

COMMUNAUTÉ
ÉCONOMIQUE
EUROPÉENNE

COMMISSION



DIRECTION
GÉNÉRALE
DES AFFAIRES
ÉCONOMIQUES
ET FINANCIÈRES

LT I
GW ✓
AM ✓
AD ✓

LA SITUATION ÉCONOMIQUE
DE LA COMMUNAUTÉ

2

JUN

RAPPORT TRIMESTRIEL

1964

CEE: II/2

Commission de la Communauté économique européenne
Direction générale des affaires économiques et financières
Direction des économies nationales et de la conjoncture
23, avenue de la Joyeuse Entrée, Bruxelles.

COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE

COMMISSION

La situation économique de la Communauté

JUIN 1964

Table des matières

	<i>Pages</i>
I. La situation d'ensemble	3
A. <i>L'évolution au cours des derniers mois</i>	7
1. La demande	7
2. La production	10
3. L'équilibre	12
B. <i>Les perspectives</i>	20
II. La situation dans les pays de la Communauté	27
A. <i>République fédérale d'Allemagne</i>	29
1. L'évolution au cours des derniers mois	30
2. Les perspectives	35
3. La situation économique à Berlin-Ouest	41
B. <i>France</i>	43
1. L'évolution au cours des derniers mois	44
2. Les perspectives	50
C. <i>Italie</i>	56
1. L'évolution au cours des derniers mois	57
2. Les perspectives	63
D. <i>Pays-Bas</i>	68
1. L'évolution au cours des derniers mois	69
2. Les perspectives	75
E. <i>U.E.B.L.</i>	81
Belgique	81
1. L'évolution au cours des derniers mois	82
2. Les perspectives	87
Grand-Duché de Luxembourg	92
1. L'évolution au cours des derniers mois	92
2. Les perspectives	95
 L'évolution des salaires, de la productivité, et des coûts salariaux dans l'industrie	 99
Annexe 1	
Recommandation du Conseil de la Communauté économique européenne aux États membres, au titre de l'article 103 du Traité, de prendre des dispositions en vue du rétablissement de l'équilibre interne et externe de la Communauté	103
Annexe 2	
Rapport sur les problèmes que pose le déséquilibre interne et externe de l'économie communautaire	109
Annexe 3	
Avis du Comité de politique conjoncturelle sur l'évolution récente de la conjoncture dans les pays de la Communauté	127
Graphiques	
1. Échanges commerciaux de la Communauté	13
2. Opinions des chefs d'entreprise sur la conjoncture dans l'industrie	
a) République fédérale d'Allemagne	31
b) France	45
c) Italie	59
d) Pays-Bas	71
e) Belgique	83
f) Grand-Duché de Luxembourg	93
3. Salaires, productivité et coûts salariaux dans l'industrie	100

I. LA SITUATION D'ENSEMBLE

Le premier trimestre de 1964 et aussi, selon toute vraisemblance, les mois suivants ont encore été caractérisés par une vigoureuse croissance économique.

Des impulsions plus vives ont même émané de la demande étrangère, du fait notamment que la conjoncture mondiale a été assez nettement orientée à l'expansion. La progression conjoncturelle des exportations de marchandises à destination des pays non-membres s'est accélérée. En valeur, celles-ci n'ont pas dépassé de moins de 15 %, au premier trimestre, leur niveau de la même période de l'an dernier, qui toutefois avait été quelque peu affecté par des facteurs exceptionnels, tels que le froid rigoureux des mois de janvier et février 1963.

Mais la demande intérieure de la Communauté, elle aussi, a encore connu une expansion assez vive, notamment en raison d'un accroissement plus marqué de la formation brute de capital fixe. D'une part, en effet, des conditions climatiques favorables ont stimulé tout particulièrement la croissance des investissements sous forme de construction. D'autre part, les investissements d'équipement, dans leur ensemble, ont été influencés par le renforcement de la propension à investir, qui, depuis quelque temps, s'est manifesté dans plusieurs pays. C'est surtout le cas dans la république fédérale d'Allemagne, mais aussi aux Pays-Bas et en Belgique. Même en France, la faiblesse qui, jusqu'à présent, caractérisait les investissements de l'industrie privée semble avoir pris fin. Ce n'est qu'en Italie que le climat des investissements est demeuré médiocre.

Dans l'ensemble, l'expansion de la consommation privée s'est à peine ralentie, mais les tendances ont été assez diverses selon les pays : accroissement légèrement accéléré dans la république fédérale d'Allemagne, forte progression aux Pays-Bas, fléchissement en Italie et en France.

L'accélération de la croissance de la production industrielle, qui était déjà perceptible au quatrième trimestre de 1963, s'est poursuivie au premier trimestre de 1964. D'après l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, corrigé des variations saisonnières et accidentelles, l'accroissement s'est chiffré à 3 % par rapport au trimestre précédent, contre 2,5 % du troisième au quatrième trimestre de 1963.

L'expansion a été particulièrement vive dans la république fédérale d'Allemagne, au Luxembourg et aux Pays-Bas, tandis qu'elle est devenue très faible ou a même cessé en Italie.

Sauf dans ce dernier pays, les tensions ont, en général, persisté sur le marché de l'emploi de la Communauté, bien que, grâce à la clémence relative du temps, le chômage total ou partiel d'origine saisonnière ait pu se maintenir à un niveau très bas.

La vigoureuse progression des importations ne s'est pas ralentie, du fait notamment d'un fort accroissement des achats de matières premières et de produits demi-finis. Les importations de marchandises en provenance des pays non-membres ont dépassé de 16 %, en valeur, le niveau qu'elles avaient atteint au premier trimestre de 1963. Mais, étant donné le montant élevé des exportations, la détérioration de la balance des échanges de marchandises de la Communauté semble bien, en tendance, s'être plus ou moins arrêtée. Néanmoins, au premier trimestre de 1964, les statistiques douanières (cif-job) laissaient encore apparaître un déficit d'environ 1 milliard de dollars, dépassant donc de 170 millions de dollars le solde passif enregistré un an plus tôt. La balance des paiements courants, dans son ensemble, s'est également soldée par un déficit, qui a toutefois été beaucoup moins important. La balance des mouvements de capitaux a été légèrement excédentaire. Les réserves d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres ont diminué de quelque 400 millions de dollars au cours des quatre premiers mois de l'année, mais, dans le même temps, la position nette en devises des banques commerciales de l'ensemble de la Communauté semble s'être améliorée.

Les tendances à la hausse des prix ne se sont guère modifiées au cours des quatre premiers mois de l'année. Sans doute, dans tous les pays membres, les Pays-Bas exceptés, l'augmentation des prix à la consommation a-t-elle été moins prononcée qu'au cours des quatre mois précédents. Mais ceci s'explique, en grande partie, par un mouvement parfois saisonnier de baisse ou de stabilisation des prix des denrées alimentaires ; l'enchérissement des produits finis industriels et des services ne s'est atténué que légèrement dans l'ensemble de la Communauté, bien que la hausse se soit un peu ralentie en France et en Italie.

Les perspectives relatives à l'évolution au cours des prochains mois et jusqu'à fin 1964 indiquent que, dans l'ensemble de la Communauté, l'expansion se poursuivra à peu près au rythme actuel.

La croissance des exportations à destination des pays non-membres pourrait même s'accélérer légèrement, par suite surtout d'une vigoureuse progression des achats des pays en voie de développement. De même, la demande intérieure pourrait encore augmenter, mais à un rythme quelque peu ralenti. D'une part, en effet, la demande d'investissement se développera à une cadence plus rapide dans la république fédérale d'Allemagne, et assez vivement en Belgique et aux Pays-Bas, bien que, dans ce dernier pays, des tendances au ralentissement puissent apparaître vers la fin de l'année. En France, elle pourrait marquer une légère reprise, et ce n'est qu'en Italie qu'elle semble devoir rester assez faible. D'autre part, les dépenses de consommation continueront d'augmenter ; le ralentissement conjoncturel de l'expansion, auquel il y a lieu de s'attendre en France, en Italie et peut-être aussi aux Pays-Bas, s'accompagnera, sans doute, d'une certaine accélération dans la république fédérale d'Allemagne.

La progression de la production industrielle paraît devoir rester assez vigoureuse dans tous les pays membres, l'Italie exceptée ; elle pourrait toutefois n'être plus tout à fait aussi rapide qu'au premier semestre.

En dépit d'une accélération dans la république fédérale d'Allemagne, l'expansion des importations en provenance des pays non-membres pourrait, tout en demeurant considérable, se ralentir quelque peu dans le restant de l'année. La balance commerciale de la Communauté ne semble plus devoir se détériorer.

Il n'en reste pas moins que, à en juger d'après l'évolution observée jusqu'à présent et d'après les tendances prévisibles, le déficit (cif/job) se situera probablement entre 3 et 3,5 milliards de dollars pour l'ensemble de l'année 1964. La balance des paiements courants de la Communauté sera à peu près en équilibre.

Pour les autres points également, les prévisions formulées jusqu'à présent pour l'ensemble de l'année 1964, telles qu'elles ont été publiées dans le précédent rapport trimestriel, ne sont pas à modifier sensiblement. L'accroissement du produit brut de la Communauté, en termes réels, est toujours estimé à 5 % ; l'indice de la production industrielle pourrait progresser de 7 %.

Si les perspectives concernant l'expansion économique en termes réels, considérée isolément, sont assez satisfaisantes pour l'ensemble de la Communauté, par contre les prévisions relatives aux tendances conjoncturelles jusqu'à fin 1964 et, pour autant qu'il soit possible d'en juger dès maintenant, en 1965 également, font conclure à la persistance du déséquilibre interne et externe de la Communauté. La tendance des coûts et des prix demeure orientée à la hausse ; les variations accusées par les soldes des échanges intracommunautaires, par suite des disparités dans la

pression inflationniste, restent significatives ; la balance des paiements courants de la Communauté vis-à-vis des pays non-membres ne marquera pas d'amélioration sensible.

Sans doute, des tendances au rétablissement de l'équilibre se sont-elles fait jour, qui tiennent déjà, dans une mesure notable, aux efforts de stabilisation déployés dans la plupart des pays membres. Un certain fléchissement a été constaté en ce qui concerne la hausse des prix en France et en Italie ; dans ce dernier pays, la production et les importations se sont, en outre, nettement affaiblies et la balance commerciale ne s'est plus détériorée. Mais il semble que la pression inflationniste reste forte aux Pays-Bas, tandis que, dans la république fédérale d'Allemagne, commencent à apparaître certains signes d'une « surchauffe » qui, désormais, est aussi imputable à la demande intérieure. En outre, les tendances à l'amélioration, telles qu'elles se sont manifestées jusqu'à présent en France et en Italie, ne sont pas encore suffisamment prononcées.

Aussi est-il nécessaire de poursuivre la politique de lutte contre l'inflation. Le Conseil des Communautés a adressé aux États membres, le 14 avril 1964, une recommandation concrète à cet effet, touchant les « dispositions à prendre en vue du rétablissement de l'équilibre économique interne et externe de la Communauté ». La plupart des États membres ont déjà orienté effectivement leur politique économique dans le sens indiqué par cette recommandation. Mais celle-ci ne concerne pas seulement la politique à suivre pour l'année 1964 : elle doit également être prise en considération pour toutes les décisions dont l'incidence s'étend à l'année 1965. Une stricte observation des règles établies par le Conseil, non seulement suivant la lettre mais aussi au regard des objectifs fixés, pourrait ouvrir la perspective d'une situation notablement plus équilibrée.

A. L'évolution au cours des derniers mois

1. La demande

L'évolution économique de la Communauté a été caractérisée au premier trimestre de 1964 et aussi, pour autant que les statistiques déjà disponibles permettent d'en juger, au cours des derniers mois, par une expansion toujours très vive de la demande globale, et en particulier par une progression accélérée de la demande extérieure.

En effet, les *exportations* de biens et de services vers les pays non-membres ont connu un essor assez vigoureux. D'après les statistiques douanières, la croissance en valeur des exportations de marchandises, corrigée des fluctuations saisonnières, s'est élevée à 5 % entre le dernier trimestre de 1963 et le premier de 1964, alors qu'elle s'était chiffrée à moins de 1 % entre le troisième et le quatrième trimestre de 1963. En valeur brute, le taux de croissance n'a pas atteint moins de 15 % au premier trimestre, par rapport à son niveau du premier trimestre de 1963. Mais celui-ci avait été relativement bas, sous l'effet de facteurs exceptionnels, à savoir un froid rigoureux et des grèves.

Cette forte progression conjoncturelle des exportations de la Communauté est principalement imputable à l'expansion économique dans la plupart des pays tiers industriels, qui a été plus vigoureuse encore qu'il n'était initialement prévu. Il s'y est ajouté, dans une mesure de plus en plus grande, un second facteur, qui présente d'ailleurs une certaine corrélation avec le premier : l'incidence de l'accroissement des disponibilités en devises des pays en voie de développement sur la politique d'importation de ces pays.

Aux États-Unis, les tendances fondamentales à l'expansion sont restées déterminantes. Certes le taux de croissance en volume du produit national brut, corrigé des fluctuations saisonnières, n'a atteint que 0,7 % au premier trimestre, par rapport au précédent, contre 1,3 % au quatrième trimestre de 1963. Il semble toutefois que ce résultat ne reflète qu'un ralentissement temporaire. En effet, les investissements sous forme de stocks ont été assez faibles au cours des trois premiers mois de l'année, les entrepreneurs ayant manifestement fait preuve de circonspection, contrairement à ce qui s'était passé lors de la précédente phase d'expansion conjoncturelle. De plus, en ce qui concerne les investissements fixes, certaines tendances à la stabilisation ont exercé pendant quelque temps une influence déterminante, dans l'attente de la réduction des impôts qui a été effectuée en mars. Aussi est-ce le dynamisme de la consommation privée, et en particulier des achats de biens de consommation durables, qui a constitué le principal facteur de croissance de la demande globale. Mais les dépenses publiques, elles aussi, se sont sensiblement accrues et les exportations sont demeurées nettement orientées à l'expansion.

