigérateurs). Il est, en outre, possible que la demande se soit orientée plus nettement vers les services et certains biens, tels que les automobiles, qui ne figurent pas dans les statistiques concernant le commerce de détail. Le chiffre d'affaires des grands magasins de Paris n'en a pas moins accusé encore un accroissement de 11 %, au second trimestre, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, alors que le taux d'accroissement avait été de 16 % au premier trimestre.

L'offre a pu s'adapter sans difficulté particulière à cette évolution de la demande. La *production agricole* a été si abondante, tant pour les produits végétaux que pour les produits d'origine animale, qu'il a été nécessaire de renforcer nettement les mesures de soutien à l'agriculture.

Le rythme d'expansion de la *production industrielle* s'est de nouveau quelque peu accentué : l'indice de la production industrielle (1) corrigé des variations saisonnières, qui n'avait marqué que de très faibles progrès entre le quatrième trimestre de 1960 et le premier trimestre de 1961, a augmenté de 1,5 % au second trimestre, atteignant ainsi un niveau supérieur de 6,5 % à celui qui avait été enregistré un an plus tôt. En général, les livraisons paraissent avoir correspondu, au second trimestre, aux commandes enregistrées, étant donné qu'en juin les chefs d'entreprise ne signalaient plus de nouveau gonflement de leurs carnets de commandes; dans certaines branches, les délais de livraison pourraient même avoir été légèrement réduits, tandis que les stocks de produits finis augmentaient quelque peu. En fait, dans le secteur des biens de consommation, les commerçants semblent, au second trimestre, avoir fait preuve d'une certaine réserve dans la passation de leurs commandes. Aussi, l'augmentation de la production, notamment en ce qui concerne les biens de consommation traditionnels, a-t-elle été moins sensible. En revanche, abstraction faite des variations saisonnières, la production de voitures de tourisme s'est nettement accrue du premier au second trimestre. Dans le secteur des biens d'équipement, la demande intérieure et étrangère, généralement soutenue, a également entraîné une progression marquée de la production.

Tandis que l'expansion de la production s'accroissait légèrement, les signes d'une utilisation plus poussée des réserves de capacités techniques et de main-d'œuvre sont

(1) Indice de l'I.N.S.E.E.

devenus plus apparents. Si, lors d'une enquête effectuée en juin par l'I.N.S.E.E., 66 % des entrepreneurs déclaraient encore qu'ils pourraient produire davantage s'ils recevaient plus de commandes, ce pourcentage n'a cependant cessé de décroître. Ce sont principalement les difficultés rencontrées pour recruter de la main-d'œuvre qualifiée qui sont devenues plus importantes. Bien que l'immigration ait fortement augmenté, le nombre d'offres d'emploi s'accroît régulièrement, abstraction faite des variations saisonnières. La proportion déjà très faible de chômeurs a encore diminué. Au début de juillet, les demandes d'emploi ne devaient pas représenter plus de 0,6 à 0,7 % de l'ensemble de la population active salariée.

Pour répondre à la demande, il a été fait appel, dans une plus large mesure, à l'offre étrangère. Par rapport au premier trimestre de 1961, l'augmentation des *importations* au second trimestre a été, abstraction faite des variations saisonnières, d'environ 3 %. Les importations ont dépassé de 11 % en valeur et de 13 % en volume celles de la période correspondante de l'année précédente. Ce sont principalement les achats dans les pays de l'A.E.L.E. et de la C.E.E. qui ont augmenté; toutefois, les importations en provenance des États-Unis ont récemment repris leur progression. En revanche, il ne semble pas que les achats dans la zone franc se soient accrus, au deuxième trimestre, la demande additionnelle d'importations portant presque exclusivement sur des produits finis industriels, achetés, en majeure partie, à l'étranger. Dans l'ensemble, les importations de matières premières n'ont guère augmenté depuis le début de l'année, malgré le développement de la production dans l'industrie. Les importations de produits alimentaires ont été en régression.

Étant donné que, depuis le premier trimestre, les importations ont augmenté pratiquement au même rythme que les exportations, abstraction faite des variations saisonnières, la *balance commerciale* globale est restée fortement excédentaire. Toutefois, en ce qui concerne les échanges de marchandises avec l'étranger, l'excédent — corrigé des variations saisonnières — pourrait avoir été légèrement inférieur, au second trimestre, à celui des trois premiers mois de 1961.

Le développement pourtant rapide des importations de produits finis n'a pas permis de stabiliser les *prix* des produits industriels, qui ont augmenté à un taux annuel d'environ 2 à 3 %. La baisse des prix de certains produits alimentaires a toutefois exercé, au cours du premier semestre, un effet compensateur, de sorte que les prix des services étant restés stables, l'indice des prix à la consommation se trouvait, en juin, à peu près au même niveau qu'en décembre 1960. Mais, à partir de juillet, la hausse des prix de certains produits alimentaires (pain, viande) et le relèvement des prix de certains services (loyers, taxes radiophoniques) ont fait réapparaître la tendance générale à la hausse du coût de la vie. Ce dernier se situait, en juillet, à un niveau supérieur d'un peu plus de 2 % à celui de juillet 1960.

L'évolution extrêmement favorable de la *balance des paiements* s'est maintenue. Des excédents très élevés ont encore été atteints; ils sont dus, non seulement au solde positif des échanges de marchandises, mais aussi à l'accroissement des recettes nettes au titre des services, notamment du tourisme et, dans une large mesure, à un afflux plus important de capitaux. A cet égard, il n'est pas exclu que des mouvements spéculatifs aient joué un rôle temporaire dans cette évolution. Au total, les réserves d'or et de devises des institutions monétaires officielles ont augmenté de près de 900 millions de dollars au cours

des sept premiers mois de l'année; elles atteignaient, à la fin de juillet, 2.965 millions de dollars. Le Gouvernement a décidé de rembourser par anticipation, en août, le reliquat des dettes envers l'U.E.P., qui s'élevait à 303 millions de dollars, de sorte qu'il n'existe plus que des dettes à long terme vis-à-vis de l'étranger, ne représentant, au total, que 1.800 millions de dollars.

En raison de l'afflux persistant de devises, une certaine aisance a continué de se manifester sur les *marchés monétaire et financier*. Les taux de l'argent au jour le jour, qui avaient été temporairement très fermes, se sont de nouveau orientés nettement à la baisse à partir du mois de juin; sur le marché financier, les taux ont également quelque peu reculé au cours du deuxième trimestre, bien que la demande de moyens de financement de la part du secteur privé se soit encore accrue. On a surtout enregistré une augmentation des crédits bancaires, mais il a été également fait appel dans une plus large mesure au marché financier.

Le Trésor s'est encore tenu à l'écart du marché financier. Les capitaux à court terme offerts par les banques et les particuliers ont été si abondants que le taux des *planchers de bons du Trésor*, imposés aux banques, qui avait été ramené de 25 à 20 % des dépôts à la fin de janvier, a pu être abaissé à 17,5 % à la fin juin. En outre, il semble que l'excédent des dépenses du Trésor, constaté au cours du second trimestre, ait été approximativement du même ordre de grandeur que l'excédent des recettes enregistré au cours du premier trimestre. Au total, les *finances publiques* auront donc été sensiblement équilibrées au cours du premier semestre de 1961.

B. Les perspectives

Rien n'indique que la situation conjoncturelle générale en France subira de profondes modifications au cours des *derniers mois de l'année 1961*. On peut encore s'attendre à une expansion de la demande assez vigoureuse, peut-être même légèrement accentuée.

En ce qui concerne les *exportations* vers l'étranger, les perspectives s'avèrent meilleures, du fait de la reprise désormais assurée de l'économie américaine et de l'amélioration probable des ressources en devises de certains pays producteurs de matières premières. Tel est également l'avis des entrepreneurs. C'est principalement dans l'industrie métallurgique et l'industrie de transformation des métaux que sont annoncés une augmentation des commandes et un accroissement des ventes à l'étranger. Les exportations vers la zone franc pourraient toutefois continuer à être entravées par les difficultés d'écoulement en Algérie.

L'expansion de la demande intérieure se maintiendra également au cours des prochains mois. La révision des *programmes d'investissement* de l'industrie privée permet même d'escompter, pour le reste de l'année, une légère accélération du rythme des investissements. Enfin, en raison du maintien de l'évolution favorable des revenus — que laissent prévoir de nouvelles augmentations de salaires en automne — la consommation privée devrait continuer d'augmenter.

Il ne semble pas qu'un développement parallèle de la *production* se heurte à de trop grandes difficultés — d'autant plus que se créent sans cesse de nouvelles capacités

et que l'arrivée, sur le marché du travail, d'un nombre un peu plus élevé de jeunes, parvenus au terme de la scolarité, entraînera à l'automne une certaine détente. Il faut, en outre, tenir compte de l'accroissement des importations de produits finis, qui pourraient être stimulées par la seconde baisse conjoncturelle des droits de douane effectuée le 15 septembre 1961.

Cependant, la stabilité du niveau général des *prix à la consommation* pourrait être menacée plus sérieusement, au cours des prochains mois. En effet, la légère hausse des prix des produits industriels ne sera plus — comme au premier trimestre — compensée par une baisse des prix des produits agricoles. En dehors des augmentations saisonnières à prévoir, ces derniers pourraient, dans le cadre des nouvelles mesures prises en faveur de l'agriculture, être soutenus plus efficacement. Dans le secteur des services également, la tendance structurelle à la hausse, interrompue pendant quelques mois sous l'influence de certains facteurs particuliers, réapparaîtra nettement.

Compte tenu de l'évolution précédente de la conjoncture et des perspectives qui viennent d'être esquissées, il est très probable que les prévisions établies au mois de mars, pour *l'ensemble de l'année 1961*, se vérifieront : la progression du produit national brut devrait atteindre aisément les 5 % prévus. La seule modification importante concernerait les prévisions portant sur les échanges extérieurs : les taux de croissance pour l'année 1961, notamment ceux des exportations vers l'étranger, devraient être supérieurs à ceux qui avaient été prévus.

Pour *l'année 1962*, du moins pour les premiers mois, il n'existe jusqu'à présent aucun indice d'un retournement de la conjoncture. Le nouvel essor des exportations montre que la capacité concurrentielle de l'industrie française demeure importante. En fait, la valeur moyenne des exportations n'était pas supérieure, à la fin du premier semestre de 1961, à celle qui avait été enregistrée un an plus tôt. Si la conjoncture internationale continue de s'améliorer, il y a lieu de s'attendre encore, pour l'année 1962, à un progrès satisfaisant des exportations.

La demande intérieure devrait cependant constituer encore, en 1962, l'élément déterminant de l'expansion. Les investissements des entreprises seront certainement davantage stimulés par le quatrième plan, conçu dans la perspective d'une vigoureuse expansion à long terme. En outre, le relèvement des revenus des agriculteurs français, qui est à prévoir, pourrait entraîner une reprise des investissements dans l'agriculture. A ces éléments s'ajouteront probablement une intensification de la construction de logements et un accroissement des investissements directs des administrations. Enfin, compte tenu de l'évolution des revenus, les conditions d'une expansion durable de la consommation privée semblent également réunies.

Le problème essentiel de la politique conjoncturelle sera encore de combattre les tendances plus apparentes à la hausse des prix sans porter atteinte à la forte croissance souhaitable des investissements et de la consommation privée. Les mesures adoptées jusqu'à présent pour augmenter l'offre par un accroissement des importations — libéralisation des échanges et abaissement de 5 à 10 % des droits de douane portant sur les produits industriels — se sont manifestement révélées insuffisantes pour freiner sensiblement la hausse des prix des produits manufacturés. Les nouvelles mesures douanières en vigueur

depuis le 15 septembre sont également modérées : en effet, elles consistent, seulement à étendre la baisse de droits de 10 % en date du 1^{er} avril à tous les produits industriels. De plus, l'ensemble des deux mesures douanières ne constitue qu'une anticipation sur la baisse des droits de douane prévue en tout état de cause pour le 31 décembre 1961 dans le cadre du Marché commun. Il conviendrait peut-être d'examiner si les possibilités prévues dans le Traité de Rome ne pourraient pas être utilisées pour effectuer une baisse de droits de douane vraiment efficace. Une telle politique contribuerait également, face à la sensible augmentation à prévoir des dépenses publiques, à maintenir l'équilibre économique intérieur. A l'augmentation prévue des autres dépenses s'ajouteront, en effet, l'année prochaine, des dépenses supplémentaires en faveur de l'agriculture, qui atteindront environ 1,5 à 2 milliards de NF. Il n'est pas certain que l'accroissement escompté de recettes suffise à compenser ces dépenses supplémentaires.

Comme il est prévu de maintenir l'impasse à environ 7 milliards de NF dans le prochain budget, niveau qui est considéré depuis les mesures d'assainissement financier de 1958 comme nécessaire pour une croissance équilibrée et donc pour la stabilité des prix, certaines mesures de politique financière sont indispensables.

Il faudrait cependant veiller alors à ce que la réduction absolue ou relative des dépenses et les mesures éventuelles d'augmentation des recettes n'affectent que dans la plus faible mesure le niveau des investissements, et qu'elles renforcent le moins possible la tendance à la hausse des prix. En outre, il est permis de se demander si une partie de l'impasse ne pourrait pas être financée par un recours au marché des capitaux, c'est-à-dire par l'émission d'un emprunt à long terme. Un tel financement permettrait, en outre, de consolider une part des liquidités intérieures de l'économie française.

3. Italie

L'expansion économique a persisté, au second trimestre, sans cependant marquer de nouvelle accélération. Par rapport aux mêmes périodes de l'année précédente, le taux de croissance des exportations, en valeur, est tombé de 10,8 % au premier trimestre à 7,4 % au second. En juillet, toutefois, il s'est élevé à 22 %. La demande intérieure s'est également développée ; mais il semble que les investissements aient progressé à un rythme légèrement moins rapide que précédemment. En revanche, le taux d'expansion de la consommation privée paraît s'être, à tout le moins, maintenu sous l'effet d'un sensible accroissement de l'emploi et des revenus.

