



**Communautés**

**Européennes**

Commission

**Direction  
générale  
des affaires  
économiques  
et financières**

**La situation économique  
de la Communauté**

**3**



**1972**



Rapport trimestriel

**Commission des Communautés européennes**  
**Direction générale des Affaires économiques et financières**  
**Direction des Economies nationales et de la Conjoncture**  
**Rue de la Loi 200, 1040 Bruxelles**

**COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES**

**COMMISSION**

# **La situation économique de la Communauté**

**SEPTEMBRE 1972**

*Le présent numéro reproduit le texte du projet présenté par la Commission des Communautés européennes au Conseil pour le second rapport annuel sur la situation économique de la Communauté, que le Conseil des Communautés arrêtera à l'automne, conformément à l'article 4 de sa décision du 22 mars 1971, relative au renforcement de la coordination de la politique économique à court terme des États membres.*

Bruxelles, le 8 septembre 1972

# **Rapport annuel sur la situation économique de la Communauté**

*(établi conformément à l'article 4 de la décision du 22 mars 1971  
du Conseil des Communautés européennes, relative au renforcement de la  
coordination des politiques économiques à court terme des Etats membres).*

*(Proposition de la Commission au Conseil)*

## Table des matières

	<i>Pages</i>
<b>Avant-propos</b>	<b>5</b>
<b>I. La situation actuelle et les perspectives</b>	<b>7</b>
A. La situation actuelle	7
1. Le contexte international	7
2. La situation économique intérieure de la Communauté	8
B. Les perspectives pour 1973	10
1. Les perspectives internationales	10
2. Les perspectives conjoncturelles de la Communauté	10
3. Les problèmes essentiels de la politique économique à court terme	11
<b>II. Les orientations de la politique économique</b>	<b>13</b>
A. Les orientations globales	13
B. Les orientations par pays	14
<b>Conclusions</b>	<b>18</b>

## **AVANT-PROPOS**

Dans le cadre des travaux en vue de la réalisation par étapes de l'Union économique et monétaire, et en particulier en application de l'article 4 de sa décision du 22 mars 1971, relative au renforcement de la coordination des politiques économiques à court terme des Etats membres, le Conseil des Communautés européennes arrête, en automne, sur proposition de la Commission et après consultation de l'Assemblée, un rapport annuel sur la situation économique de la Communauté. Ce rapport doit permettre de fixer les orientations de politique économique à suivre par chaque Etat membre pour l'année suivante. Dès son adoption par le Conseil, les gouvernements le portent à la connaissance de leurs parlements nationaux, afin qu'il puisse en être tenu compte lors de la discussion des budgets.

Le présent document constitue le deuxième rapport annuel établi selon cette procédure. Ce rapport propose des orientations pour les politiques économiques à court terme de la Communauté.

Ces orientations sont susceptibles d'être adaptées aux exigences de l'évolution économique lors de l'examen auquel le Conseil procédera au début du premier trimestre de 1973, en application de l'article 2 de la décision du 22 mars 1971.



# I. LA SITUATION ACTUELLE ET LES PERSPECTIVES

## A. La situation actuelle

A la fin de l'été de 1972, l'évolution de la conjoncture est caractérisée, dans la plupart des pays membres, par un renforcement des tendances à l'expansion de l'activité économique et par une amélioration de la situation de l'emploi. La hausse des coûts et des prix demeure cependant très rapide, tandis que persistent des perturbations dans les mouvements de capitaux avec l'étranger.

### 1. Le contexte international

Dès le milieu de 1971, certaines conditions se trouvaient réunies pour que prenne fin le ralentissement des échanges mondiaux. La récession survenue aux Etats-Unis venait de se terminer. Mais l'adoption de mesures protectionnistes et les préoccupations monétaires ont retardé la reprise du commerce jusqu'au début de 1972. Celle-ci s'est alors montrée d'autant plus sensible qu'elle bénéficiait de l'exécution de commandes et de livraisons différées en raison de la perturbation des marchés. Vers le milieu de 1972, l'expansion des échanges mondiaux avait retrouvé un rythme comparable à celui enregistré en moyenne période.

#### a) *Le contexte monétaire extérieur*

L'adoption, en décembre 1971, d'une nouvelle structure des relations de change entre les monnaies des principaux pays industriels a ouvert la voie à une atténuation des déséquilibres entre les balances globales des paiements. Grâce à un certain reflux de capitaux, le solde déficitaire de la balance globale des paiements des Etats-Unis s'est réduit sensiblement au cours des derniers mois. Sur la base des transactions officielles, il s'élevait, au deuxième trimestre de 1972, à 0,8 milliard de dollars, contre 3,3 milliards au premier trimestre de 1972 et 5,9 milliards au quatrième trimestre de 1971.

Les arrangements conclus au mois de mars entre les pays de la Communauté et les pays candidats, et prévoyant l'introduction, dans leurs relations monétaires et financières, de marges de fluctuation des taux de change inférieures à celles qui découlent des dispositions prises le 18 décembre 1971 à Washington, ont contribué à une plus grande sécurité des échanges, notamment à l'intérieur de la Communauté.

Le mouvement spéculatif déclenché contre la livre sterling, dès le milieu du mois de juin, a provoqué de nouvelles difficultés. Le 23 juin 1972, les sorties de capitaux avaient pris une telle ampleur au Royaume-Uni que les autorités britanniques décidèrent, après avoir relevé le taux de l'escompte, de s'abstenir temporairement d'intervenir aux cours limites situés à 2,25 % de part et d'autre de la parité de la livre, de suspendre leur participation à l'arrangement portant sur le rétrécissement des marges de fluctuation des monnaies des pays de la Communauté élargie et d'imposer des restrictions aux mouvements de capitaux. La République d'Irlande adopta une position analogue.