Les ventes de la Communauté aux États-Unis ont dépassé de 17 %, au premier trimestre, les résultats de la même période de l'année précédente, qui toutefois avaient été relativement médiocres en raison des facteurs exceptionnels susmentionnés.

Les livraisons de la Communauté aux pays de l'AELE ont aussi marqué, au premier trimestre de 1964, une progression assez sensible — de l'ordre de 14 % — par rapport au premier trimestre de l'année dernière. Les exportations vers le Royaume-Uni, en particulier, ont continué de se développer vigoureusement : leur taux de croissance, d'une année à l'autre, s'est élevé à 25 % au premier trimestre. En effet, la reprise conjoncturelle qui s'est amorcée dans ce pays au printemps de 1963 s'est poursuivie au cours des derniers mois, et tous les principaux éléments de la demande se sont trouvés en forte expansion. La production industrielle, abstraction faite des facteurs saisonniers, a progressé de 2 % au premier trimestre, par rapport au précédent, et dépassait de 10 % le niveau qu'elle avait atteint un an plus tôt. Bien que, jusqu'à présent, l'expansion économique n'ait guère entraîné de tensions sérieuses dans le Royaume-Uni, une vive accélération des importations s'est manifestée depuis peu. Au premier trimestre, le déficit de la balance commerciale avait plus que doublé par rapport à celui qui avait été enregistré à la même époque de 1963, bien qu'une notable progression des exportations ait été réalisée dans le même temps.

Les exportations de la Communauté vers les pays en voie de développement ont pu s'accroître nettement. En particulier, les ventes de la république fédérale d'Allemagne à ces pays ont accusé, au premier trimestre, une forte augmentation conjoncturelle. Au total, le taux de croissance, d'une année à l'autre, a atteint 13 % pour les exportations de la Communauté vers les pays en voie de développement et 9 % pour les ventes aux pays et territoires associés.

Les exportations de marchandises de la Communauté vers les pays non-membres
(variation en valeur par rapport à la période correspondante
de l'année précédente, en %)

Exportations vers	1963	1963				1964
		1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	3 ^e trimestre	4 ^e trimestre	1 ^{er} trimestre
Etats-Unis	+ 4,5	— 6	+ 8	+ 7,5	+ 7,5	+ 18
AELE	+ 6	+ 1	+ 9	+ 4,5	+ 9	+ 14
dont :						
Royaume-Uni	+ 8,5	+ 3	+ 9	+ 5	+ 18	+ 25
Pays en voie de développement	+ 2,5	— 6,5	+ 6	+ 6,5	+ 4,5	+ 12
parmi lesquels :						
Pays et territoires associés d'outre-mer	+ 8	— 7,5	+ 20,5	+ 21,5	+ 3	+ 9
Ensemble des pays non-membres	+ 5	— 2,5	+ 7	+ 6,5	+ 7	+ 15

Contrairement à la demande extérieure, la demande intérieure de la Communauté n'a pas accéléré son expansion. Celle-ci est toutefois demeurée assez appréciable et régulière; mais on a constaté un ralentissement léger en France et même assez prononcé en Italie, tandis qu'une accélération s'est manifestée dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas.

Pour l'ensemble de la Communauté, l'accroissement des dépenses pour la *formation brute de capital fixe* a été assez considérable. Il a surtout porté sur les investissements sous forme de construction. En effet, non seulement la pression de la demande est-elle restée très vive dans ce secteur, trop vive même dans la plupart des pays membres, mais, de plus, l'amélioration des possibilités de production résultant de l'augmentation des effectifs au travail, ainsi que les conditions climatiques très favorables, ont entraîné un vigoureux développement de l'activité et une augmentation des dépenses effectives. C'est non seulement le cas pour la construction de logements et les travaux publics dans la plupart des pays membres, mais aussi pour la construction de bâtiments à usage industriel, en particulier dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas. Par contre, dans ce dernier secteur, l'activité ne s'est pas développée en Italie et n'a progressé que faiblement en France.

L'évolution des investissements d'équipement a aussi été nettement orientée à l'expansion dans plusieurs pays membres, en particulier dans la république fédérale d'Allemagne — où un véritable « boom » des investissements paraît s'être développé — ainsi qu'aux Pays-Bas. De même, en Belgique et, à un moindre degré, en France, une progression a encore été enregistrée, tandis qu'en Italie les investissements des entreprises ont, dans l'ensemble, évolué de façon très hésitante.

La croissance de la demande globale a encore été favorisée, au premier trimestre, par d'importants *investissements sous forme de stocks*, qui ont surtout porté sur les matières premières et les produits demi-finis.

Les dépenses de consommation ont continué de progresser assez rapidement. Tel a été le cas, d'une part, pour la *consommation des administrations* en raison notamment des fortes majorations de salaires et traitements intervenues aux Pays-Bas et dans le grand-duché de Luxembourg, et aussi du fait que, dans les autres pays membres, les tendances à l'expansion sont demeurées sensibles. Mais, surtout, l'augmentation des dépenses de *consommation privée* ne s'est guère ralentie. En Italie, où le taux de croissance était particulièrement élevé, et aussi, dans une certaine mesure, en France, la progression semble être devenue moins rapide. De même, aux Pays-Bas, l'expansion des dépenses de consommation privée, dont le rythme s'était précipité au trimestre précédent, s'est temporairement un peu modérée, en tendance, au cours du premier trimestre de 1964. En revanche, une certaine accélération de la consommation s'est esquissée dans la république fédérale d'Allemagne, où la croissance avait été très faible en 1963.

Cette évolution des dépenses de consommation privée reflète assez fidèlement les variations de la masse salariale. En ce qui concerne cette dernière, il y a lieu de constater que la hausse des salaires ne s'est guère affaiblie, jusqu'à présent, dans l'ensemble de la Communauté. Mais, dans ce domaine également, les tendances se sont diversifiées suivant les pays membres. En Belgique s'est poursuivie la hausse rapide des taux de salaires, liée notamment au jeu de l'échelle mobile, ainsi que des gains effectifs. Dans la république

fédérale d'Allemagne, l'augmentation des salaires conventionnels a été relativement modérée, mais de nets indices donnent à penser que la progression des gains effectifs s'accélère de nouveau. Aux Pays-Bas, les salaires ont augmenté en flèche, notamment le 1^{er} janvier et le 1^{er} avril. En France, la hausse s'est poursuivie, et a même été un peu plus rapide qu'au quatrième trimestre de 1963. En Italie, par contre, si une accélération a été enregistrée en ce qui concerne les salaires minima conventionnels, en exécution de conventions qui, pour une part, avaient déjà été conclues en 1963, ainsi que pour les indemnités de vie chère (pour ces dernières, l'augmentation s'est effectuée par le jeu de l'échelle mobile des salaires, dont le mécanisme a été déclenché par la hausse des prix particulièrement accentuée de l'automne dernier), l'accroissement des gains effectifs a accusé un certain ralentissement.

La structure des dépenses de consommation privée a subi quelques modifications, qui, pour une part, ont un caractère très temporaire et sont imputables à la clémence relative du temps au cours des premiers mois de l'année. L'évolution des dépenses de chauffage et d'habillement a été caractérisée par une certaine faiblesse. En revanche, les achats d'objets d'ameublement, d'équipement ménager, ainsi que de textiles d'ameublement, ont connu une vigoureuse expansion par suite de l'augmentation considérable du nombre de logements achevés. De même, les ventes d'automobiles, après le ralentissement observé au premier trimestre, ont de nouveau progressé plus fortement dans la plupart des pays membres. Toutefois, dans la république fédérale d'Allemagne et en France, le taux de croissance n'a plus été aussi élevé que l'année précédente, tandis qu'il a nettement augmenté en Belgique et surtout aux Pays-Bas : le nombre de nouveaux véhicules immatriculés au premier trimestre a dépassé de 40 % en Belgique, et même de 70 % aux Pays-Bas, celui de la période correspondante de 1963. L'Italie est le seul pays où une nette tendance à l'affaiblissement ait été observée.

2. La production

L'offre intérieure a continué de progresser vigoureusement dans la Communauté, non seulement en raison de l'expansion de la demande, mais aussi grâce aux conditions climatiques, qui ont été bien meilleures qu'à la même époque de l'année précédente.

Cette dernière remarque est valable, d'une part, pour la *production agricole*, dont les résultats, pour cette période de l'année, ont été très favorables, en particulier en ce qui concerne les légumes et les œufs. La production de viande de porc semble avoir été meilleure qu'au trimestre précédent, tandis que la production de viande bovine a encore été beaucoup trop faible par rapport à la demande.

D'autre part, la production dans le secteur de la *construction* est demeurée très importante; elle a encore accusé une tendance conjoncturelle à l'augmentation, sauf en Italie, où, en raison surtout de difficultés de financement, l'évolution a été assez faible du côté de la demande. Dans les autres pays membres, le taux de croissance, d'une année à l'autre, a été exceptionnellement élevé au premier trimestre.

La progression conjoncturelle de la *production industrielle* s'est accélérée. D'après l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, corrigé des fluctuations saisonnières et accidentelles (à l'exclusion de la construction et des denrées alimen-

taires, boissons et tabacs), la progression a atteint 3 % du quatrième trimestre de 1963 au premier trimestre de 1964, alors qu'elle avait été de 2,5 % du troisième au quatrième trimestre de 1963. L'indice brut a dépassé de 11 % en moyenne, pour les trois premiers mois de l'année, le niveau de la même période de l'année précédente. Toutefois ce résultat est dû, en partie, au fait que le développement de la production avait été relativement faible au début de l'année 1963, par suite de l'incidence, déjà mentionnée, de certains facteurs exceptionnels.

Il y a lieu de remarquer que les disparités qui ont caractérisé l'évolution par pays pendant la majeure partie de l'année dernière se modifient de plus en plus nettement. Dans quelques-uns des pays de la Communauté où l'expansion de la production était alors relativement forte — en particulier en Italie, mais aussi en France — la progression conjoncturelle s'est ralentie dès le quatrième trimestre de 1963, ou s'est même arrêtée dans une large mesure, comme ce fut le cas en Italie vers la fin de l'année et depuis lors. Dans la république fédérale d'Allemagne, en revanche, l'évolution de la production est caractérisée par une nette accélération; il en va de même au Luxembourg, où le phénomène est encore plus accentué. Aux Pays-Bas, l'essor de la production s'est poursuivi à un rythme assez constant, mais moins rapide qu'au cours de la même période de l'année dernière.

Dans la Communauté considérée dans son ensemble, ce sont les industries de base qui ont connu la plus forte expansion, notamment la sidérurgie, dont la production a dépassé de 13 %, pour les quatre premiers mois de l'année, le niveau qu'elle avait atteint un an plus tôt. Ce résultat est dû en partie aux mouvements cycliques des stocks dans la Communauté et dans le reste du monde, ainsi qu'à l'accroissement conjoncturel des besoins des industries transformatrices. Mais il s'explique également, pour une part, par des décalages de phénomènes saisonniers et par des facteurs accidentels. La production des industries de biens d'investissement a évolué dans la plupart des pays membres conformément aux tendances déjà décrites de la demande d'investissements et des exportations; dans la république fédérale d'Allemagne, en particulier, s'est esquissé un vigoureux développement. Dans le secteur de la production de biens de consommation, l'expansion s'est poursuivie dans l'ensemble de la Communauté; mais elle s'est ralentie en France, tandis qu'en Italie, un certain recul a même été enregistré dans quelques branches de production, notamment dans l'industrie textile.

Dans le secteur des *services*, l'accroissement de la valeur ajoutée à prix constants a sensiblement dépassé son ampleur saisonnière, surtout en ce qui concerne les transports, en raison notamment de la forte demande de produits de base.

Dans l'ensemble, la situation du *marché de l'emploi* a été caractérisée par des tensions persistantes, bien que les conditions climatiques favorables aient permis de maintenir, à un niveau relativement bas, le chômage hivernal, total et partiel, de sorte que l'activité (nombre de salariés multiplié par le nombre d'heures de travail fournies par personne) a fortement augmenté. Le nombre de salariés n'a marqué qu'une faible progression conjoncturelle, d'une part en raison de l'accroissement relativement limité de la population active, d'autre part à cause de l'épuisement presque total des réserves de main-d'œuvre représentées par les chômeurs. Néanmoins — et ce fait dénote l'importance

des tensions — le nombre peu élevé de chômeurs a encore accusé une légère diminution conjoncturelle dans la plupart des pays membres. Les tensions observées sur le marché du travail se sont aggravées surtout dans la république fédérale d'Allemagne; il en a été de même aux Pays-Bas, en dépit des espoirs qu'y avaient suscités les fortes majorations des taux de salaires. En Belgique, les vives tensions qui régnaient sur le marché du travail ont persisté. En Italie, par contre, il semble que les goulots d'étranglement constitués par le facteur travail dans un certain nombre de secteurs aient commencé de se desserrer. En France, enfin, la situation ne s'est pas sensiblement modifiée jusqu'à présent.

3. L'équilibre

Les *importations* de la Communauté ont encore progressé assez rapidement, non seulement en raison de la vive expansion de la consommation, des investissements fixes et des exportations — expansion à laquelle, dans bien des cas, l'offre intérieure ne s'est pas adaptée dans une mesure suffisante — mais aussi à la suite de l'accroissement important des stocks de matières premières et de demi-produits importés. Enfin, dans quelques pays membres, l'amélioration de la position concurrentielle des produits originaires de certains pays tiers pourrait avoir contribué jusqu'à un certain point à augmenter les importations.

