

**COMMUNAUTÉ
ÉCONOMIQUE
EUROPÉENNE
COMMISSION**



**DIRECTION
GÉNÉRALE
DES AFFAIRES
ÉCONOMIQUES
ET FINANCIÈRES**

**LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA COMMUNAUTÉ
AU COURS DES PREMIERS MOIS DE 1961
ET LES PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION**

2

JUIN

RAPPORT TRIMESTRIEL

1961

COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE

COMMISSION

**La situation économique de la Communauté
au cours des premiers mois de 1961
et les perspectives d'évolution**

JUIN 1961

Table des matières

	<i>Pages</i>
I. La situation économique de la Communauté	3
1. L'évolution de la demande	5
2. L'évolution de l'offre	8
3. L'équilibre des marchés	10
4. Les perspectives d'évolution	16
II. Les perspectives d'évolution dans les pays de la Communauté	
1. <i>République fédérale d'Allemagne</i>	23
A. L'évolution au cours des premiers mois de 1961	23
B. Les perspectives	29
2. <i>France</i>	31
A. L'évolution au cours des premiers mois de 1961	31
B. Les perspectives	37
3. <i>Italie</i>	39
A. L'évolution au cours des premiers mois de 1961	39
B. Les perspectives	44
4. <i>Pays-Bas</i>	47
A. L'évolution au cours des premiers mois de 1961	47
B. Les perspectives	50
5. <i>U.E.B.L.</i>	52
Belgique	52
A. L'évolution au cours des premiers mois de 1961	52
B. Les perspectives	57
Grand-Duché de Luxembourg	59
A. L'évolution au cours des premiers mois de 1961	59
B. Les perspectives	61

Graphiques

1. Échanges commerciaux de la Communauté	11
2. République fédérale d'Allemagne : Opinions des chefs d'entreprise sur la conjoncture dans l'industrie	25
3. France : Opinions des chefs d'entreprise sur la conjoncture dans l'industrie	33
4. Italie : Opinions des chefs d'entreprise sur la conjoncture dans l'industrie	41
5. Belgique : Opinions des chefs d'entreprise sur la conjoncture dans l'industrie	53

I. LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA COMMUNAUTÉ

L'expansion de l'activité économique a encore été très nette au cours du premier semestre de 1961, en dépit du freinage qu'ont exercé sur son développement, d'une part, la faiblesse de la demande étrangère et, d'autre part, dans certains pays et dans certains secteurs, l'insuffisance des capacités de production et les pénuries aiguës de main-d'œuvre.

Les exportations vers les pays tiers étaient, au début de l'année, légèrement orientées vers la baisse : les résultats globaux du premier trimestre de 1961 n'ont pas dépassé ceux de la même période de l'année dernière, en raison de l'importante diminution des ventes de la Communauté dans certaines zones, en particulier en Amérique du Nord et dans les pays et territoires d'outre-mer.

En revanche, la demande intérieure a continué sa rapide progression. La consommation des ménages a été stimulée surtout par les fortes majorations de salaires, tandis qu'aucun signe de fléchissement du taux de croissance n'apparaissait dans le domaine des investissements des entreprises. Parmi ceux-ci, les investissements de rationalisation ont été prépondérants dans certains pays, en raison de l'aggravation de la pénurie de main-d'œuvre. Ailleurs, l'amélioration des perspectives conjoncturelles a donné lieu à d'importants investissements d'extension. Quant aux investissements publics, ils ont continué de se développer.

Dans l'ensemble, la croissance de la production industrielle des pays de la Communauté a même pu s'accélérer pendant le premier trimestre de 1961. Dans

quelques pays, surtout dans la République fédérale d'Allemagne, mais aussi, dans une certaine mesure, au Grand-Duché de Luxembourg, la mise en œuvre de capacités améliorées de production a contribué à cette évolution. Dans d'autres pays, où les éléments de l'offre ne font pas obstacle à une expansion plus vigoureuse, comme en Italie et, un peu plus tard, en France, cette accélération a tenu essentiellement au développement plus rapide de la demande, en particulier des exportations et des investissements.

Dans l'ensemble, la production industrielle de la Communauté a dépassé de 8 %, au premier trimestre, le niveau des trois premiers mois de l'année dernière. Il est, d'autre part, apparu que la baisse des taux de croissance de la production par heure-ouvrier, qui avait été observée en 1960, ne s'est pas poursuivie.

En dépit du développement assez rapide de la demande globale et de la persistance de tensions conjoncturelles dans certains pays membres, la croissance des importations en provenance des pays tiers s'est encore légèrement ralentie au début de l'année. Cette évolution est liée, dans une large mesure, à la diminution des importations de produits agricoles, due à la bonne récolte de 1960 ; mais le développement des importations de matières premières est, lui aussi, demeuré hésitant.

Dans l'ensemble, la balance commerciale de la Communauté a continué de se détériorer, en majeure partie sous l'influence de facteurs accidentels et saisonniers. Mais cette détérioration ne se reflète pas complètement dans la balance globale des paiements. Celle-ci est restée largement excédentaire, en raison surtout de l'afflux de capitaux privés à court terme, consécutif à la réévaluation du DM et du florin, et en dépit des importants remboursements de dettes aux États-Unis et à la Grande-Bretagne, effectués par la République fédérale d'Allemagne.

Au cours des premiers mois de 1961, l'accroissement, sur le marché de la Communauté, de l'offre résultant de la production intérieure, le développement soutenu des échanges intracommunautaires, ainsi que la détérioration de la balance commerciale avec les pays tiers, ont permis de maintenir la stabilité des prix dans la plupart des pays membres. Toutefois, dans la République fédérale d'Allemagne, les tensions de prix, qui résultent essentiellement de l'évolution, au cours de ces dernières années, des échanges extérieurs et de la conjoncture, sont restées relativement fortes, bien que la réévaluation les ait atténuées dans certains secteurs.

Les perspectives d'évolution pour les prochains mois demeurent favorables ; elles se sont même améliorées, depuis que les doutes concernant le maintien d'une vive progression des investissements dans la Communauté semblent dissipés et que l'élasticité de la production s'avère plus élevée qu'on ne l'avait prévu. Dans ces conditions, et compte tenu des premiers indices d'amélioration de la conjoncture mondiale qui ont été observés tout récemment, une expansion satisfaisante de la demande semble assurée, et il est probable que la production marquera même un accroissement un peu plus prononcé que ne le laissaient supposer les prévisions établies au début de l'année.

1. L'évolution de la demande.

Les renseignements disponibles concernant l'évolution de l'activité économique dans la Communauté, depuis le début de l'année 1961, indiquent que l'expansion conjoncturelle s'est poursuivie, mais qu'elle a tenu uniquement au dynamisme de la demande intérieure.

En effet, les *exportations* de la Communauté vers les pays tiers semblent avoir marqué un léger recul. Si celui-ci est surtout dû au rythme ralenti de l'activité économique dans certains des principaux pays tiers industrialisés, en particulier aux États-Unis, il reflète également l'insuffisance des moyens de paiement internationaux dans de nombreux pays en voie de développement. Il est d'ailleurs certain que la faiblesse relative de la capacité d'importation des pays en voie de développement tient elle-même, en grande partie, à la récession américaine. Le fléchissement des exportations globales de la Communauté peut aussi s'expliquer par la limitation des capacités de livraison de l'industrie de certains pays membres, conséquence de fortes tensions conjoncturelles et de pénuries de main-d'œuvre.

Dans l'ensemble, les exportations de la Communauté ont diminué de 7 %, en valeur, du quatrième trimestre de l'année 1960 au premier trimestre de 1961, alors qu'elles n'avaient pas varié pendant la période correspondante des années 1959/60. Au cours des trois premiers mois de l'année 1961, les exportations n'ont plus dépassé, en valeur, celles du premier trimestre de l'année précédente; elles ont même diminué de 0,2 %. Leur niveau a été particulièrement bas en janvier et février, tandis qu'on observait, à partir de mars, une certaine stabilisation, sinon même un léger redressement. Ces résultats ne sont pas en contradiction avec l'évolution, parfois plus favorable, constatée dans les divers pays membres, car les échanges intracommunautaires ont continué de se développer.

Les exportations vers les États-Unis ont été particulièrement faibles au cours du premier trimestre : leur diminution atteint environ 26 % par rapport au premier trimestre de l'année 1960. En effet, bien qu'atténuée, la récession a persisté dans ce pays au début de l'année 1961. Le produit national brut, calculé sur une base annuelle, s'est situé, au premier trimestre, à 1 % en dessous du niveau enregistré au quatrième trimestre de 1960, et la propension à importer a été extrêmement faible.

Dans l'ensemble, les exportations de la Communauté vers les pays et territoires associés d'outre-mer sont également loin d'avoir atteint, au cours du premier trimestre de cette année, le niveau de la période correspondante de l'année précédente, alors que, pour le quatrième trimestre de l'année 1960, la comparaison n'accusait guère de différence. Le chiffre global d'exportation vers ce groupe de pays reflète toutefois l'incertitude politique qui règne en Algérie. En effet, le recul des ventes, par rapport à la même période de 1960, a été de 20 % pour les départements d'outre-mer, mais de 2 % seulement pour les pays et territoires d'outre-mer. Au total, les ventes de la Communauté dans les pays non européens en voie de développement ont, malgré tout, presque atteint le niveau enregistré au premier trimestre de l'année 1960. Mais, si l'on fait abstraction des variations saisonnières, ce résultat implique un recul par rapport au quatrième trimestre de l'année 1960.

Les exportations vers les pays tiers industrialisés de l'Europe occidentale se sont développées plus favorablement. Vers les pays de l'A.E.L.E., elles ont dépassé de 11 %, au premier trimestre, leur niveau de la période correspondante de l'année précédente, alors qu'au quatrième trimestre de l'année 1960, leur taux de croissance était de 13,5 %. Le progrès des exportations à destination de l'Autriche et de la Suisse a été particulièrement important, mais les ventes en Grande-Bretagne ont également dépassé leur niveau de l'année précédente.

Contrairement à l'évolution de la demande étrangère, la progression de la demande intérieure de la Communauté s'est poursuivie et s'est même accélérée dans certains cas.

L'expansion a été particulièrement marquée dans le domaine des *investissements fixes*. Le fort accroissement de la production et des importations de machines et d'autres biens d'équipement, l'augmentation continue des commandes passées aux industries produisant des biens d'équipement, et les perspectives favorables ouvertes par les programmes d'investissement annoncés, confirment, en effet, que la propension à investir des entreprises demeure très élevée dans la plupart des pays de la Communauté. Le développement des investissements a été particulièrement important dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, où les tensions sur le marché de l'emploi stimulent considérablement les investissements de rationalisation, ainsi qu'en Italie, où, manifestement, l'accélération du rythme de croissance de l'activité économique, observée tout récemment, tient en grande partie à un accroissement des dépenses d'investissement.

La construction a également atteint, au premier trimestre, un niveau d'activité particulièrement élevé. Momentanément la forte demande observée dans ce secteur a pu être satisfaite plus aisément, les conditions climatiques favorables du début de l'année ayant permis de dépasser considérablement l'état d'avancement normal des travaux à pareille époque. Néanmoins, dans plusieurs pays, les pénuries de main-d'œuvre sont particulièrement accentuées dans ce secteur; de même, des goulots d'étranglement ont entravé les livraisons de certains matériaux de construction. Cette évolution a incité le Gouvernement néerlandais à prendre ou à renforcer certaines mesures afin de freiner la demande. Dans la République fédérale d'Allemagne également, des efforts ont été déployés, ces derniers temps, pour limiter la demande dans le domaine des travaux publics.

En dépit de ces difficultés, l'activité, au cours du premier trimestre de l'année 1961, a été nettement supérieure, dans tous les secteurs de la construction, à son niveau des mois correspondants de l'année précédente. Le nombre des logements achevés a dépassé de près de 7 % celui qui avait été enregistré au premier trimestre de 1960.

Tout récemment, la *formation de stocks* pourrait également avoir contribué dans une mesure un peu plus forte à l'expansion de la demande globale. En effet, depuis la fin de l'hiver, un mouvement de reconstitution des stocks semble se dessiner; cette évolution tient peut-être à la légère accélération du rythme de croissance de la production, ainsi qu'au raffermissement des cours mondiaux des matières premières.

Suivant les renseignements partiels disponibles, le développement des *dépenses de consommation et d'investissement* des administrations se serait poursuivi au cours des derniers mois. Dans plusieurs pays, les traitements et salaires ont été majorés dans la fonction publique, et les investissements des pouvoirs publics se sont, en général, situés

à un niveau élevé. Une sensible augmentation des engagements a été enregistrée même en Belgique, où les dépenses pour les travaux publics ont été, au premier trimestre, nettement inférieures à celles de la même période de l'année dernière.

Bien que la documentation statistique soit encore insuffisante pour permettre une estimation précise de l'évolution toute récente de la *consommation privée*, les résultats partiels disponibles donnent cependant à croire que le taux de croissance des dépenses de consommation est demeuré élevé.

De toute manière, les revenus des salariés ont de nouveau augmenté considérablement, l'emploi s'étant encore développé, bien qu'au rythme ralenti qui le caractérise depuis le milieu de 1960, et les gains horaires ayant, dans la plupart des pays membres, augmenté dans une mesure presque aussi forte qu'au cours du dernier trimestre de 1960. L'essor continu de l'activité permet de penser que les revenus des non-salariés ont également progressé pour la plupart. Enfin, un nouvel accroissement des transferts financés sur fonds publics a été observé dans plusieurs pays.

Le développement de la consommation des ménages, dont la croissance réelle n'a d'ailleurs été que légèrement inférieure à la croissance nominale, les prix étant généralement restés stables, semble avoir récemment favorisé, dans certains pays, les achats de biens de consommation traditionnels, si l'on en juge d'après les indices disponibles des ventes au détail. Le développement, tant conjoncturel que structurel, des dépenses au titre des services, s'est poursuivi. En revanche, l'évolution des ventes des biens de consommation durables a été un peu plus hésitante dans certaines branches, notamment celle des appareils de radio et de télévision.

2. L'évolution de l'offre.

L'insuffisance des facteurs de production, et notamment de la main-d'œuvre, a continué d'exercer une influence prépondérante sur le rythme de croissance de la production, encore qu'à cet égard la situation varie sensiblement d'un pays membre à l'autre comme d'une branche d'activité à l'autre, et qu'il existe incontestablement des pays et des secteurs où le niveau de la production dépend encore essentiellement de l'évolution de la demande.

De plus, l'effet de freinage exercé sur la production par la pénurie de main-d'œuvre et aussi, dans certains cas, par l'insuffisance des capacités, a été moins sensible qu'il n'avait été prévu au début de l'année. Ce phénomène tient, d'une part, au taux élevé d'accroissement de la productivité et, d'autre part, à la clémence relative de l'hiver, qui a permis un niveau d'activité exceptionnellement élevé dans le secteur de la construction et dans les industries connexes.

Les conditions atmosphériques ont également favorisé la *production agricole*, dont l'évolution a été, dans l'ensemble, très satisfaisante. Au cours des premiers mois de l'année 1961, la production animale, qui, en cette saison, représente la principale source de revenus dans l'agriculture, a dépassé le niveau de l'année précédente dans la plupart des pays membres.

La production industrielle a marqué une nouvelle progression conjoncturelle et a même, d'après l'indice corrigé des variations saisonnières de l'Office statistique des Communautés européennes, légèrement accéléré son expansion au cours du premier trimestre. En effet, alors que la progression de cet indice avait été de 1,7 % au cours du dernier trimestre de 1960, elle a atteint près de 2,5 % au cours des trois premiers mois de 1961. En raison de cette expansion plus vive, le taux de croissance de la production industrielle, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, a pu s'établir à 8 % au premier trimestre.

L'accélération a notamment été observée en Italie et dans la République fédérale d'Allemagne, où l'essor des investissements, constaté au cours de ces dernières années, a manifestement permis des progrès importants de productivité. Au Grand-Duché de Luxembourg également, l'augmentation des capacités de production a pu récemment enrayer la tendance à la stabilisation de la production, qui avait été observée l'an dernier. Aux Pays-Bas, en revanche, le taux de croissance de la production, qui s'était nettement ralenti dès le mois de mai 1960, par rapport à la progression enregistrée au début de l'année, n'a pas sensiblement varié au cours des premiers mois de 1961. La forte pénurie de main-d'œuvre fait obstacle à des progrès plus importants, que rendrait possibles l'évolution de la demande.

Dans les autres pays membres, celle-ci a été le principal facteur d'accélération du rythme de croissance de la production. En Italie, l'accroissement des exportations s'est amplifié depuis le début de l'année, tandis que se renforçait l'expansion des investissements privés. En France également, la reprise des exportations, en mars et en avril, pourrait avoir contribué au développement de l'activité dans l'industrie. En Belgique, bien que

la production industrielle n'ait accusé qu'une expansion modérée, abstraction faite de l'accélération consécutive à la grève, la tendance au ralentissement conjoncturel, qui avait été observée au cours du second semestre de 1960, semble maintenant renversée.

Dans la plupart des secteurs industriels, les taux de croissance de la production, d'une année à l'autre, n'ont guère varié depuis le dernier trimestre de 1960. A partir du mois de mars toutefois, la production de l'industrie sidérurgique semble avoir augmenté un peu plus rapidement, d'autant plus que la demande en provenance des pays de la Communauté et, plus récemment, celle des pays tiers, se sont raffermies; en France, l'industrie transformatrice des métaux a enregistré une expansion plus vive au cours des derniers mois, en raison de l'accroissement de la demande de biens d'équipement et de la meilleure tenue du marché intérieur de l'automobile. En revanche, l'extraction de charbon n'a pas atteint, au premier trimestre de 1961, le niveau des mois correspondants de 1960; les prévisions d'une baisse de la consommation pour l'ensemble de l'année, en raison de la substitution d'autres sources d'énergie, se trouvent ainsi confirmées.

Enfin, dans le *secteur des services*, l'activité des transports, exception faite du trafic ferroviaire, a encore connu une expansion importante, de même que l'industrie du tourisme et les activités annexes. Le développement de la consommation privée a entraîné un accroissement important des chiffres d'affaires du commerce de détail.

L'évolution généralement favorable de la production se reflète également dans les statistiques de l'*emploi*; dans tous les pays membres, celles-ci indiquent, pour les cinq premiers mois de l'année, mais plus particulièrement pour les mois d'hiver, une sensible diminution du chômage par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Cette tendance a été si prononcée qu'elle a ramené les réserves de main-d'œuvre inscrites à un niveau exceptionnellement bas dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas; elle a, en outre, accentué les déséquilibres constatés sur le marché de l'emploi de ces deux pays, en dépit d'une immigration importante de travailleurs étrangers dans le premier. Dès le mois d'avril, le taux de chômage était tombé à 0,6 % dans la République fédérale d'Allemagne et à 0,7 % aux Pays-Bas. Le nombre d'offres d'emplois non satisfaites dépassait alors de 25 % dans la République fédérale d'Allemagne, et de presque 50 % aux Pays-Bas, celui d'avril 1960.

Bien que, dans les autres pays membres également, le nombre d'offres d'emploi non satisfaites ait sensiblement augmenté, le marché du travail y est cependant mieux équilibré. Abstraction faite de légères pénuries dans quelques professions et secteurs, la France ne connaît pas de tensions notables. Un certain chômage conjoncturel subsiste en Belgique, malgré le recul constaté au cours des derniers mois. De même, en Italie, la tendance à la résorption du chômage s'est poursuivie, mais d'importantes réserves de main-d'œuvre restent disponibles, dont cependant les qualifications professionnelles sont, en général, insuffisantes.

3. L'équilibre des marchés.

La croissance des *importations* de la Communauté, dont l'évolution ne pouvait guère être déjà influencée par la réévaluation du D-Mark et du florin, s'est de nouveau ralentie pendant les premiers mois de l'année, en dépit de l'expansion continue de la demande globale et de l'existence de goulots d'étranglement dans certains secteurs. Au premier trimestre, les achats aux pays tiers n'ont dépassé que de 4 %, en valeur, leur niveau des mois correspondants de l'année précédente, alors qu'on enregistrait encore un taux d'accroissement annuel de 13 % au dernier trimestre de 1960.

Cette diminution affecte les importations de toutes provenances. C'est ainsi que les achats de la Communauté aux pays en voie de développement situés hors d'Europe ont été à peine supérieurs au niveau atteint l'an dernier à la même époque, l'augmentation en volume étant cependant légèrement plus forte, en raison de la baisse des cours des matières premières par rapport à 1960. D'autre part, par rapport à la même période de l'année précédente, l'augmentation, en valeur, n'a été que de 6 %, pour les importations en provenance des pays de l'A.E.L.E. et de 12 % pour celles en provenance des États-Unis, alors que les taux d'accroissement, au dernier trimestre de 1960, s'établissaient encore respectivement à 14 % et 43 %.