A l'issue de sa réunion du 26 juin 1972, le Conseil des Communautés a confirmé sa volonté, d'une part, de respecter les engagements pris le 18 décembre 1971 à Washington et, d'autre part, de voir poursuivre l'application du système des marges réduites entre les monnaies de la Communauté. Il est convenu cependant de permettre à l'Italie, conformément à la résolution du Conseil du 21 mars 1972 (point III, 2, dernier tiret), d'intervenir temporairement en dollars sur son marché des changes pour assurer le respect de la marge intracommunautaire de 2,25 %.

Les autorités danoises ont décidé, de leur côté, de suspendre l'application des arrangements relatifs au rétrécissement des marges de fluctuation. En fait, le cours de la couronne danoise,

après une brève période de fluctuation plus accentuée, s'est maintenu à l'intérieur de la marge intracommunautaire. La Norvège a continué d'appliquer le système communautaire des marges réduites.

Dès la réouverture des marchés des changes, au lendemain de la réunion du Conseil du 26 juin, le cours du dollar marquait une nette tendance à la baisse; plusieurs banques centrales ont alors dû procéder à des achats de la devise américaine. A la suite de ces achats, ainsi que des opérations de soutien de la livre sterling, les réserves de change (brutes) détenues par les autorités monétaires des pays de la Communauté avaient au total augmenté de 6,8 milliards d'U.C. à la fin de juillet 1972 par rapport à la situation du 31 mai. La part la plus importante de cet afflux revenait à la République fédérale d'Allemagne, où l'accroissement des réserves n'atteignait pas moins de 4,6 milliards d'U. C. Afin de limiter autant que possible l'afflux de capitaux, les pays de la Communauté, ainsi que la Suisse et le Japon, ont pris des mesures de régulation des flux financiers avec l'extérieur ou ont renforcé le dispositif existant en la matière.

Ces événements ont confirmé qu'une stabilité durable des relations monétaires dépendrait d'une réforme efficace du système monétaire international. Les représentants des pays de la Communauté élargie, réunis les 17 et 18 juillet à Londres, ont commencé d'élaborer une position commune en la matière et se sont mis d'accord sur les objectifs à atteindre.

De leur côté, les autorités américaines, qui, à partir du 15 août 1971, s'étaient abstenues d'utiliser des devises convertibles pour soutenir le cours du dollar sur les marchés des changes, ont effectué certaines interventions depuis le 19 juillet, afin de contribuer à la défense des Accords de Washington.

Si les amples mouvements de réserves montrent le degré encore élevé d'instabilité du système monétaire international, la coopération entre banques centrales et la solidarité des Etats membres de la Communauté permettent d'envisager avec plus de confiance la solution progressive des problèmes encore en suspens.

#### b) *Les échanges mondiaux.*

Depuis le début de 1972, les échanges mondiaux se sont développés à un rythme satis-

faisant. Certes, au deuxième trimestre, leur croissance a dû être moins vive que dans les premiers mois de l'année, où elle avait été fortement influencée par le regain de confiance qui a suivi la conclusion des accords de Washington. Néanmoins, l'accélération de l'expansion économique dans la grande majorité des pays industriels n'a pas manqué de stimuler les échanges commerciaux.

La croissance a, en effet, conservé un rythme rapide en Amérique du Nord; elle a marqué une reprise dans les pays adhérents, au Japon et dans la plupart des pays industriels de l'Europe continentale. De même, les pays en voie de développement ont vu leur position financière extérieure se renforcer, par suite de l'accélération des importations de matières premières dans les pays industrialisés et de la hausse de leurs cours.

## **2. La situation économique intérieure de la Communauté**

Dans la Communauté, l'activité économique s'est développée assez sensiblement au deuxième trimestre, encore que la progression obtenue n'ait pas été aussi rapide qu'au premier, où des conditions climatiques très favorables et d'autres facteurs accidentels avaient permis une vive expansion de la production.

Suivant en cela la tendance des échanges mondiaux, l'évolution des exportations de la Communauté vers les pays non membres s'est ralentie quelque peu au cours du printemps. En revanche, la demande intérieure s'est plutôt raffermie. La consommation des ménages, toujours stimulée par une forte progression des revenus disponibles, est restée le facteur essentiel de cette croissance. Les investissements sous forme de construction ont continué de se développer, sous l'effet d'une tendance plus favorable de la demande de logements et de l'exécution de nombreux travaux publics. Au surplus, la reconstitution des stocks de matières premières et de produits semi-finis semble avoir apporté une contribution appréciable au processus d'expansion, tandis que les investissements fixes des entreprises donnaient des signes de moindre faiblesse qu'à la fin de 1971.

Les progrès de la production ont permis de relever le niveau de l'emploi; dans le même

## Production industrielle

(Variation en % de l'indice corrigé des fluctuations saisonnières)

	1971				1972		II/72 comparé à II/71 ( <sup>1</sup> )
	I	II	III	IV	I	II	
	au cours du trimestre						
Communauté	+ 2,6	- 1,5	+ 1,5	- 0,2	+ 3,4	+ 1 ( <sup>2</sup> )	+ 4 ( <sup>2</sup> )
R.F. d'Allemagne	+ 3,8	- 1,2	- 1,3	- 1,3	+ 5,1	- 0,6	+ 2
France	+ 2,5	0	+ 4,2	+ 1,2	+ 2,3	+ 0,6	+ 7,9
Italie	- 1,4	- 2,9	- 2,0	+ 5,6	0	- 0,9 ( <sup>2</sup> )	+ 2,7 ( <sup>2</sup> )
Pays-Bas	+ 2,6	- 1,1	+ 0,9	+ 1,1	+ 4,2	+ 2,2	+ 8,6
Belgique	+ 3,1	- 4,1	+ 1,8	+ 1,9	+ 4,7	+ 3 ( <sup>2</sup> )	+ 12 ( <sup>2</sup> )
Luxembourg	+ 1,5	+ 5,3	- 0,1	- 2,7	- 0,5	+ 7 ( <sup>2</sup> )	+ 2 ( <sup>2</sup> )

(<sup>1</sup>) Pour la République fédérale d'Allemagne, la France, l'Italie et les Pays-Bas : indices nationaux; pour les autres pays : indice de l'O.S.C.E.