Importations de marchandises de la Communauté en provenance des pays non-membres
(variation en valeur par rapport à la période correspondante
de l'année précédente, en %)

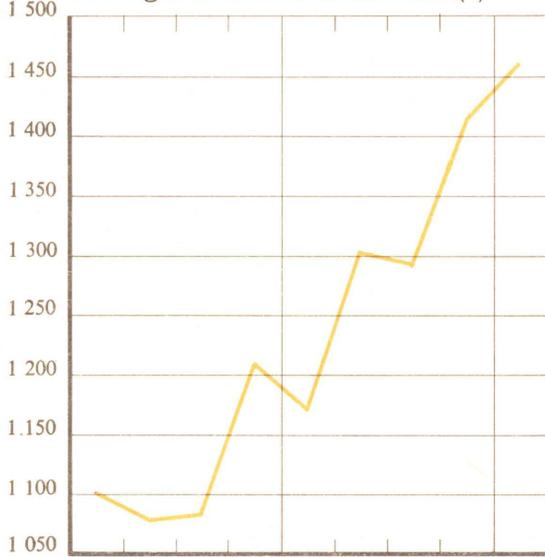
Provenance	1963	1963				1964
		1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	3 ^e trimestre	4 ^e trimestre	1 ^{er} trimestre
Etats-Unis	+ 13	+ 9	+ 16	+ 14	+ 15	+ 14
AELE	+ 12	+ 9	+ 16	+ 14	+ 11	+ 14
dont :						
Royaume-Uni	+ 17	+ 15	+ 24	+ 21	+ 12	+ 14
Pays en voie de développement	+ 8	+ 9	+ 6,5	+ 8	+ 10	+ 16
parmi lesquels :						
Pays et territoires associés d'outre-mer	+ 3	+ 3	0	0	+ 9	+ 6
Ensemble des pays non-membres	+ 10,5	+ 7,5	+ 11	+ 12,5	+ 11,5	+ 16

ÉCHANGES COMMERCIAUX DE LA COMMUNAUTÉ

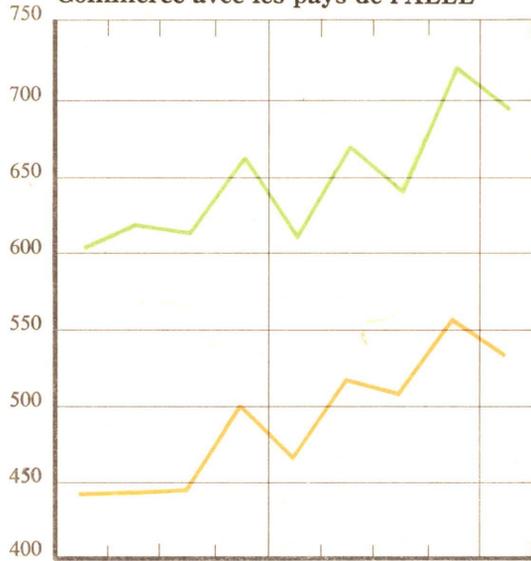
Moyennes mensuelles

En millions de dollars

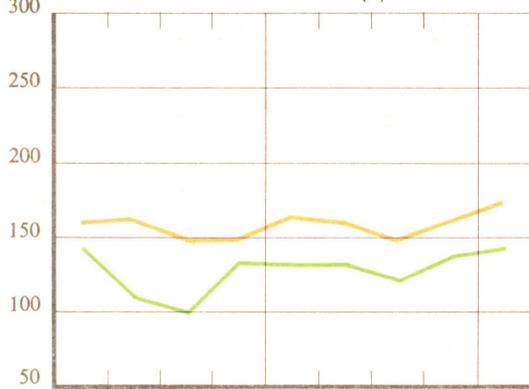
Échanges intracommunautaires (1)



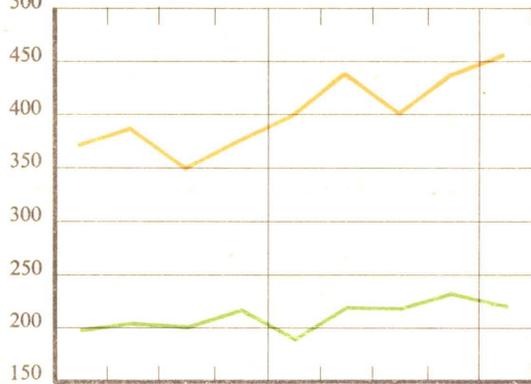
Commerce avec les pays de l'AELE



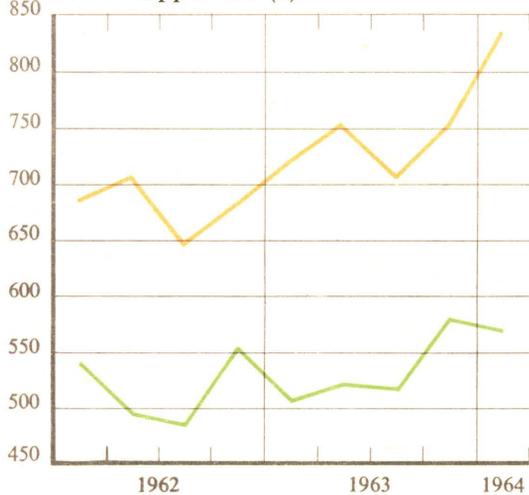
Commerce avec les AOM (2)



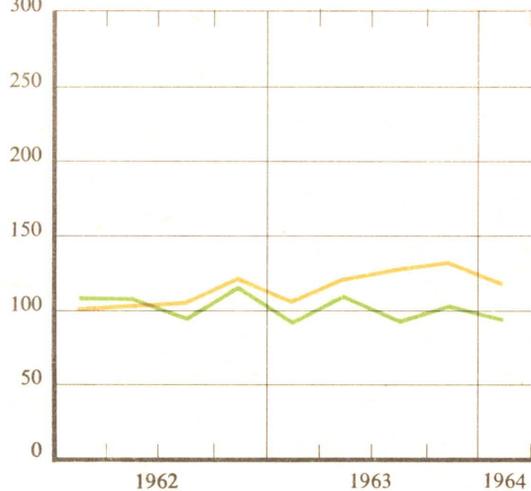
Commerce avec les USA



Commerce avec les pays en voie de développement (3)



Commerce avec l'Europe orientale, l'URSS et la Chine continentale



— Exportations

— Importations

(1) Suivant les déclarations à l'importation.

(2) AOM : Associés d'outre-mer à la Communauté (départements, pays et territoires d'outre-mer).

(3) D'après la classification du GATT : régions non industrialisées, à l'exception des AOM.

En tout cas, les achats de marchandises aux pays non-membres ont marqué une nouvelle progression conjoncturelle dans la Communauté. D'après les statistiques douanières, l'accroissement a atteint 16 % en valeur au premier trimestre, par rapport au premier trimestre de 1963, au cours duquel, il est vrai, les importations avaient été entravées par les facteurs exceptionnels dont il a été fait mention à plusieurs reprises.

En France, et plus encore en Italie, en partie sous l'influence des mesures de stabilisation, la progression conjoncturelle des importations en provenance des pays non-membres s'est ralentie. Par contre, les achats effectués dans ces derniers pays par les pays du Benelux se sont accrus. Dans la république fédérale d'Allemagne également, les importations commerciales tout au moins, abstraction faite des variations saisonnières, ont accéléré leur expansion par rapport au quatrième trimestre de 1963.

D'après les données partielles disponibles, aucune modification substantielle des tendances n'a été enregistrée, par rapport au quatrième trimestre de 1963, en ce qui concerne la répartition des importations par produits. L'expansion des importations de produits finis a encore été la plus vive. De plus, la reprise des importations de matières premières, observée au cours de la seconde moitié de 1963, semble s'être accélérée au premier trimestre. Toutefois, les achats de produits agricoles ont, dans l'ensemble, quelque peu faibli.

En ce qui concerne la répartition géographique des importations, ce sont surtout les achats aux pays en voie de développement qui ont nettement progressé. Mais les importations en provenance des pays industriels ont, elles aussi, augmenté sensiblement : en particulier, les importations en provenance du Royaume-Uni se sont accrues de nouveau plus rapidement, après le ralentissement observé précédemment.

D'après les statistiques douanières, les *échanges intracommunautaires* (sur la base des importations) ont augmenté de 25 % en valeur, au premier trimestre, par rapport à la même période de 1963. Certes, la comparaison d'une année à l'autre est quelque peu faussée du fait des répercussions, sur les échanges commerciaux, du froid très rigoureux qui a régné au début de 1963. Elle traduit néanmoins une expansion conjoncturelle encore plus vigoureuse que celle qui a caractérisé les trois derniers mois de 1963. Ce sont surtout les achats de la France et de l'Italie qui ont continué de progresser fortement, bien qu'en Italie leur croissance conjoncturelle se soit affaiblie au cours du premier trimestre. De même, les importations des Pays-Bas, et plus encore de la Belgique, en provenance des pays membres, ont connu un vif développement au cours des premiers mois de l'année, en raison de l'expansion très rapide de la demande intérieure. En revanche, les achats de la république fédérale d'Allemagne aux pays membres ont encore été caractérisés par une croissance assez faible, en particulier en ce qui concerne les produits agricoles, dont les prix ne sont pourtant nullement supérieurs, dans ces pays, à ceux qui sont pratiqués dans la République fédérale. Les ventes de la France et, encore toujours, celles des Pays-Bas ont atteint des taux de croissance assez élevés, tandis que l'expansion des exportations de l'Italie vers les autres pays de la Communauté s'est quelque peu modérée. Mais la demande des pays membres s'est encore portée tout particulièrement vers la république fédérale d'Allemagne et l'UEBL.

Cette évolution, au cours du premier trimestre, ne laisse apparaître aucune atténuation notable du déséquilibre qui caractérise le commerce intracommunautaire depuis le début de 1963. Il est toutefois possible de constater que les déséquilibres internes ne se sont pas aggravés dans la Communauté. Certaines tendances à une légère amélioration se sont même manifestées au cours des dernières semaines.

La balance commerciale de chacun des pays de la Communauté vis à vis de l'ensemble des pays partenaires n'a pas accusé de variation sensible au premier trimestre. A en juger d'après les chiffres corrigés des variations saisonnières, la république fédérale d'Allemagne a de nouveau enregistré un excédent très élevé, à peine moins important qu'au trimestre précédent. De même, les échanges de l'UEBL se sont encore soldés par un léger excédent, qui a eu tendance à s'accroître quelque peu dans les derniers temps. Aux Pays-Bas, il semble que le déficit, qui reste important, n'ait guère augmenté. En Italie, aucune amélioration notable ne s'est produite jusqu'à présent. Le déficit de la France s'est encore accru quelque peu.

Pour la Communauté prise dans son ensemble, les tendances conjoncturelles à la hausse des *prix* ne se sont pas atténuées. Certes, en France, le mouvement ne s'est poursuivi qu'au rythme ralenti déjà observé au cours du quatrième trimestre de 1963. De même, en Italie, les tendances à la hausse semblent s'être affaiblies. Aux Pays-Bas, en revanche, les prix ont fortement augmenté du quatrième trimestre de 1963 au premier trimestre de 1964, bien que la progression se soit atténuée au cours de ce dernier. En Belgique, les tendances à la hausse se sont poursuivies, à peu près au rythme accéléré observé depuis le second semestre de 1963. Dans la république fédérale d'Allemagne, les tendances conjoncturelles fondamentales à la hausse des prix se sont de nouveau quelque peu renforcées.

Cette évolution conjoncturelle des prix, de même que les fluctuations enregistrées, a été, selon les pays membres, soit accentuée, soit masquée par des variations saisonnières ou accidentelles. Ainsi, en Italie et en France, le ralentissement est moins prononcé qu'il n'apparaît, étant donné que la progression de l'indice a été freinée par la baisse des prix de certaines denrées alimentaires. Dans la république fédérale d'Allemagne également, le prix de diverses denrées alimentaires est tombé en dessous de son niveau de l'année précédente. Par contre, aux Pays-Bas, les variations de l'indice ont sans aucun doute traduit outre mesure l'enchérissement saisonnier des légumes et des pommes de terre au mois d'avril; la brusque montée de l'indice — qui est certainement passagère — a exagéré l'ampleur des tendances conjoncturelles.

Parmi les facteurs qui expliquent la tendance proprement conjoncturelle à la hausse, l'augmentation des coûts par unité produite a encore joué un rôle. Ce facteur a pris de l'importance dans les pays membres où le ralentissement de l'expansion de la production, dû à l'évolution de la demande, a sensiblement réduit les gains de productivité. L'Italie en constitue un exemple typique. Aux Pays-Bas, la hausse des prix s'explique aussi par une vigoureuse progression des coûts salariaux, mais en même temps la demande monétaire — effets conjugués de l'essor de la consommation et des investissements — a une

incidence dans le même sens. Il y a enfin le cas de la république fédérale d'Allemagne, où la progression des coûts par unité produite s'est temporairement arrêtée, les progrès de productivité s'étant fortement accélérés à une époque où l'évolution des salaires restait modérée; mais les prix y ont à présent recommencé d'augmenter, sous l'effet de la demande excédentaire.

En dehors des facteurs conjoncturels, accidentels et saisonniers, des facteurs exogènes ont également influencé le niveau des prix au premier trimestre, à savoir les répercussions de la hausse des prix à l'importation pour nombre de matières premières, ainsi que les mesures de politique des prix prises par les pouvoirs publics.