Dans l'ensemble, la production s'est adaptée sans difficultés au développement de la demande globale. Grâce à de bonnes récoltes, la production agricole a nettement progressé par rapport aux résultats, à vrai dire médiocres, de l'année précédente. La croissance de la production industrielle s'est poursuivie au cours du deuxième trimestre : l'indice corrigé des variations saisonnières a augmenté de près de 1 %, au lieu de 3,5 % pour le trimestre précédent, au cours duquel la production industrielle avait toutefois été stimulée par des facteurs exceptionnels. Le niveau de la production a encore dépassé de 7 %, au second trimestre, et même de 8,5 %, en juillet, celui de la période correspondante de 1960. Bien qu'il ne s'agisse sans doute que d'un phénomène passager, un certain freinage de l'expansion paraît avoir découlé, dans quelques secteurs, de l'insuffisance des capacités de production et des pénuries de main-d'œuvre, même non qualifiée. Par rapport à la même période de l'année précédente, les importations ont augmenté, en valeur, de 12,4 % au deuxième trimestre, au lieu de 13,1 % au premier.

En dépit d'un léger repli des prix de gros, le coût de la vie a augmenté de plus de 1 % de mars à juin, pour se situer à près de 3 % au-dessus du niveau de juin 1960. Cette hausse est imputable non seulement aux majorations de loyers, décidées par les pouvoirs publics, mais également à l'augmentation des prix de quelques services et de certaines denrées alimentaires. Toutefois, en juillet, le coût de la vie a quelque peu baissé, du fait de la diminution saisonnière des prix des denrées alimentaires.

Par suite d'une réduction prononcée du déficit de la balance commerciale (sur la base des paiements) et d'une forte augmentation des recettes nettes au titre des échanges de services et des opérations en capital, la balance des paiements s'est à nouveau soldée par un excédent au second trimestre, alors qu'elle avait été déficitaire au premier. Les réserves officielles d'or et de devises ont augmenté de 172 millions de dollars pour le deuxième trimestre et de 124 millions de dollars pour le seul mois de juillet.

La conjoncture restera sans doute en expansion jusqu'à la fin de 1961 et au cours des premiers mois de 1962. Pour l'ensemble de 1961, on peut estimer à quelque 6 % l'augmentation, en volume, du produit national brut.

Les résultats favorables des récoltes permettront de satisfaire la demande étrangère croissante de produits agricoles. Les exportations seront d'ailleurs stimulées non

seulement par les perspectives conjoncturelles généralement satisfaisantes dans les pays importateurs, mais aussi par la récente amélioration des garanties de l'État à l'exportation. En Italie également, la résorption des excédents de main-d'œuvre est à présent beaucoup plus rapide et les limites des capacités de production sont atteintes dans certains secteurs. Ce fait, ainsi que les nouvelles mesures d'aide financière des pouvoirs publics aux petites et moyennes entreprises, devraient favoriser la propension à investir des chefs d'entreprise. En outre, la réalisation d'importants programmes de travaux publics devrait donner à l'activité économique une impulsion considérable. Enfin, il n'est pas douteux que l'expansion de la consommation privée se poursuivra également.

La croissance de la production pourra rester d'autant plus rapide que l'on réussira mieux à assurer l'expansion des investissements et à utiliser — grâce surtout à une intensification de la formation professionnelle — les réserves de main-d'œuvre qui restent considérables.

A. L'évolution au cours des derniers mois

L'expansion économique s'est poursuivie au second trimestre et — pour autant qu'on puisse en juger d'après les résultats partiels disponibles — au cours des mois d'été.

L'importance de la *demande extérieure*, comme facteur d'expansion de l'activité économique en Italie, pourrait avoir diminué au cours du deuxième trimestre; toutefois, en juillet, les exportations ont très sensiblement dépassé, en valeur, leur niveau de juillet 1960, la progression n'ayant pas atteint moins de 22 %. D'après les informations de la Banque d'Italie, la valeur des exportations, abstraction faite des variations saisonnières, a progressé à un rythme sensiblement moins rapide durant le deuxième trimestre que pendant les trois mois précédents. De même, par rapport aux périodes correspondantes de 1960, la croissance a été un peu moins vive : 7,4 % au deuxième trimestre, au lieu de 10,8 % au premier.

Le taux d'accroissement, d'une année à l'autre, a été particulièrement élevé pour les ventes dans les pays d'Europe occidentale dans leur ensemble, notamment dans les autres pays de la Communauté. En revanche, en dépit d'une tendance à la reprise, observée au cours des derniers mois, les exportations à destination des États-Unis sont demeurées, au second trimestre, inférieures à celles de la même période de 1960; les exportations à destination de la Grande-Bretagne, qui sont en régression, se situent également, depuis peu, en dessous de leur niveau du même trimestre de 1960. Les ventes aux pays en voie de développement non européens n'ont que faiblement progressé. Les taux de croissance les plus élevés, par rapport à l'année précédente, ont été enregistrés pour les exportations de machines, de produits chimiques, de caoutchouc et d'articles d'habillement. Ces derniers temps toutefois, les exportations d'automobiles, de textiles et de produits agricoles semblent également marquer une reprise.

L'expansion de la demande intérieure, elle aussi, s'est sans aucun doute poursuivie, Mais, du fait de l'incidence de certains facteurs exceptionnels, il est particulièrement dif-

ficile, cette fois, d'apprécier le rythme de croissance, notamment de la *construction de logements* et des *investissements publics*. Ainsi, le nombre de pièces d'habitations achevées au cours du deuxième trimestre a dépassé de 6,1 % celui du même trimestre de 1960, alors que le taux d'accroissement était encore de 18,7 % au premier trimestre. De même, l'augmentation de la valeur des travaux publics, d'une année à l'autre, est tombée de 16,3 % au premier trimestre, à 11,3 % pour les mois d'avril et mai. Toutefois, il faut tenir compte du fait que les conditions climatiques favorables du premier trimestre avaient permis une reprise précoce des travaux, tandis qu'au premier trimestre de 1960, l'activité dans la construction avait, au contraire, été entravée par des intempéries.

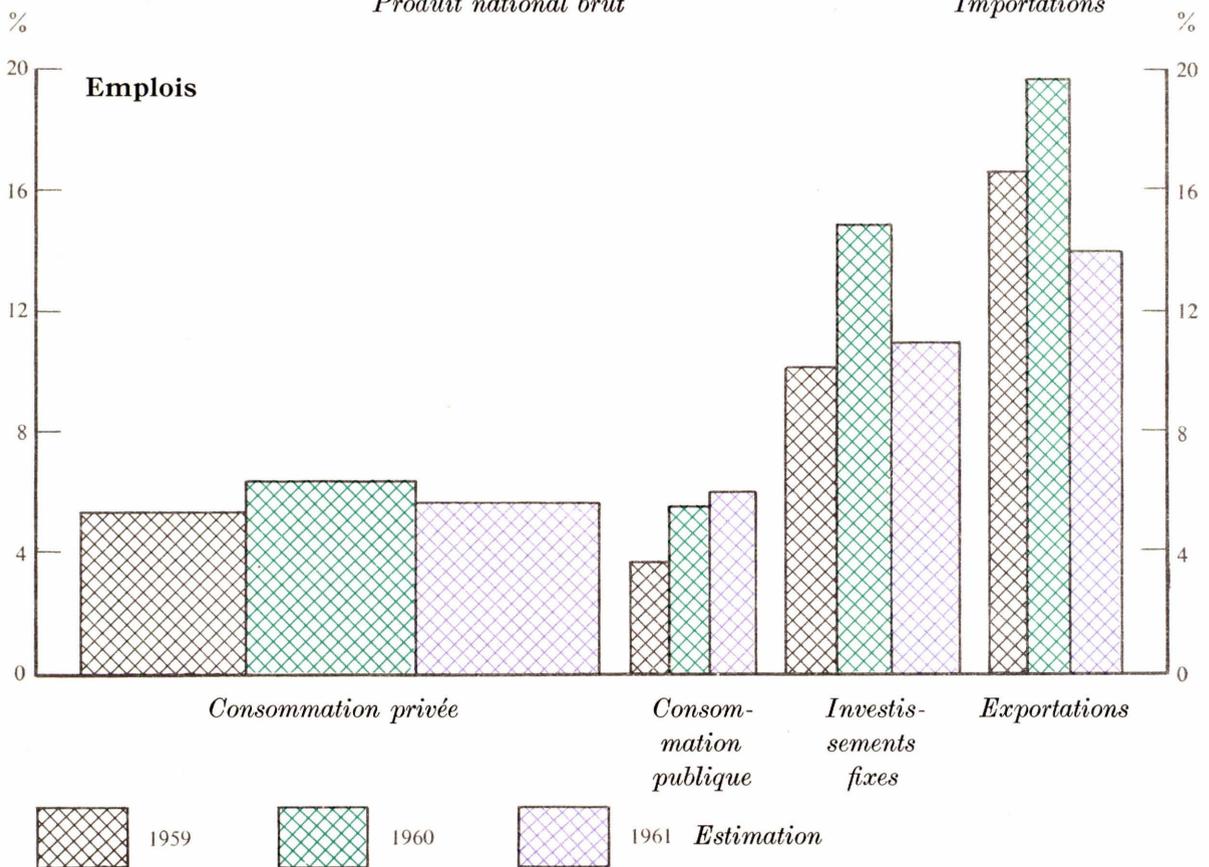
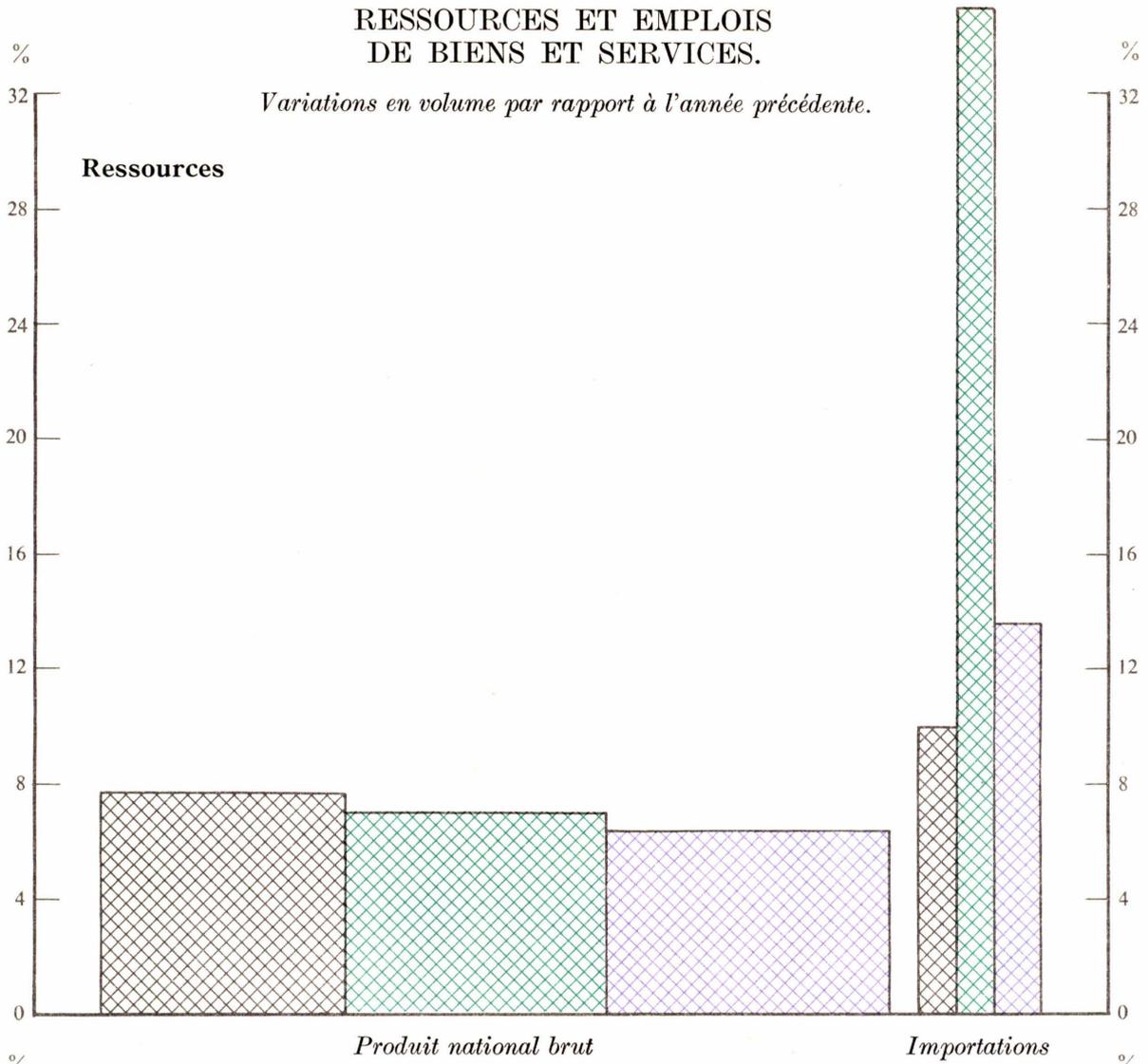
Les *investissements fixes* des entreprises, tout en se situant à un niveau très élevé, pourraient avoir progressé un peu moins rapidement qu'au début de l'année. A en juger d'après les recettes de l'impôt sur le chiffre d'affaires, les ventes intérieures de quelques biens d'équipement importants, tels que machines, appareils et matériel électriques, au deuxième trimestre, devraient, en tout cas, avoir dépassé de plus de 20 % celles de la même période de 1960, alors que la progression était encore supérieure à 30 % le trimestre précédent. Pour les mois d'avril et mai, les derniers pour lesquels on dispose d'indications statistiques, l'indice désaisonnalisé de l'I.S.C.O. révèle également un léger ralentissement de la croissance de la production de cette catégorie de produits. Le rythme de développement de la construction de bâtiments à usage industriel et commercial a sans doute suivi une évolution semblable à celle des dépenses d'équipement des entreprises. Comme précédemment, les *mouvements de stocks* ne semblent pas avoir notablement contribué à l'expansion de l'activité économique. Toutefois, selon l'enquête de conjoncture effectuée en juillet par l'I.S.C.O. — *Mondo Economico*, les stocks de produits finis dans l'industrie auraient augmenté au deuxième trimestre, alors qu'ils avaient diminué pendant la même période de 1960.