Selon toute probabilité, le ralentissement de la croissance de la production, intervenu en 1960, a affecté les commandes de matières premières émanant de l'industrie. La baisse des cours mondiaux des matières premières a d'ailleurs exercé momentanément un effet analogue sur les programmes d'importation, et cette évolution se reflète dans les importations effectives du début de l'année. En outre, les résultats favorables des récoltes de 1960 ont entraîné, dans certains pays membres, une diminution sensible des importations de produits agricoles.

D'autre part, dans le domaine des échanges de produits finis, les mesures d'accélération de la mise en œuvre du Traité de Rome semblent avoir nettement renforcé la propension, suscitée dans chacun des pays membres par le climat de haute conjoncture, à s'approvisionner dans les autres pays de la Communauté. En effet, à la différence des importations en provenance des pays tiers, les *échanges intracommunautaires* se sont développés à un rythme plus rapide qu'au cours du dernier trimestre de 1960. Leur taux de progression, au premier trimestre de l'année, s'établit à 15 % par rapport aux trois premiers mois de 1960 — au cours desquels le niveau des échanges entre les pays membres avait déjà été particulièrement élevé — au lieu de 13 % au dernier trimestre de 1960.

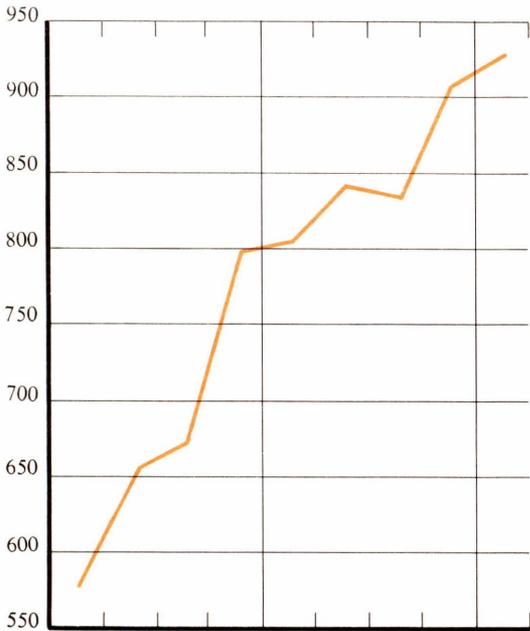
Les Pays-Bas, où la demande intérieure s'accroît vigoureusement tandis que l'élasticité de la production est relativement faible, enregistrent une augmentation particulièrement forte de leurs importations en provenance des autres pays de la Communauté. Une évolution analogue, moins prononcée toutefois, a pu être observée dans l'U.E.B.L., où elle est vraisemblablement liée aux importants achats de matériel de transport effectués dans d'autres pays membres. Dans la République fédérale d'Allemagne, les échanges intracommunautaires n'ont pas contribué à l'amélioration de l'équilibre intérieur, la progression des ventes aux autres pays membres étant beaucoup plus rapide que celle des achats. Il est certain que ce phénomène tient partiellement au degré élevé de spécialisation

ÉCHANGES COMMERCIAUX DE LA COMMUNAUTÉ

Moyennes mensuelles

En millions de dollars

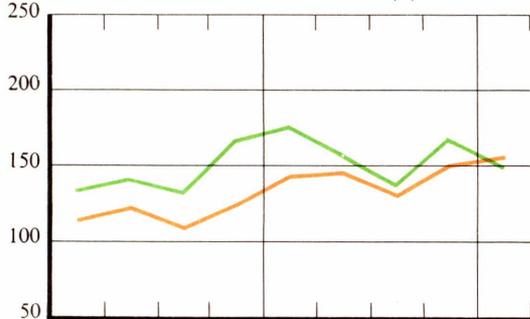
Échanges intracommunautaires (1)



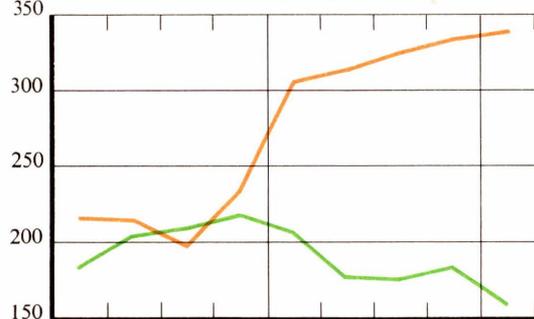
Commerce avec les autres pays de l'O.E.C.E.



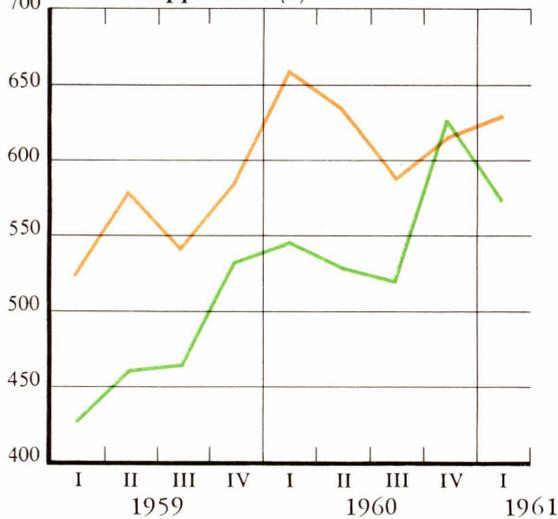
Commerce avec les A.O.M. (2)



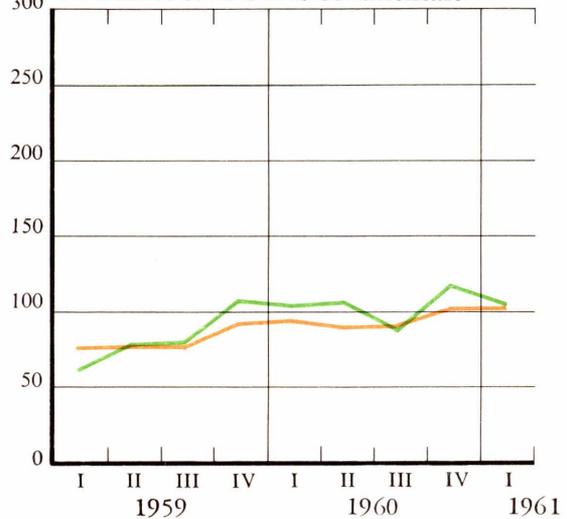
Commerce avec les U.S.A.



Commerce avec les pays en voie de développement (3)



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



— Exportations

— Importations

(1) Suivant les déclarations à l'exportation.

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

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



de ce pays dans la production de biens d'équipement, dont la demande reste particulièrement vive dans l'ensemble de la Communauté, ainsi qu'au déséquilibre général de ses échanges extérieurs. En outre, par suite de l'imputation de la baisse conjoncturelle des droits de douane, opérée en 1957, la République fédérale d'Allemagne n'a que faiblement diminué les siens à l'égard des autres pays membres, lorsque ceux-ci ont procédé aux réductions prévues pour l'établissement du Marché commun. La France a, elle aussi, bénéficié d'une sensible expansion de ses ventes aux autres pays de la Communauté, et sa balance commerciale avec ceux-ci s'est nettement améliorée au premier trimestre de 1961, par rapport à la même période de l'an dernier. Au contraire, la balance commerciale des pays du Benelux s'est sensiblement détériorée, mais il faut, dans le cas de l'U.E.B.L., tenir compte de l'incidence que les grèves ont exercée sur les exportations au début de 1961.

Le déficit de la balance commerciale de l'Italie, à l'égard des autres pays de la Communauté, était également, au premier trimestre de 1961, nettement plus élevé qu'à la même époque de l'année précédente. En effet, l'expansion conjoncturelle dans le pays a entraîné une augmentation des importations — surtout de biens d'investissement — qui dépasse sensiblement le progrès des exportations.

En dépit des tensions qui existent dans certains pays membres, les *prix* sont demeurés relativement stables dans la Communauté pendant la première moitié de 1961. En fait, depuis la fin de 1960, les prix à la consommation n'ont augmenté que dans la République fédérale d'Allemagne, en Italie, et légèrement en Belgique. Dans le premier de ces pays, les prix des produits industriels ont, dans l'ensemble, continué de monter au cours du premier trimestre, sous l'effet du déséquilibre extérieur et intérieur. Leur hausse n'est plus compensée par une baisse des prix des produits alimentaires; ceux-ci ont, au contraire, subi une augmentation, en partie saisonnière, tout en restant sensiblement au-dessous du niveau de l'année précédente. Aussi l'indice du coût de la vie ne marque-t-il, par rapport aux premiers mois de 1960, qu'une hausse relativement faible, qui s'est d'ailleurs interrompue en avril, sans que la réévaluation ait apparemment exercé une influence notable dans cette stabilisation. En Italie, l'augmentation un peu plus rapide du niveau des prix à la consommation ne peut guère être imputée à l'évolution conjoncturelle : elle tient surtout à la majoration des loyers, décidée par les pouvoirs publics et entrée en vigueur au début de 1961, ainsi qu'à l'incidence de la mauvaise récolte de 1960. Néanmoins, la forte demande suscite, dans ce pays, de légères tendances à l'enchérissement des biens d'équipement.

Dans les autres pays membres, le niveau général des prix est demeuré à peu près stable. En France, de légères tendances à la hausse, constatées pour certains produits industriels, ont surtout été compensées par la baisse du prix de certaines denrées alimentaires. Aux Pays-Bas, un léger fléchissement des prix de quelques produits importés a même été observé après la réévaluation du florin, tandis que le coût de l'alimentation diminuait assez sensiblement.

La détérioration conjoncturelle de la *balance commerciale* de la Communauté s'est poursuivie, phénomène que faisaient prévoir et même souhaiter le climat d'expansion régnant dans la Communauté, ainsi que l'affaiblissement de l'activité économique dans certains des principaux pays tiers. Mais le mouvement s'est nettement ralenti pendant les premiers mois de l'année. Sans doute le déficit de la balance commerciale de la Communauté

s'est-il élevé, selon les statistiques douanières, à près de 175 millions de dollars, pour le premier trimestre de 1961, alors qu'un excédent de 640 millions de dollars avait été enregistré au premier trimestre de 1960. Mais ce déficit s'explique, en partie, par des facteurs saisonniers — dont le vigoureux développement des exportations avait atténué l'incidence au cours de l'année dernière — en partie aussi par l'évolution de l'économie en 1960. Des causes, soit particulières, telles que les incidences des grèves belges, soit d'ordre statistique, ont également contribué au déficit élevé du premier trimestre de 1961.

La détérioration de la balance commerciale s'est accompagnée d'une nette amélioration des termes de l'échange de la Communauté, en raison surtout de la baisse des cours des matières premières intervenue pendant la deuxième moitié de 1960, et qui ne s'est reflétée qu'avec un certain retard dans les prix à l'importation. L'augmentation en volume de l'offre intérieure résultant de la détérioration de la balance commerciale a donc été plus forte que ne l'indique le déficit en valeur. Cette évolution a été un facteur important du maintien de la stabilité des prix dans la Communauté.

Le jeu des échanges extérieurs n'a pas pu modifier sensiblement la position excédentaire de la *balance globale des paiements* de la Communauté. Sans doute les réserves d'or et de devises des institutions monétaires officielles des pays de la Communauté se sont-elles stabilisées, pendant les deux premiers mois de 1961, au niveau qu'elles avaient atteint au début de l'année. Mais cette stabilisation tient, en partie, à l'augmentation des avoirs extérieurs nets des banques commerciales. En outre, la réévaluation du D-Mark et du florin a entraîné un afflux important de capitaux à court terme, provoqué par une intensification des mouvements spéculatifs et des opérations de couverture des risques de change. Bien que ces importations de capitaux privés se soient très rapidement et considérablement ralenties, et que la République fédérale d'Allemagne ait, à la fin d'avril, versé près de 800 millions de dollars aux États-Unis et à la Grande-Bretagne, en remboursement anticipé de dettes, les réserves officielles de change des pays de la Communauté s'étaient accrues, à la fin d'avril, d'un peu plus de 600 millions de dollars, au total, par rapport à la fin de décembre 1960.

L'afflux de liquidités en provenance de l'étranger a dès lors continué d'agir sur les *marchés monétaire et financier* de plusieurs pays membres. C'est le cas, en particulier, pour la République fédérale d'Allemagne, où la politique de relâchement des restrictions monétaires, qui vise à modérer autant que possible l'importation de capitaux privés, a contribué, en outre, à faciliter l'accroissement des liquidités de l'économie. Par contre, les opérations de trésorerie des administrations publiques ont exercé, sur les liquidités, des effets neutralisants très marqués. Pour cette raison, et du fait d'une vive demande de crédit de la part des entreprises, liée à l'expansion des investissements, les taux d'intérêt, surtout à long terme, n'ont que faiblement diminué jusqu'à présent.

En France également, l'important excédent de la balance globale des paiements a eu pour effet d'accroître les liquidités de l'économie, mais l'évolution des taux d'intérêt n'en a pas été sensiblement affectée. Au contraire, ceux-ci se sont plutôt raffermis pendant la première moitié de l'année, les excédents de trésorerie des administrations et les emprunts émis par les entreprises nationalisées ayant entraîné une contraction de l'offre sur les marchés des capitaux, tandis que la demande de moyens de financement émanant des entreprises demeurait très importante. Aux Pays-Bas, le marché monétaire est resté

très aisé, malgré la détérioration sensible de la balance commerciale et le relèvement des réserves minima. Les taux d'intérêt à court terme y sont tombés à un niveau extrêmement bas. Dans d'autres pays, au contraire, l'évolution de la balance globale des paiements a joué dans un sens restrictif. Ainsi, en Italie, un très léger déficit a même été enregistré au cours du premier trimestre, et les autorités monétaires ont encore encouragé les banques commerciales à réduire leur endettement à l'égard de l'étranger. En raison de l'abondance des liquidités, cette évolution n'a cependant pas provoqué de hausse des taux d'intérêt : dans l'ensemble, au contraire, leur niveau est légèrement en baisse depuis le début de l'année. En Belgique enfin, les paiements extérieurs ont entraîné une légère contraction sur le marché financier. La situation de celui-ci reste déterminée essentiellement par les importants besoins de financement des pouvoirs publics. La politique d'escompte adaptée à cette situation et à celle de la balance des paiements entraîne un niveau relativement élevé des taux d'intérêt.

4. Les perspectives d'évolution.

L'évolution de l'activité économique constatée depuis le début de l'année 1961, les diverses indications disponibles concernant l'évolution future, ainsi que les perspectives conjoncturelles générales, confirment les prévisions établies au début de l'année quant au développement du produit national brut et de certains agrégats importants. Elles permettent d'affirmer que l'expansion se poursuivra à un rythme satisfaisant pendant toute l'année 1961. A certains égards, la situation est même devenue plus favorable, puisque la récession aux États-Unis est à présent enrayée et a fait place à une légère tendance à la reprise, ce qui améliore les perspectives d'évolution de la conjoncture mondiale et des exportations de la Communauté. Cette situation prive de sa justification le scepticisme dont on pouvait témoigner quant au maintien du rythme de croissance des investissements dans la Communauté, et qui eut assurément été fondé si la récession mondiale avait persisté. Enfin, il s'est avéré que, grâce à des améliorations considérables de la productivité, la pénurie de facteurs de production constatée dans certains pays et secteurs, et en particulier la pénurie de main-d'œuvre, ne freine pas aussi fortement le développement de la production qu'on ne l'avait prévu. Par conséquent, les hypothèses de taux d'accroissement de la production, pour l'ensemble de l'année 1961, pourraient même être dépassées, bien qu'il demeure assez improbable que soient atteints les taux enregistrés en 1960 par rapport à 1959.

En ce qui concerne l'évolution probable des *exportations* vers les pays tiers, l'amélioration de la conjoncture mondiale, qui s'est dessinée ces derniers temps, paraît confirmer que le léger recul enregistré ne se poursuivra vraisemblablement pas au cours des prochains mois, et qu'il faut plutôt s'attendre à un certain redressement. Les statistiques d'exportation des pays de la Communauté, pour les mois de mars et d'avril, dénotent déjà cette orientation.

La situation économique aux États-Unis est, depuis peu, caractérisée par une légère reprise de la production. Le redressement de la conjoncture ne s'y traduira toutefois qu'avec un décalage considérable par un renforcement de la propension à importer des produits de la Communauté, en raison surtout de l'importance des capacités de production actuellement inutilisées. L'expérience prouve que les achats de matières premières se développent d'abord, et le raffermissement des cours mondiaux, constaté au cours des derniers mois, pourrait accentuer cette tendance.

L'accroissement des recettes en devises des pays producteurs de matières premières, s'ajoutant au renforcement de l'aide accordée pour le financement de projets de développement par différents pays industrialisés, et notamment par la Communauté, pourrait, à plus long terme, entraîner une reprise des ventes de celle-ci aux pays en voie de développement.

Il est, en revanche, moins probable que les exportations vers la Grande-Bretagne progressent encore notablement, à moins que l'amélioration de la conjoncture aux États-Unis ne provoque, à brève échéance, une augmentation des exportations britanniques, permettant ainsi à la Grande-Bretagne d'élargir la marge d'accroissement de ses importations. En effet, si l'activité économique s'est améliorée dans ce pays, au début

de l'année, la situation de la balance des paiements, et en particulier de la balance des paiements courants, demeure inquiétante. Il est donc nécessaire de maintenir les taux d'intérêt à un niveau élevé, afin d'éviter des sorties de capitaux qui entraîneraient une crise ouverte de balance des paiements. Cet impératif ne peut qu'entraver, dans une certaine mesure, l'activité à l'intérieur du pays, et tend à freiner les importations. La situation de la balance des paiements incite les autorités compétentes à suivre attentivement l'évolution de la demande intérieure, et même à exercer sur celle-ci une action restrictive en recourant à des mesures de politique financière. Tel est d'ailleurs l'objectif général du nouveau budget; de plus, le Gouvernement a été autorisé par le Parlement à prendre, le cas échéant, de nouvelles mesures fiscales pour combattre l'expansion de la demande intérieure. Enfin, le mouvement de reconstitution des stocks de produits importés, observé l'année dernière, ne permet pas d'escompter, pour cette année, un accroissement sensible des importations britanniques en provenance des pays de la Communauté.

En revanche, eu égard à la situation économique plus favorable constatée dans la plupart des autres pays de l'O.E.C.E., on peut s'attendre à un nouvel accroissement de leurs importations en provenance de la Communauté.

En ce qui concerne la demande intérieure, la progression plus ou moins accélérée enregistrée dans tous les pays membres devrait se poursuivre. La *demande d'investissements des entreprises*, notamment, n'a témoigné, au cours des derniers mois, d'aucune tendance à l'affaiblissement; bien au contraire, les taux d'accroissement élevés des inscriptions de commandes dans les industries de biens d'équipement, l'accroissement du nombre des autorisations accordées pour la construction de bâtiments industriels et commerciaux, ainsi que les résultats des diverses enquêtes effectuées au sujet des projets d'investissement, permettent de conclure que la formation de capital fixe des entreprises se développera sensiblement.

Les *investissements publics* devraient également continuer de progresser dans la plupart des pays de la Communauté, ainsi que le laissent présager les états prévisionnels de dépenses. Même en Belgique, un redressement pourrait, à la fin de l'année, intervenir dans ce secteur, les engagements ayant de nouveau augmenté.

Il n'est pas douteux non plus que la *consommation privée* continuera de se développer. En matière de salaires, les négociations actuellement en cours et celles qui sont à prévoir pour l'automne seront suivies, dans tous les pays de la Communauté, la Belgique exceptée, de relèvements considérables. Le nombre d'heures travaillées pourrait également augmenter encore, très légèrement toutefois; mais cette tendance sera freinée, dans plusieurs pays membres, par la réduction de la durée du travail, prévue dans les conventions collectives.

Les conditions climatiques favorables ont amélioré les perspectives d'une nouvelle augmentation de la *production agricole*. Les résultats des semailles de printemps ont été excellents et, la superficie cultivée étant, dans l'ensemble, demeurée inchangée, une bonne récolte de céréales peut être escomptée, pour autant que les conditions climatiques demeurent favorables. Toutefois, en ce qui concerne la betterave sucrière, les superficies cultivées ont été légèrement réduites, étant donné que des excédents parfois importants de la dernière récolte encombrant le marché. Quant aux produits d'origine animale, le fort accroissement des ressources en fourrage, constaté en mai, devrait garantir un accrois-

sement sensible de la production. Enfin, les indications actuellement disponibles permettent aussi d'escompter des récoltes satisfaisantes de fruits et de légumes.