En ce qui concerne ce dernier facteur, il faut mentionner, d'une part, les mesures qui contribuent, sur le plan psychologique, à contenir la hausse des prix — par exemple les contrôles directs des prix et des marges commerciales en France, en Belgique et aux Pays-Bas — et, d'autre part, les augmentations de prix contrôlés et les majorations d'impôts indirects. Ces dernières mesures ont été prises surtout pour agir, dans un sens anti-inflationniste, sur l'évolution de la demande : majoration de l'impôt sur l'essence en Italie et aux Pays-Bas, des taxes sur les cigarettes aux Pays-Bas, des redevances téléphoniques en Italie, des tarifs de chemin de fer en Belgique, création d'un impôt spécial sur les achats d'automobiles neuves en Italie. Elles limitent effectivement le volume de la demande intérieure globale, et servent aussi à réduire directement ou indirectement le déficit du budget de l'État.

Au total, le taux de croissance, d'une année à l'autre, des indices des prix à la consommation a été, en avril 1964 (taux de décembre 1963 entre parenthèses) de 4,6 % (6,9 %) en Italie, de 4,7 % (6 %) ⁽¹⁾ en France, de 7 % (3,6 %) aux Pays-Bas, de 3,3 % (4,2 %) en Belgique, de 2,1 % (4,0 %) au Luxembourg et de 1,6 % (3,5 %) dans la république fédérale d'Allemagne.

Pour apprécier ces taux de croissance, notamment dans les cas où un fléchissement est constaté entre décembre 1963 et avril 1964, il faut considérer qu'au cours du premier trimestre de 1963 les prix ont progressé assez fortement dans tous les pays membres, en raison notamment de l'incidence d'un hiver exceptionnellement rigoureux.

Très prononcée jusqu'à présent, la tendance à la détérioration de la *balance commerciale* de la Communauté vis à vis des pays non-membres semble s'être nettement atténuée au cours du premier trimestre de 1964, par suite de l'accélération des exportations. En effet, les chiffres corrigés des variations saisonnières et accidentelles ne reflètent guère une aggravation du déficit par rapport au quatrième trimestre de 1963. D'après les statistiques douanières, le solde négatif a néanmoins dépassé un milliard de dollars, ce qui représente une augmentation de quelque 170 millions de dollars par rapport au premier trimestre de 1963. La balance des paiements courants de la Communauté semble également s'être soldée par un net déficit au premier trimestre de 1964, tandis que la balance des mouvements de capitaux a sans doute encore présenté un excédent.

⁽¹⁾ Ancien indice (250 produits et services).

Les réserves d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres ont diminué de 400 millions de dollars au cours des quatre premiers mois de l'année. En revanche, le solde net des avoirs et engagements en devises des banques commerciales a augmenté.

L'évolution de la balance des paiements, dans la plupart des pays de la Communauté, n'a plus guère contribué à l'expansion des liquidités intérieures. En Italie, le déficit élevé de la balance des paiements a même provoqué de fortes tendances au resserrement. Mais l'inverse s'est produit, pour l'ensemble du premier trimestre, dans la république fédérale d'Allemagne, où les liquidités bancaires ont été assez sensiblement accrues du fait de la balance des paiements, bien que l'exécution des budgets des administrations centrales ait agi dans le sens du resserrement saisonnier habituel. La demande de crédits de l'économie est restée modérée, le sensible accroissement des liquidités dans l'économie elle-même, consécutif aux excédents d'exportation, ayant évidemment exercé une action de freinage. En France, certains progrès ont été réalisés en direction d'une stabilisation monétaire : l'expansion des crédits bancaires a été maintenue jusqu'en février dans les limites fixées et le déficit du Trésor a beaucoup moins agi dans le sens d'un accroissement des liquidités. En Italie, non seulement l'évolution de la balance des paiements, mais aussi le niveau élevé de l'encaisse des ménages, ont contribué au resserrement des liquidités bancaires et à l'étroitesse du marché financier. L'expansion des crédits des banques commerciales a été moins vigoureuse qu'auparavant, bien que le concours que leur a prêté la banque centrale ait augmenté dans une mesure croissante au cours des derniers mois. En effet, le financement par l'institut d'émission a été conçu de telle manière qu'au total les liquidités des banques ont été sensiblement réduites sous l'effet des facteurs restrictifs précités. Aux Pays-Bas, en revanche, les liquidités bancaires sont manifestement restées à un niveau assez élevé; sous la pression de la demande de crédit, qui avait fortement augmenté, notamment en liaison avec les répercussions des augmentations de salaires, les banques ont dépassé à nouveau, au premier trimestre, le plafond convenu. En Belgique, la mesure que l'on prévoyait pour la limitation de l'expansion du crédit (laquelle aurait été ramenée de 24 % en 1963 à quelque 12 % en 1964) a été dépassée plus largement encore. Il y a lieu de noter que, dans ce pays, la situation du marché financier s'est améliorée, ce qui profite également à l'État pour ses opérations de financement.

Dans presque tous les pays membres, les opérations de trésorerie des administrations publiques ont été caractérisées, au cours des premiers mois de 1964, par un meilleur équilibre — dû en partie à des facteurs saisonniers — entre le rythme des recettes et celui des dépenses. En France, par exemple, le déficit du Trésor a pu, au cours des trois premiers mois, être réduit de moitié par rapport au niveau auquel il se situait un an plus tôt. Dans la république fédérale d'Allemagne, d'importantes liquidités ont même été épongées à la suite d'émissions des pouvoirs publics et de paiements publics à l'étranger. De substantielles plus-values fiscales ont été obtenues en Belgique; au cours des quatre premiers mois de l'année, l'État a été en mesure non seulement de financer par l'emprunt son excédent de dépenses, mais en même temps de consolider une petite fraction de la dette publique à court terme. En Italie, toutefois, l'endettement de l'État auprès de la banque centrale — qui avait fortement augmenté jusqu'à fin 1963 — n'a été réduit que dans une faible mesure au premier trimestre.

Évolution des ressources et emplois de biens et services (1)

	1962 (2)	1962 (3)	1963 (3) (4)	1964 (4) (5)
	aux prix courants, en milliards de \$	variations en volume par rapport à l'année précédente, en %		
Produit national brut	225,7	5,0	4,0	5,0
Consommation des ménages	137,6	6,1	5,5	5,0
Consommation des administrations	32,1	6,7	4,5	3,5
Formation brute de capital fixe	51,6	6,3	4,0	6,5
Solde exportations (6) moins importations (6) en milliards de dollars	+ 1,5	+ 1,2	+ 0,4	+ 0,65

(1) L'agrégation au niveau de la Communauté (à l'exclusion du grand-duché de Luxembourg) a été effectuée sur la base des parités officielles des taux de changes.

(2) Aux prix de 1962, taux de changes moyens de 1962.

(3) Aux prix de l'année précédente, taux de changes de l'année précédente.

(4) Estimations des services de la Commission.

(5) Prévisions des services de la Commission.

(6) Biens, services et revenus de facteurs.

B. Les perspectives

Dans l'ensemble, les perspectives d'expansion économique de la Communauté jusqu'à fin 1964 sont assez favorables.

D'après les indications disponibles, les *exportations* à destination des pays non-membres continueront à se développer fortement au second semestre. Cette prévision se fonde, d'une part, sur l'évolution très favorable de la conjoncture dans les principaux pays industriels et, d'autre part, sur le fait que l'on peut s'attendre à un renforcement de la demande émanant des pays en voie de développement, dont les disponibilités en devises ont encore augmenté ces derniers temps.

Aux États-Unis, la réduction d'impôts décidée récemment donnera, sans aucun doute, une vive impulsion à l'expansion conjoncturelle. A la suite de cette mesure, dont l'incidence sera, semble-t-il, nettement concentrée sur le second semestre, les revenus disponibles augmenteront de quelque 10 milliards de dollars en 1964. En outre, la progression des salaires pourrait s'accélérer au cours du second semestre. Du moins des négociations salariales dont l'influence pourrait être déterminante sont-elles prévues, pour cette période, dans d'importants secteurs. De toute manière, les investissements fixes contribueront davantage à l'expansion qu'au premier semestre. D'après l'enquête effectuée en février par la Security Exchange Commission, les entreprises industrielles envisagent d'accroître leurs investissements de 10 % en 1964. Les résultats de l'enquête Mac Graw-Hill effectuée en avril permettent d'escompter une extension encore plus marquée. En revanche, les impulsions résultant des dépenses publiques pourraient s'affaiblir quelque peu au cours de l'année. Au total, il y a certainement lieu de s'attendre aux États-Unis, pour les prochains mois, à une progression assez considérable de la demande, qui ne manquera pas de se répercuter sur les importations.

Au Royaume-Uni, on prévoit également une nette prédominance des tendances à l'expansion. Les majorations de certains impôts indirects prévues au budget de 1964/1965 ne freineront sans doute que faiblement l'augmentation de la consommation privée, d'autant plus que les revenus des ménages semblent devoir s'accroître à un rythme accéléré. Par ailleurs, la reprise des investissements amorcée au second semestre de 1963 se poursuivra, comme le montre notamment l'augmentation sensible des inscriptions de commandes, enregistrée depuis le début de 1964 dans la construction mécanique. Enfin, les dépenses publiques s'accroîtront à nouveau dans une mesure notable au cours des prochains mois, principalement par suite du développement des investissements des collectivités locales.

Dans ces conditions, les exportations de la Communauté à destination des États-Unis et du Royaume-Uni resteront nettement orientées à l'expansion au second semestre; leur taux d'accroissement sera certainement plus élevé que celui des livraisons à l'ensemble des autres pays industriels, dont les marchés offrent cependant d'assez bonnes perspectives de vente pour les produits de la Communauté.

L'expansion conjoncturelle dans la plupart des pays industriels entraînera encore, selon toute probabilité, des achats considérables de matières premières, même si la tendance

à l'accroissement des stocks — qui est en partie d'origine spéculative — devait s'affaiblir quelque peu, éventualité qui ne doit pas être exclue, du moins en ce qui concerne la Communauté. De ce fait, le pouvoir d'achat des pays en voie de développement continuera de s'accroître, et d'autant plus dans l'hypothèse où le niveau des prix des matières premières, encore élevé au premier semestre de 1964, ne s'abaisserait pas notablement par la suite. Aussi la demande des pays en voie de développement pour les produits de la Communauté pourrait-elle encore progresser vigoureusement d'ici la fin de l'année.

Quant à l'évolution probable des divers éléments de la demande intérieure, il faut tout d'abord s'attendre, pour la Communauté prise dans son ensemble, à une expansion assez marquée de la *formation brute de capital fixe*. Sans doute, à la suite des mesures de restriction prises dans certains pays, la progression des investissements dans le secteur de la construction pourrait-elle se ralentir quelque peu. Mais tous les indices annoncent un développement accéléré des investissements d'équipement. En effet, dans la république fédérale d'Allemagne, l'évolution des inscriptions de commandes en provenance de l'intérieur témoigne d'un très vif essor dans les industries productrices de biens d'investissement. Il en est de même aux Pays-Bas, où un certain affaiblissement de la propension à investir est toutefois attendu pour les derniers mois de 1964, du fait de l'incidence, sur les bénéficiaires, de l'aggravation des charges salariales. En Belgique, les investissements des entreprises resteront orientés à l'expansion, et cette tendance pourrait même s'accélérer au Luxembourg, du moins dans l'industrie sidérurgique. En France, d'après les dernières enquêtes effectuées auprès des chefs d'entreprise, il semble que le fléchissement des commandes de biens d'investissement émanant des entreprises privées ait cessé au début de 1964 de telle sorte qu'il ne faille guère s'attendre que la propension à investir soit encore, au second semestre, aussi hésitante que jusqu'à présent. En Italie, par contre, les investissements subissent l'incidence négative de plusieurs facteurs, à savoir le développement moins rapide de certains éléments de la demande, la réduction des marges bénéficiaires et la difficulté d'obtenir des moyens de financement.

Eu égard à l'expansion assez rapide de la *consommation privée* dans la Communauté prise dans son ensemble, il n'y a pas lieu de réviser les prévisions formulées à la fin de 1963. En effet, les changements de tendance les plus importants — légère accélération de la consommation privée dans la république fédérale d'Allemagne, allant de pair avec un ralentissement de la progression en France et en Italie — semblent devoir se compenser dans une large mesure. Si l'on peut escompter, du moins pour les prochains mois, une poursuite de cette récente évolution, les perspectives sont toutefois plus incertaines pour l'automne. Il n'est pas encore possible, en effet, de déterminer si les Pays-Bas et la France ne connaîtront pas finalement une nouvelle et trop forte vague d'augmentation des salaires; cette remarque vaut même pour l'Italie, dans l'hypothèse où, d'ici là, la progression de la demande intérieure n'y serait pas modérée dans une mesure suffisante. En ce qui concerne la république fédérale d'Allemagne, on peut prévoir avec une quasi-certitude que des hausses de salaires assez importantes surviendront en automne, par suite surtout de l'aggravation des tensions conjoncturelles internes.

Au cours des prochains mois, l'offre intérieure pourrait encore augmenter fortement dans la Communauté. Ce sera d'abord le cas, pour autant que les conditions climatiques

restent normales, pour la *production agricole*, dont les résultats devraient alors être nettement meilleurs qu'en 1963. En outre, l'expansion conjoncturelle assez vive de la *production industrielle* se poursuivra vraisemblablement. Dans l'ensemble, il n'y a plus guère lieu, cependant, de s'attendre à une accélération de celle-ci. D'une part, en effet, en Italie et en France, l'expansion de la demande se sera ralentie, et, de plus, dans ces deux pays, mais surtout en Italie, l'action de freinage résultant de la détérioration de la position concurrentielle pourrait jouer un certain rôle. D'autre part, des goulots d'étranglement se feront de plus en plus sentir dans la république fédérale d'Allemagne, en particulier en ce qui concerne la main-d'œuvre, et ne permettront pas à l'expansion de la production d'atteindre le rythme rapide qui eût correspondu à la croissance accélérée de la demande.