La *consommation privée* a également continué de progresser, à tout le moins, au même rythme que précédemment, à en juger non seulement d'après l'accroissement de l'emploi, lié à l'expansion économique mais surtout d'après les nombreuses et importantes majorations de salaires appliquées en vertu de nouvelles conventions collectives ainsi que les ajustements des salaires obtenus par le jeu de l'échelle mobile, en raison de la hausse du coût de la vie. La raréfaction de la main-d'œuvre, sensible dans certaines régions, pourrait avoir amené les chefs d'entreprise à concéder des majorations de salaires effectifs supérieures aux tarifs conventionnels. Enfin, contrairement à ce qui s'était passé l'année dernière, les revenus agricoles ont également augmenté.

La consommation privée est demeurée caractérisée par une tendance structurelle à l'amélioration qualitative. C'est ainsi qu'au second trimestre, le nombre des immatriculations de voitures neuves a augmenté de plus de 18 %, et que les ventes intérieures de produits de consommation de qualité supérieure (classés comme « produits de luxe » dans les statistiques nationales italiennes) se sont accrues de 9 % par rapport au même trimestre de 1960. Pour les immatriculations de véhicules automobiles, on constate toutefois, du premier au second trimestre de cette année, une diminution notable du taux d'accroissement par rapport à la période correspondante de l'année dernière. Toutefois, cette diminution pourrait tenir au fait que les conditions climatiques ont été plus favorables au premier trimestre de 1961 qu'au premier trimestre de 1960 et peut-être également à la date précoce de Pâques en 1961.

RESSOURCES ET EMPLOIS DE BIENS ET SERVICES.

Variations en volume par rapport à l'année précédente.



Les bases des colonnes sont proportionnelles aux valeurs des agrégats au cours de l'année précédente.

Une progression notable de l'offre a également été constatée au cours des derniers mois. La *production agricole* surtout a évolué favorablement. Les résultats de la récolte de céréales ont dépassé les prévisions. Malgré des conditions atmosphériques défavorables au moment des semailles et une nouvelle réduction des superficies cultivées, la récolte de froment a dépassé de 16 % le niveau — à vrai dire très bas — de l'année précédente, mais sans atteindre tout à fait les résultats de 1959. La récolte de fruits et de légumes a été également abondante, et la production animale s'est encore accrue.

Dans le *secteur des services* également, en particulier dans les transports, le commerce, et surtout l'industrie touristique, l'activité a encore progressé sensiblement, d'autant plus que l'expansion industrielle, qui s'accompagne toujours d'un accroissement des besoins de service, notamment de transports, a persisté.

En effet, la *production industrielle* a continué d'augmenter. Selon l'indice corrigé des variations saisonnières de l'I.S.C.O., l'accroissement conjoncturel a atteint près de 1 % au deuxième trimestre : il avait encore été de 3.5 % au premier trimestre, mais ce résultat était partiellement imputable à des facteurs exceptionnels tels que les conditions climatiques particulièrement favorables et la précocité de la date de Pâques. De même, le taux de croissance par rapport aux mêmes périodes de l'année précédente est tombé de près de 10 % au premier trimestre, à 7 % au second, pour remonter à 8.5 % en juillet.

C'est encore pour la production de matières de base et de biens d'équipement que l'on observe les taux d'accroissement les plus élevés. Il est à noter que la production de l'industrie textile, qui avait atteint un niveau très bas en janvier, s'est ensuite très nettement redressée.

Il semble que, dans certains cas, une expansion plus rapide de la production se soit heurtée à des obstacles physiques. Dans quelques secteurs, en tout cas, on a constaté une certaine insuffisance de *capacités de production* et de *main-d'œuvre qualifiée*.

On signale même de plus en plus, l'apparition de pénuries, toutefois assez localisées, de main-d'œuvre moins qualifiée. Ainsi, au moment des récoltes, l'agriculture a également connu une pénurie de main-d'œuvre dans certaines régions. Dans l'industrie de la construction, les pénuries localisées de main-d'œuvre, qualifiée ou non, ont, à certains moments, été telles qu'elles ont limité la croissance de l'activité dans ce secteur.

Cette raréfaction de la main-d'œuvre, qui ne pose d'ailleurs pas encore de très graves problèmes, est d'autant plus remarquable que le nombre de jeunes ayant atteint l'âge de travailler a été particulièrement élevé cette année. En outre, le chômage a poursuivi sa régression : d'après les statistiques de l'I.S.T.A.T., le taux de chômage, par rapport à la population active salariée, a sensiblement diminué jusqu'au mois de juillet, pour atteindre alors 3,5 %.

Sous l'influence de l'expansion générale de l'activité économique, la progression des *importations* s'est poursuivie durant le deuxième trimestre; cependant une nouvelle accélération paraît, de toute manière, exclue. Le niveau de la période correspondante de l'année précédente a été dépassé, en valeur, de 12,4 %, alors que le taux de croissance était encore de plus de 13 % au premier trimestre. Comme, en même temps, les valeurs moyennes à l'importation, surtout au deuxième trimestre, ont diminué par rapport à l'année précédente, le taux d'accroissement du volume des importations, d'une année à l'autre,

s'est élevé de 13,6 % au premier trimestre à près de 16 % pour les mois d'avril et mai. En raison des résultats défavorables des récoltes en 1960 et par suite de l'importance des investissements, les taux les plus élevés d'augmentation ont été observés pour les importations de produits agricoles et de biens d'équipement, et, de ce fait, pour les achats en provenance de l'Amérique du Nord et des pays partenaires.

Étant donné cette évolution de l'offre et de la demande, le mouvement des *prix* a été très diversifié. Les prix de gros ont encore un peu baissé, principalement en raison du léger fléchissement des prix à l'importation. Les prix de gros des biens de consommation ainsi que les matières premières et de base, ont un peu diminué, tandis que les biens d'équipement ont de nouveau légèrement enchéri. Cependant, le coût de la vie a augmenté de 1,1 % de mars à juin, pour se situer alors à 2,8 % au-dessus du niveau de juin 1960. Cette évolution est due surtout à un nouveau relèvement des loyers, décidé par les pouvoirs publics, et à la hausse du prix de certains autres services, résultant des majorations de salaires intervenues depuis le début de l'année, ainsi qu'à un renchérissement des produits alimentaires. Toutefois, en juillet, le coût de la vie a légèrement diminué, du fait de la baisse saisonnière des prix des denrées alimentaires et s'est situé à 2,4 % au-dessus de l'indice de juillet 1960.

Contrairement aux résultats des deux trimestres précédents, la balance des paiements courants est redevenue excédentaire au second trimestre, le solde se chiffrant à 56 millions de dollars. Cette amélioration tient à la forte réduction du déficit de la balance commerciale, calculé sur la base des paiements. Elle est également imputable à l'importance exceptionnelle du solde positif de la balance des services, résultant notamment des recettes du tourisme, qui a été favorisé par la clémence du temps. Comme, en outre, l'excédent de la balance des capitaux a été très important, les *réserves officielles d'or et de devises* ont augmenté de 172 millions de dollars pendant le second trimestre, alors qu'elles avaient encore diminué de 148 millions de dollars au cours des six mois précédents. Toutefois, les réserves de devises des banques ont diminué de 15 millions de dollars, si bien qu'au total, les réserves d'or et de devises ont augmenté de 157 millions de dollars, ce qui constitue un accroissement supérieur de moitié à celui qui avait été enregistré pendant la période correspondante de l'année précédente. En juillet, les réserves officielles d'or et de devises ont enregistré une forte augmentation, qui s'établit à 124 millions de dollars.

Cependant, la tendance à l'accroissement des *liquidités bancaires* résultant ainsi, au deuxième trimestre, de la situation de la balance des paiements, a été plus que compensée par la forte extension du crédit allant de pair avec des excédents de trésorerie élevés des pouvoirs publics, qui se sont chiffrés à 220 milliards de lire au second trimestre. Il en est résulté, pendant cette période, une nouvelle diminution de la liquidité des banques et les rendements des valeurs ont légèrement augmenté. Toutefois, en juillet, la Trésorerie a de nouveau enregistré un important déficit. Compte tenu des entrées de devises, mentionnées ci-dessus, ce déficit devrait avoir provoqué une augmentation des liquidités bancaires, en dépit de l'émission d'un important emprunt par l'État.

B. Les perspectives

Les tendances générales de la conjoncture demeureront sans doute ascendantes *au cours des derniers mois de l'année 1961*. En ce qui concerne les *exportations*, les prévisions

des chefs d'entreprise, d'après l'enquête effectuée au mois de juillet par l'I.S.C.O. — *Mondo Economico* sont en tout cas sensiblement plus optimistes qu'à la même époque de l'an dernier, c'est-à-dire avant le léger fléchissement que les exportations ont marqué pendant plusieurs mois. Quelques facteurs importants d'expansion justifient cet optimisme, notamment l'actuel redressement de la conjoncture aux États-Unis, les réductions conjoncturelles des droits de douane en France, principal partenaire commercial de l'Italie après la République fédérale d'Allemagne et les États-Unis, et enfin la récente amélioration des garanties accordées par l'État à l'exportation. De plus, les résultats favorables des récoltes permettront de répondre par des exportations accrues à la demande étrangère croissante de produits agricoles.

Ces prévisions devraient maintenir la *propension à investir* des entreprises. Le degré assez élevé d'utilisation des capacités, et, comme l'indique l'expérience, la perspective des nouvelles mesures de réalisation du Marché commun vont dans le même sens. La récente prorogation et l'aménagement de la loi sur l'aide de l'État aux petites et moyennes entreprises favoriseront également la propension à investir de celles-ci. La construction de logements, tout au moins celle qui fait l'objet de subventions, devrait aussi se développer. Quant aux investissements fixes directement effectués par l'État, leur développement dépend, dans une large mesure, du délai d'exécution des programmes d'investissements publics à long terme.

La *consommation privée* sera sans doute fortement stimulée non seulement par les majorations de salaires déjà mentionnées, mais encore par le très sensible relèvement des salaires minima légaux, prévu par la nouvelle convention collective sur les zones de salaires.

L'offre résultant de la *production* intérieure et des *importations* continuera certainement, jusqu'à la fin de l'année, de s'adapter sans difficulté à l'expansion de la demande. Il est toutefois probable que la légère tendance à la hausse des *prix* se poursuivra surtout sous l'influence des facteurs, qui, comme il a été dit plus haut, provoquent un renchérissement des services; toutefois, on peut escompter que les résultats favorables des nouvelles récoltes, en entraînant une diminution des prix des denrées alimentaires, exerceront un certain freinage. L'excédent de la balance des paiements courants et la persistance probable de l'afflux de capitaux étrangers continueront sans doute d'accroître les réserves d'or et de devises jusqu'à la fin de l'année.

Le *résultat global pour 1961* semble devoir être très satisfaisant. L'expansion de la production industrielle s'est, il est vrai, sensiblement ralentie par rapport à l'année dernière, et ne devrait plus atteindre que 8 à 9 %, au lieu de 15,5 %; l'effet de ce ralentissement sur l'expansion économique globale sera néanmoins compensé par le résultat des récoltes qui, contrairement à l'année 1960, s'annoncent favorables. Mais, comme le ralentissement du rythme de croissance dans l'industrie s'accompagnera d'un léger affaiblissement de l'expansion dans le secteur des services, le taux de l'accroissement en volume du *produit national brut* pourrait quand même être un peu inférieur aux 6,9 % atteints l'année dernière, et se situer ainsi aux environs de 6 %.

Il n'est pas encore possible de prédire avec une certitude suffisante si le rythme de croissance d'ici à la fin de l'année et au cours des *premiers mois de 1962* sera aussi rapide qu'il demeure souhaitable, tant sur le plan de la politique d'expansion qu'au point de vue de la balance des paiements : en tout cas, il y a maintes raisons de penser que l'économie

italienne restera en progression en 1962. Les perspectives d'évolution des exportations, notamment, paraissent favorables pour diverses raisons : l'essor conjoncturel observé aux États-Unis et ses répercussions probables, directes et indirectes, sur la demande étrangère, les mesures tarifaires et contingentaires à prendre dans le cadre de la réalisation du Marché commun, ainsi que le caractère satisfaisant, dans l'ensemble, des perspectives conjoncturelles en Europe. Il est presque certain que la consommation privée constituera également un facteur d'expansion.

Dans le domaine des investissements publics, les programmes à long terme qui ont été votés devraient entraîner un accroissement des dépenses. Cependant, la question du « timing » approprié du point de vue conjoncturel, et celle de la coordination, ne peuvent encore être considérées comme définitivement résolues. Aussi, faut-il se féliciter de la création récente d'un comité ministériel spécial, dont l'une des attributions est d'assurer, par le jeu des investissements publics, le rythme nécessaire d'expansion de la demande intérieure. Compte tenu de ces diverses perspectives, il n'y a aucune raison de prévoir, pour 1962, un sensible ralentissement de la croissance des investissements privés.