(<sup>2</sup>) Estimations.

temps, la tendance à l'augmentation du chômage s'affaiblissait sensiblement dans les pays où elle avait été la plus accusée jusqu'à une date récente.

La conjoncture italienne se différencie cependant de cette évolution d'ensemble, dans la mesure où les forces d'expansion s'y sont révélées plus faibles et leur action plus lente.

Dans l'ensemble de la Communauté, la hausse des prix à la consommation est demeurée très vive. Les produits agricoles ont enchéri considérablement et les autorités de la plupart des pays membres ont relevé les tarifs des services publics. C'est seulement dans le domaine des produits industriels finis que la tendance à la hausse paraît s'être infléchie dans quelques pays de la Communauté.

## Prix à la consommation

(Variation en %)

	1971				1972		II/72 comparé à II/71
	I	II	III	IV	I	II	
	au cours du trimestre						
R.F. d'Allemagne	+ 2,5	+ 1,1	+ 0,8	+ 1,3	+ 2,1	+ 1,1	+ 5,2
France	+ 1,3	+ 2,6	+ 1,3	+ 1,4	+ 1,3	+ 1,5	+ 5,5
Italie	+ 1,1	+ 1,0	+ 1,2	+ 1,3	+ 1,2	+ 1,7	+ 5,1
Pays-Bas	+ 3,0	+ 1,9	+ 1,7	+ 1,5	+ 2,5	+ 1,9	+ 7,8
Belgique	+ 1,8	+ 1,0	+ 1,7	+ 1,0	+ 1,1	+ 1,5	+ 5,0
Luxembourg	+ 2,2	+ 1,1	+ 0,6	+ 1,5	+ 1,0	+ 1,7	+ 4,4

Source : O.S.C.E.

La progression des coûts unitaires reste, elle aussi, importante en dépit de l'amélioration des progrès de la productivité.

L'augmentation accélérée de la masse monétaire a constitué un trait préoccupant de l'évolution récente de la conjoncture. S'il est vrai que, dans

ces derniers mois, l'afflux de capitaux a fortement contribué à leur expansion dans presque tous les pays membres, l'accroissement considérable du crédit bancaire et, dans certains pays, le financement monétaire du Trésor ont joué un rôle important.

### Masse monétaire

Variation en % de juin 1971 à juin 1972

	Disponibilités monétaires (M <sub>1</sub> )	Disponibilités quasi monétaires (M <sub>2</sub> )	Masse monétaire (M <sub>1</sub> + M <sub>2</sub> )
R.F. d'Allemagne	+ 14,4	+ 13,6	+ 14,1
France	+ 12,9	+ 30,4	+ 18,9
Italie	+ 17,8	+ 19,4	+ 18,5
Pays-Bas	+ 18,5	- 7,7	+ 10,9
U.E.B.L.	+ 13,2	+ 18,4	+ 14,8

Un accroissement sensible du solde excédentaire de la balance commerciale de la Communauté a été observé au premier semestre, en raison

notamment de l'amélioration des termes de l'échange.

## B. Les perspectives pour 1973

### 1. Les perspectives internationales

Les forces d'expansion qui agissent présentement sur les échanges mondiaux se maintiendront vraisemblablement, voire se renforceront, au cours des mois à venir. Les perspectives d'évolution de la conjoncture en Amérique du Nord laissent présager une activité économique intense, tandis que, dans les pays adhérents, dans la plupart des autres pays industriels d'Europe et au Japon, la reprise de la conjoncture devrait s'amplifier. En même temps, la demande d'importation des pays en voie de développement pourrait se raffermir. L'expansion prévisible des échanges mondiaux risque cependant de s'accompagner encore de hausses très sensibles des prix, tant pour les produits agricoles et les matières premières que pour les produits manufacturés.

Un développement régulier et dynamique des échanges mondiaux dépend cependant du main-

tien de relations stables entre des taux de change réalistes. A cet égard, la volonté des plus importantes nations commerçantes de s'en tenir à la structure des taux de change définie par les accords de Washington, ainsi que l'engagement des travaux et de premières négociations sur la réforme du système monétaire international, contribuent à améliorer le climat des relations économiques et monétaires internationales. Les conditions difficiles dans lesquelles doit s'opérer le retour à une situation plus équilibrée n'excluent cependant pas que les pays de la Communauté aient à prendre de concert, le cas échéant, de nouvelles mesures permettant de sauvegarder leurs taux de change.

### 2. Les perspectives conjoncturelles dans la Communauté

1973 s'annonce pour la Communauté comme une année de forte croissance.

Le développement prévisible des marchés extérieurs permet d'escompter qu'en dépit de l'incidence de l'appréciation des monnaies des pays membres, les exportations de la Communauté devraient connaître une expansion sensible au cours des prochains mois.

La réduction de 20 %, au 1<sup>er</sup> avril 1973, des droits de douane frappant les produits industriels à l'intérieur de la Communauté élargie et dans les relations avec les pays de l'A.E.L.E. ne participant pas à l'élargissement pourrait accentuer cette tendance.