Les tendances d'évolution du *niveau des prix* seront de plus en plus caractérisées par les changements qui se sont fait jour ces derniers temps : nouvel affaiblissement des facteurs de hausse en France et en Italie, sans que l'inflation des prix y soit cependant freinée dans une mesure suffisante; aux Pays-Bas, tendance à l'enchérissement assez forte, bien qu'elle puisse accuser une certain ralentissement au cours de l'année; augmentation continue en Belgique et au Luxembourg; renforcement graduel de la progression conjoncturelle des prix dans la république fédérale d'Allemagne.

Les *importations* continueront de marquer un vigoureux accroissement, qui pourrait cependant se ralentir quelque peu par rapport à son rythme actuel; en effet leur expansion semble devoir fléchir en France et pourrait même s'arrêter en Italie; d'une manière générale, l'augmentation des achats de matières premières devrait s'affaiblir légèrement. Compte tenu des prévisions relatives à la croissance des exportations, on peut escompter qu'en tout état de cause la *balance commerciale* de la Communauté ne se détériorera pas davantage. Néanmoins, pour l'ensemble de l'année 1964, le solde passif devrait dépasser quelque peu celui de 1963 et s'établir entre 3 et 3,5 milliards de dollars; l'ensemble de la balance des paiements courants pourrait ainsi être à peu près en équilibre.

Par ailleurs, en ce qui concerne les prévisions relatives aux variations qui affecteront le volume des éléments les plus importants de la demande et de l'offre globales de la Communauté, pour l'ensemble de 1964 par rapport à 1963, les chiffres publiés dans le premier rapport trimestriel de 1964 ne semblent pas devoir être notablement modifiés. Les services de la Commission s'attendent toujours, en particulier, à un *accroissement* de quelque 5 % *du produit brut en termes réels*. L'indice de la production industrielle de la Communauté pourrait, en 1964, dépasser de 7 %, en moyenne mensuelle, le niveau atteint en 1963.

Les perspectives relatives à l'évolution économique d'ici la fin de 1964 ne permettent pas encore d'escompter un rétablissement de l'équilibre interne et externe de la Communauté. En d'autres termes, et bien que les prévisions tiennent compte des efforts de stabilisation déployés jusqu'à présent, d'une manière plus ou moins vigoureuse, dans tous les pays de la Communauté, on n'assistera pas encore à l'arrêt de la situation inflationniste, en particulier en France, aux Pays-Bas et en Italie, à un meilleur équilibre des courants d'échanges entre les pays membres ni au rétablissement d'un excédent approprié de la balance des paiements courants de l'ensemble de la Communauté vis-à-vis des pays non-membres. Les mesures de stabilisation déjà prises répondent, en grande partie, à ce qui est demandé dans la « *recommandation en vue du rétablissement de l'équilibre économique interne et externe de la Communauté* », que le Conseil de la Communauté économique

européenne, sur proposition de la Commission, a adressée, le 14 avril 1964, aux États membres, au titre de l'article 103 du Traité. Le texte de ce document ainsi que l'exposé des motifs présenté par la Commission sont reproduits en annexe au présent rapport. Quelques nouvelles mesures ont déjà été prises sur cette base. Dans les chapitres du présent rapport relatifs aux divers pays membres, la politique conjoncturelle de chacun de ceux-ci est examinée en fonction de la recommandation. Il faut noter toutefois que cet examen n'a qu'un caractère schématique et provisoire, étant donné le court délai qui s'est écoulé jusqu'à la rédaction du présent rapport. Les États membres s'étaient accordé deux mois pour réexaminer leur politique économique, pour prendre ou décider d'éventuelles mesures nouvelles et pour en informer la Commission. De son côté, celle-ci doit faire rapport au Conseil au sujet de la suite réservée à la recommandation. Lors de la rédaction du présent rapport trimestriel, la Commission n'était pas encore en possession de tous les rapports des États membres; enfin et surtout l'examen et l'appréciation des rapports des États membres demandent un certain temps.

Néanmoins, grâce à ses contacts réguliers, la Commission a naturellement connaissance des mesures et décisions concrètes prises par les divers pays membres dans le domaine de la politique de stabilisation, et elle est au courant des projets, lacunes et difficultés, ces dernières étant rencontrées le plus souvent en matière de politique intérieure. Dans ces conditions, les prévisions relatives à l'évolution économique attendue jusqu'à fin 1964 sont malgré tout assez réalistes; elles montrent que — dans une large mesure sous l'influence de la politique de stabilisation — certaines tendances à une amélioration de l'équilibre ont tout de même commencé de se manifester et sont devenues plus apparentes qu'il y a trois mois. Ces tendances se traduisent dans les prévisions relatives à la demande intérieure, aux prix, à la production et aux importations, prévisions qui, dans la plupart des cas, annoncent un certain ralentissement de l'expansion dans ceux des pays membres où les tensions inflationnistes étaient jusqu'à présent les plus fortes, à savoir la France et l'Italie. D'autre part, dans la république fédérale d'Allemagne, la conjoncture est caractérisée par la perspective très nette d'une accélération qui, à présent, tient aussi à des facteurs internes et qui, bien qu'elle tende à améliorer l'équilibre des courants commerciaux, à l'intérieur de la Communauté, ne constitue nullement, à un autre point de vue, un facteur favorable. En effet, une tendance à la hausse des prix, dans la république fédérale d'Allemagne, poserait un problème non seulement du point de vue allemand, mais aussi pour la Communauté, d'autant plus qu'elle ne faciliterait certainement pas la stabilisation dans les autres pays membres.

Les tendances mentionnées ci-dessus, si elles apparaissent favorables, sont encore loin, cependant, d'être assez nettes et fortes pour qu'elles puissent être considérées comme satisfaisantes. La politique de stabilisation doit dès lors être poursuivie conformément à la recommandation précitée. A cet égard, il serait certainement opportun, dans quelques pays membres, de respecter plus strictement les règles énoncées dans celle-ci. Il en est également ainsi pour la république fédérale d'Allemagne où, comme on vient de l'indiquer, certaines des tendances qui s'esquissent à présent, et qui sont caractérisées par le danger d'une nouvelle « surchauffe », doivent être considérées comme défavorables.

Néanmoins, on a nettement l'impression que les autorités compétentes des pays membres s'efforcent de se conformer, dans l'ensemble, aux recommandations, encore

qu'elles ne les observent pas, pour 1964, dans une mesure aussi large qu'elles le feront probablement pour 1965. En effet, le Conseil de ministres a recommandé que la politique économique et financière de l'année 1965, pour autant qu'elle soit conçue et arrêtée en 1964 — et c'est en grande partie le cas — soit orienté en fonction des principes qui doivent être observés pour 1964. Alors qu'il est assez malaisé, du point de vue de la politique intérieure et sur le plan technique, d'apporter aux données de la politique économique pour 1964 de notables modifications dont les effets se fassent encore sentir au cours de la même année, il est maintenant relativement facile de prendre, pour l'année prochaine, des dispositions conformes à la recommandation. C'est ainsi que les gouvernements de la république fédérale d'Allemagne et de la France ont déjà pris, pour ce qui concerne la limitation de l'expansion des dépenses publiques en 1965, des décisions de principe qui répondent dans une large mesure à la recommandation.

Les premières hypothèses relatives à l'évolution économique probable *en 1965* indiquent qu'il est tout à fait judicieux de prévoir pour cette année, du moins dans l'état actuel des choses, une poursuite de la politique anti-inflationniste.

On dispose déjà, en effet, de prévisions pour 1965. Tout d'abord, dans le cadre de la Communauté, des budgets économiques préliminaires ont été établis par les États membres et devraient encore, avant la période des vacances, être confrontés au sein du comité de politique conjoncturelle. Il s'agit ici de premières prévisions, essentiellement « neutres » et comparables entre les divers pays membres, se rapportant aux grandes lignes de l'évolution économique et présentées sous forme de quelques tableaux et commentaires relatifs aux hypothèses de base. L'an dernier déjà, le comité de politique conjoncturelle a adopté cette procédure, sur proposition de la Commission.

La confrontation servira de base à la coordination de la politique économique en 1965. Ses résultats peuvent et devraient, en tout état de cause, être pris en considération, en particulier lors de l'établissement des budgets des administrations publiques pour 1965.

A ces éléments s'ajoutent les travaux de prévision que les services de la Commission effectuent eux-mêmes, très tôt également, concernant l'année suivante.

Enfin, il y a lieu de noter avec satisfaction que désormais des prévisions sont également établies dans le cadre de l'OCDE et qu'elles sont, en outre, élaborées, dans les grandes lignes, selon le schéma simplifié des budgets économiques préliminaires des pays de la Communauté. Certes, les pays membres de l'OCDE ne communiquent des prévisions pour l'année à venir qu'au cours de l'automne, mais le secrétariat de cette organisation commence déjà plus tôt, à savoir en avril-mai, à établir ses propres prévisions, qui sont discutées dans le courant du mois de mai lors d'une réunion d'experts des pays de l'OCDE à laquelle participent des experts de la Commission de la CEE. Cette procédure présente le très grand avantage que l'évolution prévisible de la conjoncture mondiale est connue plus tôt et avec plus de certitude.

Les résultats de tous ces travaux étayent fortement l'hypothèse que la conjoncture mondiale connaîtra encore, en 1965, du moins au premier semestre, une expansion assez sensible, un peu moins vive cependant qu'en 1964. Tout d'abord, la plupart des experts considèrent comme improbable que l'expansion conjoncturelle s'affaiblisse considérablement aux États-Unis au cours de l'année prochaine, d'autant plus que les effets

de la réduction des impôts se feront encore sentir fortement, et qu'en outre les impulsions que l'essor des investissements imprimera à la consommation et à l'emploi stimuleront la croissance de la demande. Pour le Royaume-Uni également, les perspectives d'évolution conjoncturelle en 1965 sont encore nettement orientées à l'expansion; il n'est toutefois pas exclu que les tensions intérieures ne se renforcent assez rapidement, dans une mesure telle qu'il en résulte des effets assez prononcés sur la balance des paiements et qu'il soit, par conséquent, nécessaire d'appliquer une politique plus stricte de freinage de la croissance économique. Des problèmes similaires pourraient se poser pour quelques autres pays industriels, mais il est probable que, dans l'ensemble, l'expansion conjoncturelle sera encore sensible, du moins si on la considère d'une année à l'autre. Enfin, il n'y a encore aucune raison de penser que, dans les pays en voie de développement, l'accroissement des importations en provenance des pays industriels doit déjà s'affaiblir notablement en 1965.

Dans ces conditions, les exportations de la Communauté vers les pays non-membres pourraient encore s'accroître assez sensiblement, mais probablement à un rythme un peu plus lent qu'en 1964. Ce rythme dépendra, d'une part, de la mesure dans laquelle ces possibilités d'exportation pourront être utilisées, en dépit de l'augmentation relativement forte des coûts que l'on observe depuis quelque temps dans certains pays membres, notamment en Italie, en France et aux Pays-Bas. Il pourrait être limité, d'autre part, par l'action de freinage qu'une réduction éventuelle de l'élasticité de l'offre pourrait exercer sur les exportations de la république fédérale d'Allemagne, qui paraît bénéficier, au contraire, de certains avantages du point de vue des coûts de production.

En ce qui concerne la demande intérieure de la Communauté, il ne peut guère y avoir de doute quant à la poursuite de son expansion. Celle-ci sera particulièrement forte dans la république fédérale d'Allemagne, où l'essor des investissements pourrait se poursuivre et peut-être donner, dans une mesure croissante, des impulsions supplémentaires au développement de la consommation. Dans la plupart des autres pays membres, au contraire, il y a lieu de s'attendre que les tendances au ralentissement de l'expansion de la demande nominale intérieure persisteront, du moins pendant les premiers mois de l'année. Toutefois, les forces d'expansion semblent, en tendance, demeurer relativement puissantes; à cet égard, l'incidence réciproque exercée par l'expansion de la demande et par la pénurie de main-d'œuvre soutient l'augmentation des revenus affectés à la consommation autant qu'elle influence favorablement la propension à investir. On pourrait même assister, en France, à une reprise plus ou moins sensible des investissements des entreprises.

En tout état de cause, le danger semble persister en France, aux Pays-Bas et en Italie de voir surtout les dépenses de consommation se situer encore à un niveau trop élevé et les coûts de production augmenter dans une mesure trop forte eu égard aux impératifs de la stabilisation des prix et du rétablissement de l'équilibre externe, et en dépit du fait que ces facteurs de déséquilibre pourraient devenir moins agissants. Quant à la république fédérale d'Allemagne, elle sera probablement caractérisée par une « surchauffe » croissante de la conjoncture.

Il ne faut pas s'attendre que ces risques soient écartés grâce à l'évolution de l'offre intérieure, ni même, dans la république fédérale d'Allemagne, grâce à celle des importations, surtout si ce pays maintient le degré particulièrement élevé de son protectionnisme agricole.