Dans le cas de l'Italie, un accroissement rapide de la demande ne risque guère de provoquer un déséquilibre général de nature inflationniste entre la demande globale et l'offre globale, surtout si les importations augmentent à nouveau plus sensiblement. Cette observation est même valable dans l'hypothèse où la production s'avérerait à l'avenir un peu moins élastique que jusqu'à présent. Il ne faut d'ailleurs pas sous-estimer l'élasticité de la production industrielle. D'une part, les capacités de production sont constamment accrues par les investissements en cours, qui sont considérables. D'autre part, il s'en faut certainement de beaucoup que l'on puisse parler dès à présent d'une pénurie de main-d'œuvre sérieuse et généralisée, d'autant qu'il existe toujours un grand nombre de travailleurs, et surtout de travailleurs en chômage, qui sont susceptibles de recevoir une qualification professionnelle. Peut-être conviendrait-il, à cet égard, de recommander l'adoption de nouvelles mesures particulières tendant à favoriser efficacement la mobilité géographique des facteurs de production, c'est-à-dire aussi bien les déplacements de la main-d'œuvre vers les foyers de pénurie, que les mouvements de capitaux vers les régions disposant de réserves de main-d'œuvre. Il y aurait lieu, en outre, d'intensifier encore, dans la mesure du possible, la formation professionnelle.

Étant donné la hausse persistante du coût de la vie, il faut se féliciter de ce que le Gouvernement ait abaissé, depuis le 1^{er} septembre 1961 le prix du courant électrique, après avoir fait appliquer, quelques semaines auparavant, une nouvelle baisse de prix d'une série de produits pharmaceutiques. Il se pourrait qu'un souci de stabilité monétaire ait également inspiré, en partie, les récentes mesures qui ont achevé presque entièrement la libération des importations en provenance de la zone dollar. La tendance à la hausse des prix pourrait toutefois persister. Aussi faudrait-il peut-être, pour maintenir la stabilité monétaire intérieure, envisager, outre, une rationalisation des circuits de distribution, des réductions anticipées des droits de douane, comme les dispositions du Traité en offrent la possibilité. Étant donné que les droits de douane italiens sont élevés par rapport au futur tarif extérieur commun, et que les réserves d'or et de devises sont importantes et s'accroissent constamment, les autorités italiennes disposent, en tout cas, à cet égard, d'une marge de manœuvre considérable.

4. Pays-Bas

Le niveau élevé d'activité qui caractérisait l'économie des Pays-Bas s'est maintenu. L'expansion de la demande pourrait s'être quelque peu ralentie, tandis que la production n'a plus augmenté que très légèrement, en raison surtout de l'existence d'obstacles physiques.

Les exportations n'ont que faiblement dépassé en valeur, au second trimestre, leur niveau de la période correspondante de l'année précédente, alors qu'au premier trimestre elles accusaient encore un accroissement de 8 % par rapport au premier trimestre de 1960. En revanche, la demande d'investissements semble avoir encore progressé, la propension à investir se trouvant constamment stimulée par l'extrême pénurie de main-d'œuvre. Si la croissance des dépenses effectives d'investissement ne semble guère s'être ralentie, l'augmentation des dépenses de consommation privée a été plus modérée qu'au premier trimestre.

La production industrielle n'a progressé que faiblement, comme en témoigne l'indice désaisonnalisé du C.B.S. Cette tendance est d'ailleurs essentiellement imputable non pas à l'évolution de la demande, mais surtout à l'extrême pénurie de main-d'œuvre, qui a encore été aggravée, au cours des derniers mois, par des réductions de la durée du travail.

Aussi les importations ont-elles continué de progresser, encore qu'à un rythme moins rapide qu'au cours des mois précédents ; elles ont dépassé de 9 % en valeur et de 12 % en volume leur niveau de la période correspondante de l'année précédente.

Les prix sont, dans l'ensemble, demeurés stables, les prix à l'importation ayant légèrement baissé, en raison notamment de la réévaluation du florin. Le déficit de la balance commerciale a augmenté de 350 millions de florins par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Toutefois, la détérioration de la balance des paiements courants, pendant la même période, n'a pas atteint la moitié de ce montant.

Au total, la balance des paiements a accusé, au second trimestre, un déficit de près de 420 millions de florins. Tandis que les réserves en devises des banques ont fortement baissé, les réserves d'or et de devises de la « Nederlandsche Bank » ont augmenté de 178 millions de florins. En juillet, elles se sont de nouveau accrues de 180 millions de florins et leur montant a sensiblement dépassé les 6 milliards de florins atteints avant la réévaluation.

Pour les derniers mois de l'année 1961 et le premier semestre de 1962, il y a lieu d'escompter la poursuite de l'expansion de l'économie néerlandaise. La progression de la demande devrait encore s'accroître dans le secteur de la consommation privée, des majorations sensibles de salaires étant à prévoir. Les inscriptions de commandes en provenance de l'étranger bénéficieront plus nettement de l'amélioration de la conjoncture mondiale. La persistance probable de la pénurie de main-d'œuvre incitera à de nouveaux investissements de rationalisation.

L'expansion de la demande semble devoir rester assez vigoureuse, malgré les mesures de freinage prises par le Gouvernement en matière de contrôle direct de la demande de construction, dans le domaine de la politique de liquidité et dans celui du crédit à la consommation, ainsi que dans le secteur des investissements publics. Dans ces conditions, il convient de porter encore un intérêt particulier à toutes les mesures susceptibles d'accroître l'offre, en particulier l'offre de main-d'œuvre. A cet égard, certains résultats pourraient être obtenus par une égalisation plus rapide des salaires masculins et féminins, ainsi que par des mesures fiscales complémentaires.

A. L'évolution au cours des derniers mois

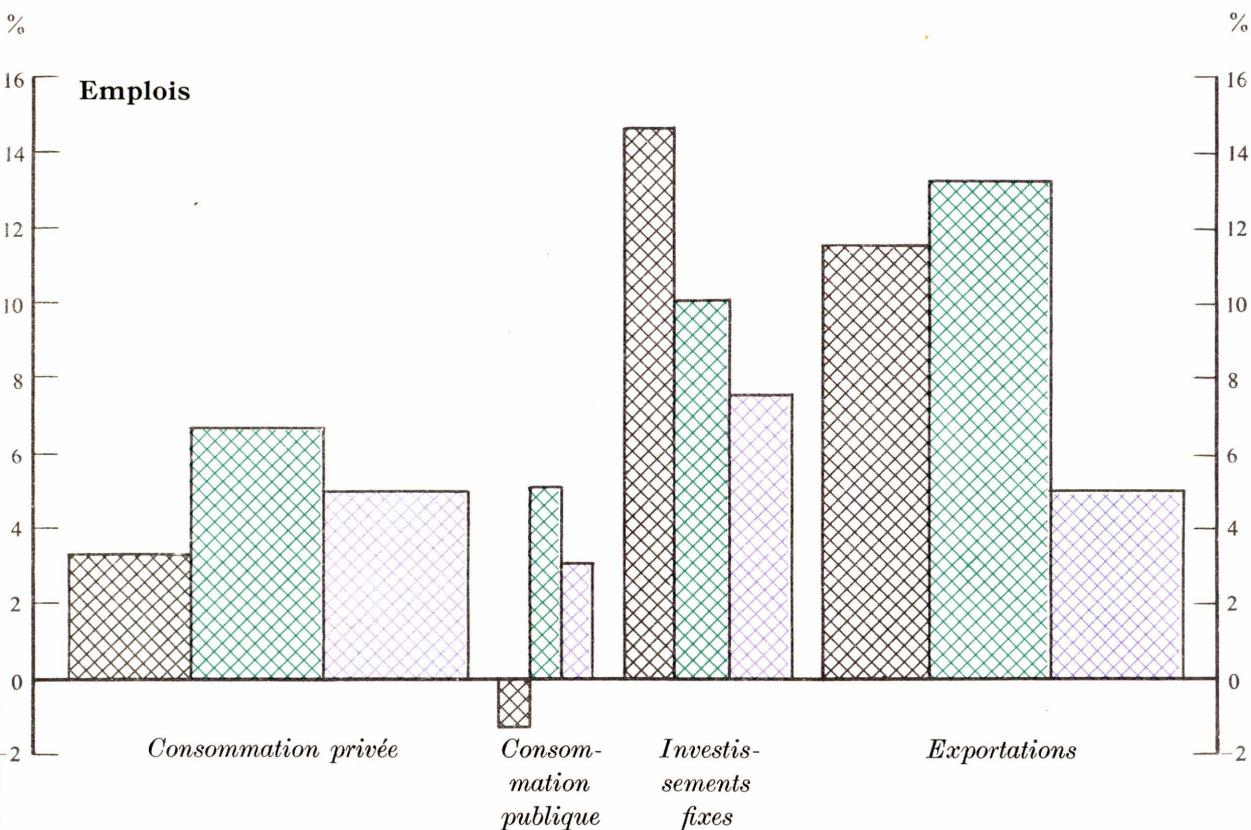
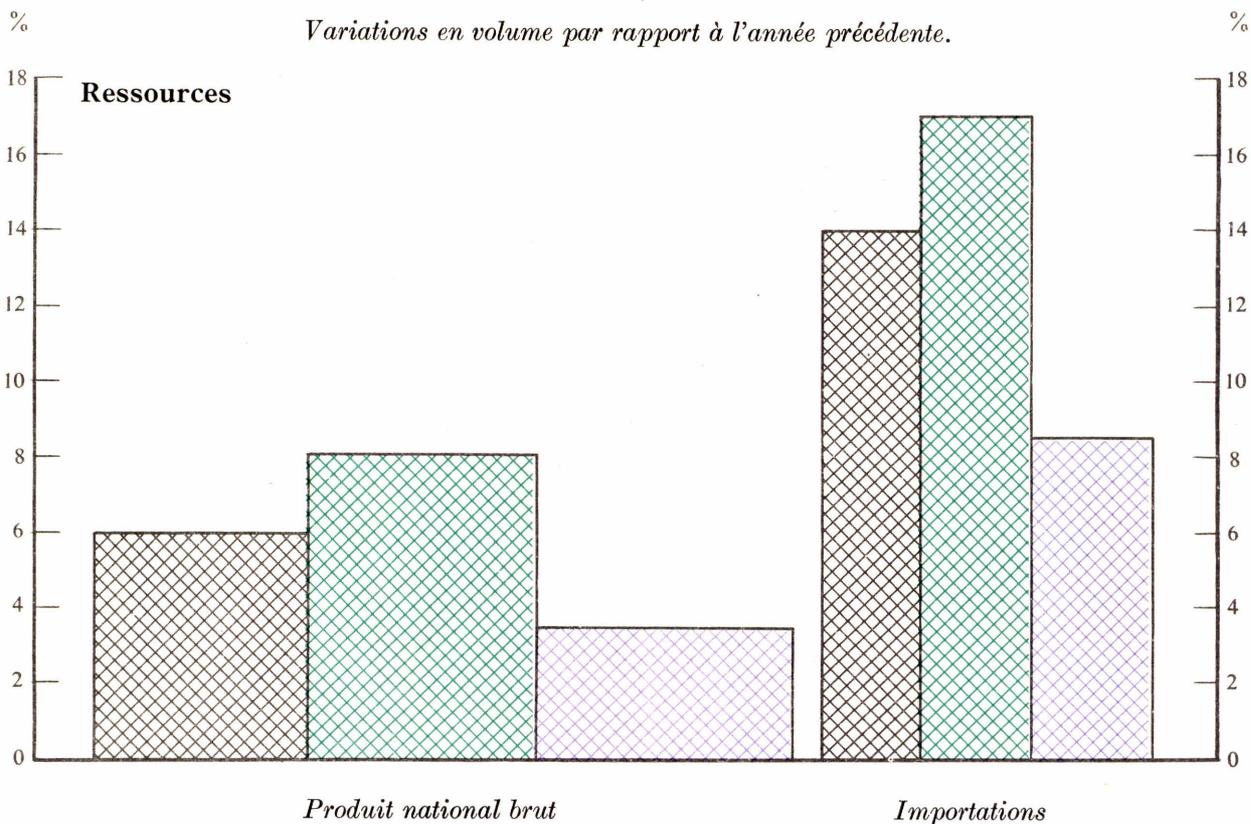
Les exportations, qui n'avaient déjà plus marqué d'accroissement conjoncturel au premier trimestre, n'ont pas repris leur progression au cours des mois suivants. Il est même certain qu'elles ont quelque peu fléchi depuis février. Au cours des mois d'avril à juillet, la valeur des exportations (d'après la statistique du commerce extérieur, en florins) a tout juste atteint le niveau de la période correspondante de l'année précédente, alors qu'au premier trimestre, le taux d'accroissement annuel était encore de 8 %. L'affaiblissement des exportations néerlandaises est certainement dû, en majeure partie, à des obstacles d'ordre physique, c'est-à-dire à la limitation des possibilités de livraison. Mais, dans certains secteurs, l'évolution de la demande peut également avoir exercé un effet de freinage, notamment dans l'agriculture, où la demande étrangère a été plus faible que l'année précédente. Enfin, la valeur des exportations semble avoir subi, depuis le mois de mars, une certaine pression, par suite de la réévaluation du florin, surtout dans la mesure où les exportateurs ont cherché à compenser, par des baisses de prix, le renchérissement de leurs produits qui en est résulté. En effet, le volume des exportations s'est encore situé à un niveau légèrement supérieur à celui de la période correspondante de l'année précédente, qu'il a dépassé de près de 3 % au second trimestre.