De plus, les conditions semblent réunies pour que la croissance de la demande intérieure s'avive sensiblement. L'évolution des commandes de biens d'équipement et les résultats des enquêtes sur les intentions des chefs d'entreprise donnent à penser que les investissements des entreprises diminueront moins dans les pays où leur tendance avait été relativement faible jusqu'à présent et que leur expansion s'accroîtra dans les autres. L'amélioration des perspectives de vente et l'élévation du degré d'utilisation des capacités, facteurs auxquels s'ajoute, dans certains pays, la reconstitution des marges bénéficiaires, constituent, en effet, des éléments favorables à une reprise sensible, en 1973, des dépenses des entreprises en ce domaine. L'importance des passations de commandes et le nombre élevé de mises en chantier laissent prévoir une accélération de l'activité dans les secteurs du logement et des travaux publics. La poursuite du mouvement de restockage favorisera l'activité de certaines industries, notamment celles de première transformation des métaux. Enfin, la consommation des ménages se trouvera stimulée non seulement par un mouvement ascendant de l'emploi, mais surtout par une hausse toujours rapide des salaires.

Ainsi le taux d'accroissement du produit national brut en termes réels devrait, dans la République fédérale d'Allemagne et dans les pays du Benelux, dépasser sensiblement, en 1973, le résultat escompté pour 1972. En France, la progression demeurerait rapide et tendrait même à s'accroître par rapport à 1972. En Italie, l'expansion devrait se révéler nettement supérieure au résultat plutôt médiocre attendu pour 1972. Au total, le produit brut de la Communauté pourrait s'accroître, en termes réels, d'environ 5 % en 1973, contre 3,5 % environ les deux années précédentes. L'expansion de l'activité éco-

nomique dans la Communauté se situerait ainsi, à nouveau, sur la tendance escomptée à moyen terme.

Les perspectives d'évolution des prix et des coûts demeurent, en revanche, préoccupantes. L'augmentation des prix à la consommation risque de conserver dans tous les pays membres un rythme trop rapide à la fin de 1972 et en 1973.

### **3. Les problèmes essentiels de politique économique à court terme**

A moins d'admettre qu'un rythme annuel de hausse des prix de l'ordre de 5 à 6 % est désormais un phénomène « normal » de la conjoncture communautaire et d'en accepter les conséquences dommageables sur le plan économique et social, la modération des tendances inflationnistes apparaît comme l'objectif prioritaire de la politique économique à court terme de la Communauté.

Quant aux problèmes de l'emploi, ils se placeront plutôt, au cours de l'année 1973, au plan des préoccupations de politique structurelle. Dans tous les pays membres, en effet, les progrès de l'activité économique semblent devoir être suffisamment rapides pour permettre une sensible élévation du niveau de l'emploi et une résorption du chômage conjoncturel. Il reste cependant nécessaire de chercher, au moyen de mesures de caractère structurel, à réaliser un meilleur équilibre sur le marché de l'emploi.

La hausse des prix est actuellement aggravée par l'enracinement des comportements inflationnistes qui résulte de la durée et de l'ampleur du processus inflationniste. Si l'accélération de l'activité économique continuait sur sa lancée actuelle, il deviendrait de plus en plus difficile de répondre à l'accroissement de la demande à l'aide des capacités techniques disponibles; de même, des tensions ne manqueraient pas de se manifester sur le marché de l'emploi. De tels problèmes risquant de se poser dans un nombre important de secteurs, des précautions doivent être prises dès à présent afin d'éviter l'apparition de goulots d'étranglement à échéance rapprochée et le déclenchement d'un nouveau processus d'inflation par la demande. Compte tenu de l'interdépendance croissante des économies des pays membres, pareil processus se diffuserait rapidement dans la Communauté et affecterait, plus tôt peut-être qu'on ne le soup-

conne, ceux des pays membres où le taux d'utilisation des capacités de production est relativement moins élevé.

Il est donc nécessaire de chercher, dans les pays de la Communauté, à reculer les limites physiques de l'expansion de la production, pour conserver à l'accroissement de la demande globale un rythme compatible avec une croissance équilibrée à moyen terme.

Le renforcement de la capacité de production relève principalement de la transformation des structures. Il ne semble pas opportun, devant les perspectives de reprise des investissements en 1973, de recourir à des incitations globales à la formation de capital des entreprises; il conviendrait, en revanche, d'intensifier les actions ayant pour objectif de remédier aux déséquilibres régionaux dans la répartition du potentiel de main-d'œuvre et des capacités techniques de production. Il serait souhaitable, en effet, que

l'accélération de l'activité bénéficie davantage aux régions moins développées que cela n'a été le cas lors de phases précédentes de reprise de la conjoncture. De même, la formation et la réadaptation professionnelles auront un rôle important à jouer dans la création d'emplois dans les secteurs d'activité vers lesquels s'orientera principalement l'expansion de la demande.

La maîtrise des tensions inflationnistes dépendra aussi de l'évolution structurelle des finances publiques. La persistance de certaines tendances enregistrées ces dernières années dans ce domaine risque d'entretenir le processus inflationniste sans que la politique budgétaire parvienne pour autant à atteindre les objectifs jugés prioritaires en matière de besoins collectifs. Au cours des dernières années, l'ensemble des dépenses publiques par rapport au produit national brut, en termes nominaux, s'est élevé dans tous les pays membres, à l'exception de la France.

*Part des dépenses globales des administrations publiques dans le produit national brut aux prix du marché, en %*

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972
R.F. d'Allemagne	37,2	38,9	38,1	37,9	37,8	38,8	39,7
France	37,5	33,6	39,0	37,7	37,1	37,4	37,6
Italie	34,8	34,6	36,1	35,7	35,9	38,0	39,8
Pays-Bas	40,3	42,1	42,8	43,7	45,5	46,7	47,4
Belgique	33,1	34,1	36,2	36,1	36,6	38,3	41,3

1966-1970 : O.S.C.E.