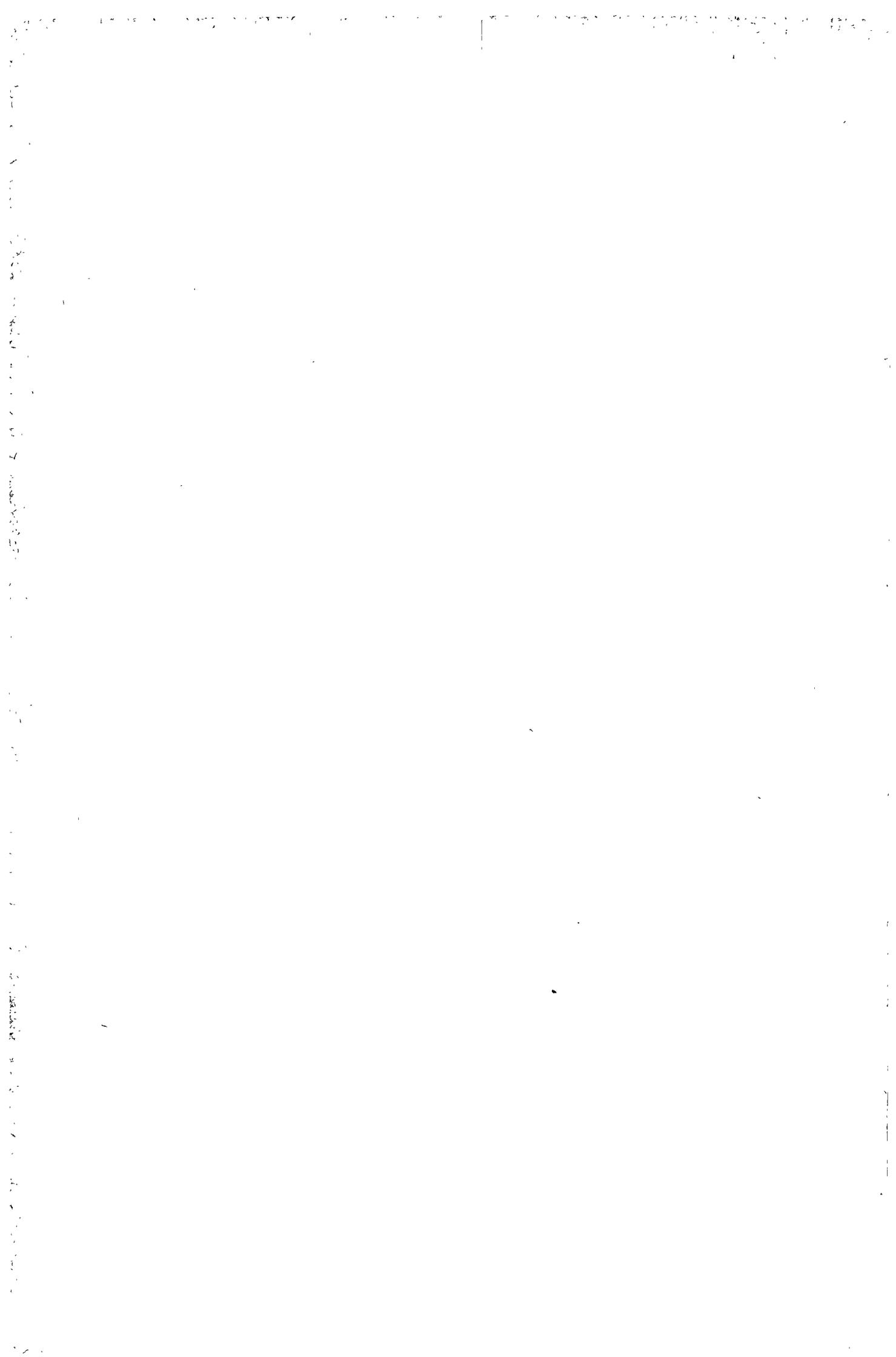
En ce qui concerne l'offre intérieure, compte tenu des tendances d'évolution de la demande décrites ci-dessus, de l'influence de la position concurrentielle, ainsi que des limites physiques de l'expansion, il est tout à fait plausible que le produit brut de la Communauté, en termes réels, s'accroisse de 4,5 % en 1965, par rapport à l'année précédente.

Ces perspectives, hypothèses et tendances peuvent encore être notablement influencées — et améliorées à maints égards — par la politique économique que les pays membres poursuivront isolément ou de concert. Les prévisions esquissées ci-dessus font clairement apparaître qu'il y a lieu d'appliquer également en 1965 la recommandation du Conseil de ministres. Dans l'éventualité, qui ne peut jamais être exclue, d'un retournement complet de la conjoncture, on serait toujours en mesure de réagir par une prompt adaptation de la politique économique. Pareille adaptation serait d'autant plus facile que la politique de stabilisation consiste essentiellement à retenir ou à déplacer dans le temps certains projets de dépenses importantes dont l'exécution pourrait, en cas de besoin, être de nouveau accélérée.

Il convient, dès lors, de recommander instamment que les règles de politique conjoncturelle établies par le Conseil soient également observées pour l'année 1965, c'est-à-dire que toutes les décisions de principe nécessaires à leur application soient prises dès maintenant et que l'on évite tout ce qui pourrait aller à l'encontre, non seulement de la lettre de recommandation, mais encore des objectifs de la politique conjoncturelle. Ceci concerne, par exemple, la politique fiscale et l'agencement des dépenses de transfert dans la république fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, ainsi que la propension de plus en plus forte, qui se manifeste en Italie, à entraver les importations.

En dépit, ou plutôt à cause de leur caractère assez uniforme, les recommandations du Conseil de ministres répondent parfaitement à des situations et à des impératifs de la politique de stabilisation, qui diffèrent d'un pays à l'autre. En effet, le respect de ces normes requiert les efforts les plus importants dans les pays qui sont le plus éloignés d'une situation équilibrée, tandis qu'il est relativement aisé dans les pays où règne un meilleur équilibre et où, par conséquent, ses effets sont moins sensibles, étant donné qu'il ne s'agit, en pareils cas, que d'éviter l'aggravation du danger d'inflation. Dans l'ensemble, les recommandations ne visent nullement à une politique déflationniste mais seulement à une « désinflation ».

**II. LA SITUATION
DANS LES PAYS DE LA COMMUNAUTÉ**



A. République fédérale d'Allemagne

Après avoir été modérée pendant quelque temps, l'expansion conjoncturelle a connu un mouvement de reprise qui, esquissé dès les derniers mois de l'année écoulée, s'est visiblement accentué au début de l'année et au cours du printemps.

La demande étrangère a continué d'exercer les impulsions directes les plus vigoureuses, mais les effets indirects du puissant essor des exportations, qui sont apparus de plus en plus nettement, se sont traduits par une nette recrudescence de la propension à investir dans le secteur des entreprises. Une extension sensiblement plus rapide des investissements d'équipement est ainsi venue s'ajouter à l'expansion toujours vigoureuse des investissements dans le secteur de la construction. L'évolution de la consommation des administrations semble être restée orientée à l'expansion. Bien que l'évolution des salaires conventionnels soit restée relativement calme, les dépenses de consommation privée n'ont plus progressé aussi lentement qu'au cours des trimestres précédents en raison d'un relèvement un peu accéléré des gains effectifs.

L'accélération générale de l'accroissement de la demande globale a provoqué une forte extension de l'offre intérieure. Par rapport à la période correspondante de l'année précédente, le taux d'accroissement de la production industrielle — mesurée d'après l'indice par journée de travail calculé par le Statistisches Bundesamt — est passé de 5 % au dernier trimestre de 1963 à 11,4 % au premier trimestre de 1964; encore faut-il tenir compte du fait qu'au premier trimestre de 1963 la production avait été affectée par certains facteurs particuliers. Les importations de marchandises ont également progressé sensiblement. Les prix ont à nouveau marqué une légère hausse.

La balance des paiements courants a laissé un excédent de 2,11 milliards de DM, le solde positif de la balance commerciale ayant à lui seul atteint 2,38 milliards de DM. Les réserves d'or et de devises du système bancaire (Bundesbank et banques ordinaires) ont augmenté de 2,23 milliards de DM au cours du premier trimestre.

D'ici à la fin de l'année et même au début de 1965, l'expansion conjoncturelle pourrait tendre à se renforcer et provoquer une aggravation des tensions entre l'offre et la demande.

Dans l'immédiat, l'impulsion qui émane des exportations ne perdra rien de son intensité; l'importance des inscriptions de commandes en provenance de l'étranger et le gonflement des carnets de commandes le montrent. De même, les perspectives de vente favorables et, par conséquent, les prévisions optimistes quant au niveau des bénéfices encourageront davantage les chefs d'entreprise à investir; l'expansion de la formation brute de capital fixe pourrait s'accélérer notablement dans un avenir proche. La consommation des administrations augmentera à nouveau fortement, d'autant plus que la progression générale des dépenses s'accompagnera cette année encore d'un

relèvement des traitements des fonctionnaires. Dans l'hypothèse d'un taux d'épargne inchangé, l'accroissement des dépenses de consommation privée pourrait nettement s'accélérer vers le début de l'automne et la fin de l'année, si, à l'expiration des conventions collectives conclues pour d'importants secteurs de l'économie, de nouvelles et sans doute substantielles majorations des salaires étaient décidées.

Bien qu'il n'y ait guère lieu d'envisager une progression notable de l'emploi et de la durée du travail, la production industrielle continuera encore d'augmenter vigoureusement dans un proche avenir. A mesure que le degré d'utilisation des réserves physiques de production s'élèvera, l'élasticité de l'offre intérieure devrait cependant diminuer progressivement d'une façon assez sensible au cours du deuxième semestre de 1964 et, en tout cas, en 1965. Cette évolution provoquera certes une expansion plus vigoureuse des importations, mais il paraît peu probable, dans le contexte actuel, que l'accroissement des importations puisse être suffisamment notable pour empêcher une nouvelle progression, même ralentie, de l'excédent de la balance des paiements courants.

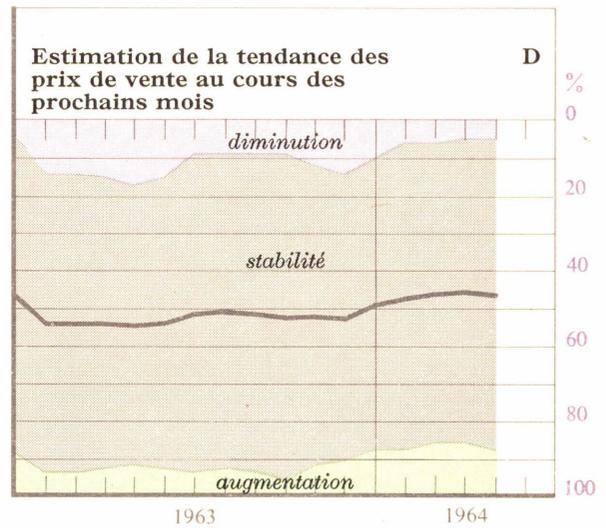
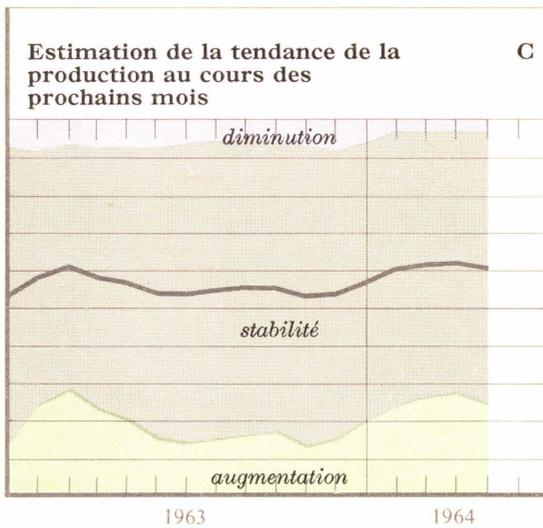
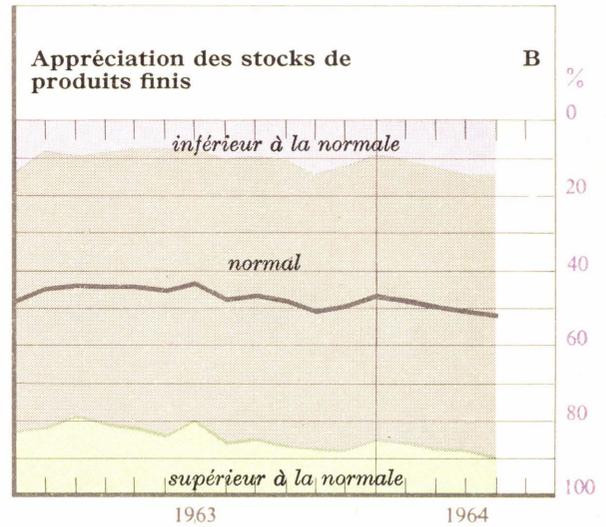
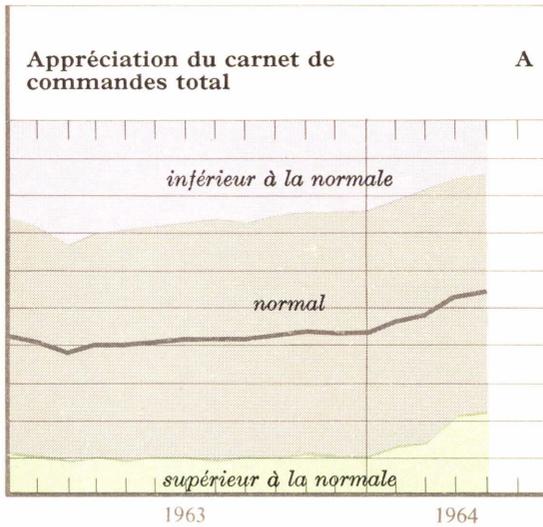
Dans ces conditions, la hausse des prix — qui pour 1964 déjà sera probablement plus prononcée qu'il n'y avait lieu de la prévoir à l'origine — tendra encore à s'accélérer en 1965, d'autant plus qu'au cours de cette année la hausse des coûts par unité produite dépassera à nouveau les taux enregistrés en 1963 et 1964. Il va de soi que ces tendances devront être combattues au moyen d'une politique conjoncturelle axée davantage que par le passé sur l'amélioration du rapport entre la demande globale nominale et l'offre globale réelle. Le gouvernement fédéral a annoncé de nouvelles mesures en ce sens.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Les exportations de biens et services ont progressé à un rythme accéléré au cours des premiers mois de 1964. D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises ont dépassé au premier trimestre d'environ 21 % en valeur et en volume le niveau de la période correspondante de l'année précédente; au cours du quatrième trimestre de 1963, les taux d'accroissement correspondants avaient été d'environ 15 % et 16,5 % respectivement. Cette progression des taux d'accroissement s'explique certes en partie par des facteurs exceptionnels (hiver extrêmement rigoureux, grève des dockers aux États-Unis) qui ont pesé sur les exportations du premier trimestre de 1963; mais elle reflète aussi très nettement la forte progression conjoncturelle des commandes en provenance de l'étranger depuis le milieu de 1963. En avril, les exportations ont dépassé de 16,9 %, en valeur, leur niveau correspondant de l'année précédente.