Les exportations vers les autres pays de la Communauté, et en particulier vers l'Union économique belgo-luxembourgeoise, ont continué d'accuser des taux d'accroissement élevés. En revanche, un net ralentissement des exportations vers les pays tiers a été constaté; ainsi, les ventes dans les pays de l'A.E.L.E. ont-elles été inférieures de 5 % au niveau de la période correspondante de l'année précédente. Les exportations à destination des États-Unis sont demeurées inférieures à celles des mois correspondants de l'année 1960, mais ne semblent pas avoir enregistré récemment un nouveau recul.

Les investissements ont encore nettement augmenté, bien que l'accroissement conjoncturel des dépenses effectives semble avoir été un peu moins rapide qu'au cours des mois précédents. En particulier, les investissements fixes dans l'industrie ont connu un essor sensible, au premier trimestre: leur taux d'accroissement, en volume, s'est élevé à 20 %, alors qu'il n'avait atteint que 10 % pour le premier trimestre de l'année 1960. Selon toute vraisemblance, le second trimestre a également été caractérisé par un taux

RESSOURCES ET EMPLOIS DE BIENS ET SERVICES.

Variations en volume par rapport à l'année précédente.



1959
 1960
 1961 *Estimation*

Les bases des colonnes sont proportionnelles aux valeurs des agrégats au cours de l'année précédente.

d'expansion élevé. La propension à investir s'est sans aucun doute maintenue à un niveau élevé, en raison de l'extrême pénurie de main-d'œuvre, qui a encore été aggravée récemment par des réductions de la durée du travail. Les investissements réalisés dans l'industrie du bâtiment semblent avoir contribué tout particulièrement à l'accroissement de l'ensemble des investissements.

Le secteur de la *construction* est demeuré soumis aux tensions les plus fortes. Le nombre des permis accordés pour la construction de logements a dépassé de 74 %, au second trimestre de 1961, celui qui avait été enregistré pendant la période correspondante de l'année précédente. En même temps, le nombre de mises en chantier a augmenté beaucoup plus rapidement que celui des habitations achevées, si bien que le nombre de logements en cours de construction était, à la fin du mois de juin, supérieur de 17 % à celui du second trimestre de l'année 1960.

Le développement des *investissements publics* est demeuré également rapide, bien que leur évolution reflète les efforts accomplis par les autorités pour freiner autant que possible le rythme d'accroissement, afin de ne pas accentuer les tensions résultant de l'essor des investissements privés. Alors qu'au premier trimestre les investissements publics avaient dépassé de près de 10 % le niveau de la période correspondante de l'année précédente, les autorisations accordées pour les travaux publics ont accusé une diminution sensible au second trimestre (les données relatives aux investissements au cours du second trimestre ne sont pas encore connues).

Le rythme d'accroissement conjoncturel de la *consommation privée* s'est légèrement ralenti au second trimestre, l'emploi n'ayant plus augmenté que faiblement et les salaires et traitements n'ayant progressé que lentement. Certes, les réductions de la durée du travail prévues par les conventions collectives se sont-elles traduites par une augmentation du nombre d'heures supplémentaires rémunérées, et certaines hausses de salaires non prévues dans les conventions se sont-elles produites. Mais une certaine augmentation du taux d'épargne des ménages pourrait également avoir contribué au ralentissement du rythme de progression de la consommation. Cependant, la demande privée de biens de consommation est demeurée très ferme; une certaine accélération pourrait même s'être manifestée en juillet. Pour l'ensemble du premier semestre, le taux d'accroissement a été de 6 %, en volume, par rapport à la période correspondante de l'année précédente.

L'offre intérieure n'a guère progressé, en raison notamment de la pénurie de main-d'œuvre et de certaines conséquences de la situation de suremploi.

En effet, les tensions sur le marché du travail se sont encore aggravées. Au mois de juin, le nombre de chômeurs était de 24.000, soit moins de 0,75 % de la population active salariée. En juillet, il est demeuré inférieur à 1 % de celle-ci, malgré la légère augmentation enregistrée en raison de facteurs saisonniers. Le nombre des offres d'emploi non satisfaites était, à la fin de juillet, cinq fois supérieur à celui des chômeurs; or, plus d'un tiers de ceux-ci ne peuvent être reclassés, en raison de leur âge ou de leur inaptitude au travail.

La *production industrielle* n'a marqué qu'une progression très faible au second trimestre, en raison, semble-t-il, de la pénurie de main-d'œuvre, accentuée, dans de nombreux cas, par la réduction de la durée du travail, ainsi que de l'épuisement des capacités de production constaté dans différents secteurs. Pour la première fois depuis trois ans, le ni-

veau de la production industrielle n'a été que très légèrement supérieur (+ 1,4 %) au second trimestre à celui de la période correspondante de l'année précédente. Le nombre d'ouvriers employés dans l'industrie s'étant sans doute légèrement accru, la productivité par personne occupée dans l'industrie n'a pas augmenté ou n'a augmenté que très faiblement cette année, malgré les investissements de rationalisation. Les progrès de production ont été particulièrement limités dans l'industrie textile et dans l'industrie métallurgique, alors que, dans d'autres secteurs, les investissements réalisés jusqu'à présent ont encore permis d'atteindre des taux d'accroissement appréciables.

La *production agricole* a été caractérisée par des résultats variables, selon les secteurs. Les récoltes de céréales et de pommes de terre semblent avoir été un peu moins abondantes qu'en juillet 1960. La production de fruits et légumes pourrait avoir été égale, en quantité et en qualité, à celle de l'année précédente. La production de lait et de produits laitiers a augmenté.

Alors que la production industrielle demeurait étale, les *importations* ont continué d'accuser des taux d'accroissement élevés. D'après les statistiques douanières, elles se situaient, en valeur, au second trimestre, à un niveau supérieur de 9 % à celui de la période correspondante de l'année précédente. En volume, leur taux d'accroissement annuel a même atteint 12 %, les prix à l'importation ayant baissé, notamment par suite de la réévaluation du florin.

Néanmoins, un ralentissement semble se manifester dans l'évolution conjoncturelle des importations, si l'on tient compte du recul très marqué qui a été constaté au mois de juillet. Sans doute celui-ci est-il imputable, en majeure partie, à des influences saisonnières, plus accentuées cette année; par ailleurs, au premier trimestre, les importations ont été particulièrement élevées, en raison de causes exceptionnelles. Cependant, même si l'on tient compte de ces considérations, l'impression demeure qu'une certaine tendance à la stabilisation s'est amorcée.

Les prix sont, dans l'ensemble, demeurés stables, ce qui tient certainement, en majeure partie, à la politique des prix poursuivie par les autorités; le maintien de la stabilité a, en outre, été facilité par le fléchissement des prix à l'importation. Néanmoins, les prix des produits alimentaires ont légèrement augmenté ces derniers temps, et l'indice du coût de la vie dépassait de 1,6 %, en juillet, son niveau de juillet 1960.

La *balance commerciale* a continué d'accuser des déficits élevés; la tendance à la détérioration pourrait toutefois s'être très sensiblement atténuée, surtout si l'on tient compte des résultats de juillet. D'après les statistiques du commerce extérieur, le déficit commercial s'est élevé à 892 millions de florins au second trimestre, alors qu'il avait été de 809 millions de florins au premier trimestre de 1961 et de 545 millions de florins au second trimestre de 1960. Au mois de juillet, toutefois, le déficit de la balance commerciale n'a atteint que 218 millions de florins, soit moins qu'au mois de juillet des deux années précédentes. La balance globale des paiements courants a accusé, au second trimestre, un léger déficit (70 millions de florins), alors qu'elle s'était soldée, au trimestre correspondant de 1960, par un excédent du même ordre de grandeur. Néanmoins, elle est demeurée légèrement excédentaire pour l'ensemble du premier semestre.

Il est, en outre, important, en ce qui concerne l'évolution de la *balance des paiements*, au cours de la période considérée, de signaler un afflux considérable de capitaux à court terme, qui s'explique à la fois par le rapatriement d'avoirs liquides détenus par les banques à l'étranger et par un apport de capitaux spéculatifs étrangers provoqué par la faiblesse de la livre sterling. En contrepartie, des exportations notables de capitaux à long terme, tant privés que publics, ont été enregistrées après que les pouvoirs publics eurent autorisé l'émission, sur le marché financier, d'emprunts étrangers d'un total de 365 millions de florins pour les mois de mai à juillet. Tous ces emprunts (qui consistent surtout en émissions de la Haute Autorité de la CECA, de l'État belge, de la Banque mondiale et de la Banque européenne d'Investissement) ont trouvé facilement des souscripteurs. Comme, d'autre part, l'État a poursuivi sa politique de remboursement anticipé de la dette extérieure (il a remboursé, au second trimestre, plus de 140 millions de florins aux États-Unis), les exportations de capitaux à long terme ont largement compensé l'afflux de capitaux à court terme.

Au total, la balance des paiements a accusé, au second trimestre, un déficit de près de 420 millions de florins. Tandis que les réserves en devises des banques ont fortement baissé, les réserves d'or et de devises de la « *Nederlandsche Bank* » ont augmenté de 178 millions de florins. Elles se sont de nouveau accrues de 180 millions de florins en juillet, pour atteindre un montant sensiblement supérieur aux 6 milliards de florins atteints avant la réévaluation.

Aucune tension n'a été observée sur les *marchés monétaire et financier*. Les taux d'intérêt des effets de l'État et de l'argent au jour le jour n'ont pas varié, et le marché monétaire est resté caractérisé par une activité très modérée. La demande de crédit du secteur privé s'est maintenue à un niveau très élevé, mais semble s'être quelque peu amenuee au cours des derniers mois — en partie sous l'effet de facteurs saisonniers.

Si l'on ne tient pas compte des émissions d'obligations étrangères, l'activité sur le marché financier est restée assez faible au second trimestre. Au début du mois d'août, l'État a émis un emprunt de 300 millions de florins, amortissable en 25 ans. Cette opération, essentiellement destinée à éponger les disponibilités excédentaires des banques et du secteur privé, a montré de façon saisissante, l'ampleur des liquidités détenues par l'économie néerlandaise. Les souscriptions à cet emprunt ont atteint 11 milliards de florins, de sorte qu'elles n'ont pu être satisfaites qu'à concurrence de 2,7 %. La « *Nederlandsche Bank* » a néanmoins décidé de réduire le taux des réserves minima de 10 à 8 % pour la période de fin août à fin septembre, afin d'éviter des tensions au moment des transferts consécutifs à cet emprunt.

B. Les perspectives

Il ne semble pas que l'on puisse s'attendre, *dans les mois à venir et jusqu'à la fin de 1961*, à une atténuation sensible des tensions conjoncturelles.

Les commandes de l'étranger devraient se maintenir à un niveau élevé ou même continuer d'augmenter — et cela d'autant plus que l'incidence du redressement de la conjoncture mondiale sera plus marquée. Cependant, compte tenu du niveau élevé de la demande

intérieure et de limitations physiques à l'expansion de la production dans certains secteurs industriels importants, il est permis de se demander si les *exportations* pourront à nouveau progresser rapidement.

L'expansion de la demande intérieure devrait se poursuivre. Dans le secteur des *investissements fixes*, un certain ralentissement pourrait toutefois se manifester. Il sera en partie imputable aux mesures de freinage qui ont été adoptées pour réduire les tensions, non seulement dans le domaine des investissements publics, mais également pour l'ensemble de la construction. Un contrôle sévère a été instauré, en juillet, dans le secteur de la construction de logements non subventionnés et, depuis lors, le nombre des permis de construire délivrés a brutalement fléchi. Les investissements devraient néanmoins se maintenir à un niveau très élevé, surtout en ce qui concerne les dépenses d'équipement des entreprises.

Il est probable que la *consommation privée* continuera de progresser : l'augmentation de la masse salariale sera essentiellement due au renouvellement, à la fin de l'année, d'un grand nombre de conventions collectives importantes et aux nouvelles et sensibles augmentations de salaires qui devraient s'ensuivre.

Il n'est guère concevable que la *production industrielle* continue de plafonner. Certains progrès pourraient être, de nouveau, enregistrés en automne, lorsque les investissements antérieurement effectués se traduiront par une amélioration de la productivité. Il ne faut toutefois pas s'attendre à une reprise très rapide de la production.

Compte tenu de cette évolution, les *importations* devraient continuer d'augmenter, encore qu'à un rythme assez lent, car le développement hésitant de la production industrielle ralentit l'accroissement des besoins courants en matières premières et demi-produits importés, tandis que, par ailleurs, certains symptômes révèlent une attitude plus prudente des entreprises en ce qui concerne leur politique de stockage. Il semble donc que, compte tenu des tensions, notamment sur le marché du travail, la stabilité des *prix* ne puisse que difficilement être maintenue au cours des mois à venir.

Compte tenu de l'évolution passée et des perspectives qui se dégagent pour la fin de l'année, il n'y a pas lieu de modifier sensiblement les prévisions pour l'année 1961. Toutefois, le taux d'accroissement de la production industrielle ne dépasserait guère 4 % et le produit national brut augmenterait d'environ 3,5 %. L'excédent de la balance des paiements courants, selon la définition de la comptabilité nationale, sera considérablement réduit par rapport à 1960.

L'évolution conjoncturelle de l'économie néerlandaise, au cours des *premiers mois de 1962*, sera probablement marquée par le maintien de l'expansion de la demande, tant extérieure qu'intérieure. En ce qui concerne cette dernière, il est possible que la progression rapide des investissements se ralentisse quelque peu, surtout si les efforts tendant à restreindre les investissements publics et les mesures visant à réduire les tensions dans le secteur de la construction de logements se révèlent efficaces, et s'il s'avère possible de contrôler utilement l'expansion des dépenses d'équipement du secteur privé. En vertu d'un accord avec les banques, l'Institut d'émission dispose d'un instrument lui permettant de limiter, en termes quantitatifs, l'expansion du crédit; il en a déjà usé en invitant les banques à ne pas augmenter leurs crédits de plus de 15 % par rapport au niveau de référé-

rence de 1960. Dans le secteur de la consommation, des mesures destinées à empêcher un accroissement excessif des dépenses ont également été prises, dès le début d'août, en ce qui concerne les ventes à tempérament (majoration notable du montant des acomptes). Toutes ces mesures pourraient atteindre leur pleine efficacité au cours de l'année prochaine.