1971-1972 : Estimations.

Une analyse plus détaillée fait ressortir toutefois que cet accroissement repose essentiellement sur une augmentation relative des transferts courants, notamment de sécurité sociale. En termes réels et sauf en Belgique, la part de la consommation publique et des investissements publics n'a cessé de diminuer. Ce phénomène est d'autant plus préoccupant que la satisfaction de besoins collectifs « traditionnels » (enseignement, santé, aménagement du territoire, communications), auxquels s'ajoutent des besoins « nouveaux » (protection des ressources naturelles, lutte contre la pollution, etc.), nécessite un prélèvement croissant sur les ressources réelles.

L'augmentation de la part relative des dépenses publiques pose nécessairement de difficiles problèmes d'arbitrage : les pouvoirs publics doivent, en effet, décider s'ils se résolvent à un alourdissement de la charge fiscale, à une augmentation du solde net à financer, à un transfert du coût de certains services publics directement aux bénéficiaires ou à une réduction de certaines dépenses. Les trois premières solutions peuvent contribuer à accélérer le rythme déjà rapide de la hausse des coûts et des prix, tandis que la dernière aboutit souvent à retarder la satisfaction de besoins collectifs jugés prioritaires.

## II. LES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE ECONOMIQUE

### A. Les orientations globales

La poursuite de la lutte contre les tendances inflationnistes reste l'objectif prioritaire de la politique économique dans la Communauté. Il est à cet égard indispensable que les pays membres arrêtent sans retard les tendances spontanées à l'accélération de la hausse des prix, qui se manifestent à l'heure actuelle. En outre, ainsi qu'ils en ont déjà délibéré au cours de la session du Conseil du 26 juin 1972, les Etats membres devraient s'efforcer de ramener à 3,5 %, entre décembre 1972 et la fin de 1973, la hausse des prix à la consommation qui, d'après l'état actuel des évaluations, aura atteint, au cours de l'année 1972, 5 à 6 % dans tous les pays membres. Un tel objectif peut apparaître difficile à réaliser. On observe cependant que, même s'il était atteint, la hausse moyenne des prix à la consommation, d'une année à l'autre, serait encore très importante; elle se situerait entre 4 et 5 % dans les divers pays membres (abstraction faite des conséquences d'éventuelles modifications de la fiscalité indirecte). Il n'en resterait pas moins que se manifesterait alors, dans l'évolution des prix, une inflexion qui n'a pu être obtenue jusqu'ici dans la Communauté et qui modifierait les anticipations inflationnistes des agents économiques.

Un tel résultat requiert que les pouvoirs publics et les principaux groupes économiques et sociaux consentent un sérieux effort collectif de modération. Il dépend en effet à la fois d'une politique du crédit et des finances publiques propre à créer les conditions fondamentales d'un développement plus équilibré des économies des pays membres, et du concours des différents milieux économiques et sociaux en ce qui concerne l'évolution des revenus.

1) Dans cette perspective, la politique des finances publiques devrait respecter les orientations suivantes :

a) Pour l'exercice 1972, une exécution stricte du budget en cours. Celle-ci se révèle d'autant plus

indispensable que, dans la plupart des pays membres, l'accroissement des dépenses de caisse, par rapport à la même période de l'année précédente, est jusqu'à présent considérable : il atteint 18,3 % en Italie, 9,8 % dans la République fédérale d'Allemagne (budget fédéral) et 6,6 % en France (résultats des sept premiers mois de l'année), 20,5 % en Belgique, 16,4 % au Luxembourg et 15,7 % aux Pays-Bas (résultats des six premiers mois de l'année).

b) En ce qui concerne les budgets pour l'année 1973, l'augmentation des dépenses, par rapport à celles effectuées en 1972, devrait être strictement contenue. Pour parvenir à l'objectif de prix précédemment indiqué, il serait souhaitable que la progression des dépenses n'excède pas l'accroissement escompté du produit national brut en volume, majoré d'une hausse des prix correspondant à une augmentation de 3,5 % entre décembre 1972 et la fin de 1973. S'il apparaissait qu'un tel effort ne pourrait être réalisé par les finances publiques, notamment pour des raisons de politique structurelle, l'augmentation des dépenses ne devrait en tout cas pas excéder l'accroissement escompté du produit national brut en valeur. Ceci imposerait une utilisation plus vigoureuse des autres instruments de la politique économique.

En tout état de cause, il conviendrait de réduire le solde net à financer, en particulier dans les pays où celui-ci s'est accru sensiblement durant les dernières années, et d'assurer le financement de ce solde par des moyens non monétaires.

En Italie, une telle politique ne devrait être mise en œuvre que si, pendant l'année 1973, une reprise suffisamment forte de l'activité économique justifiait une atténuation graduelle des impulsions émanant du secteur public.

2) Une action modératrice sur la croissance de la demande globale devrait également résulter de la politique du crédit, dont l'objectif devrait

être de ralentir la croissance, actuellement excessive, des disponibilités monétaires. Les liquidités résultant de l'entrée de capitaux extérieurs, notamment à court terme, devraient être stérilisées. Le rythme d'expansion des liquidités d'origine interne devrait être réduit, principalement par un freinage de l'octroi de crédit au secteur privé et par un financement non monétaire des déficits publics.

En Italie, la part du financement à moyen et à long terme des pouvoirs publics pourrait être progressivement accrue, en corrélation avec l'accélération de l'expansion économique.