Eu égard aux perspectives d'évolution favorables de la demande globale, la *production industrielle* continuera certainement de se développer. Toutefois, la production ne pourra être augmentée qu'assez difficilement dans certains pays membres, où la forte pénurie de main-d'œuvre demeure un obstacle sérieux, notamment dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas. Cependant, il s'avère que l'élasticité de l'offre est, malgré tout, plus grande qu'il n'avait été prévu, en particulier dans la République fédérale d'Allemagne, où elle a été accrue par les récents investissements de rationalisation. En outre, dans la phase conjoncturelle actuelle, les taux d'accroissement de la productivité ne faiblissent que légèrement. Si ces tendances devaient persister, le développement de la production pourrait être plus fort qu'il n'avait été initialement prévu. Cette dernière observation pourrait valoir aussi, encore que dans une moindre mesure, pour les Pays-Bas. Dans les autres pays membres, la production éprouve moins de difficulté à s'adapter à l'évolution de la demande, ou s'y adapte même aisément.

Les *importations* tendront vraisemblablement à augmenter encore, bien que la réévaluation du D-Mark et du florin puisse exercer, tout au moins dans l'immédiat, un certain effet de freinage sur l'évolution en valeur des importations. Mais, en revanche, leur volume s'accroîtra plus rapidement, précisément du fait de ces mesures. La progression des importations ne sera pas seulement favorisée par la rapidité de l'expansion économique, qui s'accompagne, dans quelques pays, de tensions persistantes entre la demande globale et l'offre provenant de la production intérieure. Peut-être sera-t-elle aussi stimulée par une poursuite et une accentuation du mouvement de reconstitution des stocks de matières premières, suscitées par la fermeté des cours mondiaux. En revanche, l'accroissement des importations de produits agricoles demeurera ralenti, du fait des résultats favorables des récoltes de 1960, d'autant plus que, jusqu'à présent, les récoltes de 1961 s'annoncent également satisfaisantes.

Dans ces conditions, la *balance commerciale* de la Communauté pourrait, abstraction faite de la reprise saisonnière, continuer de marquer, pendant quelques mois encore, une certaine tendance à la détérioration. Toutefois, cette tendance ne sera sans doute pas aussi prononcée qu'au cours de la seconde moitié de 1960. Il est difficile de prévoir quelle sera l'évolution de la *balance globale des paiements*, car on ne dispose guère d'indications sur les mouvements de capitaux au cours des prochains mois. Néanmoins, il est permis de penser que l'excédent de la balance des mouvements de capitaux à court terme devrait continuer de diminuer, notamment si l'Allemagne poursuit sa politique d'accroissement des liquidités intérieures et d'abaissement des taux d'intérêt, et aussi eu regard à certaines opérations de compensation qui doivent être effectuées entre les banques d'émission de la Communauté et celles de certains pays tiers. Compte tenu, d'une part, du renforcement de l'aide aux pays en voie de développement, décidé par la République fédérale, et, d'autre part, des remboursements anticipés de dettes envisagés par certains pays membres, l'accroissement des réserves de devises de la Communauté paraît devoir être, en 1961, beaucoup plus lent qu'au cours de l'année précédente.

Néanmoins, l'excédent de la balance des paiements de la Communauté restera sans doute important au cours des prochains mois, surtout si l'on fait abstraction d'opé-

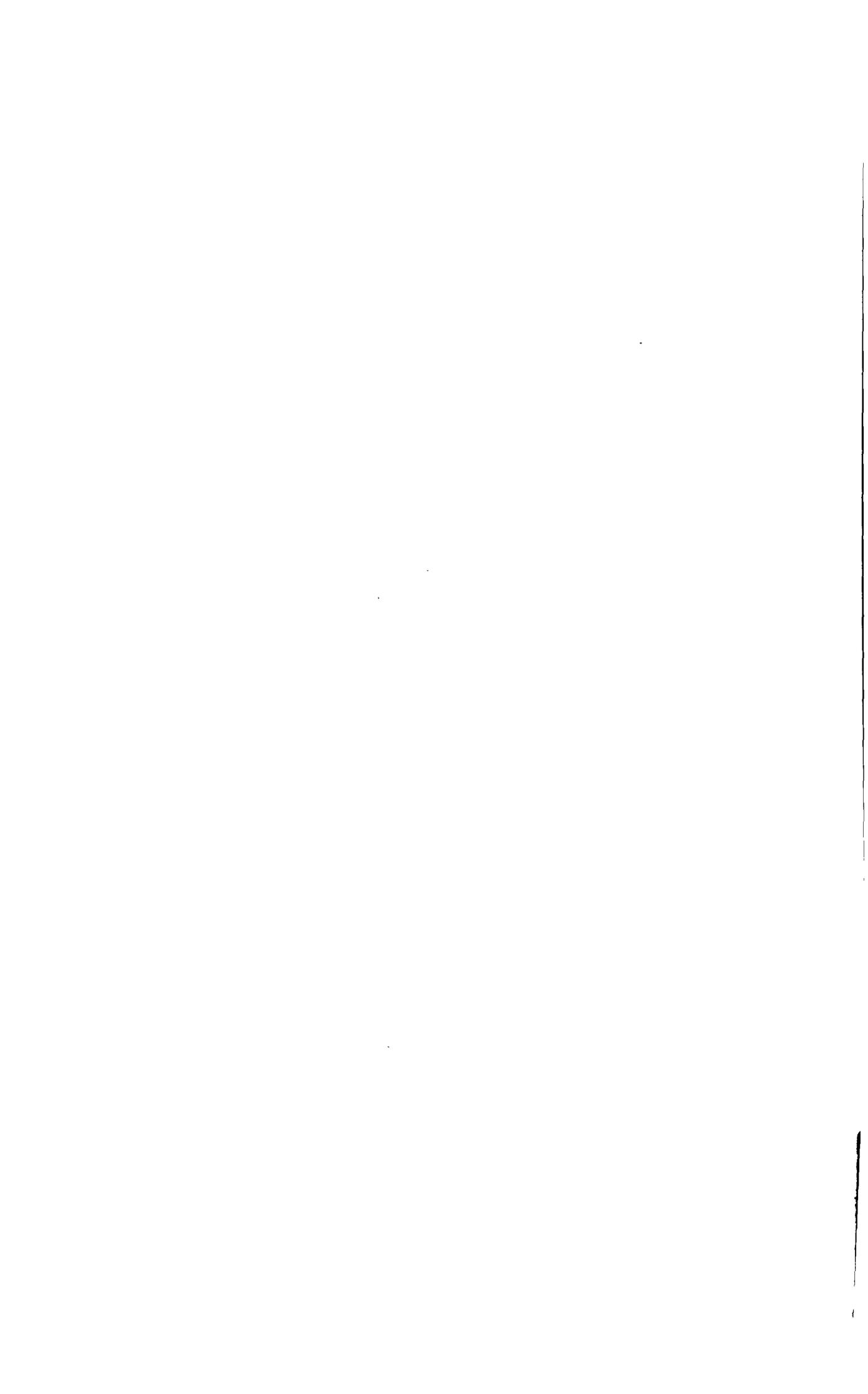
rations exceptionnelles, telles que les remboursements anticipés de dettes. Dans ces conditions, une expansion continue de la demande intérieure au sein de la Communauté semble d'autant plus importante que la conjoncture se redresse dans certains des principaux pays tiers, notamment aux États-Unis et en Grande-Bretagne, et que se dessine, de ce fait, une tendance à l'amélioration de la balance des paiements courants de la Communauté.

Il paraît opportun de maintenir un taux de croissance élevé de la demande intérieure dans tous les pays membres, notamment dans la République fédérale d'Allemagne, où la réévaluation de 5 % du D-Mark n'a vraisemblablement pas suffi à éliminer la tendance de la balance des paiements à demeurer fortement excédentaire. En Belgique, par contre, ce sont des motifs d'ordre intérieur qui militent en faveur d'une poursuite de la politique d'expansion.

Dans la plupart des pays membres, la stabilité des prix ne semble pas menacée par l'expansion de la demande. Dans les cas où existent des tendances à la hausse, elles ne peuvent guère être combattues que par des mesures de politique économique extérieure. On peut, par exemple, envisager un développement des importations en provenance des pays à bas niveau de prix, ou encore des réductions plus importantes des droits de douane dans le cadre du Marché commun. En effet, si des mesures tendant à freiner la demande intérieure étaient appliquées, le déséquilibre des relations économiques extérieures risquerait, en général, de demeurer relativement important et ses répercussions pourraient elles-mêmes contrecarrer la politique de stabilité intérieure des prix.



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



1. République fédérale d'Allemagne

Dans la République fédérale d'Allemagne, la conjoncture ne s'est pas sensiblement modifiée durant les derniers mois. Elle reste caractérisée par une demande globale qui déborde l'offre réelle, en dépit d'un développement modéré de la demande et, momentanément, d'une légère accélération de l'accroissement de la production ; celui-ci, dans l'industrie, a atteint 9 % au premier trimestre, par rapport à la même période de 1960. Les excédents de la balance des opérations courantes ont continué de progresser et la tendance à la hausse des prix a persisté, bien qu'elle se soit récemment affaiblie.

Il n'a pas encore été possible de constater si la réévaluation du D-Mark avait exercé une sensible action de freinage sur l'évolution conjoncturelle : celle-ci, en effet, est encore essentiellement déterminée par les données économiques antérieures à cette mesure.

Au cours des prochains mois, l'expansion économique se poursuivra sans doute, mais le déséquilibre persistera également. La pénurie extrême de main-d'œuvre freine la croissance de la production, demeure un facteur de succès de fortes revendications de salaires et stimule la propension des entreprises à investir. Aussi la consommation privée continuera-t-elle probablement d'augmenter. Les investissements d'équipement, mais aussi, en particulier, les programmes de construction, connaîtront un développement important.

Certes la réévaluation tendra à réduire les excédents de la balance des paiements courants, qui ont encore augmenté, et contribuera ainsi à l'accroissement de l'offre globale ; mais cette évolution ne suffira certainement pas à rétablir, sans hausses de prix, l'équilibre entre le développement de la demande et l'expansion de l'offre. De même, la balance globale des paiements tend à demeurer excédentaire. Une nouvelle modification du taux de change n'étant pas envisagée, il est d'une importance particulière non seulement d'accroître, comme il est prévu, les versements destinés au financement des projets de développement, mais aussi de poursuivre et de rendre plus efficace la politique d'abaissement des taux d'intérêt, même sur les marchés financiers. Pareille politique freine l'afflux des capitaux et facilite le financement intérieur de l'expansion de la demande, répondant ainsi aux nécessités de l'équilibre extérieur. Ce résultat constitue lui-même l'un des principaux préalables permettant d'assurer, au moins à partir de ce moment, la stabilité des prix.

A. L'évolution au cours des premiers mois de 1961

La demande extérieure a encore contribué à maintenir l'expansion de la demande globale durant les premiers mois de cette année. Au cours du premier trimestre, les *exportations* n'ont dépassé que de 7,3 %, en valeur, le niveau de la même période de l'année précédente, alors que le taux d'accroissement annuel s'établissait à 13,2 % au quatrième

trimestre de 1960. En avril toutefois, elles ont dépassé de près de 17 % celles d'avril 1960. Mais la tendance à l'expansion paraît s'être légèrement affaiblie, principalement du fait des possibilités de livraison de l'industrie, à présent de plus en plus limitées, ainsi qu'en témoigne l'accroissement continu, depuis la fin de 1958, des commandes inscrites dans les entreprises exportatrices. Au premier trimestre de cette année, les nouvelles commandes de l'étranger ont encore été supérieures d'environ 10 % aux livraisons effectuées.

L'expansion de la demande intérieure s'est poursuivie. Les investissements restent, à cet égard, le facteur le plus significatif. Les *investissements fixes*, tant des entreprises que des pouvoirs publics, ont encore notablement augmenté au cours du premier trimestre de 1961. La forte propension à investir se reflète également dans la nouvelle progression, observée au premier trimestre, des commandes en provenance du marché intérieur inscrites par les industries de biens d'équipement, notamment la construction mécanique et l'industrie électrotechnique. Outre les efforts multipliés par l'industrie pour pallier, par des investissements de rationalisation, à la grave pénurie de main-d'œuvre, il est manifeste que les investissements d'extension, favorisés notamment par les profits appréciables des entreprises, connaissent à présent un nouveau développement. Le volume des constructions industrielles et agricoles autorisées au cours du premier trimestre de 1961 dépassait de 25 % environ celui de la période correspondante de l'année dernière.

De même, on enregistre, depuis le début de l'année, une reprise très vigoureuse de la demande de construction de logements. Pour les trois premiers mois, le volume des constructions de logements autorisées a excédé de près de 10 % celui du premier trimestre de 1960. Toutefois, le nombre de logements achevés au premier trimestre n'a pu dépasser le niveau atteint pendant la même période de l'année précédente, en raison de la pénurie de main-d'œuvre particulièrement sensible dans ce secteur. Aussi le nombre élevé de logements en chantier ou non encore commencés, qui était de 670.000 environ au début de 1961 — contre 621.000 au début de 1960 — a-t-il encore augmenté depuis lors.

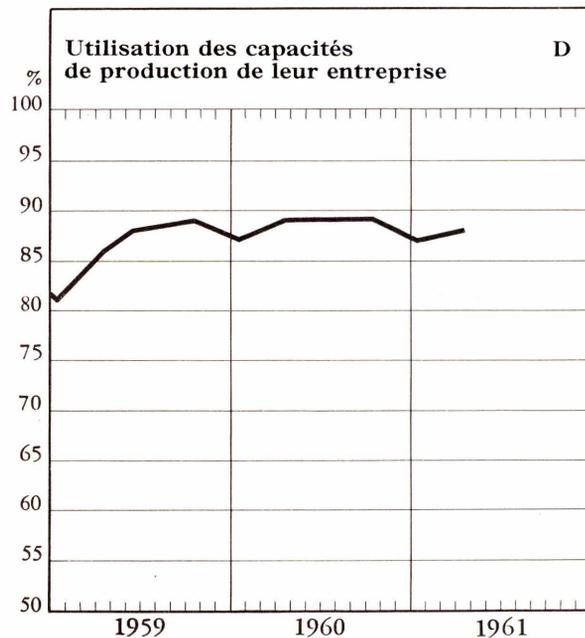
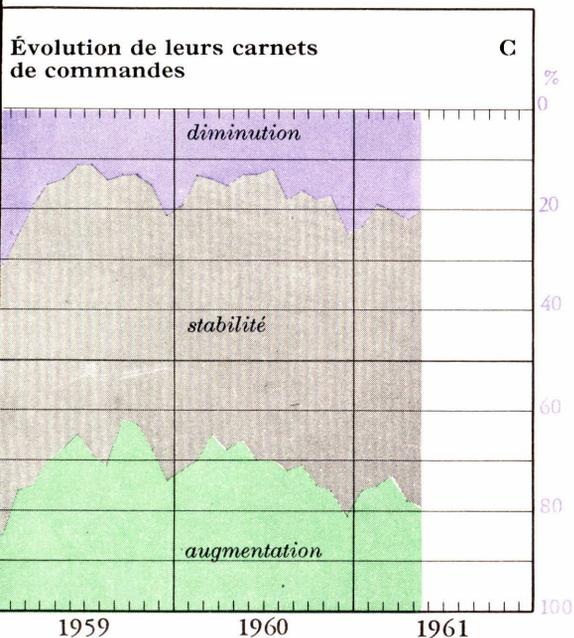
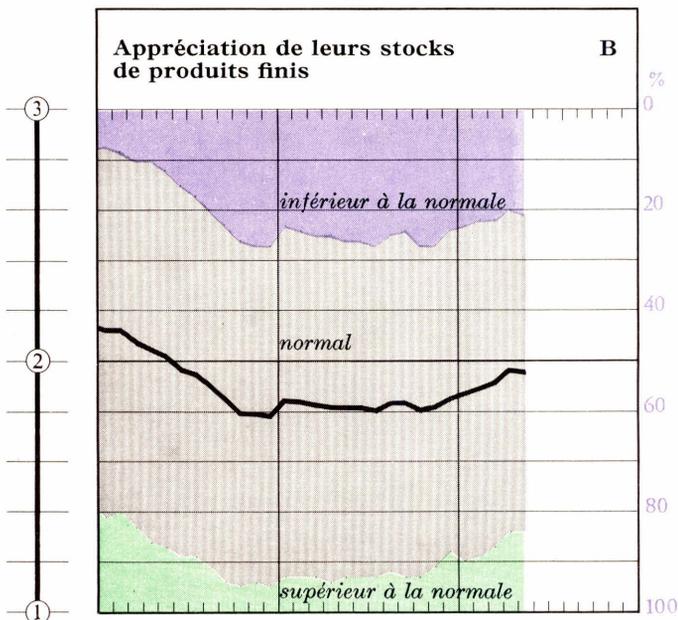
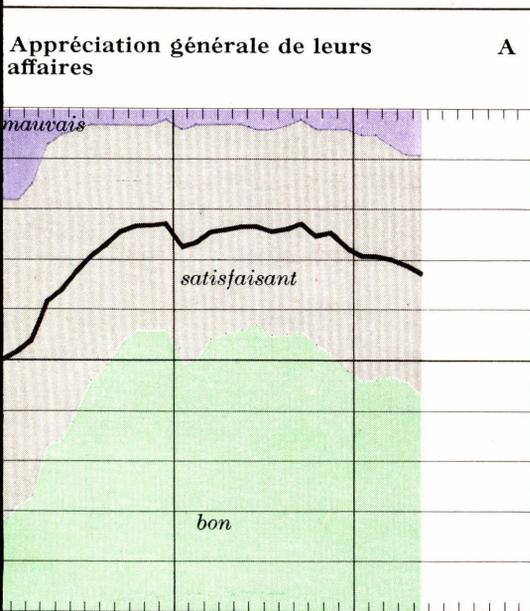
Les tensions dans le secteur de la construction tiennent également à l'importance des travaux publics. Le volume des constructions publiques autorisées au cours du premier trimestre de 1961 a même augmenté de 28 % par rapport à la même période de 1960.

Au début de 1961, comme au second semestre de 1960, les utilisateurs et les distributeurs ont suivi une politique de *stockage* très prudente, de sorte que ce facteur n'a pas donné, au moins jusqu'à présent, d'impulsion particulière à la demande.

Exceptionnellement favorisée par l'aggravation continue des tensions sur le marché du travail, la forte progression des salaires ne s'est atténuée que dans une très faible mesure au début de l'année. Au premier trimestre, les salaires et traitements prévus dans les conventions collectives ont été, en moyenne, supérieurs de 8 % à ceux de la même période de l'année 1960. Comme précédemment, le relèvement des salaires effectifs a sans doute été encore plus accentué.

L'augmentation de la masse salariale a entraîné une nouvelle accélération de l'accroissement de la *consommation privée*. Ainsi, en moyenne de la période janvier-avril, les ventes du commerce de détail, qui ne reflètent qu'une partie des dépenses de consommation, ont dépassé de 7 % en valeur réelle et de 8 % en valeur nominale les chiffres d'affaires réalisés pendant la période correspondante de l'année précédente.