Cependant, les liquidités existantes, les hausses de salaires probables et l'accroissement de la consommation qui en résultera l'année prochaine entraîneront vraisemblablement une nouvelle et sensible expansion de la demande intérieure. Aussi, le projet de budget pour 1962, qui vient d'être déposé ne prévoit-il l'entrée en vigueur de la réduction des impôts sur les salaires et les revenus qu'en juillet 1962, afin de ne pas augmenter les tensions conjoncturelles existantes. Cette réduction atteindra environ 525 millions de florins pour l'ensemble de l'année. L'augmentation sensible des dépenses militaires (130 millions) prévue pour 1962 sera compensée en partie par un relèvement des impôts sur le fuel-oil et par la non-application, cette année, de la réduction prévue de l'impôt sur les bénéfices des sociétés. Au total, le budget ne se soldera que par un très léger déficit et le Gouvernement ne prévoit pas d'appel au marché des capitaux. Compte tenu de cette politique budgétaire, il n'en demeure pas moins incertain que la production puisse s'adapter à la progression de la demande. Aussi, les tensions sur le marché de l'emploi persisteront-elles vraisemblablement en dépit de l'augmentation du nombre de jeunes ayant terminé leur scolarité. Enfin, les importations marqueront une nouvelle et sensible hausse, tandis qu'une légère augmentation des prix est également à prévoir, reflétant la hausse des coûts unitaires de production, par suite du relèvement des salaires.

Certes, la balance des paiements et les réserves en or et devises des Pays-Bas sont-elles encore très favorables; il serait toutefois souhaitable, même dans l'optique de l'expansion à long terme, de commencer par épuiser toutes les possibilités d'augmenter l'offre intérieure. Le goulot d'étranglement le plus important étant les pénuries de main-d'œuvre, peut-être pourrait-on renforcer l'immigration de travailleurs étrangers. Par ailleurs, on pourrait envisager l'adoption de mesures destinées à relever le pourcentage dans la population totale de la population active occupée. La main-d'œuvre féminine rémunérée étant proportionnellement nettement moins importante que dans la plupart des pays voisins, il semblerait qu'il existe là des réserves de travailleurs dont l'utilisation permettrait d'atténuer les tensions sur le marché de l'emploi. Ainsi conviendrait-il de songer à accélérer l'alignement des salaires féminins sur les salaires masculins. L'offre de main-d'œuvre en serait certainement stimulée, à condition de supprimer en même temps les obstacles que constitue pour le travail féminin le système actuel d'imposition qui frappe le revenu des couples où les conjoints exercent simultanément une activité salariée. Le projet de budget qui vient d'être déposé prévoit d'ailleurs, à partir de janvier 1962, un allègement d'environ 60 millions des impôts payés par les femmes mariées.

Cette politique pourrait être complétée par un aménagement approprié du système de rémunération destiné à favoriser l'augmentation de la productivité — par exemple, création ou majoration de primes. En effet, il semble, dans une situation de suremplei, que les stimulants existant dans le système de rémunération en vigueur ne puissent compenser les effets défavorables sur la productivité que constitue l'appel à des réserves marginales de main-d'œuvre ou l'affaiblissement de l'intérêt porté par les ouvriers à leur travail.

5. Union Économique Belgo-Luxembourgeoise.

Belgique

La reprise modérée de l'expansion, apparue à la fin de l'hiver, s'est poursuivie au cours des derniers mois. Les exportations, au second trimestre, ont dépassé de 5 %, en valeur, le niveau de la période correspondante de l'année précédente. La demande intérieure a également continué d'augmenter, en raison notamment de la progression marquée des investissements fixes des entreprises et de la construction de logements, qui se sont situés à un niveau nettement supérieur à celui qui avait été enregistré en 1960. Toutefois, la consommation privée ne semble pas s'être sensiblement développée.

Reflétant l'évolution de la demande, l'offre globale a progressé depuis le début de l'année. Une grande partie de la demande supplémentaire s'étant portée sur des produits importés, le taux d'accroissement des importations est resté relativement élevé. Comme, par ailleurs, une autre fraction de la demande additionnelle a bénéficié à la construction et au secteur des services, il en résulte que l'augmentation de la production industrielle proprement dite est restée modérée. Selon l'indice de l'I.R.E.S., la production industrielle, au cours des derniers mois, n'a dépassé que de 4,5 %, en moyenne, le niveau de la période correspondante de l'année précédente.

Les prix sont restés à peu près stables, abstraction faite de la hausse des coûts de certaines denrées alimentaires et de certains services, qui a entraîné, au second trimestre, une augmentation d'environ 1 %, des prix de détail, par rapport au second trimestre de 1960.

Si le solde des échanges commerciaux a été plus favorable qu'au premier trimestre, durant lequel il avait été particulièrement affecté par les répercussions des grèves, il continue néanmoins d'accuser une détérioration sensible par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Par suite d'une amélioration du solde des opérations en capital, la diminution des réserves d'or et de devises n'a cependant été que très faible.

Il n'y a guère lieu de s'attendre à une modification sensible de l'évolution conjoncturelle au cours des derniers mois de l'année. Certaines tendances au fléchissement du taux de progression des exportations semblent toutefois se faire jour. Compte tenu des résultats peu favorables enregistrés au cours du premier semestre, les exportations et la production industrielle n'ayant pas augmenté par rapport au premier semestre de 1960, il ne semble pas que l'accroissement du produit national, en 1961, puisse dépasser sensiblement 2 %.

Le rythme de l'expansion, en 1962, dépendra surtout de l'évolution de la demande étrangère effective, mais aussi des efforts qui seront faits, tant pour maintenir un taux de progression satisfaisant des investissements que pour les orienter en fonction des nécessités de la politique structurelle, et renforcer ainsi la compétitivité

générale de l'économie belge. Eu égard, d'une part, à la reprise de la conjoncture mondiale et aux perspectives relativement bonnes dans les autres pays de la Communauté, et compte tenu, d'autre part, de l'effort d'investissement entrepris actuellement, les données nécessaires à une nouvelle expansion de l'économie belge ne sont pas, en fait, défavorables.

A. L'évolution au cours des derniers mois

La progression des *exportations* est restée modérée au cours des derniers mois. En effet, après le recul imputable aux grèves de janvier, la reprise des exportations, qui s'était amorcée vers la fin du premier trimestre, s'est poursuivie au cours du second trimestre. Si, par rapport aux périodes correspondantes de l'année précédente, la valeur des exportations avait diminué de 4,7 % au premier trimestre, elle avait augmenté de 5,7 % au second. Le niveau des six premiers mois de 1961 n'a toutefois pas dépassé celui du premier semestre de 1960. La progression des ventes est demeurée modérée en juillet et a atteint environ 4 % par rapport à juillet 1960.

Les exportations n'ont augmenté que vers quelques pays de la Communauté. Les progrès réalisés pendant la période considérée sont, en effet, exclusivement imputables à la forte progression des achats en provenance des Pays-Bas, et, dans une moindre mesure, de la France. En revanche, les livraisons à la République fédérale d'Allemagne marquent un recul ininterrompu depuis le mois de mars. Enfin, dans le cadre des échanges avec les pays tiers, la légère reprise des exportations vers les États-Unis et certains pays de l'O.E.C.E. n'a pu compenser le recul des ventes vers les autres pays tiers, recul qui n'est pas seulement dû à un rétrécissement du marché congolais.

Les *investissements fixes* paraissent avoir progressé plus rapidement au cours des récents mois; notamment les *investissements des entreprises*, tant sous la forme de création de nouvelles usines que de mise en œuvre de programmes de rationalisation. Par ailleurs, l'apport de capitaux étrangers et l'implantation de filiales étrangères se sont poursuivis. L'ampleur de ce mouvement se reflète dans l'accroissement rapide des importations d'outillage industriel, depuis l'automne 1960, dans la reprise des livraisons intérieures de fabrications métalliques destinées à l'équipement, au deuxième trimestre, et enfin dans le maintien d'un taux d'activité très élevé dans la construction de bâtiments autres que d'habitation: le nombre de mises en chantier, durant le second trimestre, a dépassé de 13,6 % celui du trimestre correspondant de 1960. La progression rapide des mises en chantier, déjà constatée en 1960, s'est traduite au second trimestre de 1961, par une augmentation de 50 % du nombre de bâtiments achevés.

L'activité est également demeurée très élevée, au cours des récents mois, dans le secteur de la *construction de logements*. Ainsi, par rapport à la période correspondante de 1960, le nombre de mises en chantier a-t-il augmenté de 7,8 %, tandis que celui des bâtiments achevés progressait de 11 %.

L'évolution constatée, au cours des premiers mois de l'année, dans le secteur des *investissements publics*, s'est poursuivie au cours du second trimestre. Les décaissements sont demeurés inférieurs aux montants enregistrés durant la période correspondante de l'année précédente, tandis que les engagements de nouveaux travaux se situaient encore à un niveau nettement supérieur.

Par contre, la *consommation privée*, après la légère reprise enregistrée en février et mars, semble n'avoir progressé que très faiblement au cours des récents mois. Ainsi, le montant des ventes des grands magasins n'a-t-il augmenté que de 1,9 % au second trimestre. La progression structurelle de ces ventes étant assez rapide, il apparaît que les ventes au détail sont, dans l'ensemble, demeurées à peu près stationnaires. Par ailleurs, à l'exception des prix de certains produits alimentaires, les prix de détail sont demeurés stables, en dépit du relèvement de 20 % de la taxe de transmission, intervenu le 1^{er} mai. Le fait que les commerçants n'aient pas relevé leurs prix parallèlement à la hausse de leurs coûts semblent confirmer le diagnostic formulé ci-dessus.

Le rétrécissement des débouchés a été particulièrement sensible dans certains secteurs commerciaux. C'est le cas notamment du marché de l'automobile (à l'exception des véhicules utilitaires) où, après un fort accroissement au premier trimestre, les ventes de voitures neuves ont été, au second trimestre, inférieures de 1,6 % aux livraisons effectuées au cours de la période correspondante de l'année précédente. Pour l'ensemble du premier semestre, le taux de croissance, par rapport à la même période de 1960, s'établit à 10 %, alors qu'il avait été de 29 % au premier semestre de l'année 1960, par rapport à 1959. Encore faut-il tenir compte du fait que les chiffres de ventes élevés enregistrés vers la fin du premier trimestre de 1961 sont imputables, pour une large part, au souci des acheteurs de devancer le relèvement de la taxe de transmission. Il n'est pas exclu que le développement des ventes au cours de cet été s'en soit encore ressenti.

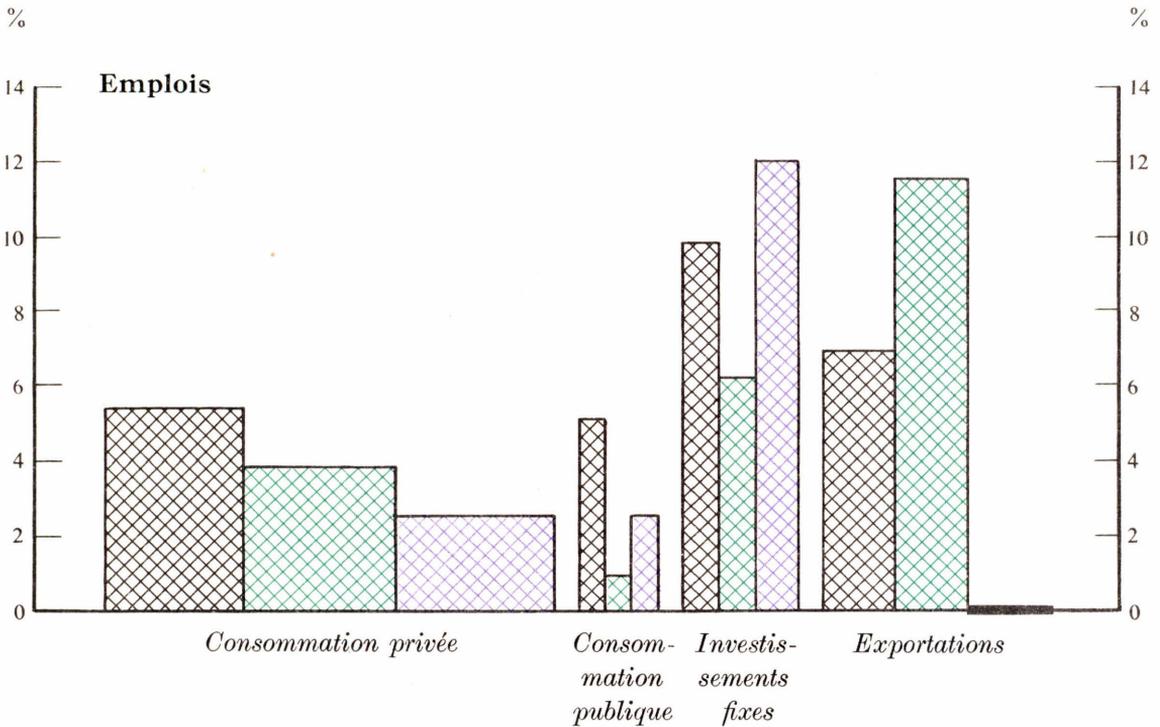
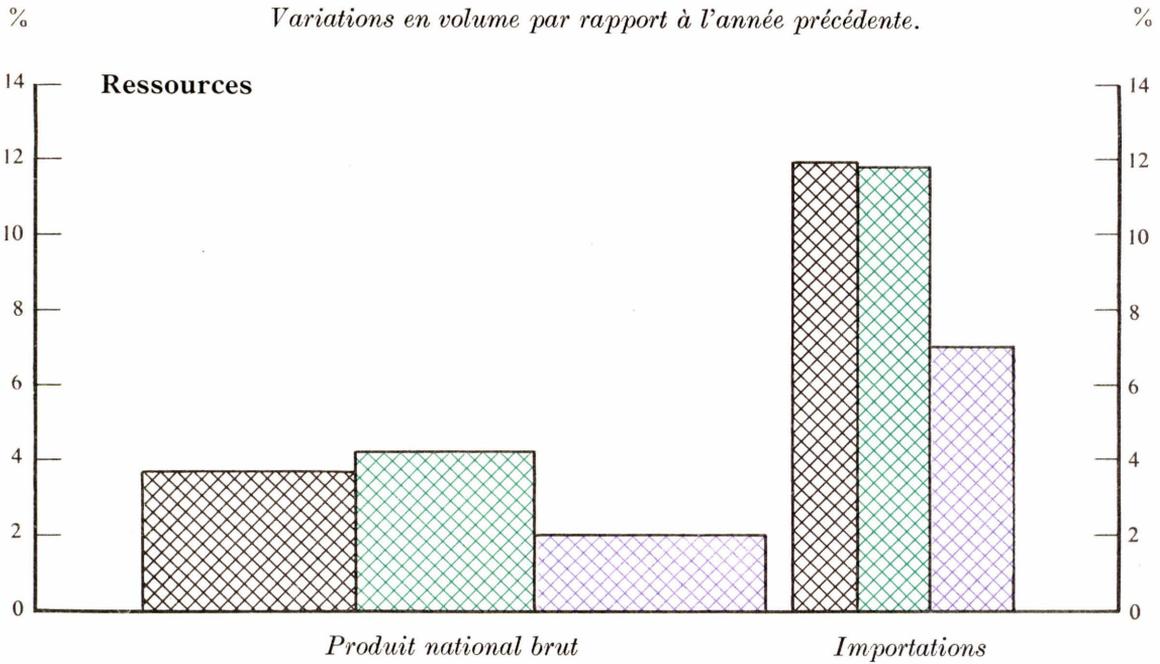
Par ailleurs, l'évolution des revenus ne confirme pas non plus l'hypothèse d'une expansion conjoncturelle de la consommation privée, les traitements et les salaires étant demeurés stables, et l'amélioration de l'emploi restant limitée.