Au cours des derniers mois sont apparus également des signes plus nets d'une accélération de l'expansion de la demande intérieure. Ainsi, la formation brute de capital fixe s'est à nouveau développée à un rythme plus rapide. En liaison notamment avec le puissant courant d'exportation et son incidence favorable sur la propension à investir,

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

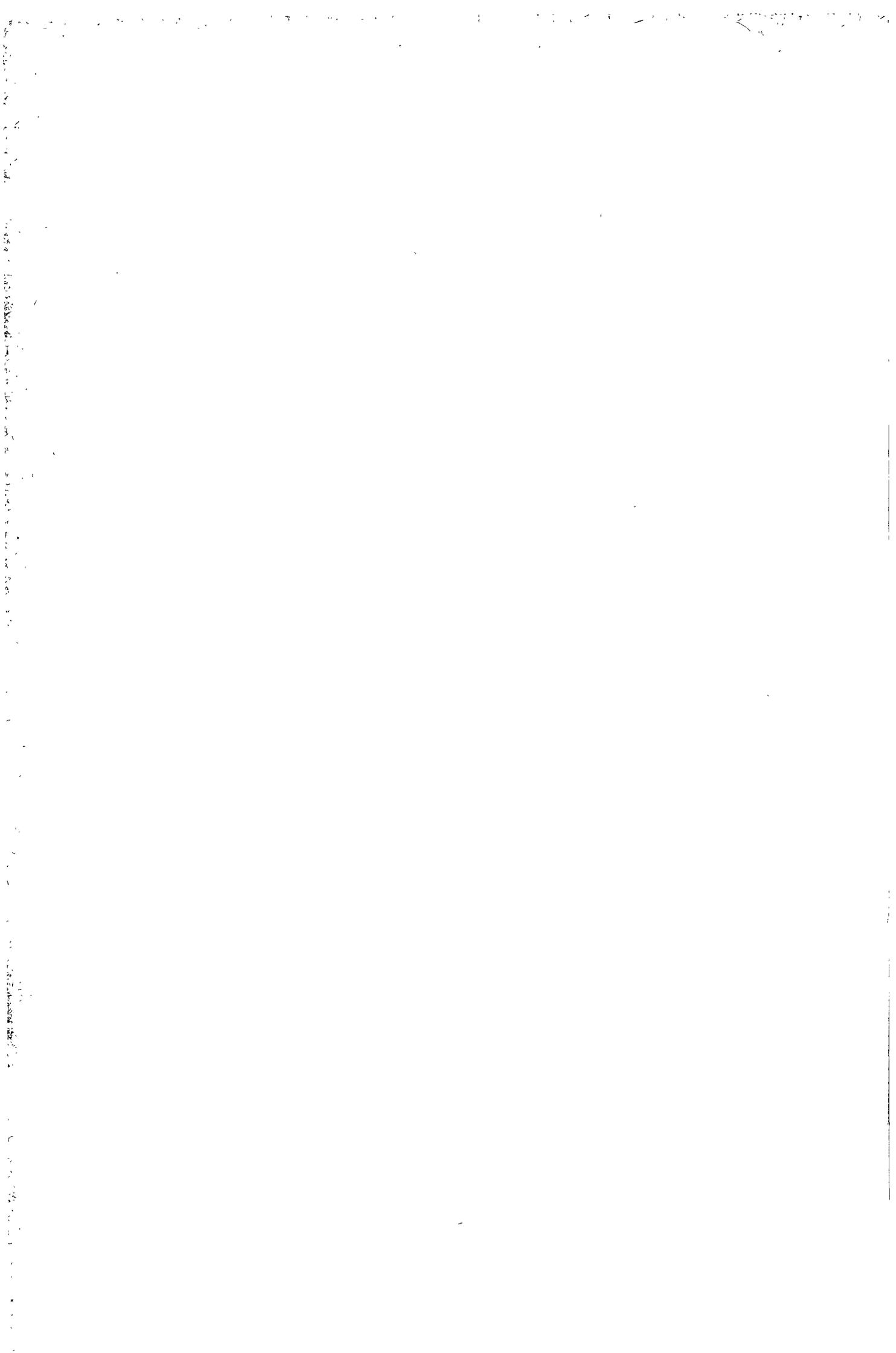


Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture CEE, effectuée en Allemagne (RF) par l'IFO.

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

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 : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;
- 0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité » ;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».



les dépenses d'équipement ont augmenté davantage qu'au cours de l'année passée. L'expansion des investissements dans le secteur de la construction est restée assez vigoureuse.

Dans le domaine de la *formation de stocks*, la tendance à l'accroissement des stocks de matières premières et de demi-produits s'est maintenue. La production d'acier, en forte reprise depuis quelques mois, et l'évolution des importations de matières premières le montrent; dans les deux cas, l'accroissement est plus rapide que celui de la production dans les industries de transformation. Ce ne sont plus seulement des spéculations quant aux prix, mais de plus en plus des prévisions optimistes quant à l'évolution future de la production qui semblent avoir joué un rôle à cet égard. Les stocks de produits finis au niveau de la distribution pourraient également avoir augmenté.

La *consommation des administrations* a encore sensiblement progressé. A l'accroissement général des dépenses est venu s'ajouter, depuis le 1^{er} avril, un relèvement de 2 % des salaires et traitements des ouvriers et employés des services publics. Mais c'est avant tout la *consommation privée* qui s'est de nouveau développée plus fortement qu'au cours des trimestres précédents. Ainsi, les ventes du commerce de détail ont dépassé, au premier trimestre, de 7,3 % en valeur et de 6,0 % en volume, les résultats de la période correspondante de l'année précédente (pour le quatrième trimestre de 1963, ces taux d'accroissement s'établissaient à + 4,4 % et + 1,8 % respectivement).

Cette évolution ne reflète cependant encore aucune vigoureuse reprise conjoncturelle de l'expansion de la consommation privée. En raison des pertes de revenu subies au début de l'année précédente du fait du gel et par suite de la date avancée de la fête de Pâques en 1964, le taux d'accroissement enregistré au premier trimestre surestime en effet l'évolution conjoncturelle. En avril il est retombé à 3,4 % en valeur et 2,2 % en volume. En fait, la tendance au ralentissement de la progression des salaires conventionnels n'a guère varié jusqu'à présent : pour l'ensemble de l'économie, leur niveau a dépassé au premier trimestre de 4,4 % le niveau correspondant de l'année précédente, après un taux d'accroissement de 4,8 % au quatrième trimestre de 1963. Récemment toutefois, les gains effectifs ont de nouveau progressé un peu plus vigoureusement. Compte tenu de l'accroissement des effectifs au travail et de la forte augmentation des revenus de transfert (notamment un relèvement de 9,2 % des pensions de retraite en cours et de 8,2 % des pensions nouvellement accordées; amélioration de la situation des pensionnés de guerre), les revenus du travail et les revenus de transfert (nets) pourraient avoir dépassé dans leur ensemble d'environ 11 %, au premier trimestre, le chiffre correspondant du premier trimestre 1963.

Aucune détente n'a été observée sur le *marché du travail* au cours du premier trimestre; au contraire, de nouveaux indices sont apparus qui permettent de conclure à une aggravation des tensions. Le rapport entre les offres d'emploi non satisfaites et le nombre de chômeurs se situait en avril à 4,2 contre 3,9 en avril 1963. A la fin du mois d'avril 1964, les chômeurs n'étaient plus qu'au nombre de 146 000, soit 0,6 % du potentiel de main-d'œuvre.

L'expansion de la demande étrangère qui se poursuit depuis un certain temps déjà à un rythme accéléré et, plus récemment, la reprise assez vigoureuse de la demande

intérieure ont provoqué principalement une expansion assez forte de l'offre intérieure. D'après l'indice par journée de travail calculé par le Statistisches Bundesamt, la *production industrielle* a dépassé de 11,4 % au premier trimestre le niveau atteint l'année précédente à la même époque (au quatrième trimestre de 1963 : + 5,3 %). Cet accroissement rend compte non seulement de l'incidence exercée sur les taux d'accroissement annuels par le fléchissement de la production dû aux intempéries du début de l'année écoulée, mais certainement aussi d'une amélioration de la progression conjoncturelle. Cette remarque semble s'appliquer tout particulièrement au secteur des biens d'investissement. Le fait que le taux de progression annuel soit de nouveau revenu à 4,3 % en avril n'est pas forcément en contradiction avec cette appréciation, étant donné qu'il s'agit du résultat d'un seul mois pouvant être affecté par certains facteurs statistiques ou autres données exceptionnelles.

Les *importations de biens et services* ont augmenté un peu plus vite qu'au cours des trimestres précédents. D'après les statistiques douanières, les importations de marchandises ont dépassé au premier trimestre de 8,4 % en valeur et de 7,5 % en volume le niveau de la période correspondante de l'année précédente (quatrième trimestre de 1963 : + 1,8 % et 3,0 % respectivement). Il faut toutefois considérer en l'occurrence que les importations des premiers mois de l'année 1963 ont également été freinées du fait des facteurs particuliers déjà évoqués à propos de l'évolution des exportations. Il est néanmoins possible de constater également une nette accélération conjoncturelle dans le secteur des importations commerciales, notamment en ce qui concerne les importations de produits de base. En avril, les importations totales ont dépassé de 11,4 % en valeur le niveau atteint un an auparavant.

Une légère tendance à la hausse des *prix* a également caractérisé le premier trimestre, notamment s'il est fait abstraction des baisses de prix enregistrées sur les marchés agricoles, dues à des facteurs saisonniers ou correspondant à des réajustements par rapport aux prix exceptionnellement élevés provoqués par les intempéries de la période correspondante de l'année précédente. Dans l'industrie, les prix à la production dépassaient, en avril, de 1,2 % le niveau d'avril 1963. Cela pourrait s'expliquer en partie par l'enchérissement des importations de matières premières. Dans l'industrie du bâtiment, le mouvement de hausse s'est temporairement ralenti quelque peu, mais l'indice des prix pour les immeubles d'habitation dépassait néanmoins de 4,6 %, en février, le niveau correspondant atteint l'année précédente. Les prix à la consommation ont poursuivi leur léger mouvement ascendant; en avril le niveau de l'année précédente était dépassé de 1,6 %.

Les *échanges de marchandises et de services* avec l'étranger se sont soldés, au premier trimestre, par un excédent de 2,11 milliards de DM, faisant suite à des excédents de 2,79 milliards de DM au cours du trimestre précédent et de 0,75 milliard de DM au cours du premier trimestre de 1963. La progression par rapport à l'année précédente doit être attribuée exclusivement à l'évolution de la balance commerciale, dont l'excédent (2,38 milliards de DM) a été trois fois plus important que l'année précédente à la même époque. Il y a lieu de noter que, depuis quelque temps, la progression du solde positif de la balance commerciale ne provient plus exclusivement de l'évolution des échanges avec les autres pays de la Communauté, mais s'explique, d'une manière générale, par des tendances à l'amélioration des échanges dans toutes les directions. En revanche, la balance des

services s'est à nouveau détériorée. Le déficit des prestations sans contrepartie, d'un montant de 815 millions de DM, a également dépassé légèrement le niveau atteint au cours du trimestre précédent.

La balance des mouvements de capitaux (y compris les postes résiduels non repris dans les statistiques, mais sans la variation des avoirs et engagements en devises des banques) laisse apparaître pour le premier trimestre des entrées nettes de capitaux de l'ordre de 933 millions de DM, alors qu'au quatrième trimestre de 1963 des sorties nettes d'environ 3,3 milliards de DM avaient été enregistrées, principalement par suite d'importants paiements publics à l'étranger. Au total, la *balance générale des paiements* s'est ainsi soldée par un excédent d'environ 2,23 milliards de DM qui s'est traduit presque exclusivement par une amélioration du solde net des avoirs et engagements en devises des banques commerciales; les réserves officielles d'or et de devises n'ont augmenté que de 8 millions de DM. En avril, il a cependant été observé une sortie nette de capitaux sous l'effet des mesures prises par la Bundesbank et surtout en raison de la nouvelle taxe sur les coupons des obligations détenues par des non-résidents; cette évolution s'était du reste déjà dessinée en mars.

Bien que les opérations de trésorerie des pouvoirs publics aient plutôt contribué à raréfier les liquidités, principalement par suite de facteurs saisonniers et compte tenu des paiements publics à l'étranger, la tendance, en ce qui concerne les *liquidités bancaires*, est restée orientée à une certaine aisance au premier trimestre. En effet, les importants excédents de la balance des paiements ont à nouveau contribué à accroître les liquidités au cours de cette période.

Les *crédits* bancaires à l'économie ont continué d'augmenter. Au premier trimestre, le rythme d'expansion s'est cependant légèrement ralenti, non seulement pour les crédits à moyen et à long terme mais aussi pour les crédits à court terme. Cela pourrait s'expliquer en partie par le fait que les possibilités d'autofinancement ont été sensiblement améliorées, principalement par suite de l'incidence des importants excédents de la balance des paiements courants. Toutefois, une nette reprise de l'expansion de ces crédits s'est manifestée au cours des mois suivants. En revanche, les avances aux pouvoirs publics ont à nouveau considérablement progressé.