D'une manière générale, les autorités monétaires des pays membres devraient s'efforcer de rapprocher progressivement le rythme d'augmentation de la masse monétaire du taux de croissance du produit national brut en volume, majoré d'un taux normatif de hausse des prix fixé en fonction des objectifs de la politique conjoncturelle.

L'adoption d'une orientation plus prudente de la politique du crédit pourrait entraîner, dans les pays de la Communauté, une certaine hausse des taux d'intérêt à court terme, susceptible d'exercer un effet d'attraction sur les capitaux en provenance de l'extérieur. A cet égard, les tendances à la hausse des taux qui se dessinent déjà sur les marchés d'importants pays tiers et l'utilisation appropriée, par les Etats membres, des instruments de régulation des flux financiers avec l'étranger devraient permettre de limiter le volume de ces afflux. En outre, il serait opportun d'harmoniser progressivement, au niveau de la Communauté, les dispositions prises en ce domaine, afin d'ouvrir plus largement les uns

aux autres les marchés de capitaux communautaires et de reprendre le mouvement d'intégration des marchés financiers des pays membres.

3) Afin de créer, du côté de l'offre, des conditions appropriées à une inflexion des tendances à l'enchérissement du coût de la vie, il conviendrait de prendre les mesures nécessaires de politique de concurrence, de politique commerciale et de politique agricole, en particulier, dans ce dernier domaine, pour ce qui concerne les produits dont la production est déficitaire dans la Communauté.

4) Dans les sociétés industrialisées contemporaines, une évolution ordonnée des prix et des revenus ne peut résulter — si l'on veut éviter des mesures autoritaires de contrôle — que d'une action concertée des divers partenaires sociaux, dont les efforts respectifs doivent se compléter et se combiner. Il importe, à cet égard, que la fixation des prix des entreprises ne soit point dominée par des anticipations inflationnistes, que l'évolution des rémunérations tienne compte du rythme de croissance à moyen terme de la productivité globale et que la politique du crédit et des finances publiques contribue au maintien des équilibres fondamentaux de l'économie. Ces conditions ne sont point irréalisables dans des sociétés dont le fonctionnement dépend de centres de décision privés et publics qui sont informés et puissants. L'inflation est, pour une large part, la conséquence de comportements économiques et sociaux incompatibles. Elle ne sera pas maîtrisée par des mesures techniques seulement, mais encore par un effort collectif de recherche d'une plus grande cohérence économique et sociale.

## B. Les orientations par pays

Dans la *République fédérale d'Allemagne*, l'accélération prévisible de l'activité économique se manifestera à partir d'un niveau d'utilisation des capacités productives nettement supérieur à celui qui avait été atteint au terme des phases précédentes de ralentissement conjoncturel. Le risque est dès lors particulièrement grand de voir apparaître, à échéance relativement brève,

des goulots d'étranglement. Les tendances à la hausse des coûts et des prix s'en trouveraient renforcées. La politique de régulation de la demande doit veiller à prévenir ce risque.

A cet effet, la politique du crédit devrait tendre à freiner l'accroissement des crédits à l'économie et des disponibilités monétaires. Les diverses

dispositions adoptées depuis le début de 1972 <sup>(1)</sup> pourraient être utilisées de façon adéquate pour limiter l'afflux de capitaux en provenance de l'étranger et en neutraliser les effets sur la liquidité interne.

La recherche d'une plus grande stabilité impose aussi une gestion prudente des finances publiques. Celle-ci suppose notamment une attitude plus restrictive dans le domaine des dépenses de fonctionnement et des subventions; les efforts de compression des récentes années ont, en effet, frappé essentiellement les investissements publics, créant ainsi des distorsions dont la persistance risquerait de mettre en danger le développement à moyen terme de l'économie. Compte tenu de cette situation, l'accroissement des dépenses de caisse du Bund et des Länder devrait se situer en 1973 dans les limites définies par les orientations globales indiquées précédemment au point II A 1 b (soit 9/10,5 %). En tout état de cause, en 1973, le solde net à financer de l'ensemble des budgets du Bund et des Länder ne devrait pas excéder 9 milliards de marks. A cette fin, une certaine augmentation de la pression fiscale pourrait être nécessaire.

D'une manière générale, la poursuite de politiques du crédit et budgétaires axées sur l'amélioration de l'équilibre général constitue une condition importante de la mise en œuvre d'une « action concertée » avec les représentants des principaux milieux économiques et sociaux, destinée à maintenir la hausse des rémunérations dans des limites compatibles avec un ralentissement sensible de la hausse des prix.

En France, la reprise des investissements des entreprises, ainsi que le développement prévisible des exportations, notamment vers les autres pays de la Communauté, accentueront l'expansion de la demande, dont le rythme de croissance est déjà relativement rapide. Dans ces conditions, il y a de sérieuses raisons de craindre un renforcement des tensions inflationnistes et

(1) Autorisation préalable à l'acquisition par les non-résidents de valeurs allemandes à revenu fixe, réglementation relative au dépôt non rémunéré, auprès de la Bundesbank, d'une fraction des emprunts contractés par les entreprises à l'étranger, relèvement des taux des réserves obligatoires et réduction des contingents de réescompte, « gentlemen's agreement » avec les banques, aux termes duquel celles-ci s'engagent à ne plus vendre certains titres et créances à des non-résidents et à ne plus servir d'intermédiaires pour l'obtention, par des résidents, de crédits accordés par des non-résidents.

une détérioration du solde extérieur. Une politique économique particulièrement vigilante apparaît donc nécessaire pour les derniers mois de 1972 et pour 1973.