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



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

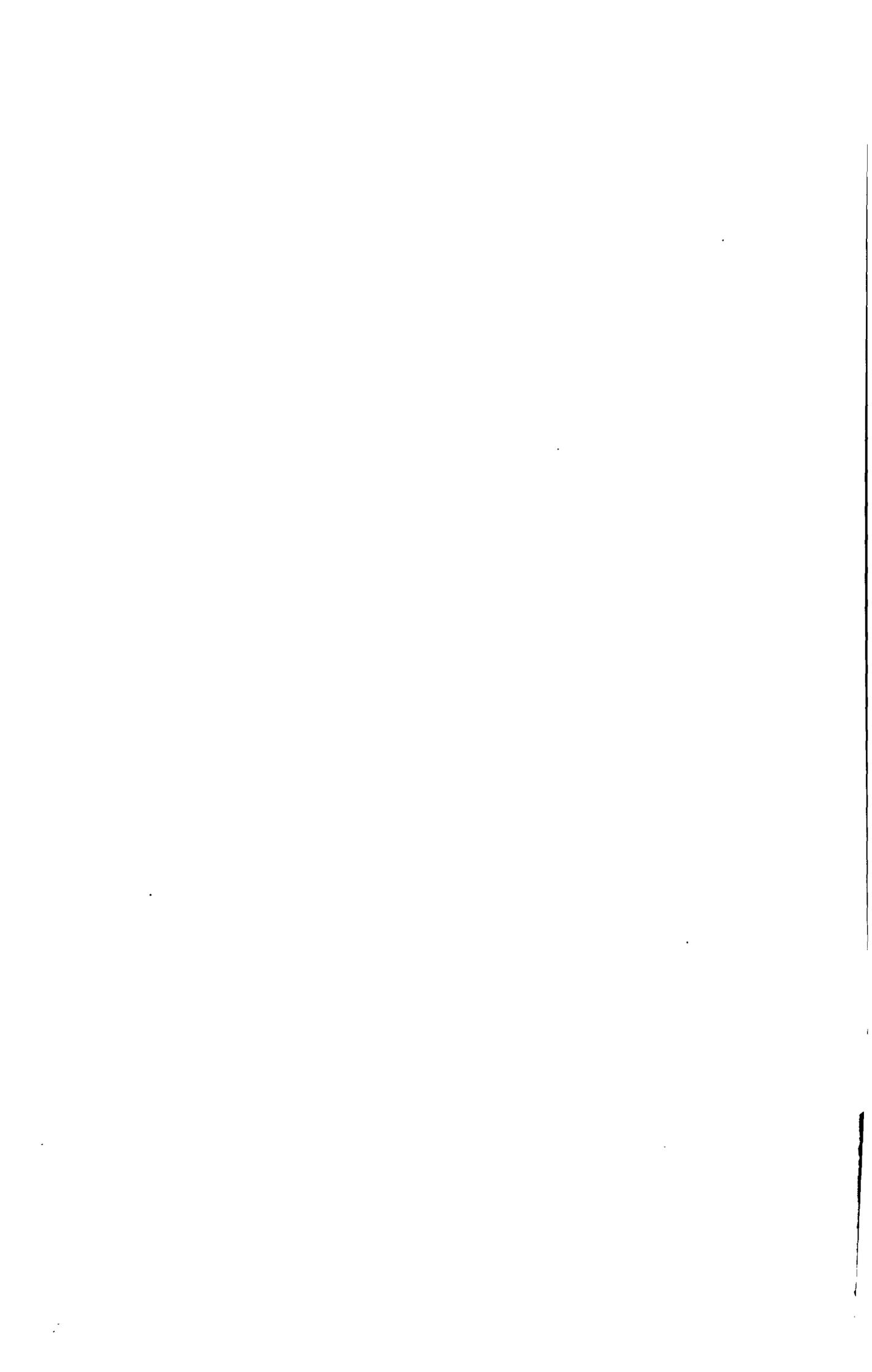
Remarque : Certains secteurs de l'industrie ne sont pas couverts par l'enquête, notamment la production d'énergie, la sidérurgie, les industries alimentaires.

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

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

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

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



Le développement de la *production* a été encore entravé par la pénurie de main-d'œuvre. Le nombre de chômeurs qui, même dans les mois d'hiver, n'avait augmenté que modérément, s'est de nouveau établi, dès la fin de mai, à 111.500 seulement — soit 0,5 % de la main-d'œuvre salariée — alors que le nombre d'offres d'emploi enregistrées par les bureaux de placement était cinq fois plus élevé, atteignant près de 557.000 unités.

L'aggravation corrélative des tensions sur le marché du travail aurait été encore plus marquée si le nombre des travailleurs étrangers employés dans la République fédérale ne s'était sensiblement accru. A la fin de mars 1961, ce nombre était de 408.000, contre 276.000 à la fin de juillet 1960.

Par suite de l'accroissement considérable du nombre de personnes occupées dans l'industrie, dû à l'afflux de travailleurs venus de l'étranger ou d'autres secteurs d'activité, et en raison des progrès de rationalisation, la production industrielle, au premier trimestre de cette année, a pu de nouveau s'accroître à un rythme assez rapide. Elle a augmenté de plus de 9 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Toutefois, cette accélération tient aussi aux conditions climatiques exceptionnellement favorables, qui ont permis un niveau d'activité relativement élevé dans le secteur du bâtiment, favorisant ainsi le développement de la production dans les secteurs liés à cette activité. En avril cependant, le taux de croissance, par rapport à 1960, a de nouveau légèrement diminué et s'est établi à 7,7 %.

Les progrès de la production de biens d'équipement, qui, au premier trimestre, ont porté celle-ci à près de 14 % au-dessus du niveau de la même période de l'année précédente, ont été supérieurs à la moyenne. Le taux d'accroissement de la production des biens de consommation est passé de 4,5 % au quatrième trimestre de l'année dernière à 7,8 % pour les trois premiers mois de 1961.

Le développement des *importations*, qui s'était ralenti dès le troisième trimestre de 1960, s'est quasiment arrêté au cours des premiers mois de 1961. Au premier trimestre, les importations n'ont plus dépassé que de 3 % à peine, en valeur, celles de la même période de l'année passée. Au mois d'avril également, la progression s'est maintenue au taux relativement faible de 6 %.

En effet, les importations de produits agricoles ont sensiblement diminué, en partie du fait des excellents résultats de la récolte de l'année écoulée; mais la croissance des importations de matières premières et de produits semi-finis a également fléchi. Par contre, la progression des importations de produits finis industriels s'est poursuivie; par rapport à la période correspondante de l'année passée, elle a atteint, au premier trimestre, près de 26 % pour les produits finis, dépassant ainsi légèrement celle qui avait été enregistrée au quatrième trimestre de 1960.

Malgré ce développement favorable des importations de produits finis et l'expansion vigoureuse de la production, l'offre ne s'est pas adaptée de manière satisfaisante à la demande au cours des premiers mois de 1961, de sorte que les *prix* ont enregistré une nouvelle hausse. Au stade de la production industrielle, ce sont surtout les prix des biens d'équipement qui ont marqué une augmentation continue jusqu'en avril, au cours duquel ils dépassaient de 4 % le niveau atteint en avril 1960. Les prix à la production des biens de consommation d'origine industrielle ont, certes, accusé en avril un léger recul, se chiffrant

à 0,1 %; ils n'en étaient pas moins supérieurs de 3,8 % à ceux d'avril 1960. De même, les prix à la consommation ont augmenté sensiblement jusqu'au mois de mars. Si, en avril, la hausse de l'indice du coût de la vie était de 2 % par rapport au même mois de l'année précédente, elle ne s'était toutefois pas poursuivie, principalement en raison de la baisse du prix de certaines denrées alimentaires. Il se pourrait aussi que les premiers effets de la réévaluation — en particulier le recul des prix à l'importation exprimés en D-Mark — aient quelque peu freiné l'évolution des prix. Or, en tout état de cause, les prix à la consommation auraient même dû, à cette époque, enregistrer un léger recul, purement saisonnier.

Les excédents toujours croissants de la balance des opérations courantes ont largement contribué à la persistance de fortes tensions sur les marchés intérieurs. Au premier trimestre de 1961, l'excédent de la *balance commerciale*, à lui seul, s'établissait à près de 1,9 milliard de D-Mark contre 1,2 milliard de D-Mark à peine au premier trimestre de 1960. Cette tendance s'est poursuivie et même accentuée en avril, l'excédent ayant atteint 0,7 milliard de D-Mark contre 0,3 milliard de D-Mark en avril 1960.

L'afflux de devises auprès de la Bundesbank, qui en est résulté, a encore été renforcé, après la réévaluation du D-Mark, par une augmentation considérable des entrées de capitaux privés, qui n'ont pas été contrebalancées par des sorties correspondantes de capitaux, à l'exception d'exportations passagères de capitaux à court terme effectuées par des banques commerciales. Abstraction faite de leur diminution en valeur exprimée en D-Mark, du fait de la réévaluation, les réserves d'or et de devises de la Bundesbank ont augmenté de 1,4 milliard de D-Mark pour le seul mois de mars. Bien qu'affaiblie, la tendance à l'accroissement des réserves a persisté en avril : au 22 avril 1961, elles s'élevaient à 32,5 milliards. La diminution considérable de 3,7 milliards de D-Mark, enregistrée dans la dernière semaine d'avril, est imputable au remboursement anticipé et massif, à la fois aux États-Unis et à la Grande-Bretagne, de dettes publiques résultant de l'aide économique d'après-guerre. En mai, l'augmentation des réserves monétaires a été relativement faible, n'atteignant que 230 millions de D-Mark.

En vue d'enrayer l'afflux de capitaux en provenance de l'étranger, la Bundesbank a poursuivi, ces derniers mois, sa politique d'expansion des *liquidités* intérieures et d'abaissement des taux d'intérêt. Les réserves minima ont été réduites en mars et juin, les taux de vente des effets commerciaux à court terme ont été abaissés à plusieurs reprises, les contingents de réescompte des banques ont été relevés et, le 6 mai, le taux d'escompte a été ramené de 3,5 à 3 %. La fixation au plafond légal des taux des réserves minima, pour les engagements des banques envers l'étranger, agit dans le même sens; en l'occurrence, les banques sont autorisées, avant de déterminer le montant des réserves minima obligatoires, à déduire de leurs engagements envers les ressortissants étrangers leurs avoirs et leurs placements sur les marchés monétaires étrangers.

Toutefois, les *budgets publics* ont maintenu et même renforcé leur action neutralisante à l'égard des liquidités. Au premier trimestre de 1961, les excédents des recettes sur les dépenses intérieures de trésorerie ont atteint près de 3 milliards de D-Mark, contre 0,4 milliard au quatrième trimestre et 2 milliards au premier trimestre de 1960. Cette ponction de liquidités a même été supérieure d'environ 0,8 milliard de D-Mark à l'afflux de liquidités en provenance de l'étranger.

B. Les perspectives

L'évolution de la conjoncture ne paraît guère devoir se modifier sensiblement au cours des prochains mois. En fait, presque tous les indicateurs annoncent une nouvelle et vigoureuse expansion de la demande globale. Moins vive qu'au début de l'année, cette expansion restera néanmoins supérieure à l'accroissement de l'offre.

Le développement des *exportations* pourrait, certes, se ralentir quelque peu. Mais ce ralentissement tiendra à l'importance des délais de livraison dans de nombreuses industries exportatrices, plutôt qu'à la demande. Les carnets de commandes en provenance de l'étranger sont très bien fournis et ont continué de se garnir jusque tout récemment, bien qu'un certain ralentissement des inscriptions ait été observé depuis quelques mois déjà. Les rentrées exceptionnellement importantes de commandes de mars et avril 1960 n'ont même pas été atteintes au cours des mêmes mois de 1961. Toutefois, ce fléchissement n'est sans doute que partiellement imputable aux effets de la réévaluation, qui seront, dans l'ensemble, relativement faibles, le taux de revalorisation n'ayant été que de 5 %.

Le boom actuel des *investissements* se poursuivra sans doute au cours des prochains mois. La pénurie de main-d'œuvre, qui paraît avoir atteint sa limite, incite toujours davantage l'industrie à accroître la part relative du capital comme moyen de production. En outre, les entrepreneurs semblent s'efforcer de compenser par un accroissement des investissements de rationalisation la diminution de la rentabilité des exportations, résultant de la réévaluation du D-Mark. Enfin, il est probable que d'importants investissements d'extension seront encore réalisés, aussi longtemps que, comme le montre le graphique de la page 25, les perspectives d'évolution de l'activité économique seront jugées favorables et que les carnets de commandes resteront fournis, le degré d'utilisation des capacités demeurant proche du maximum atteint jusqu'à présent.

Dans le secteur de la construction, les tensions continueront de s'accroître pendant les mois d'été, l'expansion de la demande dépassant nettement les possibilités de l'offre.

La progression des revenus provenant des salaires et traitements se poursuivra au cours des mois à venir. La conclusion prochaine de nouvelles conventions collectives entraînera vraisemblablement, dans la plupart des cas, des relèvements de salaires de plus de 10 %; les taux de majoration revendiqués se situent même parfois entre 12 et 20 %. Dès le 1^{er} avril, les salaires du personnel occupé par les Länder et les communes ont été relevés, en moyenne, de 11 % environ. Dans l'industrie du bâtiment, une majoration moyenne de 10,5 % entrera en vigueur le 1^{er} juin. Comme le taux de l'épargne n'augmentera pas notablement, il est probable que la *consommation privée* s'accroîtra vigoureusement. Le tourisme, en particulier, en bénéficiera durant les mois d'été.

L'élasticité de la *production* pourrait diminuer en été. Néanmoins, le taux de croissance de la production industrielle restera relativement élevé, l'importance des investissements en cours dégageant constamment des capacités de production nouvelles et améliorées.

En dépit d'un recul des importations de denrées alimentaires, l'accroissement en volume des *importations* globales devrait à nouveau s'accroître légèrement, d'autant plus que la réévaluation du D-Mark aura une influence expansive, en particulier sur les impor-

tations de produits finis. De ce fait, la balance des paiements courants pourrait accuser une légère détérioration, par rapport aux excédents extrêmement élevés enregistrés au premier trimestre.

Dans l'ensemble, il est cependant possible que l'écart entre l'expansion de la demande et l'accroissement de l'offre se réduise légèrement. Si les conditions d'une véritable stabilité des *prix* ne sont nullement réunies pour autant, une atténuation au moins passagère de la hausse des prix ne semble pas exclue, d'autant plus que les entrepreneurs paraissent maintenant, eu égard aux effets à plus long terme de la réévaluation, encore imprévisibles, faire preuve d'une certaine réserve dans la fixation de leurs prix.

Il est difficile de prévoir l'évolution ultérieure de la balance des paiements, abstraction faite, il s'entend, des versements effectués à l'étranger par les pouvoirs publics. En l'absence d'un renversement durable des mouvements de capitaux, et si la hausse des prix devait effectivement se ralentir, notamment par suite de l'incidence des importants investissements de rationalisation sur les coûts, la réduction — insuffisamment amorcée par la réévaluation — des excédents de la balance des paiements pourrait devenir difficile à réaliser dans une mesure satisfaisante.

Dans ces conditions, une nouvelle réévaluation étant exclue, d'après les déclarations des milieux allemands responsables, l'augmentation escomptée des transferts de la République fédérale d'Allemagne, destinés au financement de projets de développement, ainsi qu'un nouveau renforcement de la politique d'abaissement des taux d'intérêt de la Bundesbank, revêtent une importance particulière. D'une part, cette politique supprime l'attrait du taux d'intérêt pour les investissements de capitaux dans la République fédérale. D'autre part, tout en permettant le financement interne de l'expansion de la demande intérieure, la politique de la Bundesbank aura également des effets indirects dans le sens d'une réduction des excédents de la balance des paiements courants.

Pour contenir la hausse des prix, il n'est donc besoin d'aucune mesure restrictive de politique financière, sauf peut-être dans certains secteurs isolés, s'il n'en résulte pas d'effets restrictifs sur l'ensemble de la demande intérieure. Les mesures qui accentuent le recours à l'offre étrangère paraissent beaucoup plus judicieuses. Outre un nouveau renforcement de l'immigration de main-d'œuvre étrangère, il faudrait épuiser les possibilités d'élargissement des importations subsistant dans les secteurs encore soumis à des restrictions quantitatives. Enfin, les baisses tarifaires opérées dans le cadre de la réalisation accélérée du Marché commun présentent aussi un intérêt tout particulier et la situation conjoncturelle justifierait entièrement des réductions plus prononcées que celles des partenaires de la République fédérale d'Allemagne. Le Traité en offre la possibilité.

2. France

La croissance économique s'est poursuivie au cours des premiers mois de l'année 1961. Si l'expansion de la demande s'est ralentie sous l'effet d'un certain fléchissement des exportations, ce phénomène n'a été que passager. Depuis lors, les exportations ont marqué une certaine reprise, et la demande intérieure pourrait même s'être un peu accélérée.

La propension à investir des chefs d'entreprise s'est renforcée et la hausse des salaires, ainsi que l'augmentation continue de l'emploi, doivent avoir stimulé davantage la consommation privée.

Bien que, dans l'ensemble, la production se soit développée et que les importations continuent de marquer une tendance à la progression, le léger mouvement de hausse des prix des produits finis manufacturés s'est poursuivi. Cette hausse a toutefois été compensée, au cours des premiers mois de l'année, par une baisse des prix à la consommation de certains produits agricoles et de certains services, si bien qu'au total, le coût de la vie n'a pas augmenté.

La balance des paiements est restée excédentaire, les échanges de marchandises ayant été équilibrés, et les recettes provenant des excédents de la balance des services et de la balance des mouvements de capitaux étant demeurées importantes. Les réserves d'or et de devises se sont encore renforcées.

Les perspectives d'évolution pour les prochains mois sont favorables ; les taux de croissance escomptés pour l'ensemble de l'année devraient donc pouvoir être atteints facilement. Dans quelques secteurs seulement, l'élasticité de la production pourrait se réduire, par suite d'une aggravation de la pénurie de main-d'œuvre. L'un des principaux objectifs de la politique conjoncturelle doit être d'amener une détente dans ces secteurs, grâce à un meilleur équilibre entre les marchés régionaux du travail et à une intensification de l'immigration. De plus, le meilleur moyen de combattre la légère tendance à la hausse des prix, qui se manifeste depuis quelque temps en raison de l'évolution des salaires, serait de poursuivre la politique de développement des importations. A cet égard, les réductions des droits de douane prévues dans le cadre de la réalisation du Marché commun revêtent une importance toute particulière.

A. L'évolution au cours des premiers mois de 1961

L'impulsion donnée à l'expansion de l'économie française par la demande extérieure paraît à nouveau s'être quelque peu renforcée ces derniers temps. En effet, les exportations, qui, en janvier et février, étaient tombées au-dessous du niveau enregistré pendant la période correspondante de l'année précédente, ont marqué une légère reprise en mars et en avril, même si l'on fait abstraction des influences saisonnières. Le niveau

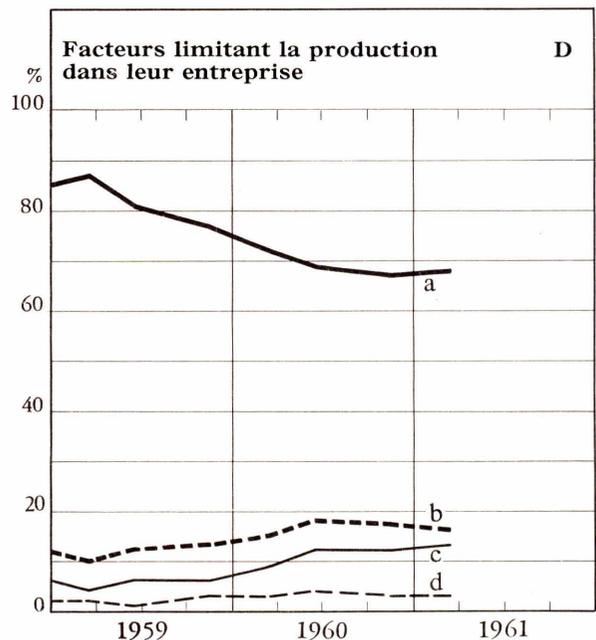
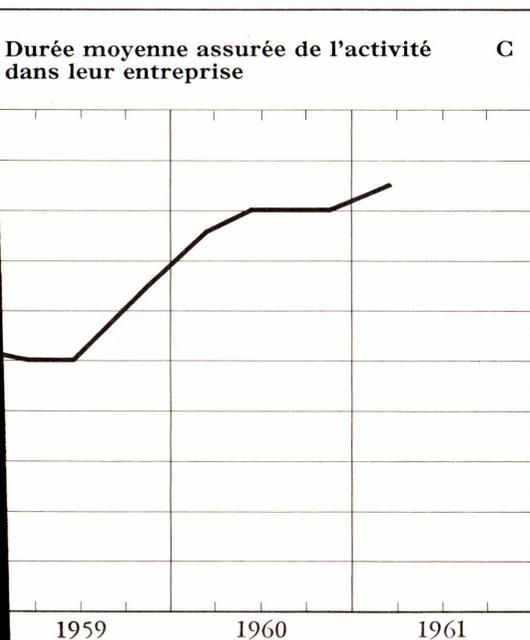
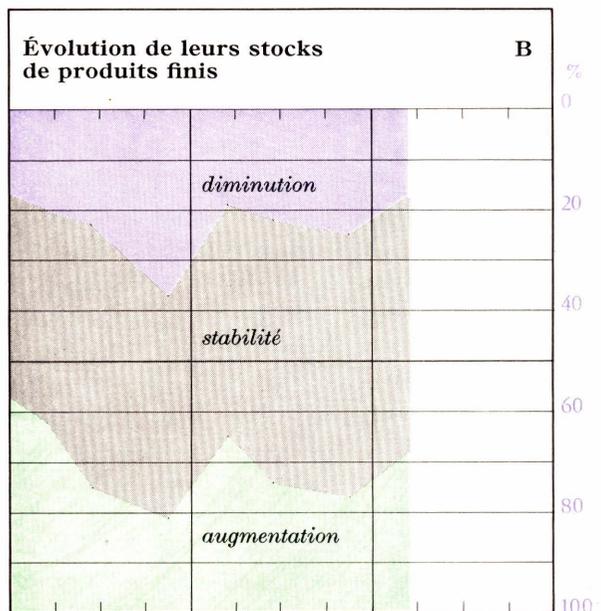
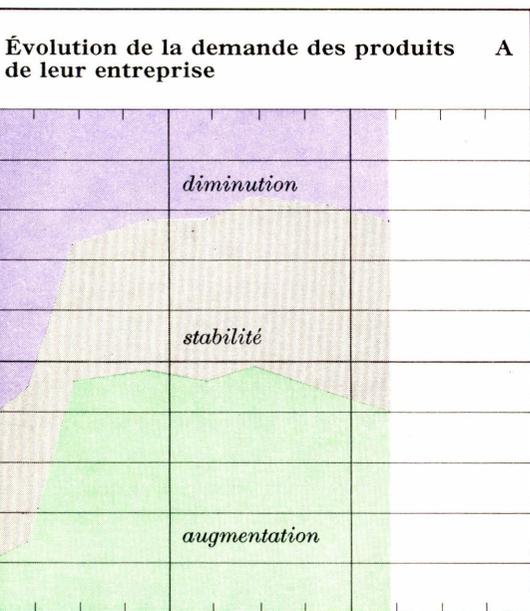
déjà très élevé atteint en mars et en avril 1960 a pu être dépassé de plus de 6 % en valeur et de 7 à 8 % en volume. Toutefois, pour l'ensemble du premier trimestre, les exportations ont diminué de 1,6 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente, en raison de l'incidence des faibles résultats de janvier et février. Les exportations à destination des États-Unis ont encore été inférieures d'environ 44 % à celles du premier trimestre de 1960, mais l'écart se réduit nettement, puisqu'il est tombé à 25 % au mois de mars, alors qu'il atteignait encore 58 % au mois de janvier. D'autre part, les exportations françaises vers les pays de la zone franc ont été, au premier trimestre, inférieures de 11 % en valeur à leur niveau de l'année précédente et le recul des exportations à destination des autres pays en voie de développement du monde occidental a atteint 10 %. En revanche, pendant la même période, les exportations vers les pays de la C.E.E. ont pu être augmentées de 17 %, et les exportations à destination des pays de l'A.E.L.E. de 7,5 %. Ce sont surtout l'industrie sidérurgique et la construction mécanique et électrotechnique qui ont élargi leurs débouchés au cours des derniers mois, grâce notamment à la tendance persistante à l'expansion des investissements dans les pays d'Europe occidentale. L'industrie automobile, dont les exportations avaient baissé de moitié depuis le printemps de 1960, signale à nouveau une légère augmentation des commandes en provenance de l'étranger, et même des États-Unis. En revanche, les exportations de biens de consommation traditionnels (textiles, cuirs) n'ont encore marqué, semble-t-il, aucun progrès sensible.