Certes, le nombre de chômeurs a continué de décroître; il a été en moyenne de 110.000 au second trimestre, soit 38.000 unités ou 25 % de moins que pendant la période correspondante de l'année précédente. Mais l'accroissement de la production ayant été relativement modéré, et vraisemblablement lié à une amélioration de la productivité, cette diminution du nombre de chômeurs est assez difficile à interpréter. Elle pourrait être imputable, en partie, à une émigration, notamment de travailleurs étrangers, ainsi qu'à un certain renforcement de la réglementation concernant le chômage. En outre, la demande de main-d'œuvre pourrait s'être accrue en raison du processus de vieillissement de la population. Enfin, les effectifs au travail ont sans doute augmenté par suite de l'évolution favorable de la conjoncture dans certains secteurs de l'économie, tels que la construction, certains services et l'industrie mécanique.

Malgré l'apparition de pénuries localisées de main-d'œuvre qualifiée, la progression de l'offre intérieure n'a sans doute pas été notablement entravée, les limites de capacité de production ne paraissant, en général, pas encore atteintes. L'expansion de la *production industrielle* n'a pas, en effet, été suffisamment vive, tout au moins d'après l'évolution enre-

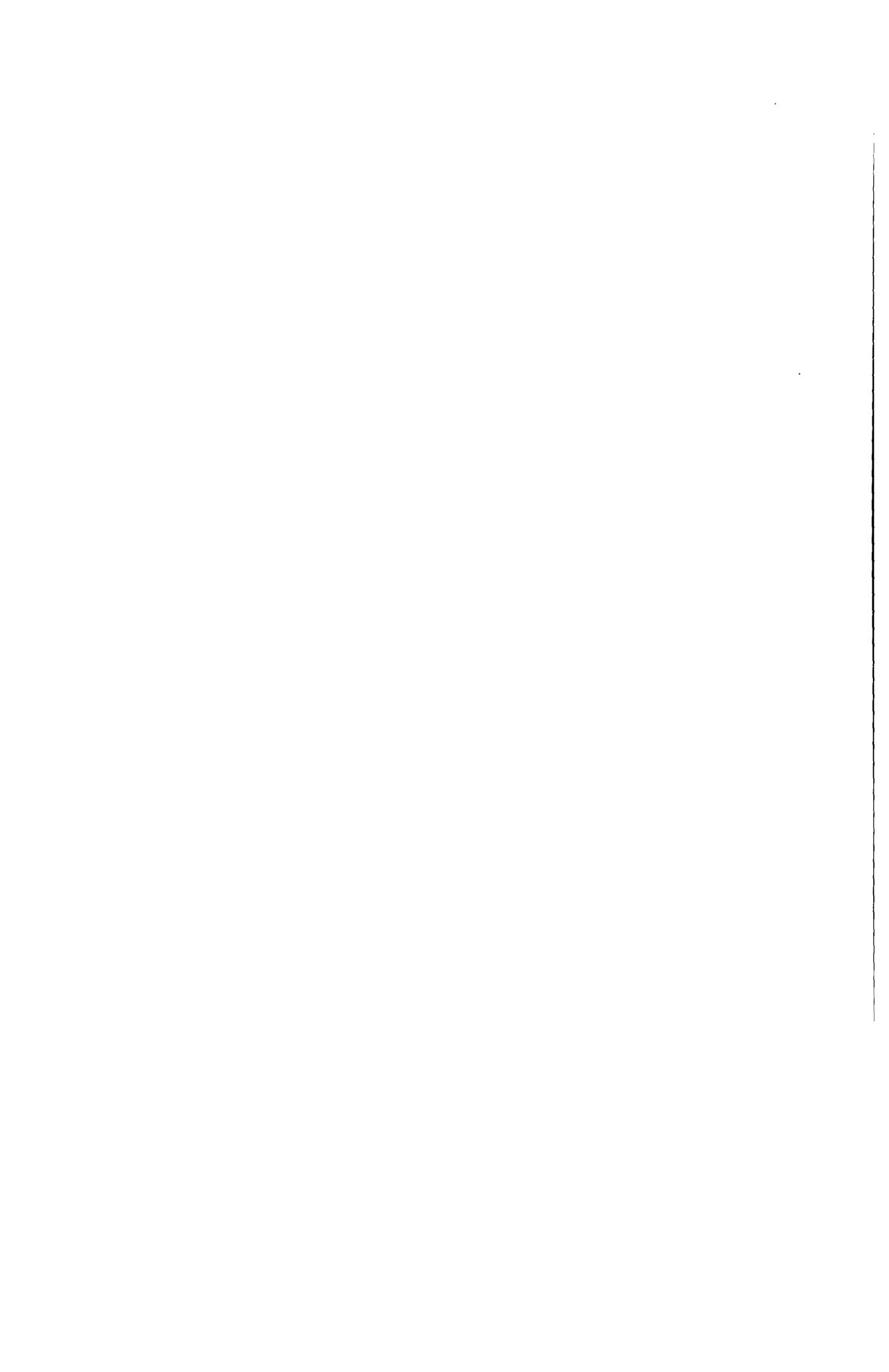
RESSOURCES ET EMPLOIS DE BIENS ET SERVICES.

Variations en volume par rapport à l'année précédente.



1959
 1960
 1961 *Estimation*

Les bases des colonnes sont proportionnelles aux valeurs des agrégats au cours de l'année précédente.



gistrée par l'indice de l'I.R.E.S. : celui-ci a oscillé, au cours des derniers mois, à un niveau supérieur d'environ 4,5 % à celui de la période correspondante de l'année précédente. Dans l'ensemble, cet accroissement de la production correspond vraisemblablement au développement de la demande extérieure et intérieure, dans la mesure où cette dernière ne s'est pas portée sur les importations.

Certains secteurs ont cependant accusé une expansion plus vigoureuse, grâce à la progression de la demande étrangère ou à l'essor des investissements intérieurs. Tel a été le cas notamment de la construction mécanique, de l'industrie chimique et de certaines branches de l'industrie textile. En revanche, la vive expansion enregistrée de février à avril dans l'industrie sidérurgique semble s'être arrêtée. Le niveau élevé de l'emploi dans le secteur des matériaux de construction reflète également l'intense activité de la construction.

D'après les premières estimations, la *production agricole* semble avoir évolué, dans l'ensemble, de façon satisfaisante, bien que l'on ne puisse escompter des taux de croissance aussi élevés que l'année précédente.

Les *importations* ont encore progressé. Elles ont, au deuxième trimestre, dépassé de 9 %, en valeur, leur niveau du second trimestre de 1960. Durant les trois premiers mois de l'année, le taux d'accroissement s'était établi à 7 %.

Si les importations de certains biens de consommation ont marqué un recul ou sont restées stationnaires, les importations de machines et d'autres biens d'équipement ont rapidement augmenté, ainsi que, dans une moindre mesure, les importations de produits chimiques de base, de textiles et de métaux communs non ferreux.

Le *niveau des prix* est demeuré stable. La légère hausse des prix de gros de certaines matières premières importées a été plus que compensée par la baisse des prix de quelques produits demi-finis et d'autres produits industriels. Les prix de détail n'ont que faiblement varié : ils ont dépassé d'environ 1 %, au second trimestre, le niveau de la période correspondante de l'année précédente, cette hausse étant surtout imputable au renchérissement de certains produits agricoles.

Le déficit de la *balance commerciale*, qui avait été très élevé au premier trimestre, en raison surtout des répercussions des grèves de janvier sur les exportations, s'est sensiblement réduit. Toutefois, il est encore demeuré assez important au second trimestre, et s'est situé à 1,5 milliard de FB, alors qu'au cours du trimestre correspondant de 1960, un léger excédent avait été enregistré. Les taux d'accroissement des importations, plus élevés que ceux des exportations, reflètent nettement l'amélioration de la conjoncture intérieure. La détérioration de la balance courante pourrait être supérieure à celle de la balance commerciale, en raison d'un fléchissement probable des exportations de services, surtout dans le domaine des transports.

Les *réserves nettes d'or et de devises* de la Banque nationale n'ont diminué que légèrement au cours des derniers mois, passant de 57,9 milliards de FB à la fin du mois de mars à 55 milliards de FB à la fin du mois de juillet. Cette évolution est imputable à l'amélioration du solde des opérations en capital. Celle-ci tient à la réduction de la dette publique à court terme envers l'étranger, grâce aux opérations de consolidation effectuées (émission d'emprunts à long terme sur certains marchés étrangers bénéficiant d'un taux d'intérêt

peu élevé), ainsi qu'au raffermissement du franc belge sur les marchés internationaux, qui en est résulté. Il est probable que les spéculations dirigées contre la livre ont également provoqué, pendant un certain temps, des entrées de capitaux.

Dans ces conditions, les liquidités sont demeurées très abondantes sur les *marchés monétaire et financier*, sans toutefois qu'il en résulte une baisse du niveau, relativement élevé, des taux d'intérêt.

Ainsi les demandes de crédits ont-elles pu être aisément satisfaites sans recours supplémentaire à la Banque nationale, dont les crédits de réescompte ont été étroitement limités. En revanche, la situation du Trésor est demeurée tendue, bien qu'elle se soit nettement améliorée depuis le premier trimestre, grâce aux augmentations d'impôts. Le déficit de caisse s'est accru depuis le début de l'année, mais était, à la fin de juillet, inférieur d'un milliard au niveau enregistré à la même époque de 1960. La dette publique a de nouveau augmenté et, au mois de juin, l'État a pu émettre également un emprunt intérieur, qui a rapporté au total 7 milliards de FB.

B. Les perspectives

L'évolution conjoncturelle ne semble guère devoir se modifier sensiblement *d'ici la fin de l'année*. Rien ne laisse supposer que la progression des *exportations* s'accélère notablement : il est, en effet, douteux que les ventes à la France et aux Pays-Bas, qui ont été exceptionnellement élevées et sur lesquelles l'expansion globale des exportations a reposé en grande partie au cours des derniers mois, enregistrent une nouvelle augmentation de leur taux de croissance. Les résultats de juillet semblent déjà indiquer un ralentissement de la demande en provenance des Pays-Bas. Quant aux ventes à la République fédérale d'Allemagne, elles ont été constamment inférieures, depuis la fin du premier trimestre, au niveau correspondant de l'année précédente et ne devraient guère, dans l'ensemble, progresser très sensiblement. En effet, la demande de produits sidérurgiques dans la République fédérale, qui représente une part relativement importante des exportations belges vers ce pays, accuse une tendance au fléchissement, en partie pour des raisons inhérentes au cycle de rotation des stocks. L'affaiblissement constaté sur le marché de l'acier dans divers pays européens, pourrait d'ailleurs, d'une façon générale, affecter le développement des exportations belges, bien que, d'autre part, celui-ci puisse être stimulé par l'expansion économique observée aux États-Unis, et par l'amélioration de la conjoncture mondiale qui en résultera.