Il importe d'abord que l'accroissement des liquidités internes, très rapide au cours des derniers mois, soit contenu dans des limites beaucoup plus étroites par la pleine utilisation du coefficient des réserves obligatoires — tant du côté des exigibilités que de celui des crédits — et par l'imposition de conditions plus strictes à l'octroi de crédits à la consommation et de prêts personnels. Une certaine augmentation des taux d'intérêt pourrait s'avérer utile dans la mesure où il n'en résulterait pas d'afflux indésirables de capitaux. Elle pourrait d'ailleurs contribuer à un encouragement de l'épargne, dont le développement serait souhaitable pour modérer l'expansion de la demande des ménages.

Il est, d'autre part, souhaitable que les finances publiques ne donnent pas d'impulsions supplémentaires à la croissance de la demande globale en 1973. Etant donné la tendance à la détérioration de la situation financière des collectivités locales et surtout de la sécurité sociale — évolution qui requiert, par ailleurs, des mesures appropriées — l'équilibre du budget de l'Etat devrait être l'objectif à poursuivre lors de l'élaboration de la Loi de Finances pour 1973 et de son exécution.

Pour atteindre cet objectif, les dépenses publiques ne devraient pas croître en 1973 de plus de 10,5 % par rapport aux prévisions initiales pour 1972 (8 1/2 % par rapport aux résultats probables de 1972). Les limitations nécessaires devraient porter principalement sur les achats courants de biens et services, les transferts aux entreprises et les opérations de prêts et d'avances, de manière à permettre une croissance proportionnellement plus vive des dépenses d'investissement et de certaines dépenses de consommation prioritaires. Une augmentation des recettes fiscales compatible avec la défense de l'équilibre global implique que les mesures d'allègement de l'impôt sur les revenus n'aillent pas au-delà des décisions incluses dans la Loi de Finances de 1972.

La modération de la hausse des coûts et des prix ne pourra, par ailleurs, être obtenue si l'augmentation des rémunérations se poursuit à un rythme aussi rapide qu'au cours de ces derniers mois : elle dépend donc, pour une large

part, des comportements qu'adopteront les partenaires sociaux.

Les actions à court terme doivent enfin s'inscrire dans une stratégie à plus long terme visant à mobiliser plus rapidement les ressources productives et à atténuer les déséquilibres existant dans leur répartition régionale. Une politique active de formation professionnelle, de construction de logements et d'amélioration des circuits financiers doit, à cet égard, être systématiquement poursuivie.

En *Italie*, où la reprise conjoncturelle amorcée à l'automne de 1971 s'est développée jusqu'à présent à un rythme très lent et même insuffisant pour empêcher une augmentation du chômage, un relèvement sensible du niveau de l'activité économique demeure l'objectif prioritaire. Cependant, l'évolution actuelle des prix, le renouvellement, à l'automne, d'un nombre exceptionnellement élevé de conventions collectives et l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée au 1er janvier 1973 représentent des facteurs d'incertitude pour la réalisation d'une croissance équilibrée; il conviendra d'en tenir compte dans la mise en œuvre de la politique économique.

L'abondance de la liquidité interne constitue un élément favorable à la reprise de l'expansion. La politique d'aisance monétaire devra toutefois être modulée en fonction des circonstances. Il serait souhaitable que l'augmentation de la masse monétaire, très importante au cours des dernières années, ne devienne pas un facteur d'inflation dès lors que les capacités productives seraient utilisées à un taux nettement plus élevé.

De même, la politique budgétaire devra assumer une importante fonction régulatrice. En application des mesures transitoires prises en vue de la réforme fiscale, et par suite du décalage dans le recouvrement des impôts indirects, découlant de l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée, une perte de recettes fiscales ne pourra être évitée au cours de l'exercice fiscal 1973. Dans ces conditions, il conviendra, en 1973, de limiter à 10 % l'augmentation des dépenses de caisse de l'Etat, afin d'empêcher que le solde net à financer ne dépasse 4 000 milliards de lires <sup>(1)</sup>. L'impulsion émanant ainsi des finances publiques contribuera à l'accélération de la production

(1) Y compris le déficit des entreprises publiques à statut autonome (Aziende autonome).

et à la défense du niveau de l'emploi, mais il pourrait être nécessaire de l'adapter en fonction de l'ampleur de l'essor conjoncturel. Le financement du déficit devrait s'effectuer dans une mesure croissante par des moyens non monétaires.

Le développement équilibré de l'économie italienne en 1973 et au-delà dépendra aussi, dans une large mesure, du résultat des prochaines négociations salariales. Il importe de tout mettre en œuvre pour qu'il n'en résulte pas une brusque et trop importante augmentation des coûts de production. Un échelonnement approprié dans le temps des hausses des rémunérations paraît essentiel. Pour faciliter la conclusion d'accords répondant notamment à ces critères, les pouvoirs publics devraient, dès à présent, prendre les mesures nécessaires pour que l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée comporte une hausse aussi faible que possible des prix à la consommation. A cet effet, il conviendrait de prévenir des hausses de prix injustifiées et d'assurer une information adéquate des entreprises et des consommateurs au sujet des techniques fiscales nouvelles. En outre, dans un premier temps, l'impact inévitable d'une augmentation de la charge fiscale pesant sur les biens essentiels de consommation pourrait être modéré par l'application de taux réduits.

La reprise de l'économie italienne devra reposer dans une mesure croissante sur une expansion des investissements. Pour assurer durablement la croissance économique et l'augmentation de l'emploi, il importe notamment de combler les retards encourus, ces dernières années, tant dans le domaine des investissements directement productifs que dans celui des équipements collectifs. Une telle politique devra naturellement tenir compte des contingences d'ordre structurel et régional propres à l'économie italienne. Sa poursuite suppose, en outre, une plus large constitution d'épargne sous forme de placements à long terme. A cet égard, l'encouragement de l'offre de capitaux à risques serait particulièrement opportun en vue de faciliter le financement des investissements privés.