Cependant, la légère reprise de la demande étrangère n'a pas modifié de façon fondamentale l'importance respective des facteurs d'expansion : la croissance économique continue de dépendre essentiellement de la demande intérieure. Les *investissements* des entreprises privées, en particulier, restent l'un des principaux moteurs de l'expansion. D'après les résultats de l'enquête effectuée au début de mars par l'I.N.S.E.E., les investissements des entrepreneurs, en 1960, ont été légèrement supérieurs aux prévisions. De plus, les programmes d'investissement pour 1961 ont encore été manifestement élargis depuis l'automne. Les investissements des entreprises publiques, en revanche, n'accusent aucune tendance à l'expansion, mais se maintiennent à leur niveau élevé de l'année dernière. Les investissements directs de l'État ont encore augmenté.

Enfin, la construction de logements pourrait également avoir marqué une certaine progression. En effet, le nombre particulièrement élevé de logements mis en chantier ou achevés au cours du premier trimestre ne paraît que partiellement imputable à la reprise précoce des travaux de construction, résultant des conditions climatiques. L'augmentation considérable, par rapport aux chiffres de l'année dernière, du nombre de prêts hypothécaires et de permis de construire accordés témoigne également d'un accroissement général de la propension à construire.

Le développement de la *consommation privée* pourrait s'être quelque peu accéléré depuis le début de cette année. En tout cas, le revenu réel des salariés semble avoir augmenté plus fortement que précédemment, grâce à la progression de l'emploi et aux nouveaux relèvements des salaires horaires, le coût de la vie étant demeuré à peu près stable. De plus, différentes prestations sociales, telles que les allocations familiales, les allocations de vieillesse et les pensions d'invalidité, ont été majorées au premier janvier ou au premier avril. L'expansion de la consommation privée a manifestement été favorisée aussi par l'évolution des revenus des entrepreneurs. Les ventes au détail, variations saisonnières

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



Source : Enquête de conjoncture de l'I.N.S.E.E.

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

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

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

GRAPHIQUE D :

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

éliminées, ont marqué un accroissement au premier trimestre; elles ont dépassé dans une mesure appréciable leur niveau de la période correspondante de l'année précédente. Les ventes de certains biens de consommation durables semblent aussi s'être améliorées ces derniers temps. La demande d'automobiles, en particulier, a dépassé, au cours des premiers mois de cette année, la reprise saisonnière habituelle : le nombre d'immatriculations de nouvelles voitures, de janvier à avril, a dépassé d'environ 16 % celui de la période correspondante de 1960.

Sur presque tous les marchés, l'offre s'est avérée assez élastique pour s'adapter sans grande difficulté au développement de la demande globale. La *production agricole* a évolué de façon si favorable qu'il a fallu, dans certains cas, accroître les stocks (notamment pour la viande et le beurre) afin de pouvoir, jusqu'à un certain point, maintenir les prix au niveau souhaité. La *production industrielle* n'a pas, dans l'ensemble, connu de goulots d'étranglement. Il est vrai que, d'après les déclarations des chefs d'entreprise interrogés par l'I.N.S.E.E., les carnets de commandes ont marqué une tendance à l'accroissement entre le mois de novembre 1960 et le début de mars 1961. Mais ce fait tient davantage aux délais imposés par les nécessités techniques de la fabrication qu'à une pénurie sensible de capacités de production ou de main-d'œuvre. En effet, si l'on fait abstraction des fluctuations saisonnières, presque toutes les industries sont parvenues à augmenter encore leur production au cours des premiers mois de cette année. L'essor a été particulièrement vigoureux dans l'industrie des biens d'équipement — et notamment dans la construction mécanique — où les inscriptions de commandes dépassent de loin le niveau enregistré l'année précédente. Mais la production des industries de biens de consommation, elle aussi, a nettement progressé. Une certaine reprise a même été observée dans quelques secteurs — tels que celui des appareils ménagers et l'industrie du cuir — où des difficultés s'étaient manifestées au cours du second semestre de l'année 1960. Sans doute l'indice désaisonnalisé de la production industrielle, calculé par l'I.N.S.E.E., n'accuse-t-il qu'une augmentation de 0,5 % entre le quatrième trimestre de 1960 et le premier trimestre de 1961. Mais cette quasi-stabilité résulte uniquement du fait que cet indice ne tient pas assez ou pas du tout compte de la production de quelques industries de biens d'équipement en expansion particulièrement rapide, tout en accordant une pondération excessive à l'industrie automobile, dont la production est restée, jusqu'au mois de mars, en forte régression. L'indice de l'I.N.S.E.E. révèle cependant un nouveau progrès en mars. Le taux de croissance, par rapport au mois de mars 1960, s'élève à 7,5 %.

L'évolution de *l'emploi* témoigne également d'une poursuite de l'expansion. Sans doute, abstraction faite des variations saisonnières, la durée du travail n'a-t-elle plus guère progressé par rapport à l'automne de 1960, les travailleurs répugnant de plus en plus à accroître leurs prestations supplémentaires. Les réserves de chômeurs aptes au travail se sont cependant constamment réduites au cours des derniers mois, et le nombre d'offres d'emploi insatisfaites s'est accru par rapport à la période correspondante de l'année précédente, en dépit d'une nette augmentation de l'immigration. Les tensions observées sur le marché du travail, qui toutefois sont limitées à certaines professions et à certaines régions du pays, pourraient s'être légèrement aggravées.

Favorisée par une vive demande intérieure, par les nouvelles mesures de libération appliquées à partir du 1^{er} janvier et par les mesures prises dans le cadre de l'exécution accélérée du Traité de Rome, la progression conjoncturelle des *importations* s'est pour-

suivie, après une courte interruption au début de l'année, encore qu'à un rythme moins rapide que celui qui avait été observé au dernier trimestre de 1960. Néanmoins, le total des importations a dépassé de 11 % en valeur et d'environ 13 % en volume, au cours des mois de mars et d'avril, les chiffres correspondants de l'année précédente, bien que les achats de produits alimentaires aient diminué. Les importations de biens de consommation industriels, en particulier, continuent d'accuser un taux de croissance élevé; mais les importations de biens d'investissement ont, elles aussi, progressé vigoureusement.

Bien que, dans l'ensemble, l'équilibre entre l'offre et la demande ait été assuré, le léger mouvement de hausse des *prix* observé sur les marchés des produits industriels s'est poursuivi. Au cours des derniers mois, les textiles, les articles ménagers et les automobiles de tourisme, notamment, ont quelque peu enchéri. L'indice des prix à la consommation n'a cependant pas varié de décembre à avril. En effet, les prix des produits alimentaires ont en même temps marqué un recul, en partie de nature saisonnière, et le relèvement des prestations sociales au titre de l'assurance-maladie s'est traduit, au début de l'année, par une forte diminution des frais médicaux compris dans l'indice sous la rubrique « services ». Par rapport aux premiers mois de l'année précédente, l'indice des prix à la consommation s'est élevé, en moyenne, de 2 %.

La légère diminution des excédents de la balance commerciale, enregistrée au cours de cette année, semble s'être maintenue dans les limites des variations saisonnières normales. Les règlements sur marchandises avec l'étranger sont demeurés équilibrés. De plus, la balance des services est restée fortement excédentaire, en raison surtout de l'importance des recettes nettes provenant du tourisme. Les importations de capitaux à long terme se sont poursuivies. Les entrées de capitaux à court terme ont également marqué une accélération temporaire après la réévaluation du D-Mark et du florin. La balance des paiements a donc, au total, accusé un solde positif; les entrées de devises ont été utilisées presque exclusivement à renforcer les réserves de change, d'autant plus que la totalité de la dette extérieure à court terme et une partie considérable de la dette extérieure à moyen terme ont déjà été amorties au cours des deux dernières années. Les réserves des institutions monétaires officielles ont augmenté de 536 millions de dollars au cours des cinq premiers mois de 1961; elles atteignaient 2.606 millions de dollars à la fin du mois de mai.

Grâce à cet afflux de devises, la liquidité des *marchés monétaire et financier* est demeurée très grande. Néanmoins, un certain raffermissement des taux d'intérêt à court terme et une nette tendance à la hausse des taux d'intérêt à long terme se sont fait sentir au cours des premiers mois de cette année. En effet, contrairement aux tendances habituellement constatées en cette saison, les besoins de financement accrus des entreprises ont entraîné une nouvelle expansion de la demande de crédit, si bien que, par moments, les banques n'ont pu y faire face qu'en recourant plus largement à leurs possibilités de réescompte auprès de la Banque centrale. Les entreprises ont également fait appel dans une mesure accrue au marché des capitaux.

L'achat de bons du Trésor par les entreprises et par les particuliers a fourni des rentrées abondantes au Trésor, de sorte que celui-ci a pu s'abstenir encore de faire appel au marché financier, d'autant plus facilement que les opérations de trésorerie paraissent s'être soldées, au premier trimestre, par un excédent.

B. Les perspectives

Dans l'ensemble, l'évolution de l'économie française a, jusqu'à présent, confirmé les prévisions. Tous les indicateurs récents montrent que les rares signes d'un ralentissement assez prononcé de la croissance économique, qui étaient apparus au début de l'année, ont, depuis lors, disparu pour la plupart. Les perspectives d'évolution pour les prochains mois ne requièrent pas non plus une modification des prévisions qui, au début de 1961, avaient été établies pour l'ensemble de l'année quant à l'évolution du produit national brut et de ses composantes.

Les *exportations* vers l'étranger pourraient continuer d'accuser une certaine accélération, si l'on en juge par l'augmentation des inscriptions de commandes, signalée par les chefs d'entreprise. Celle-ci paraît résulter, en grande partie, de la légère amélioration du climat économique dans le monde. Dans une plus faible mesure, elle pourrait tenir à une amélioration relative de la capacité concurrentielle de l'industrie française, du fait de la réévaluation du D-Mark et du florin. En ce qui concerne les exportations vers les pays de la zone franc, il est plus que jamais difficile d'établir des prévisions économiquement fondées, étant donné l'influence décisive que l'évolution future de la situation en Algérie exercera en ce domaine.

La demande intérieure devrait à tout le moins continuer de progresser au rythme prévu. D'après les programmes d'investissement déjà en cours d'exécution et les projets pouvant être considérés comme certains, l'accroissement des *investissements fixes* des entreprises privées dans l'industrie est estimé, en volume, à 8 ou 9 % par rapport à l'année 1960. Étant donné que c'est à court terme, comme le prouve l'expérience, que les petites et moyennes entreprises prennent leurs décisions d'investissement, et que les incitations à investir émanant de l'expansion de la demande, des pénuries de main-d'œuvre et de l'intensification de la concurrence auraient plutôt tendance à augmenter encore, le taux de croissance des investissements fixes des entreprises privées pourrait bien, en fait, atteindre le même ordre de grandeur qu'en 1960, soit 11 %. Si les investissements des entreprises publiques se maintiennent à peu près à leur niveau de l'année dernière, les dépenses d'investissement semblent augmenter dans l'agriculture, où les revenus ont, en général, favorablement évolué, grâce à la forte production et à la politique des prix agricoles pratiquée par le Gouvernement.

De plus, les impulsions que les investissements des administrations publiques ont imprimées, cette année, à la production et à l'emploi sont plus fortes que ne le laissent supposer les prévisions de dépenses inscrites au budget. En effet, la progression des autorisations de programme, qui détermine le volume des passations de commandes, même si le financement n'intervient qu'au cours d'exercices financiers ultérieurs, est nettement supérieure à celle des crédits de paiement.

La *consommation privée* continuera vraisemblablement aussi, au cours des prochains mois, de stimuler l'expansion, d'autant plus que la propension à l'épargne pourrait avoir tendance à diminuer quelque peu. Les résultats d'une enquête récemment effectuée par l'I.N.S.E.E. confirment que les consommateurs ont l'intention d'intensifier leurs achats, notamment leurs achats de biens de consommation durables, tels que les automobiles, et que leur pouvoir d'achat a sensiblement augmenté.

D'après les indications fournies par les chefs d'entreprise, la *production* devrait pouvoir s'adapter sans grande difficulté à cette expansion de la demande. En effet, le nombre d'entrepreneurs disposant encore de capacités non utilisées n'a pas, dans l'ensemble, diminué entre le mois de novembre 1960 et le début de mars 1961, ainsi qu'il ressort du graphique figurant à la page 33. Cependant l'élasticité de l'offre pourrait, dans quelques secteurs isolés, avoir déjà diminué ou diminuer dans les prochains mois, par suite de la pénurie de main-d'œuvre.

De ce point de vue, une meilleure harmonisation entre les différents marchés régionaux de l'emploi, et éventuellement entre les différents groupes professionnels, pourrait certainement accroître les possibilités de poursuivre une expansion équilibrée de l'activité économique. Aussi serait-il souhaitable d'intensifier les efforts accomplis dans ce domaine; en outre, il serait peut-être possible d'encourager davantage l'immigration de travailleurs étrangers.

Déjà précédemment, il était dans la ligne de la politique conjoncturelle française de suppléer à l'offre intérieure en stimulant les *importations*. Au 1^{er} avril de cette année, les contingents d'importation qui existaient encore pour les produits finis manufacturés provenant des pays de l'O.E.C.E. ou de la zone dollar ont presque tous été supprimés, et les droits de douane frappant les produits industriels ont été abaissés de 5 ou 10 %, dans le cadre d'une réduction « conjoncturelle » des droits de douane, partiellement effectuée par anticipation sur les mesures qui doivent être prises en vue de la réalisation du Marché commun. La seconde réduction supplémentaire de 10 % des droits de douane intracommunautaires, envisagée pour le 31 décembre prochain, consolidera et renforcera ces mesures.

D'autre part, la poursuite de la politique de développement des importations est, en fait, le meilleur moyen de combattre le léger mouvement de hausse des *prix* des produits industriels, qui s'est amorcé il y a quelque temps, en raison surtout de l'évolution des salaires. Une telle politique est de nature à appuyer les recommandations que le Gouvernement a prodiguées en vue de maintenir l'évolution des salaires dans les limites de l'amélioration de la productivité, et que le caractère nettement plus pressant des revendications salariales paraît rendre opportunes. Dans le secteur public surtout, celles-ci sont de plus en plus souvent appuyées par des grèves, les entrepreneurs privés se montrant, pour leur part, plus disposés à consentir des majorations de salaires. Si cette évolution des salaires n'est guère inquiétante dans l'immédiat, elle pourrait, à plus long terme, poser certains problèmes quant à la stabilité des prix et, de ce fait, en ce qui concerne la capacité concurrentielle dans les échanges extérieurs.

3. Italie

Au cours des premiers mois de l'année, et pour la première fois depuis plus d'un an, la croissance économique a marqué une accélération. Non seulement les investissements sont demeurés très actifs, mais la demande étrangère, qui était restée stationnaire depuis le milieu de l'année dernière, est redevenue un important facteur d'expansion. La consommation privée semble avoir poursuivi sa progression régulière. La production a répondu par un vigoureux essor au développement de la demande ; l'indice de la production industrielle, corrigé des fluctuations saisonnières, a augmenté de plus de 4 % au cours des quatre premiers mois. Les importations également ont repris leur progression, après un temps d'arrêt assez long, et même avec une vigueur telle que la balance des paiements courants, malgré l'accroissement des recettes provenant des transactions invisibles, a pu accuser un déficit.

La tendance à la hausse des prix s'est légèrement accentuée au cours des premiers mois de 1961. Cette évolution ne tient pas seulement à l'enchérissement de certains services, qui a résulté en partie de décisions administratives, mais aussi au vigoureux essor des investissements, qui a entraîné une hausse des prix des biens d'équipement et des matériaux de construction, tandis que les prix agricoles ont pu légèrement augmenter, à l'encontre du mouvement saisonnier, du fait de la médiocrité des récoltes de l'année dernière. Par suite de l'enchérissement du coût de la vie, les salaires ont été légèrement relevés dans différents secteurs où la règle de l'échelle mobile est appliquée.

Les réserves officielles d'or et de devises ont diminué, au total, de 144 millions de dollars au premier trimestre. Les avoirs nets en devises des banques commerciales n'ayant augmenté que de 84 millions de dollars pendant la même période, la balance des paiements s'est, pour la première fois depuis longtemps, soldée par un déficit qui n'est imputable qu'à celui de la balance des paiements courants, mentionné plus haut. Au mois de mars toutefois, les réserves globales d'or et de devises se sont à nouveau accrues de 11 millions de dollars.

Les perspectives d'évolution pour les prochains mois paraissent nettement favorables, si bien que les prévisions établies pour l'ensemble de l'année 1961 pourraient se trouver dépassées par l'évolution effective.