En revanche, la demande intérieure continuera de connaître une expansion plus vigoureuse qu'il n'était prévu, au début de l'année. Sans doute le maintien du taux de croissance élevé des *investissements fixes* des entreprises n'est-il pas assuré, la demande étrangère n'ayant pas, jusqu'à présent, évolué de façon aussi favorable qu'il n'était escompté, et demeurant caractérisée par quelques facteurs d'incertitude. Mais il est cependant permis de penser que l'activité actuellement constatée dans le secteur des investissements se maintiendra. L'évolution toujours favorable du nombre d'autorisations de construire, ainsi que le niveau élevé des importations de biens d'équipement, confirment ce diagnostic. De plus, la prorogation et le renforcement des dispositions prévues par les lois des 17 et 18 juillet 1959 devraient également constituer un élément favorable.

Sans doute la *consommation privée* ne progressera-t-elle pas beaucoup plus rapidement qu'au premier semestre, les revenus des ménages ne semblant pas devoir augmenter sensiblement. Certes, quelques revendications salariales ont été formulées, mais elles ne se traduiront probablement plus, cette année, par un relèvement sensible des salaires.

La *production industrielle* se développera ainsi à un rythme sensiblement identique à celui qui a été observé récemment. Les *importations* devraient se maintenir à un niveau élevé; les prix marqueront une légère progression.

Compte tenu de la récente évolution de l'économie belge et des perspectives qui viennent d'être esquissées pour les derniers mois de l'année, l'accroissement en volume du produit national brut, pour l'ensemble de l'année 1961, atteindra environ 2 %. Cette estimation est un peu plus optimiste que les prévisions établies au début de l'année et fondées sur l'hypothèse de l'entrée en vigueur immédiate de la « Loi Unique ». Il était alors à craindre que les effets déflationnistes de cette politique se feraient pleinement sentir en 1961. Or, cette loi n'a été que partiellement appliquée et avec un retard considérable : les nouveaux impôts n'ont été recouvrables qu'au mois de mai, et la politique de restrictions des dépenses de consommation publique n'a été jusqu'ici qu'ébauchée.

L'effet déflationniste a donc été beaucoup moins important qu'on ne pouvait le prévoir. Ainsi la propension à investir des entreprises n'a-t-elle pas été affectée; la prorogation et le renforcement des dispositions des lois des 17 et 18 juillet 1959, tendant à encourager les investissements, n'ont pas manqué de renforcer cette évolution.

Les investissements fixes du secteur privé augmenteront de 15 % au plus. En revanche, les exportations globales de biens et de services ne progresseront sans doute pas, par suite de la stagnation — partiellement imputable aux grèves — des exportations de marchandises au premier semestre, et en raison du fléchissement prévisible des exportations de services. Sur la base des indices disponibles, l'accroissement global de la consommation privée et publique ne pourra guère dépasser 2,5 %. Comme l'accroissement des importations de biens et de services sera relativement élevé (de l'ordre de 7 %), il ne reste pour la production nationale, compte tenu de la pondération des importations dans l'offre globale, qu'une marge d'expansion d'environ 2 %.

Dans ces conditions et eu égard au développement marqué de l'activité dans le secteur de la construction, dans l'industrie des fabrications métalliques et dans certains services, le taux d'accroissement de la production industrielle ne peut guère dépasser le niveau de progression effectivement enregistré jusqu'ici par l'indice de l'I.R.E.S. Des taux de croissance notablement plus élevés, comme ceux qui ont été « calculés » par certains organismes privés belges, ne seraient donc pas compatibles avec toutes les autres données de la comptabilité nationale, telles qu'elles ressortent actuellement des résultats et indicateurs disponibles.

L'expansion de l'économie belge pourrait se poursuivre *au cours des premiers mois de l'année 1962*. Il n'y a toutefois pas lieu d'escompter un essor plus rapide de la consommation privée, sauf dans l'hypothèse, à vrai dire peu vraisemblable, de sensibles majorations de salaires intervenant au début de l'année. Il est également douteux que les exportations augmentent à un rythme plus vif, malgré le renforcement de la demande étrangère de produits belges, qui devrait normalement résulter des perspectives conjoncturelles favora-

bles dans les autres pays européens, de la reprise de l'activité aux États-Unis et de l'impulsion qu'elle imprime à la conjoncture mondiale. En effet, le ralentissement de la demande de produits sidérurgiques et de certains produits textiles semble devoir persister, au moins dans l'immédiat. Le développement des exportations dépendra également du rythme de croissance des investissements, dans la mesure où ceux-ci améliorent la compétitivité de l'économie belge.

Dans la première moitié de 1962, les investissements devraient demeurer, comme pendant l'année 1961, le principal facteur susceptible d'assurer un niveau d'activité satisfaisant. Non seulement les investissements publics pourraient augmenter encore en 1962, ainsi que le laisse présager l'accroissement actuel des engagements de dépenses, mais les investissements privés tendent aussi, à l'heure actuelle, à continuer leur progression.

Eu égard au développement souhaitable des investissements et à la nécessité d'une meilleure coordination internationale des politiques de taux d'intérêt, le taux d'es-compte élevé pratiqué par la Banque nationale prêtait sans doute à certaines critiques. La réduction de 0,25 % opérée le 24 août 1961, et ramenant ce taux à 4,75 %, a représenté un progrès si léger soit-il, dans la direction souhaitée. Il est vrai qu'une réduction plus forte n'aurait que des effets relativement minimes sur la propension à investir, la part de l'autofinancement étant très élevée en Belgique. Toutefois, comme les liquidités des entreprises seront moins importantes en 1962, en raison de l'amenuisement des bénéfices constaté dans un certain nombre d'industries exportatrices, il apparaît nécessaire, afin de maintenir l'expansion des investissements, d'intensifier les mesures de politique structurelle, même si, par ailleurs, une politique conjoncturelle visant à une stimulation vive et générale de l'activité ne s'impose plus pour le moment en Belgique.

Grand-Duché de Luxembourg

L'évolution économique au Grand-Duché de Luxembourg est demeurée, dans l'ensemble, satisfaisante. Les exportations se sont situées à un niveau très élevé, et la demande intérieure a sensiblement augmenté. Les investissements industriels ont progressé, ainsi que les investissements publics, tandis que la consommation privée continuait de se développer, surtout en raison de la progression des revenus de transfert. L'indice de la production industrielle, pour le second trimestre, a dépassé de 5 % le niveau de la période correspondante de l'année précédente. La production d'acier s'est accrue à un rythme annuel de 5 %. Quant aux perspectives d'évolution, elles ne sont pas défavorables, les carnets de commandes restant suffisamment fournis malgré un certain fléchissement des commandes dans l'industrie sidérurgique au cours des mois d'été. Aussi la production se maintiendra-t-elle certainement à un niveau élevé dans le proche avenir.

A. L'évolution au cours des derniers mois

L'expansion de la demande semble s'être poursuivie dans l'ensemble. Les *exportations* ont pu se maintenir à un niveau élevé, et le tourisme étranger a été en progression notable par rapport à 1960.

La demande intérieure a continué de se développer. Les *investissements* de modernisation et d'extension des capacités existantes se sont poursuivis dans l'industrie sidérurgique et des travaux de reconversion sont en cours dans les entreprises de l'industrie du cuir, dont la production a été arrêtée. Enfin, les investissements publics, dont le niveau au premier trimestre de 1961 était considérablement inférieur à celui de la période correspondante de l'année précédente, ont accusé une progression sensible au second trimestre — grâce en partie à une accélération des travaux d'aménagement routier et de construction de barrages; le niveau atteint au second trimestre de 1960 a été dépassé de près de 9 %.

La *consommation privée* s'est encore accrue. Les dépenses nouvelles se sont portées essentiellement sur les services et sur les biens durables.

L'accroissement de la consommation privée traduit l'augmentation continue des revenus. Bien que les taux de salaires soient pratiquement restés inchangés depuis avril, les revenus des ménages ont progressé, par suite de la hausse d'autres composantes — notamment des revenus de transfert. Ainsi, les prestations du « Fonds national de Solidarité », créé en août 1960, ont augmenté, et plusieurs catégories de pensions et de rentes d'invalidité ont été majorées à partir du 1^{er} juillet.

L'évolution de l'offre reflète celle de la demande. Le rythme d'accroissement de la *production industrielle* a marqué une légère accélération en avril et mai, mais enregistre, depuis juin, un faible ralentissement. Dans l'ensemble, l'indice de la production industriel-

le, pour le second trimestre, a dépassé de 5 % le niveau de la période correspondante de l'année précédente. La production d'acier brut a augmenté de 5 % par rapport au second trimestre de 1960.

La production d'électricité a légèrement progressé, du fait de l'entrée en service de deux barrages sur la Sure. Dans la construction, le niveau de l'activité a été sensiblement supérieur à celui de l'an dernier, grâce surtout à l'évolution des travaux publics. En revanche, la construction de logements demeure, dans l'ensemble, caractérisée par une certaine faiblesse.

Les productions *agricole et viticole* sont, en général, satisfaisantes, en dépit d'un léger recul par rapport à 1959 et 1960, années particulièrement favorables. Si les récoltes de céréales secondaires et de vin semblent devoir être aussi abondantes qu'en 1960, celles de froment et de seigle restent inférieures de 15 à 20 % aux niveaux de l'année dernière. La production de lait a progressé, et la récolte de fruits, à l'exception des cerises et des fruits à pépins, sera excellente. L'abondance des pluies a certes affecté la qualité de certains produits, tels que les pommes de terre et les fourrages, mais les dégâts sont moindres qu'en 1960.

Une expansion sensible est enregistrée également dans le secteur des *services*, surtout en ce qui concerne le tourisme, les banques et les assurances. Le trafic ferroviaire qui, au début de l'année, s'était ressenti des effets des grèves en Belgique, a de nouveau dépassé, cet été, son niveau de l'été 1960.

Enfin, il semble que l'offre ait été complétée par des *importations* encore accrues. Les *prix* à la consommation ont légèrement augmenté et dépassaient d'environ 1 %, en août, leur niveau d'août 1960, progression imputable en partie au renchérissement de certains produits importés et de quelques denrées alimentaires. Le relèvement, dans la capitale, des tarifs des transports et de l'électricité, de la taxe foncière et de la taxe sur les spectacles, a eu une certaine incidence sur le niveau du coût de la vie.

L'évolution favorable de la conjoncture s'est traduite par un accroissement notable des *recettes fiscales* de l'État. A la fin du premier semestre, l'exécution du budget de 1961 laissait un excédent de 89 millions de francs. La situation aisée du Trésor pourrait permettre de différer quelque peu l'émission de l'emprunt dont le lancement est normalement prévu pour le début de l'automne.

B. Les perspectives

L'expansion conjoncturelle de l'économie luxembourgeoise semble assurée jusqu'à la fin de l'année. Bien que la sidérurgie ait enregistré, au cours de l'été, une certaine réduction des commandes et que les prix à la grande exportation se soient légèrement effrités, les carnets de commandes dépassent encore assez sensiblement leur niveau d'il y a un an. Les *exportations* devraient donc se maintenir à un niveau très satisfaisant jusqu'à la fin de l'année.

L'exécution des programmes d'*investissement* dans les industries existantes, ainsi que les efforts déployés par les pouvoirs publics pour encourager l'implantation d'industries

nouvelles, assureront sans doute un volume relativement élevé d'investissements privés. Les perspectives d'évolution des investissements publics sont également favorables, d'autant plus que les travaux de canalisation de la Moselle et l'aménagement des voies d'accès ont été entamés récemment sur la rive luxembourgeoise.

Un nouvel accroissement de la *consommation privée* peut être escompté. En effet, si de nouvelles majorations de salaires ne paraissent guère probables au cours des mois à venir, une augmentation assez importante des revenus de transfert pourrait encore avoir lieu avant la fin de l'année.

Si la *production industrielle* paraît devoir se maintenir au niveau élevé déjà atteint, son rythme de progression pourrait cependant accuser provisoirement un certain ralentissement. Toujours est-il qu'en juillet la production d'acier brut n'était plus que de 2,5 % supérieure à celle de juillet 1960.

Pour *l'ensemble de 1961*, le taux d'accroissement de la production industrielle pourrait donc se situer aux environs de 4 %. La production d'acier dépasserait alors de 2 à 3 % environ son niveau de l'année précédente.

Il est difficile de prévoir dès maintenant l'orientation de la conjoncture luxembourgeoise au cours du *premier semestre de 1962*. Elle dépendra essentiellement, en effet, de l'évolution des marchés de l'acier dans le monde. Si les perspectives semblent comporter à court terme des facteurs d'incertitude, elles ne paraissent nullement défavorables à plus longue échéance.

Sans doute les possibilités d'action en matière de politique conjoncturelle sont-elles limitées, en raison de la grande dépendance du pays vis-à-vis de la demande étrangère. Le Gouvernement dispose cependant de liquidités importantes, même si l'on fait abstraction de l'emprunt qui doit être émis au début de l'automne. D'une part, la loi du 7 août 1961 prévoit un crédit de 400 millions de francs pour l'aménagement et l'extension de la capitale. D'autre part, le Gouvernement prépare un projet de loi relatif à la construction d'un port sur la Moselle, qui sera financée par l'émission d'emprunts. Enfin, les versements à effectuer par la République fédérale d'Allemagne à la fin de l'année et au début de 1962 pourraient être utilisés en partie à des fins de politique conjoncturelle, au cas où il se révélerait nécessaire d'adopter des mesures spéciales.

En revanche, l'évolution des prix peut encore susciter des inquiétudes, car leur niveau pourrait de nouveau être affecté par la tendance à la hausse des prix enregistrée dans la République fédérale d'Allemagne, qui fournit au Luxembourg un tiers de ses importations. Par ailleurs, le relèvement de la taxe foncière dans la ville de Luxembourg pourrait entraîner une majoration des loyers. Ces tendances à la hausse du coût de la vie seraient partiellement compensées si le projet de loi prévoyant la suppression de la taxe sur le chiffre d'affaires pour certaines denrées alimentaires importantes était adopté.