Aux *Pays-Bas*, la reprise de l'expansion, amorcée au début de 1972, permet d'escompter une amélioration de la situation conjoncturelle de l'emploi, mais elle rend plus difficiles les progrès souhaitables vers un développement plus équilibré de l'économie.

L'atténuation sensible des tensions inflationnistes, nécessaire pour préserver la capacité concurrentielle des entreprises et pour résorber le chômage structurel, requiert une action énergique à court terme. Elle doit s'appuyer sur l'emploi de tous les instruments disponibles de la politique du crédit et de la politique budgétaire, ainsi que sur une étroite concertation entre le Gouvernement et les partenaires sociaux afin d'aboutir à une modération suffisante de la progression des revenus.

Une régulation stricte des liquidités de l'économie continue de s'imposer. Elle suppose notamment que les autorités prennent les mesures nécessaires de régulation des flux financiers avec l'étranger et préviennent un développement excessif du crédit accordé aux entreprises.

Au cours des prochains mois et en 1973, la gestion budgétaire devrait modérer les effets expansionnistes que les finances publiques ont exercés ces dernières années. L'accroissement des dépenses globales de l'Etat devrait se situer en 1973 dans les limites définies par les orientations générales indiquées précédemment au point II A 1 b (soit 9,5/11 %). Les efforts nécessaires de compression budgétaire devraient porter principalement sur les dépenses de fonctionnement.

Eu égard aux répercussions qu'aurait une aggravation de la charge fiscale — déjà très lourde — sur l'augmentation rapide des coûts et des prix, un relèvement de certains taux d'imposition indirecte ne devrait être envisagé qu'avec circonspection. On pourrait, dans ces conditions, prévoir pour 1973 une augmentation du solde net à financer, qui ne devrait cependant pas dépasser 2,5 milliards de florins. Il importerait, par ailleurs, d'en assurer intégralement le financement par des moyens non monétaires.

En *Belgique*, l'orientation expansionniste imprimée à la politique économique globale en 1971 a contribué à une nette accélération de la croissance, qui ne manquera pas, au cours des mois à venir, d'influencer favorablement la situation de l'emploi. L'évolution préoccupante des coûts et des prix impose d'axer désormais la politique économique sur la modération des pressions inflationnistes.

La politique du crédit devrait viser à freiner l'accroissement des liquidités de l'économie. En cas de besoin, il conviendra de neutraliser les effets sur la liquidité interne d'éventuelles entrées spéculatives de capitaux.

Dans le domaine de la politique budgétaire, il importe de reconstituer au plus tôt une épargne publique suffisamment importante, conformément aux orientations tracées dans le Plan 1971-1975. La réalisation de cet objectif implique une stricte limitation de l'accroissement des dépenses courantes; si celle-ci n'était pas obtenue, un alourdissement de la charge fiscale et parafiscale, en particulier dans le domaine des impôts directs, s'imposerait. A défaut d'une action vigoureuse dans ce sens, la réduction souhaitable du solde net à financer de l'Etat ne pourrait s'opérer qu'au détriment des investissements collectifs. Pour 1973, l'accroissement des dépenses de l'Etat devrait se situer dans les limites définies par les orientations générales indiquées précédemment au point II A 1 b (soit 9/10,5 %). Le solde net à financer devrait être sensiblement réduit (de 92 milliards de francs en 1972 à 82 milliards en 1973 <sup>(1)</sup>) et son financement devrait être entièrement assuré par des moyens non monétaires.

Au *Luxembourg*, les perspectives d'évolution de la demande étrangère en 1973 sont favorables. Dans ces conditions, il importe que les pouvoirs publics pratiquent une régulation prudente de la demande intérieure, afin d'éviter la résurgence de fortes pressions sur les coûts et les prix.

Pour répondre à cette exigence et pour assurer notamment un développement équilibré du secteur de la construction, les pouvoirs publics devront opérer un choix parmi les projets d'investissement. Compte tenu de l'accroissement sensible des recettes fiscales, une limitation appropriée de la progression des dépenses publiques devrait permettre, en 1973, de contenir le solde net à financer au titre du budget de l'Etat dans la limite de 1,7 milliard de francs <sup>(2)</sup>.

(1) Y compris les Fonds et institutions autonomes.

(2) Y compris les fonds spéciaux.

## CONCLUSIONS

Les perspectives économiques pour les prochains mois et pour l'année 1973 contiennent la promesse d'un développement très satisfaisant de l'activité économique et d'une amélioration sensible du niveau de vie dans la Communauté; elles permettent d'envisager la réalisation d'une situation très proche du plein emploi.

Elles font cependant craindre la poursuite d'une évolution inflationniste, qui n'a pas pu être maîtrisée depuis bientôt quatre ans.

Des facteurs variés, d'ordre interne et externe, de nature politique autant qu'économique, expliquent la difficulté à rétablir une plus grande stabilité. On peut ainsi craindre que les pays de la Communauté ne tendent à s'installer dans l'in-

flation et à s'accoutumer à un rythme de hausse de prix et des revenus, peut-être commode dans le court terme, mais plein de danger à moyen terme. Lorsque la situation économique s'est profondément dégradée par l'inflation, le redressement nécessaire ne peut, en effet, être obtenu qu'à un prix élevé en termes de croissance et d'emploi.

Aussi les pays de la Communauté doivent-ils continuer, en dépit des difficultés de tous ordres, à rechercher une conciliation entre la poursuite de la croissance et le maintien de la stabilité. Au-delà des considérations présentes, cette conciliation reste la condition nécessaire du fonctionnement harmonieux et du développement économique et social de la Communauté.