A. L'évolution au cours des premiers mois de 1961

Après un temps d'arrêt d'environ six mois, la demande étrangère a repris son rôle de facteur d'expansion. Au premier trimestre, les *exportations* ont été supérieures de 11 % en valeur et de 17 % en volume à celles de la période correspondante de l'année précédente, alors que les taux de croissance avaient été respectivement de 9 et 12 % au dernier trimestre de l'année 1960. En avril, elles ont dépassé de 6 %, en valeur, le niveau, déjà très élevé, du même mois de l'année précédente. Sans doute les exportations à destination

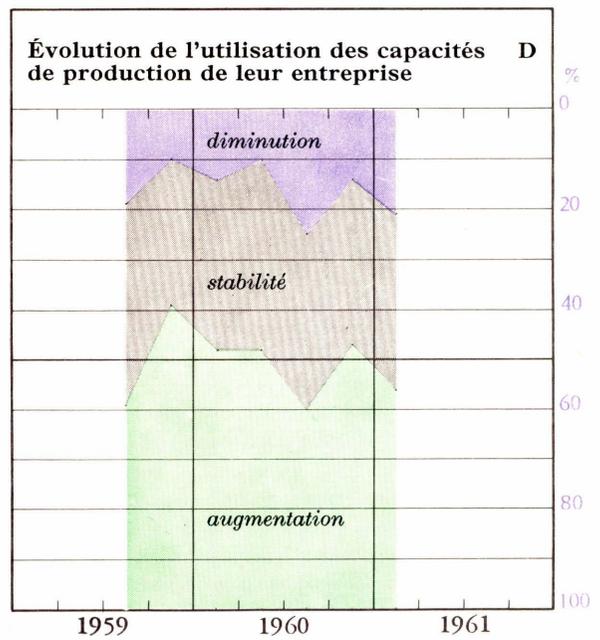
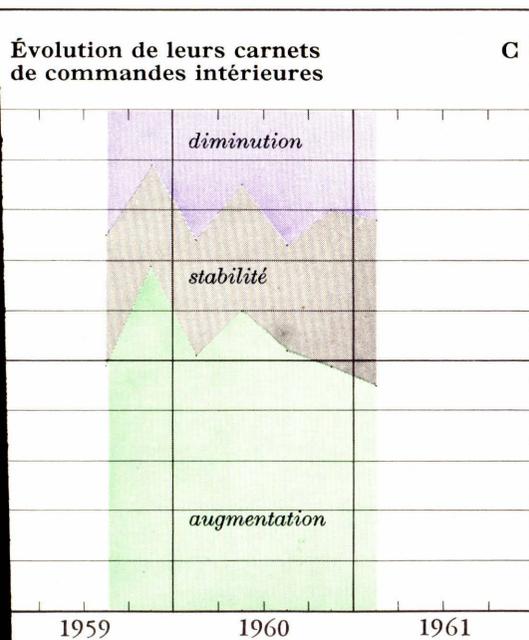
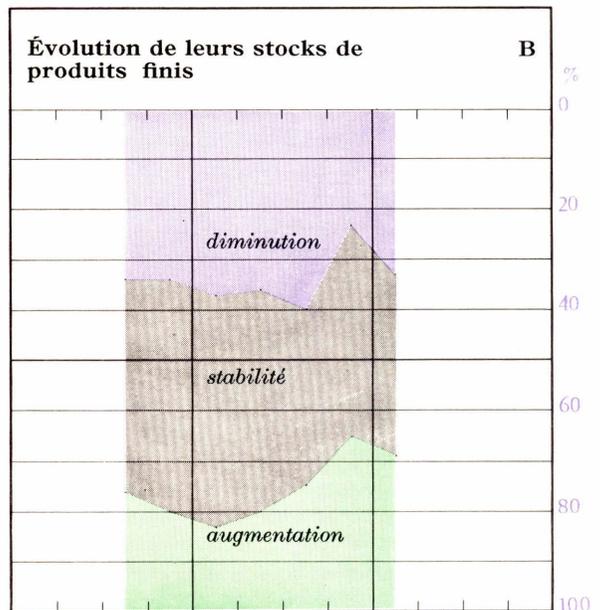
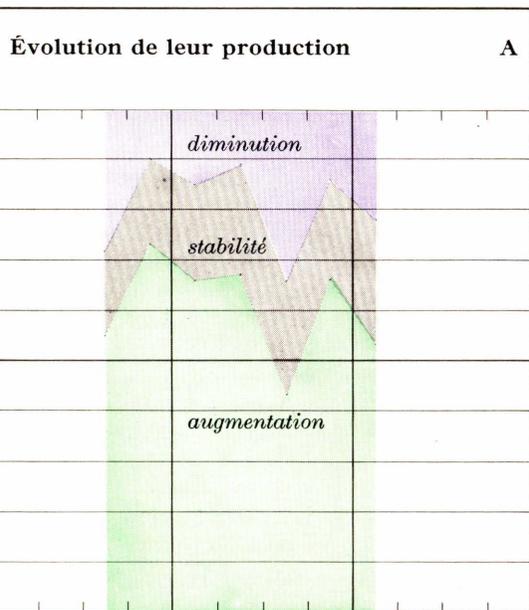
des États-Unis ont-elles marqué, au premier trimestre, un fléchissement sensible — 16 % — vis-à-vis de l'année précédente. Mais les exportations vers les pays membres de la Communauté, et plus encore vers les pays de l'A.E.L.E. et des autres continents, se sont notablement accrues. L'essor des exportations a été particulièrement vigoureux pour les produits des industries mécanique, chimique et du vêtement. En revanche, les exportations de produits sidérurgiques, d'automobiles et, dans une moindre mesure, de produits végétaux, ont diminué par rapport au premier trimestre de l'année 1960.

La demande intérieure a également continué d'augmenter, les *investissements fixes* des entreprises demeurant de loin le principal moteur de l'expansion. L'accroissement des ventes intérieures de biens d'équipement, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, a atteint près de 30 % pour les quatre premiers mois de l'année. Ces ventes ont sans aucun doute été stimulées non seulement par les perspectives d'accroissement des exportations vers les pays partenaires de la Communauté, mais aussi par l'expansion escomptée de l'activité économique à l'intérieur du pays. La concurrence étrangère, qui, de toute façon, n'est plus guère entravée par des restrictions quantitatives et que la réduction accélérée des droits de douane, au 1^{er} janvier, a encore stimulée, encourage également les investissements de rationalisation. Les investissements des entreprises contrôlées par l'État semblent aussi avoir progressé très fortement; pour l'ensemble de l'année 1961, ils devraient augmenter d'au moins 50 % en valeur. Enfin, la clémence de l'hiver a favorisé la construction de logements et les travaux publics. Le nombre de logements achevés, qui, l'année dernière, avait marqué un recul, a dépassé d'environ 15 %, au premier trimestre de 1961, celui de la période correspondante de l'année précédente. Les mises en chantier de travaux publics dépassaient nettement, en janvier et février, leur niveau des mêmes mois de 1960 : leur progression atteignait, en effet, près de 15 % en valeur. En revanche, les *investissements en stocks* ne semblent pas avoir contribué à l'expansion au cours des premiers mois de l'année 1961.

La progression régulière de la *consommation privée* paraît s'être poursuivie, peut-être même légèrement accélérée. En effet, la masse salariale a évolué de façon assez favorable, puisque le recul saisonnier de l'emploi a été maintenu dans de plus étroites limites, grâce à la nouvelle accélération du rythme d'expansion, et que les majorations de salaires ont été un peu plus fortes qu'auparavant. La date précoce de la fête de Pâques et la température estivale qui a régné à ce moment pourraient aussi avoir stimulé les dépenses de consommation. La modification de la structure de la consommation privée au profit de produits de plus grande valeur et durables, semble progresser rapidement. C'est ainsi que la demande intérieure d'automobiles, notamment, a été si vive que les répercussions du fléchissement des exportations sur la production se sont trouvées plus que compensées.

Après plus d'une année, le taux de croissance de la *production industrielle* a repris sa progression au cours des premiers mois de 1961. L'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières, a augmenté de plus de 4 % pour les quatre premiers mois, alors que son taux de croissance avait été de près de 1,5 % pour les quatre mois précédents. L'indice de la production industrielle, non corrigé des variations saisonnières, a dépassé d'environ 10 % le niveau atteint au premier trimestre de 1960. Au cours des trois premiers mois de l'année 1961, des accroissements de production particulièrement importants ont été réalisés dans les cimenteries, dans l'industrie des dérivés du pétrole

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



Source : Enquête trimestrielle de conjoncture de l'I.S.C.O. — Mondo Economico.

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

et celle des produits chimiques. En revanche, la production de l'industrie textile n'a pas progressé, en raison d'une certaine faiblesse de la demande étrangère.

Il semble que les *travaux agricoles* aient également pris un cours satisfaisant, grâce à la clémence du temps.

Dans l'ensemble, le *marché de l'emploi* paraît être demeuré exempt de tensions notables. L'augmentation saisonnière du chômage, au cours de l'hiver, a été plus faible que d'ordinaire, en raison de l'accélération de l'activité et, dans une moindre mesure, grâce à une nette intensification de l'émigration.

Les *importations* semblent également avoir marqué un progrès conjoncturel. Au cours du premier trimestre, elles ont dépassé de 13 % en valeur et de 14 % en volume leur niveau, déjà très élevé, de l'année précédente. En avril, leur taux de croissance, en valeur, d'une année à l'autre, a été de 11 %. Au premier trimestre, les achats dans les autres pays de la Communauté ont dépassé de 22 %, en valeur, leur niveau du même trimestre de 1960, le taux d'accroissement ayant même atteint 64 % pour les achats aux États-Unis. Ces pourcentages élevés résultent toutefois encore, pour une large part, du vif essor des importations observé au cours de l'année 1960. En outre, une partie de cet accroissement est imputable à l'augmentation des importations de céréales, provoquée par la médiocrité des récoltes de l'année dernière. Les mesures de réduction des droits de douane, appliquées au début de l'année dans le cadre du plan d'accélération de la mise en œuvre du traité instituant la C.E.E., paraissent avoir contribué également à stimuler les importations; toutefois, le niveau atteint par ces dernières pourrait aussi résulter, en partie, de la tendance à l'attentisme qui s'était manifestée au cours des derniers mois de l'année 1960. Le plus important des facteurs de l'accroissement des importations est cependant, sans aucun doute, l'accélération de l'expansion économique. Aussi la progression a-t-elle été particulièrement marquée pour les importations de biens d'équipement et de produits semi-finis.

La hausse des *prix* s'est poursuivie et même légèrement renforcée, bien que, dans l'ensemble, l'offre provenant de la production intérieure et des importations se soit adaptée avec une grande élasticité à l'expansion de la demande, que les prix à l'importation — en raison notamment de l'abaissement des droits de douane — aient marqué une légère tendance à la baisse, et que les augmentations de salaires se soient certainement maintenues dans les limites de l'accroissement de la productivité. Le léger mouvement de hausse des prix, observé depuis l'automne, s'est poursuivi au cours des premiers mois de l'année, sous l'effet du relèvement des prix de certains biens d'équipement et des matériaux de construction. L'indice des prix de gros a augmenté de près de 1 % de septembre 1960 à mars 1961; pour ce dernier mois, il n'était toutefois supérieur que de 0,5 % à celui de mars 1960. Le coût de la vie a poursuivi son mouvement ascendant et dépassait respectivement de 2,7 % et de 3,1 %, en mars et avril, son niveau des mois correspondants de l'année précédente. Le renchérissement des services, en particulier des loyers, n'a pas, cette fois, été compensé par la baisse saisonnière du prix des produits agricoles, qui ont même marqué une légère hausse. Par conséquent, en vertu des accords conclus pour l'application de l'échelle mobile des salaires, les salaires conventionnels ont été relevés une fois dans l'agriculture, en avril, et par deux fois, soit en février et en mai, dans l'industrie, le commerce et les transports.

Contrairement à ce qui s'était passé au cours des années précédentes, on a noté, au premier trimestre de 1961, un excédent si prononcé des importations qu'il a engendré un déficit de la balance des opérations courantes. Les réserves globales *d'or et de devises*, c'est-à-dire les réserves officielles et celles des banques, ont, de ce fait, diminué de 60 millions de dollars. Sans doute, les avoirs nets en devises des banques ont-ils augmenté de 84 millions de dollars, mais les réserves officielles d'or et de devises ont diminué, dans le même temps, de 144 millions de dollars. Toutefois, pour le seul mois de mars, les réserves globales ont à nouveau augmenté de 11 millions de dollars, par suite de l'accroissement des recettes de tourisme à l'occasion des fêtes de Pâques et d'un afflux constant de capitaux.

Les liquidités des banques — bien qu'elles soient demeurées suffisantes — ont poursuivi, au cours du premier trimestre, leur mouvement de réduction observé depuis plus d'un an. Il est vrai que les opérations de trésorerie de l'État se sont à nouveau soldées par un déficit; d'autre part, l'évolution de la balance des paiements a eu un effet restrictif sur les liquidités, et la demande de crédit de l'économie est demeurée vive. Le rendement des valeurs d'État à long terme a cependant diminué, même pendant les quatre premiers mois de l'année en cours.

B. Les perspectives

La *demande extérieure* pourrait conserver son dynamisme au cours des prochains mois de 1961. En tout cas, d'après les résultats de l'enquête de conjoncture effectuée au mois d'avril par l'I.S.C.O./Mondo Economico, les chefs d'entreprise envisageaient à nouveau avec beaucoup d'optimisme non seulement les exportations effectivement prévues pour le second trimestre, mais aussi les inscriptions de commandes en provenance de l'étranger. Ce changement d'optique pourrait avoir été provoqué, entre autres, par la réévaluation de la monnaie de la République fédérale, qui est le principal client de l'Italie, et par la légère amélioration des perspectives d'évolution de l'activité aux États-Unis. La modification du cours du D-Mark et, dans une moindre mesure, celle du cours du florin, pourraient, en outre, avoir une nette influence sur les recettes provenant des transactions invisibles, notamment du tourisme.

Les exportations de marchandises pourraient enfin être stimulées par l'extension, actuellement à l'étude, de la garantie donnée par l'État aux crédits à l'exportation.

Ainsi, la reprise de la demande étrangère viendra très vraisemblablement s'ajouter aux autres facteurs qui tendaient déjà, jusqu'ici, à stimuler les *investissements fixes* des entreprises privées. La réalisation des programmes d'investissement, déjà mentionnés, des entreprises contrôlées par l'État, devrait suffire, à elle seule, à augmenter de 5 %, pendant l'année en cours, la valeur globale des investissements fixes. Enfin, une partie, minime il est vrai, des nouveaux programmes d'investissement à long terme des administrations publiques, pourrait être mise à exécution cette année encore. En revanche, il est douteux que la construction de logements, qui avait été favorisée, au premier trimestre, par des conditions climatiques exceptionnelles, puisse maintenir sa forte progression.

Au cours des premiers mois de l'année, des majorations de traitements, qui devraient toutefois ne prendre effet qu'au début du second semestre, ont été décidées pour certaines catégories de fonctionnaires. Compte tenu, d'autre part, des prévisions budgétaires établies

pour l'exercice financier qui commence au 1^{er} juillet prochain, la *consommation des administrations publiques* pourrait s'accroître d'au moins 10 %, en valeur, au cours des prochains mois.

Cette amélioration des perspectives d'expansion d'éléments importants de la demande laisse présager que la croissance de la *consommation privée*, elle aussi, s'accélénera quelque peu. Les effets du relèvement, décidé au mois de janvier et au mois de mars, de certains impôts indirects, qui tendent à agir en sens opposé, se trouvent de toute manière relégués au second plan. La plus-value fiscale est évaluée à 115 milliards de liras, pour un total de recettes fiscales d'environ 4.000 milliards de liras pour l'année budgétaire 1961/1962.

Dans *l'agriculture*, la production animale pourrait continuer d'augmenter notablement. Par contre, les perspectives sont plus incertaines en ce qui concerne la production végétale. Les surfaces consacrées à la culture des céréales ont certes été à nouveau réduites et les ensemencements d'hiver entravés par de mauvaises conditions climatiques; mais des progrès notables ont été réalisés en ce qui concerne les travaux de printemps.

Les perspectives d'évolution de la production paraissent particulièrement favorables dans l'industrie. Les résultats de la dernière enquête de conjoncture donnent à penser que la croissance se poursuivra avec la même vigueur au cours des prochains mois. Même dans l'hypothèse, tout à fait invraisemblable, où la *production industrielle*, après l'expansion conjoncturelle accélérée des quatre premiers mois, resterait stationnaire jusqu'à la fin de l'année, le taux de croissance atteindrait au moins 6,5 %, en moyenne, pour l'ensemble de l'année. Si, pour chacun des derniers tiers d'année, la progression conjoncturelle de la production industrielle n'était que de 1,5 %, ce qui correspond au rythme ralenti enregistré pendant les quatre derniers mois de 1960, le taux de croissance, pour l'ensemble de l'année, atteindrait plus de 8 %.

Grâce à l'essor de l'industrie et au développement escompté du tourisme, la progression pourrait également s'accélérer quelque peu dans le *secteur des services*.

Dans ces conditions, le *taux de chômage* devrait baisser à nouveau sensiblement, d'autant plus que le nombre d'émigrants semble devoir être particulièrement élevé cette année. Il est également probable que les *importations* continueront de se développer rapidement.

L'accélération de l'expansion, enregistrée au premier trimestre, et les perspectives d'évolution favorables donnent à penser que les prévisions relatives aux principaux éléments de l'offre et de la demande, élaborées au cours du premier trimestre pour l'année 1961, n'ont pas encore été assez optimistes. Néanmoins la croissance économique, en moyenne annuelle également, devrait être sensiblement plus faible que celle qui avait été enregistrée l'année dernière; en effet, les résultats de 1960 avaient été fortement influencés par l'essor enregistré au second semestre de 1959.

Dans l'hypothèse esquissée ci-dessus, l'évolution des importations et des exportations entraînerait un déficit encore accru de la *balance commerciale*. Comme, d'autre part, certaines banques et sociétés de holding sont autorisées, depuis le mois d'avril 1961, à acquérir des valeurs étrangères, les *exportations de capitaux* pourraient s'accélérer quelque peu. Il

n'est donc pas exclu que l'excédent de la *balance des paiements* diminue pour l'ensemble de l'année 1961, sans toutefois disparaître complètement.

Comme, en outre, la demande de crédit des entreprises restera vraisemblablement importante, les *liquidités bancaires* pourraient à nouveau se réduire. Elles pourraient également diminuer du fait que l'État, pour la première fois depuis le début de l'année 1960, émettra peut-être un emprunt destiné à financer le déficit budgétaire — encore évalué à quelque 400 milliards de liras pour l'exercice financier 1961/1962 — et éventuellement aussi d'importants reliquats de dépenses provenant d'exercices antérieurs. L'adoption, par la Banque centrale, d'une politique visant à l'accroissement des liquidités pourrait donc s'avérer opportune pour éviter qu'éventuellement une insuffisance de possibilités de financement ne limite l'expansion des investissements des entreprises.

Étant donné les heureux effets des réductions des droits de douane, effectuées jusqu'ici dans le cadre de la réalisation accélérée du Marché commun, les nouvelles réductions, prévues pour le 31 décembre 1961, ne paraissent pas seulement acceptables, mais même souhaitables, pour l'ensemble de l'économie. En effet, l'accélération de l'expansion économique, intervenue en Italie au cours des premiers mois de 1961, soit immédiatement après les dernières réductions tarifaires, a clairement prouvé, une nouvelle fois, que l'économie italienne réagit très bien à l'intensification de la concurrence dans le cadre du Marché commun. Outre qu'elles stimuleront encore les investissements, les nouvelles réductions tarifaires exerceront également une pression sur les prix; eu égard à l'évolution récente de ceux-ci, il y a tout lieu de s'en féliciter.

Considérant que le nombre et l'ampleur des programmes d'investissement des administrations publiques augmentent constamment, le Gouvernement se propose de soumettre prochainement au Parlement des propositions tendant à une meilleure coordination de la politique de structure. Mais ces programmes ont également des répercussions considérables sur la conjoncture, qu'ils doivent contribuer à soutenir, ainsi qu'il ressort clairement des déclarations officielles. Peut-être serait-il utile, par conséquent, de tenir compte également de la nécessité d'améliorer encore la coordination dans le domaine de la politique conjoncturelle. A cet égard, il y a lieu, notamment, de se féliciter des efforts entrepris pour rendre le budget de l'État plus souple et pour le réorganiser dans le sens d'une amélioration des moyens d'action de la politique conjoncturelle.

4. Pays-Bas

Aux Pays-Bas, la forte expansion s'est poursuivie au cours des premiers mois de l'année 1961. La progression de la demande est demeurée si rapide que la production, dont le développement est entravé, depuis quelques temps déjà, par une pénurie de main-d'œuvre de plus en plus aiguë, n'a pu s'y adapter que difficilement. La réévaluation du florin n'a pas, jusqu'à présent, sensiblement modifié cette évolution.

La production industrielle a continué, au premier trimestre, de croître au rythme ralenti qui avait déjà caractérisé le deuxième semestre de l'année 1960. Elle a néanmoins augmenté de près de 6,5 % par rapport à la période correspondante de l'année dernière.

La balance commerciale s'est soldée, au premier trimestre, par un déficit qui dépasse d'environ 300 millions de florins celui qui avait été enregistré pour les trois premiers mois de 1960 : les exportations ont progressé de plus de 8 %, mais les importations de 15 %. Dans une certaine mesure, cette évolution a facilité la politique néerlandaise tendant à maintenir la stabilité des prix. En outre, la réévaluation, en réduisant les prix à l'importation, a contribué à atténuer les tendances à la hausse et a même provoqué quelques baisses. Elle continuera d'exercer une influence sur l'évolution des prix, notamment en stimulant l'accroissement du volume des importations.

Les tensions conjoncturelles constatées aux Pays-Bas persisteront cependant au cours des prochains mois, peut-être dans une mesure légèrement réduite. D'une part, on ne prévoit pas de ralentissement très sensible de l'expansion de la demande ; d'autre part, la pénurie de main-d'œuvre ne permettra guère une nette accélération du rythme de croissance de l'offre intérieure.

La détérioration de la balance des paiements courants pourrait être un peu plus importante que ne l'avait prévu le Bureau central du Plan. Cependant, la balance globale des paiements demeurera sans doute excédentaire en 1961.

A. L'évolution au cours des premiers mois de 1961

Les exportations néerlandaises se sont maintenues à un niveau élevé au cours des premiers mois de l'année 1961; d'après les statistiques douanières, elles ont dépassé de plus de 8 % en valeur, et de 7 % en volume, leur niveau de la période correspondante de l'année dernière. Calculée suivant les méthodes de la comptabilité nationale, l'augmentation se chiffre à 4 % en valeur, et à 3 % en volume, par rapport au premier trimestre de 1960. Ainsi, le net ralentissement du rythme de croissance des exportations, déjà esquissé l'année dernière, demeure perceptible. Les incidences de la réévaluation du florin n'ont guère pu jouer un rôle à cet égard, cette mesure n'étant intervenue qu'au début de mars 1961; mais les exportations de produits agricoles ont été normales et, par consé-

quent, inférieures au niveau exceptionnellement élevé atteint au début de 1960. Le ralentissement du rythme de croissance des exportations de produits manufacturés paraît davantage imputable aux limitations des possibilités de livraison qu'à un fléchissement de la demande étrangère.

La demande intérieure a continué de progresser vigoureusement, peut-être même à un rythme quelque peu accéléré. Les investissements fixes des entreprises, en particulier, semblent avoir de nouveau augmenté. En valeur, les permis de construire accordés à l'industrie ont marqué, au cours des quatre premiers mois de 1961, une augmentation de 15 % par rapport à la période correspondante de l'année dernière.

Par ailleurs, il n'a pas encore été donné suite à un grand nombre de demandes de permis de construire. Cependant, l'augmentation du nombre de demandes s'explique aussi, en partie, par des raisons psychologiques, la prolongation des délais de délivrance des permis entraînant une accélération de la demande. Le Gouvernement exerce, en effet, un contrôle restrictif dans ce domaine, en raison de la pénurie de main-d'œuvre et afin de freiner la hausse des prix. Bien que des facteurs statistiques particuliers aient joué un rôle dans l'augmentation plus rapide du montant des importations de biens d'équipement, cette évolution semble aussi indiquer que le boom des investissements des entreprises n'a nullement faibli. Pour les machines électriques, par exemple, les importations du premier trimestre de 1961 sont supérieures de 50 %, en valeur, à celles du premier trimestre de 1960.

Les *investissements publics* sont également en progression. En tout cas, les autorisations accordées pour des travaux d'aménagement de routes et de voies navigables dépassaient de 30 % en valeur, au début de 1961, le niveau enregistré au début de 1960; des facteurs accidentels ont cependant pu contribuer à cette augmentation.

Enfin, la progression a été également sensible dans le domaine de la *construction de logements*. Le nombre de bâtiments d'habitation mis en chantier et celui des permis de construire délivrés au cours des quatre premiers mois de l'année 1961 ont dépassé d'environ 20 % les chiffres de la période janvier-avril 1960. Le nombre de logements achevés n'ayant guère varié par rapport à la même période, le nombre de logements en construction a donc fortement augmenté.

Le développement de la *consommation privée* s'est ralenti depuis l'automne, en raison surtout de la stabilité des salaires conventionnels. Cependant, les relèvements de salaires opérés entre août 1959 et avril 1960 continuent d'agir dans le sens d'un accroissement de la consommation; celle-ci est, par ailleurs, stimulée par l'augmentation de l'emploi. Pour chacun des trois premiers trimestres de 1960, le taux de croissance de la consommation privée atteignait 2 % en moyenne; il a été d'environ 1,5 % pour les deux trimestres suivants.

La *production industrielle* a marqué, au premier trimestre, un progrès d'environ 6,5 % par rapport à la période correspondante de l'année dernière. L'indice corrigé des variations saisonnières dépasse de 1,5 % celui du quatrième trimestre de 1960. Cette progression est nettement plus faible que celle constatée l'année dernière pour la même période. Dans l'industrie des métaux, en particulier, la croissance de la production marque

un ralentissement. En revanche, l'activité dans la construction a été très favorisée par les conditions climatiques exceptionnelles des premiers mois de 1961.

L'accroissement de la production est allé de pair avec une nouvelle réduction conjoncturelle du chômage. A la fin du mois d'avril, le nombre de chômeurs n'était plus que 32.000, soit environ 1 % de la population active salariée. Même en 1956, année du dernier boom conjoncturel, on n'avait pas enregistré un niveau aussi bas. Abstraction faite des variations saisonnières, le nombre d'offres d'emploi a marqué une nouvelle augmentation.

La pénurie de main-d'œuvre, surtout sensible dans la construction, dans l'industrie métallurgique et dans le textile, paraît encore aggravée par la réduction de la durée conventionnelle du travail, déjà appliquée dans quelques secteurs, notamment dans l'industrie du bâtiment. Dans ces conditions, le décalage entre la progression de la demande et celle de la production s'est encore accentué, de sorte que les *importations* ont continué d'augmenter rapidement. Au premier trimestre de 1961, d'après les statistiques douanières, elles ont accusé un accroissement de 15 %, en valeur comme en volume, par rapport à la période correspondante de l'année dernière. Toutefois, certains facteurs particuliers pourraient expliquer en partie ces chiffres exceptionnellement élevés. Le taux de croissance, en termes de comptabilité nationale, s'établit à 10 %.

Le niveau élevé des importations a favorisé la stabilité des *prix*, qui a persisté au cours des premiers mois de 1961. Immédiatement après la réévaluation du florin, les prix de certains produits, et en particulier de certains produits importés, ont même marqué une baisse, à laquelle la politique des prix pratiquée par les autorités néerlandaises n'est certainement pas étrangère.

L'écart entre le taux de croissance des importations et celui des exportations s'est traduit, au premier trimestre de 1961, par une aggravation du déficit de la *balance commerciale* qui, d'après les statistiques douanières, a augmenté d'au moins 300 millions de florins par rapport à la période correspondante de 1960. En revanche, le solde de la balance des services s'est considérablement amélioré. Par suite, l'excédent de la balance des paiements courants a atteint, sur la base des règlements, 350 millions de florins, soit environ 100 millions de moins qu'au premier trimestre de 1960. Les Pays-Bas ont eu à enregistrer temporairement — sans doute en liaison avec la modification de leur parité monétaire — d'importantes sorties de capitaux à court terme.

En outre, la balance des mouvements de capitaux privés à long terme accuse un solde négatif, probablement par suite d'achats de valeurs mobilières étrangères qui, en un certain sens, sont une conséquence des importantes ventes de titres effectuées l'année dernière et de l'afflux de capitaux auquel elles ont donné lieu. Enfin, l'exportation nette de capitaux publics a atteint, au premier trimestre, un chiffre élevé, qui s'explique, dans une très large mesure, par des remboursements de dettes, en partie anticipés (A.M.E. — Export-Import Bank — Suisse).

Le solde des opérations en devises a ainsi été négatif et s'élève à environ 460 millions de florins. De ce fait, *les réserves globales d'or et de devises* de la Banque centrale et des banques commerciales ont diminué (abstraction faite de la moins-value comptable en florins, due au relèvement du taux de change).

En dépit de cette évolution, les marchés monétaire et financier ont conservé une grande aisance. Les taux d'intérêt des effets du Trésor et de l'argent au jour le jour ont encore diminué au cours du premier trimestre, et les tendances à la baisse du loyer de l'argent ont persisté après la réévaluation, malgré le volume considérable des crédits demandés par les entreprises et accordés par les banques. Cette évolution a incité la Nederlandsche Bank à relever le taux des réserves minima, qui a été porté de 9 à 10 % le 22 avril dernier. De plus, les pouvoirs publics ont continué à faire appel au marché financier : au cours des trois premiers mois de l'année, les communes ont prélevé sur le marché, par l'intermédiaire de la « Bank van Nederlandsche Gemeenten », environ 380 millions de florins, soit sensiblement plus que pendant la période correspondante de 1960. Comme ces fonds sont probablement destinés, en majeure partie, à des opérations de consolidation de dettes à court terme, cet appel au marché financier semble exercer un certain effet restrictif sur le volume des liquidités.

B. Les perspectives

Au cours des prochains mois, les *exportations* devraient continuer d'augmenter. Dans l'avenir immédiat, l'évolution des exportations demeurera sans doute conditionnée par les possibilités de développement de la production et par la concurrence de la demande intérieure, plutôt que par la demande potentielle en provenance de l'étranger. La progression de celle-ci pourrait même marquer une nouvelle accélération, en raison des perspectives d'amélioration de la conjoncture mondiale, d'autant plus que, dans l'ensemble, les prix néerlandais à l'exportation, exprimés en devises, ne semblent pas avoir augmenté proportionnellement à la réévaluation du florin.

L'expansion de la demande intérieure se poursuivra. Rien n'indique, en particulier, que la croissance des *investissements* des entreprises puisse marquer une tendance au ralentissement. De même, les investissements des administrations publiques devraient continuer d'augmenter. Enfin, les statistiques disponibles, en ce qui concerne la construction de logements, laissent présager que le développement de la demande se poursuivra aussi dans ce secteur.

En revanche, la progression de la *consommation privée* pourrait continuer à marquer un léger ralentissement conjoncturel au cours des prochains mois, jusqu'à ce que de nouveaux relèvements de salaires soient intervenus. Les effectifs au travail ne peuvent plus guère être augmentés; mais les revenus disponibles continueront de s'accroître en raison de la réduction de la durée du travail, qui entraîne une augmentation des prestations supplémentaires.

Le rythme relativement lent de la croissance de la *production industrielle* pourrait se maintenir au cours des prochains mois, en raison surtout de la pénurie de facteurs de production, notamment de main-d'œuvre. Une certaine accélération n'est cependant pas totalement exclue, pour autant que les importants investissements de ces dernières années se traduisent par d'appréciables progrès de productivité. Néanmoins, il n'y a guère lieu d'escompter des accroissements de production et de productivité comparables à ceux qui ont été enregistrés pendant la première phase de la période actuelle d'expansion,

alors qu'il existait encore des capacités de production inemployées et des réserves de main-d'œuvre apparentes et occultes.

Cette évolution devrait stimuler encore les *importations*. Il est cependant douteux qu'elles s'accroissent encore aussi rapidement qu'au début de l'année, des facteurs exceptionnels ayant joué au premier trimestre. De plus, la réévaluation aura des effets négatifs sur l'évolution en valeur des importations, à la différence de leur évolution en volume.

Néanmoins, le déficit de la balance commerciale sera légèrement supérieur aux estimations du début de l'année, et la réduction de l'excédent de la balance globale des paiements courants pourrait ainsi être un peu plus forte qu'on ne l'avait prévu. Il n'est guère possible de déterminer dès maintenant si le solde des opérations en capital demeurera déficitaire : cela dépend, en grande partie, de la politique du Gouvernement, notamment de la mesure dans laquelle de nouveaux remboursements de dettes seront effectués par anticipation et du montant des émissions étrangères qui seront autorisées et placées sur le marché financier néerlandais. On escompte cependant que la balance globale des paiements présentera de nouveau un excédent appréciable pour 1961.

L'ajournement des réductions d'impôts qui devaient être appliquées au milieu de l'année si la situation conjoncturelle l'avait permis — la décision a été renvoyée à l'automne — a été justifié par des raisons d'ordre intérieur, essentiellement par les difficultés rencontrées sur le marché du travail.

Certes, la réduction prévue des impôts, appliquée dans la situation actuelle, aurait contribué à renforcer les tensions qui règnent actuellement dans le pays, et qui se sont avérées plus fortes qu'on ne l'escomptait précédemment. Mais il est à craindre que, même en l'absence d'une telle réduction, les tensions ne marqueront pas de relâchement sensible dans un avenir proche, et pourraient même demeurer aussi vives qu'à présent. Il ne semble pas, en effet, que l'on puisse s'attendre à une augmentation sensible de l'offre sur le marché du travail. Si l'émigration structurelle semble, pour le moment, s'être fortement ralentie, il y a lieu de noter, par ailleurs, que les mouvements frontaliers, notamment vers la République fédérale d'Allemagne, se sont considérablement renforcés.

Il convient d'observer que ce mouvement, dont l'importance ne doit pas être exagérée, affecte cependant des secteurs (construction, industrie des métaux) où les pénuries de main-d'œuvre sont particulièrement aiguës. Compte tenu des différences sensibles qui existent, quant au niveau des salaires, entre la République fédérale d'Allemagne et les Pays-Bas, il ne semble pas, en dépit des majorations prévues pour la fin de l'année, que ce mouvement se ralentisse ni qu'il soit désirable de le freiner en recourant à d'autres mesures. Il paraît bien plus indiqué de poursuivre plus activement une politique d'immigration — notamment de main-d'œuvre italienne — dont les résultats n'ont été, jusqu'à présent, que très modestes.

S'il est vrai que, dans le cadre d'une politique nationale à long terme, l'immigration de main-d'œuvre étrangère paraît peu désirable, compte tenu de l'importance des générations qui arriveront sur le marché de l'emploi au cours des prochaines années, ce souci ne doit pas être exagéré, eu égard à l'existence d'un Marché commun où sera assurée la libre circulation des travailleurs.

5. U.E.B.L.

Belgique

L'amélioration de la conjoncture enregistrée en Belgique au cours des derniers mois a été surtout due, comme dans les autres pays, à une expansion de la demande intérieure plus vigoureuse qu'il n'avait été prévu à la fin de l'année dernière. Mais elle reflète également les efforts entrepris dans le domaine industriel pour combler les pertes de production occasionnées par la grève du début de l'année, ainsi que le haut niveau d'activité dans la construction, qui a été favorisée par les conditions climatiques exceptionnelles de l'hiver dernier.

Les exportations n'ont pas contribué de façon sensible à stimuler l'activité économique en Belgique. Sans doute ont-elles marqué une reprise en février et en mars, après la forte baisse enregistrée en janvier du fait de la grève, mais elles n'ont cependant que légèrement dépassé, en avril, leur niveau de l'année précédente. Pour les quatre premiers mois de l'année 1961, le montant en valeur des exportations est inférieur de 2,6 % à celui de la même période de l'année précédente. En revanche, la demande intérieure a augmenté en raison d'un développement des investissements privés plus vigoureux qu'il n'avait été initialement escompté, et aussi par suite d'un accroissement des achats des ménages, dû, pour une large part, à la perspective d'un relèvement sensible des impôts indirects, qui s'est réalisé entre-temps.

Après un net recul en janvier, du fait des grèves, l'indice de la production industrielle a dépassé, au cours des mois suivants, les niveaux enregistrés pendant les mois correspondants de l'année précédente. Pour l'ensemble du premier trimestre, il demeurait toutefois inférieur de 4 % au niveau du premier trimestre de 1960.

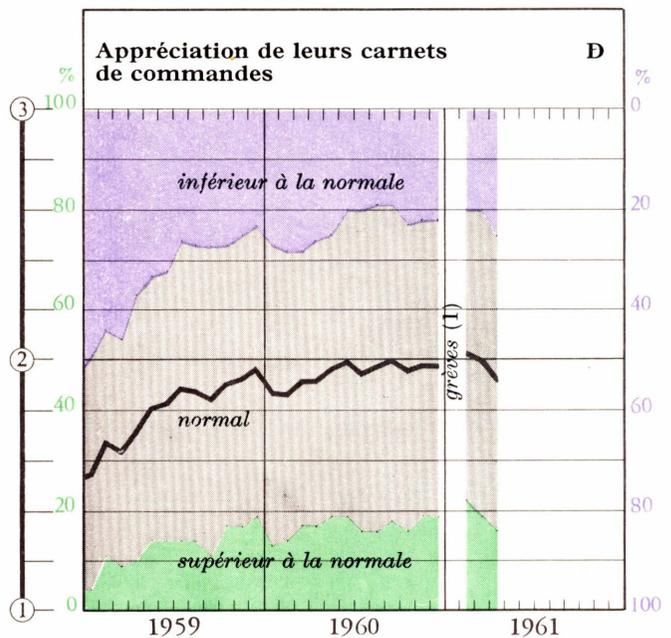
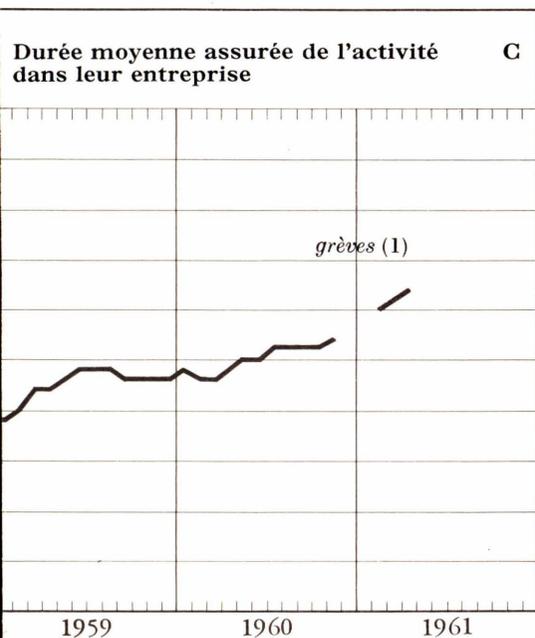
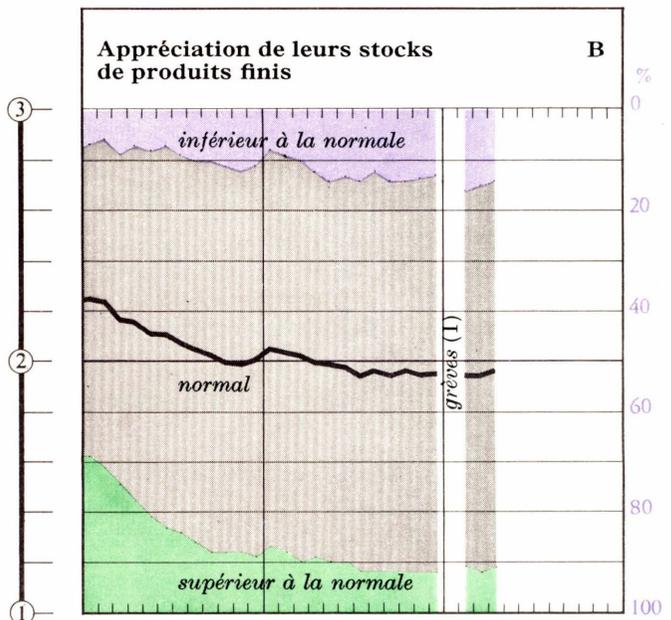
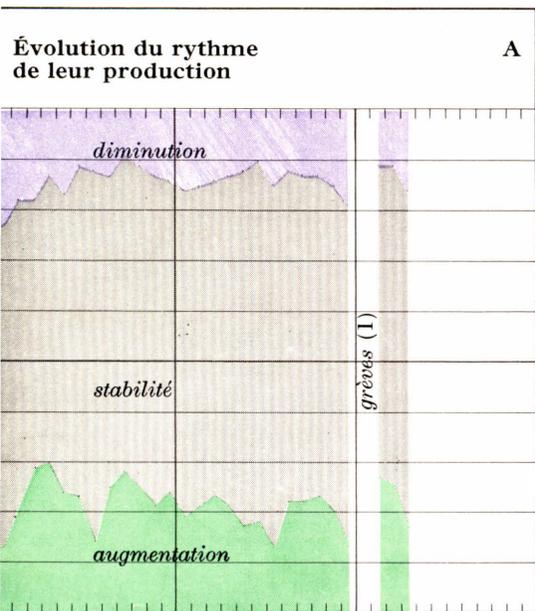
Les importations ont très sensiblement progressé durant les premiers mois de 1961, de sorte que le déficit de la balance commerciale a fortement augmenté au premier trimestre. Les réserves officielles d'or et de devises n'ont toutefois que très faiblement diminué, en raison notamment de l'augmentation, très marquée en janvier et en février, de la dette extérieure à court terme.

L'évolution au cours des prochains mois sera vraisemblablement caractérisée par un certain accroissement des ventes à l'étranger. Mais la progression de la demande intérieure ne pourra se poursuivre et s'accroître que si les investissements continuent de se développer dans une mesure suffisante pour contrecarrer les effets déflationnistes éventuels des nouveaux impôts. A cet égard, le rythme que le Gouvernement imprimera à l'élaboration et à l'application de sa politique d'expansion et de réforme des structures restera une importance particulière.

A. L'évolution au cours des premiers mois de 1961

Pendant les premiers mois de l'année 1961, abstraction faite des variations saisonnières, les exportations semblent s'être maintenues, dans l'ensemble, au même niveau que pendant la période correspondante de l'année précédente. En effet, après le net

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



) Interruption due à l'incidence des grèves.

Source : Enquête de conjoncture de la Banque nationale.

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

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

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

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

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



fléchissement de janvier, dû à la grève, elles ont dépassé, en février et en mars, le niveau des mois correspondants de l'année précédente, en grande partie du fait du rattrapage des pertes causées par la grève. Pour l'ensemble du premier trimestre, les exportations ont été inférieures de 4,7 %, en valeur, à celles du premier trimestre de l'année 1960. En avril, elles ont légèrement dépassé le niveau enregistré le mois correspondant de l'an dernier, ce qui, compte tenu de certains facteurs statistiques particuliers, témoigne d'une certaine expansion. Les exportations vers les autres pays de la Communauté ont évolué de façon relativement favorable, tandis que, dans l'ensemble, les ventes aux pays tiers demeuraient limitées.

Les *investissements fixes des entreprises* paraissent avoir continué leur progression, grâce à la mise en œuvre de nouveaux investissements, ainsi qu'à l'exécution des programmes d'extension et de rationalisation entrepris dans de nombreuses branches d'industrie (industrie métallurgique, industrie chimique); cette évolution a été favorisée par l'afflux d'investissements étrangers. Par ailleurs, l'activité exceptionnelle qui s'est manifestée dans le secteur de la construction a également contribué à stimuler le développement général des investissements.

La demande est, en effet, demeurée très vive dans ce secteur, d'autant plus que les conditions climatiques exceptionnellement favorables de l'hiver dernier ont permis de maintenir un haut niveau d'activité sur la plupart des chantiers. Des pénuries de main-d'œuvre qualifiée et de matériaux de construction sont même apparues dans certaines régions. Le nombre de bâtiments d'habitation commencés au premier trimestre a été supérieur de 14 % à celui de la période correspondante de l'année précédente, tandis que le nombre de bâtiments destinés à d'autres usages enregistrait un taux d'accroissement de 21 %.

Si, dans le secteur des *investissements publics*, les décaissements effectués pendant les trois premiers mois de l'année 1961, au titre des travaux publics, sont restés inférieurs à ceux de la période correspondante de 1960, les nouveaux engagements ont, en revanche, marqué un net redressement.

La *consommation privée*, qui avait progressé assez sensiblement dans le courant de l'année précédente, s'est ressentie, au début de l'année, des répercussions de la grève sur le niveau des revenus. Toutefois, elle paraît avoir montré de nouveau, en février et en mars, une certaine tendance à l'expansion. Les chiffres d'affaires des grands magasins — seul indice disponible des ventes au détail — ont augmenté. Il est vrai que ces chiffres ne donnent qu'une indication partielle, et vraisemblablement un peu exagérée par rapport à l'évolution générale.

De plus, l'augmentation des dépenses de consommation pourrait aussi être imputable en partie au fait que les consommateurs ont hâté certains achats, dans la perspective du relèvement de la taxe de transmission, qui était attendu depuis un certain temps et qui a été effectivement réalisé au mois de mai. A cet égard, il est intéressant de noter la forte augmentation des crédits bancaires destinés notamment à financer l'achat d'automobiles.

La récente progression de la consommation reflète aussi, en partie, l'accroissement des revenus des ménages depuis l'automne de 1960, imputable notamment à une certaine

amélioration de l'emploi. Celle-ci est elle-même due tant à l'accroissement de la production industrielle enregistré après la grève, qu'à la clémence exceptionnelle du temps, qui a favorisé l'activité dans le secteur de la construction et dans l'agriculture.

Le chômage accuse, en effet, une régression conjoncturelle : le nombre de chômeurs complets enregistré en moyenne, pendant le premier trimestre de 1961, a diminué d'environ 19.000 unités par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Toutefois, cette évolution pourrait également refléter, dans une certaine mesure, le départ de travailleurs étrangers que la fermeture d'un certain nombre de sièges d'extraction avait privés de leur emploi.

La *production industrielle*, qui avait sensiblement fléchi en janvier, par suite de la grève, a constamment progressé depuis lors; elle dépassait légèrement, en février et en mars, les niveaux de la période correspondante de l'année précédente. Cependant, d'après l'indice de l'I.R.E.S., les résultats enregistrés pour l'ensemble du premier trimestre ont été inférieurs d'environ 4 % à ceux du premier trimestre de l'année 1960. Depuis la grève, la production de l'industrie sidérurgique, notamment, a évolué de façon favorable, grâce au niveau élevé de la demande étrangère; la production d'acier brut a dépassé d'environ 6 %, en mars, le niveau du mois correspondant de l'année précédente. Par ailleurs, la progression de la demande intérieure a contribué davantage à l'accroissement de production constaté dans les secteurs de la construction mécanique et automobile. Des tensions se sont même manifestées dans quelques branches d'industries produisant des matériaux de construction, telles que les briqueteries, en raison du développement inattendu de la construction. Par contre, dans les charbonnages, la politique d'assainissement a entraîné de nouvelles fermetures de puits et une tendance à la réduction de la production totale.

Les *importations* ont progressé rapidement au cours des premiers mois de l'année. Leur développement — contrairement à celui des exportations — n'a pas été freiné sensiblement par la grève, de sorte qu'elles ont augmenté de 6,8 % par rapport au premier trimestre de 1960. Cette progression peut s'expliquer par l'augmentation des dépenses privées d'investissements — entre autres par certains achats pour reconstitution des stocks — ainsi que par des achats anticipés, effectués en raison du relèvement annoncé de la taxe de transmission, qui affecte également les importations.

L'équilibre entre l'offre et la demande a été d'autant plus aisément atteint qu'il existe encore des réserves notables de capacités de production et de main-d'œuvre; aussi, dans l'ensemble, les *prix* sont-ils restés stables. Les variations de prix enregistrées au premier trimestre ont, en effet, été maintenues dans des limites très étroites, malgré l'augmentation des cours mondiaux de certaines matières premières importées. La légère hausse de prix constatée dans quelques secteurs industriels a été compensée par une réduction des prix de certains produits sidérurgiques et métallurgiques de première transformation, ainsi que par la baisse saisonnière des prix du charbon. La hausse des prix de quelques denrées alimentaires et de produits textiles a entraîné encore une augmentation de l'indice du coût de la vie de 1 % par rapport au niveau d'avril 1960. Enfin, il n'est pas exclu que la majoration de la taxe de transmission ait déjà, par anticipation, exercé une certaine influence. L'ampleur des importations et la faiblesse relative des exportations se sont traduites par une détérioration sensible de la *balance commerciale*. Le déficit de cette dernière a dépassé de 5,64 mrd de FB, au premier trimestre, celui qui avait été enregistré

à la fin du premier trimestre de 1960. Toutefois, cette évolution est surtout imputable aux résultats de janvier, une nette amélioration s'étant manifestée dès les mois suivants.

Malgré l'importance du déficit de la balance commerciale et en dépit des remboursements effectués pour les fractions de la dette extérieure à court terme venues à échéance, les *réserves d'or et de devises* de la Banque nationale n'ont marqué qu'une baisse très légère — de 1,6 mrd de FB — au cours du premier trimestre, principalement du fait de l'augmentation sensible des emprunts extérieurs à court terme pendant la même période.

Les *marchés monétaire et financier* sont restés caractérisés par une liquidité suffisante. La progression du crédit bancaire n'a pas entraîné un recours accru au réescompte, et aucune tension ne s'est manifestée en ce qui concerne les taux d'intérêt de l'argent au jour le jour. Seule la situation du Trésor est demeurée précaire, en dépit de l'augmentation des recettes fiscales.

B. Les perspectives

Les *exportations* belges pourraient progresser légèrement dans les prochains mois. En effet, les perspectives d'évolution de l'activité économique dans les autres États membres, qui, dès le début de l'année, laissaient prévoir une continuation de l'expansion, se sont encore améliorées récemment, en raison notamment de l'expansion accélérée de leur demande intérieure.

Néanmoins, il semble que l'accroissement annuel de 8 %, escompté au début de l'année, ne pourra que difficilement être réalisé : il serait, à cet effet, nécessaire d'enregistrer, au cours des trois derniers trimestres, une augmentation considérable — de 13 % environ — par rapport aux trimestres correspondants de l'année précédente. En dépit de l'incidence, sur les exportations belges, de la haute conjoncture qui règne dans les pays voisins, pareil taux de croissance paraît improbable, même si l'activité économique dans les pays tiers, et par suite la demande étrangère de produits belges, devaient marquer une reprise sensible au cours de la seconde moitié de l'année.

En revanche, la demande intérieure semble devoir continuer de se développer à un rythme un peu plus rapide qu'il n'avait été prévu. Les *investissements privés*, en particulier, s'accroîtront d'autant plus que la perspective d'un effort accru pour réformer les structures économiques du pays a créé un climat plus favorable, qui s'est reflété dans l'établissement de programmes d'investissement plus ambitieux. Les *investissements publics*, par contre, ne devraient pas marquer de progression notable au cours des prochains mois, en dépit de l'augmentation des engagements de dépenses intervenus au cours du premier trimestre. En revanche, eu égard à la récente majoration de la taxe de transmission, il n'est pas certain que la *consommation privée* augmente sensiblement en liaison avec la progression générale de l'activité.

Il y a toutefois lieu de se demander si ces indices d'une évolution plus favorable de l'activité économique se confirmeront et se renforceront, et si la croissance prendra l'orientation souhaitée pour des raisons de politique structurelle. La poursuite du redressement économique dépendra, dans une mesure décisive, de la politique économique et financière qui sera appliquée par le nouveau gouvernement, et notamment de la rapidité avec laquelle celui-ci parviendra à concrétiser et à réaliser son programme.

Le programme du Gouvernement semble être orienté en premier lieu vers une politique tendant à promouvoir directement des investissements supplémentaires par des interventions adéquates, afin d'accélérer la croissance économique et d'améliorer ainsi la structure économique du pays. Les efforts accomplis dans ce domaine devraient aller au-delà des mesures prises précédemment; en effet, bien que les résultats de ces dernières n'aient pas été négligeables, le nouveau gouvernement semble estimer qu'ils ne sont pas suffisants. Jusqu'ici toutefois, il n'a fait que fixer les grandes lignes de cette politique; pour l'essentiel, elle reste encore à mettre en œuvre.

L'intention des autorités belges de réaliser la majeure partie de ce programme avant la fin de l'année présente un intérêt tout particulier. En effet, la première mesure importante prise dans le cadre de l'assainissement nécessaire des finances de l'État, à savoir le relèvement de 20 % de la taxe de transmission, a été mise en vigueur relativement peu de temps après le début de la reprise de l'expansion; par contre, d'autres mesures, destinées à augmenter les crédits disponibles pour les dépenses d'investissement, telles que la compression de certaines dépenses de consommation et de transfert, n'ont pas encore été amorcées. A elle seule, en tout cas, la majoration de la taxe de transmission tendrait à exercer un certain effet de freinage sur l'expansion.

Les difficultés que le Trésor éprouve pour financer son déficit ne devraient pas faire échec aux efforts déployés pour promouvoir davantage les investissements privés et augmenter les investissements publics. Ces difficultés ont, il est vrai, entraîné une augmentation très rapide de la dette à court terme; il semble néanmoins que la situation du marché financier se soit récemment améliorée, comme l'indique la décision du Gouvernement de procéder, au mois de juin, à l'émission d'un emprunt à long terme.

Toutefois, si difficile que puisse s'avérer la tâche du Trésor au cours des prochains mois, le maintien du déficit à un niveau relativement élevé paraît inévitable. Mais les nouvelles dépenses d'investissement devraient être consacrées à l'amélioration de l'infrastructure économique du pays et à la mise en œuvre des réserves de capacités encore inutilisées.

Il y a lieu d'espérer que l'amélioration conjoncturelle qui semble se dessiner dans le monde permettra, en 1962, un développement plus vigoureux des exportations. Il serait ainsi possible d'écarter des difficultés éventuelles de balance des paiements, qui pourraient momentanément surgir du fait de la poursuite de la politique d'expansion. L'accélération du rythme des ventes à l'étranger, que favorisera tout effort accru d'investissement accompli dans l'immédiat, facilitera, en outre, la solution du problème d'un assainissement réel des finances publiques.

Grand-Duché de Luxembourg

L'activité économique s'est encore développée au Luxembourg au cours des premiers mois de 1961. La demande étrangère, notamment en provenance des autres pays de la Communauté, est restée très soutenue, et s'est même accélérée à nouveau en mars et en avril. Les investissements ont augmenté, et la consommation privée s'est développée assez fortement sous l'effet de la progression des revenus des ménages.

Si, en raison de la stabilité observée depuis plusieurs mois, la production industrielle n'a dépassé que de 2,5 %, au premier trimestre, son niveau de la même période de l'année précédente, au mois de mars toutefois, l'indice de la production industrielle devait à nouveau accuser une légère progression conjoncturelle, imputable, en grande partie, à une augmentation de la production de l'industrie sidérurgique.

La production et les revenus devraient continuer de progresser au cours des prochains mois. Toutefois, pour l'ensemble de l'année, le taux de croissance de la production, par rapport à l'année précédente, pourrait être moins élevé que celui qui avait été enregistré en 1960.

A. L'évolution au cours des premiers mois de 1961.

La demande étrangère, qui exerce une influence déterminante sur l'évolution conjoncturelle au Grand-Duché de Luxembourg, a continué de se développer au cours des trois premiers mois de cette année. A la fin du premier trimestre, les carnets de commandes dans la sidérurgie dépassaient largement le niveau enregistré à la même époque de l'année précédente. Les commandes en provenance des autres pays membres ont de nouveau augmenté sensiblement en mars et en avril, tandis que la demande émanant des pays tiers progressait beaucoup moins. Ainsi l'importance des marchés de la Communauté, pour l'économie luxembourgeoise, s'est-elle encore accentuée. Au début de 1961, les ventes d'acier dans les autres pays de la Communauté représentaient déjà quelque 67 % des exportations luxembourgeoises, contre 50 % en 1952, à la veille de l'entrée en vigueur du Marché commun de l'acier.

La demande intérieure, elle aussi, a évolué de façon très satisfaisante. Si les investissements publics n'ont pas atteint le niveau enregistré à la même époque de l'année précédente, les investissements privés semblent avoir progressé, leur développement résultant non seulement de l'exécution des programmes d'investissement de l'industrie, mais également d'une reprise de la demande de logements.

La consommation privée s'est notablement accrue, en raison de l'augmentation générale des revenus, l'expansion portant notamment sur les achats de biens de consommation durables et sur les services. L'augmentation des revenus des ménages est due principalement aux majorations de salaires dans l'industrie sidérurgique. Les salaires de la majorité des ouvriers de cette industrie ont été, en effet, sensiblement relevés à partir du 1^{er} avril,

tandis que ceux de certaines catégories d'ouvriers qualifiés avaient déjà été majorés au début de janvier. De plus, les gratifications annuelles versées au personnel de l'industrie sidérurgique, au début de mai, ont dépassé de près d'un tiers celles qui avaient été versées en 1960. L'écart qui existe entre les rémunérations dans l'industrie sidérurgique et minière, d'une part, et le reste de l'économie, d'autre part, tend ainsi à s'élargir.

Les effectifs au travail dans l'industrie ont augmenté d'environ 2 % par rapport au premier trimestre de l'année précédente, cet accroissement étant surtout imputable à un renforcement de l'emploi dans l'industrie de la construction, par suite de l'embauche d'ouvriers étrangers. Toutefois, les tensions sur le marché du travail se sont encore accentuées; le nombre d'offres d'emploi non satisfaites a augmenté de 28 % par rapport à l'année précédente, dépassant de sept fois le nombre des demandes d'emploi non satisfaites; ces dernières n'émanaient d'ailleurs nullement de chômeurs, mais de travailleurs désireux de changer d'emploi.

La *production industrielle* n'a plus guère marqué de tendance conjoncturelle à la progression depuis plus de neuf mois, en raison surtout de la pleine utilisation des capacités de production dans l'industrie sidérurgique, laquelle intervient à concurrence de 63 % dans la pondération de l'indice global. Le taux d'accroissement, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, n'a plus atteint que 2,5 % au premier trimestre; encore ce résultat n'est-il dû qu'à l'évolution favorable enregistrée au mois de mars.

En effet, la production de l'industrie sidérurgique, elle aussi, a augmenté au mois de mars; les carnets de commandes n'ayant cessé d'être très amplement garnis, cette progression paraît surtout imputable aux accroissements de capacité résultant des investissements effectués dans l'intervalle. Dans les autres branches d'industrie, la légère progression de la production ne s'est interrompue à aucun moment, même au cours des premiers mois de 1961. Il faut cependant excepter l'industrie du meuble, celle du cuir, dont la production a cessé entretemps, et l'industrie textile, où toutefois le recul de l'activité paraît dû essentiellement à la pénurie de main-d'œuvre.

Dans la *construction*, l'activité a progressé considérablement au cours du premier trimestre, en raison de conditions climatiques exceptionnellement favorables, et aussi en partie grâce au développement de la demande. L'indice a dépassé de plus de 20 % son niveau de la période correspondante de l'année précédente.

Les *importations* ont encore augmenté, en raison de la progression générale de l'activité et de la croissance de la consommation. La réévaluation du D-Mark et celle du florin ont entraîné des hausses de *prix* à l'importation; il en est résulté un relèvement de quelques coûts de production dans l'industrie (coke, machines, salaires des travailleurs frontaliers allemands employés au Luxembourg), ainsi qu'un enchérissement du charbon domestique et de certains autres articles qui, pour la plupart, ne sont cependant pas compris dans l'indice du coût de la vie. Celui-ci est resté stable, grâce à la baisse saisonnière des prix de plusieurs produits alimentaires.

En revanche, la majoration de la taxe de transmission en Belgique n'a guère eu de répercussions sur le niveau des prix luxembourgeois, les exportations belges vers le Grand-Duché étant exemptes de cette taxe.

B. Les perspectives

Compte tenu des perspectives d'évolution, très favorables en certains cas, de l'activité économique dans les autres pays de la Communauté, et des rentrées importantes de commandes dont la sidérurgie a bénéficié au cours des derniers mois, on peut prévoir que les *exportations* luxembourgeoises se maintiendront certainement à un niveau élevé au cours des prochains mois.

L'ensemble des *investissements* publics et privés n'augmentera sans doute que modérément. La *consommation privée* se développera encore, car certaines majorations des revenus des ménages, intervenues au cours des derniers mois, continueront d'entraîner une progression des dépenses au cours de l'été et de l'automne. Il est vrai qu'une partie importante de ces majorations pourrait être consacrée à des dépenses de voyage et de villégiature, et par conséquent ne pas accroître la demande intérieure.

Les *dépenses de l'État*, et surtout les dépenses courantes, qui ont déjà augmenté au cours des derniers mois, pourraient continuer de s'accroître, d'autant que la marge budgétaire sera élargie par les versements qui, en vertu du récent accord passé entre le Grand-Duché et la République fédérale d'Allemagne, doivent être effectués par cette dernière. Enfin, le Gouvernement a été autorisé à émettre un emprunt de 500 millions de francs. Les autorités disposent ainsi d'une marge d'action considérable pour mettre en œuvre des mesures de politique conjoncturelle orientées dans un sens ou dans l'autre. Il est vrai que l'efficacité de toute politique conjoncturelle est limitée, au Grand-Duché de Luxembourg, en raison de l'influence prépondérante du commerce extérieur sur l'économie de ce pays.

Pour le présent et les prochains mois, cependant, la situation économique au Luxembourg ne semble guère appeler d'action particulière en matière de politique conjoncturelle, si ce n'est peut-être un renforcement des mesures visant à remédier à la pénurie de main-d'œuvre (immigration, formation professionnelle). La *production* continuera de progresser légèrement et l'accroissement des revenus devrait se poursuivre. Néanmoins, le taux de croissance de la production d'acier, pour l'année 1961, pourrait être sensiblement moins élevé que celui qui avait été enregistré en 1960, et ne dépassera probablement pas 3 %.