2. Les perspectives

Pour le reste de l'année, il y a lieu de prévoir sans aucun doute une nouvelle accélération de l'expansion conjoncturelle. L'une des conséquences de la persistance de la haute conjoncture dans le domaine des exportations pourrait être le déplacement progressif vers la demande intérieure du centre de gravité de l'expansion de la demande.

La *demande étrangère*, devrait encore constituer un moteur fondamental de l'expansion. En effet, d'une part, la position concurrentielle de l'économie allemande s'est améliorée par suite de la progression relativement forte des prix et des coûts dans d'importants pays clients. D'autre part, la demande de produits finis allemands — notamment de biens d'investissement — devrait augmenter, par suite de l'essor qui caractérise actuellement la conjoncture mondiale. L'évolution des commandes en provenance de l'étranger

reçues par l'industrie confirme nettement ces perspectives : au premier trimestre, les inscriptions de commandes en provenance de l'étranger ont dépassé d'environ 22 % le niveau de la période correspondante de l'année précédente et de 9 % le niveau des livraisons à l'étranger (4^e trimestre 1963 : + 23,0 et 7,3 % respectivement). La progression des carnets de commandes est confirmée également par les résultats de l'enquête de conjoncture CEE : alors qu'à la fin de 1963 seulement 18 % des chefs d'entreprise interrogés estimaient que leurs carnets de commandes en provenance de l'étranger étaient relativement élevés, ce pourcentage était passé à 27 % au début d'avril (8 % à la fin du mois de mars 1963).

Dans le domaine de la *formation brute de capital fixe* il faut s'attendre à une sensible accélération de l'expansion des dépenses; en effet, la propension à investir s'est généralement accrue dans l'économie ces derniers temps, notamment en raison de l'extension des débouchés et de l'amélioration ainsi provoquée de la situation des entreprises du point de vue des profits. Ce sont surtout les investissements d'équipement qui devraient dorénavant progresser davantage. L'évolution des commandes d'origine intérieure reçues par l'industrie des biens d'investissement fournit un argument très net en ce sens : dans la construction mécanique, ces commandes nouvelles dépassaient, au premier trimestre, de plus de 29 % le niveau de la période correspondante de l'année précédente et aussi, de plus de 17 %, pour la première fois depuis assez longtemps, le niveau des ventes (4^e trimestre 1963 : + 20 % et - 6 % respectivement). Il y a lieu de noter à cet égard qu'à côté des investissements de rationalisation, les investissements d'extension reprennent une certaine importance. Cela résulte aussi de l'évolution des projets relatifs aux constructions industrielles et commerciales : les marchés passés pour des constructions destinées au secteur des entreprises ont dépassé, au premier trimestre, de près de 19 %, en volume, le niveau atteint l'année précédente à la même époque (4^e trimestre 1963 : - 2,0 %).

L'expansion des autres investissements sous forme de construction — notamment ceux réalisés par les pouvoirs publics — exercera encore de fortes impulsions. Cela vaut à la fois pour les travaux routiers et pour le bâtiment, secteurs où non seulement les carnets de commandes sont très importants mais où les commandes nouvelles vont encore se développer. Les autorisations de construire concernant les bâtiments administratifs ont porté pour le premier trimestre sur un cubage dépassant de 15,7 % le chiffre correspondant de l'année précédente (4^e trimestre + 9,3 %). Par contre, dans le secteur du logement, l'évolution des autorisations de construire est restée hésitante. Mais là aussi, les commandes en attente sont très importantes et la demande continuera de dépasser les possibilités de l'offre, étant donné les capacités actuellement disponibles.

L'expansion de la *consommation des administrations* reste assez rapide; une accélération doit même être envisagée puisqu'à compter du 1^{er} octobre de cette année, les traitements des fonctionnaires feront l'objet d'un sensible relèvement. De plus, les rétributions versées aux ouvriers et employés du secteur public seront à nouveau augmentées avec effet du 1^{er} octobre.

En revanche, l'extension de la *consommation privée* sera dans l'ensemble relativement modérée — du moins dans un proche avenir; en effet, les revenus des ménages ne devraient pas encore exercer d'impulsions sensiblement plus marquées pour l'instant et, par ailleurs, le taux de l'épargne ne devrait en tout cas pas diminuer.

Certes, à mesure que l'essor de la conjoncture s'accroîtra, les tensions sur le *marché du travail* s'aggraveront encore, ce qui devrait provoquer une accentuation de la disparité entre l'évolution des gains réels et celle des salaires conventionnels. Ce n'est toutefois que vers la fin de l'année, à l'époque où les conventions collectives seront renouvelées dans d'importants secteurs de l'économie, que l'aboutissement des revendications de fortes hausses de salaires pourra entraîner des relèvements généralisés et assez importants des revenus des salariés.

Dans l'hypothèse de conditions climatiques normales, la *production agricole* devrait augmenter légèrement. La *production industrielle* ne pourra maintenir son rythme de croissance rapide actuel que dans la mesure où son élasticité ne diminuera pas, alors que progressera le degré d'utilisation des capacités de production et que s'accroîtra la pénurie de main-d'œuvre.

L'accroissement des *importations* pourrait s'accroître légèrement parce qu'il faut s'attendre à voir grandir en cours d'année l'écart entre la demande globale et l'offre intérieure, et aussi parce que les importations non commerciales (achats gouvernementaux) pourraient augmenter à nouveau.

La hausse des *prix* devrait progressivement s'accroître quelque peu, notamment parce que les tensions entre la demande et les possibilités de l'offre s'aggraveront dans des secteurs de plus en plus nombreux. Dans le secteur de la construction notamment, une assez forte hausse des prix doit être de nouveau envisagée pour un avenir assez proche.

Évolution des ressources et emplois de biens et services

	1962 ⁽²⁾	1962 ⁽²⁾	1963 ⁽³⁾	1964 ⁽³⁾
	aux prix courants, en milliards de DM	variations en volume par rapport à l'année précédente, en %		
Produit national brut	354,8	4,2	3,2	5,5
Importations ⁽¹⁾	65,3	11,4	8,3	6,5
Consommation des ménages	203,8	5,8	2,7	3,5
Consommation des administrations	52,9	11,9	6,3	5,0
Formation brute de capital fixe	90,0	5,5	1,8	7,5
Exportations ⁽¹⁾	68,9	4,2	9,8	10,0

Remarque générale : Les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées par les services de la Commission, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Wirtschaft und Statistik, janvier 1964.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

Etant donné que la progression des importations de biens et services continuera de rester en-deçà de l'augmentation concomitante de l'ensemble des exportations, il faut prévoir à nouveau un excédent de la *balance des paiements courants*.

Il résulte de ces perspectives que les prévisions chiffrées publiées dans le précédent rapport trimestriel (1-1964) au sujet de l'évolution en volume des principales composantes de la demande et de l'offre pour l'ensemble de l'année 1964 restent valables pour l'essentiel. Quelques modifications pourraient se révéler nécessaires en ce qui concerne l'évolution des grandeurs nominales, la hausse des prix menaçant d'être un peu plus accentuée qu'il n'était initialement prévisible.

Pour autant qu'il soit possible de formuler dès maintenant avec quelque certitude des considérations sur l'évolution de la conjoncture *au-delà de l'année 1964*, il apparaît que de nouvelles et sensibles aggravations des tensions doivent être envisagées. L'expansion des exportations ne diminuera que faiblement, l'augmentation des carnets de commandes garantissant de toute manière le maintien de la progression des exportations. La même remarque s'applique au domaine des investissements fixes, où la reprise pourrait prendre les allures d'un « boom ». Enfin les dépenses de consommation pourraient à nouveau progresser plus fortement, étant donné qu'il y a lieu de prévoir des majorations de salaires, nettement plus importantes que dans le passé.

L'expansion de l'offre intérieure devrait rester vive en 1965; mais son rythme sera manifestement affecté de plus en plus par la diminution de l'élasticité physique de la production. Pour l'instant, les premières prévisions très provisoires des services de la Commission concluent à une progression en volume du produit national brut d'environ 5 % en 1965 par rapport à 1964. Les importations continueront de progresser et leur expansion s'accélénera. Mais en raison des disparités de prix entre l'intérieur et l'étranger, et aussi du fait de certains décalages prévisibles, la progression des importations restera sans doute inférieure à celle — sans doute ralentie — des exportations. Le « solde extérieur », c'est-à-dire l'excédent de la balance des paiements courants au sens de la comptabilité nationale, semble ainsi devoir progresser encore légèrement. Il va de soi que, dans ces conditions, les tendances à la hausse des prix devront s'accroître simultanément.

La situation conjoncturelle actuelle et les développements à prévoir pour l'avenir ont incité le gouvernement fédéral et la Bundesbank à prendre pour le moment des *mesures* ayant pour objectif de réduire les entrées nettes au titre des mouvements de capitaux : à compter du 1^{er} avril, les taux des réserves minima relatifs aux engagements vis-à-vis de non-résidents, ont été portés au niveau maximum autorisé par la loi (entre 10 et 30 %); jusqu'à présent ces engagements étaient soumis aux mêmes taux que les engagements vis-à-vis des résidents, c'est-à-dire de 5 à 13 % selon la place et la catégorie; en même temps a été édictée une interdiction de servir des intérêts sur les dépôts à terme appartenant à des non-résidents. Les dépôts à vue des non-résidents ne produisent aucun intérêt depuis un certain temps déjà. En outre, depuis le début de mars, la Bundesbank a de nouveau repris la garantie de cours pour les dépôts bancaires aux États-Unis (politique de « swap »).

Par ailleurs, un projet de loi approuvé par le gouvernement fédéral a également pour objet d'endiguer l'afflux de capitaux et de stimuler les exportations de capitaux.

Ce texte vise à créer un impôt de 25 % sur les revenus des capitaux, qui sera prélevé sur les intérêts futurs de certaines valeurs allemandes à revenus fixes détenues ou nouvellement acquises par des non-résidents. Cette loi, qui doit entrer en vigueur au 1^{er} juillet, prévoit en outre la suppression de la taxe de 2,5 % qui frappe encore les émissions de valeurs mobilières (autres que les titres d'emprunts publics allemands) sur les marchés financiers allemands.

Ces mesures cadrent assurément avec les recommandations faites le 14 avril 1964 par le Conseil de ministres de la Communauté. Mais il est évident — et les nouvelles perspectives rendent cette nécessité encore plus impérieuse — que les autorités compétentes de la république fédérale d'Allemagne doivent prendre de nouvelles mesures, notamment en vue d'agir dans le sens d'une réduction des excédents de la balance des paiements courants.

En fait, le gouvernement fédéral a annoncé le 14 mai 1964 une vaste opération de réduction des droits de douane. Selon la version révisée du 5 juin, les droits allemands qui frappent encore les produits industriels et quelques produits agricoles peu nombreux dans les relations intracommunautaires doivent, à compter du 1^{er} juillet 1964, être réduits de moitié par rapport à leur niveau actuel. Ces abaissements des droits intracommunautaires anticipent sur des réductions qui, en l'absence d'une nouvelle accélération, auraient dû être opérées pour moitié (10 % chaque fois sur les 40 % encore en vigueur) le 1^{er} janvier 1965 et le 1^{er} janvier 1966. Vis-à-vis des pays tiers, des abaissements de droits de douane sont prévus, également avec effet du 1^{er} juillet 1964, pour les produits industriels frappés encore actuellement de droits supérieurs à ceux du tarif extérieur commun, ces droits étant alors ramenés au niveau de ce tarif extérieur (cette opération porte sur environ 300 positions et sous-positions du tarif douanier). Ces réductions entraînent à leur tour des réductions supplémentaires des droits intracommunautaires pour une vingtaine de positions.

Ces mesures correspondent assurément, elles aussi, à l'orientation définie dans la recommandation du Conseil en date du 15 avril 1964. Il ne faudrait toutefois pas surestimer leur portée; une suppression immédiate et totale des droits de douane intracommunautaires aurait sans doute mieux correspondu au niveau des excédents allemands. D'une part, cependant, il n'est pas encore certain que le projet du gouvernement fédéral concernant un abaissement limité des droits de douane soit approuvé par le Parlement fédéral. Il faut signaler, d'autre part, que le Conseil a aussi recommandé « de stimuler les importations de produits agricoles par toutes les mesures appropriées ». Bien qu'il soit possible, en réduisant le degré de protection, également vis-à-vis des pays tiers, d'obtenir une incidence déterminante sur les importations, avec un effet modérateur immédiat sur les prix intérieurs, il semble que l'on ait témoigné encore d'une très grande circonspection. Jusqu'à présent seuls quelques produits agricoles sans importance seront inclus dans les mesures d'abaissement des droits de douane.

Dans la mesure où les excédents allemands s'expliquent par l'évolution des échanges intracommunautaires au cours des deux dernières années — ce qui est le cas pour une large part — il est encore possible de remédier à cette situation. Il faut, d'une part, combattre efficacement dans les autres pays membres les tendances inflationnistes qui

ont puissamment stimulé les importations en provenance de la République fédérale; à cet égard, il est possible de constater que des mesures susceptibles de donner de bons résultats ont déjà été prises et que des tendances d'évolution en direction d'un meilleur équilibre apparaissent dès maintenant. D'autre part, la République fédérale peut encore faire beaucoup pour réduire l'excédent de sa balance des paiements courants vis-à-vis du « reste de la Communauté », ce qui serait justifié par la politique appliquée dans les autres pays membres. Il semble important à cet égard de ne pas seulement rechercher des effets plus marqués par le biais des importations, notamment de produits agricoles, mais d'agir aussi, en sens contraire, par le moyen des exportations : il y aurait lieu d'éviter ou de supprimer toutes les mesures, réglementations ou pratiques propres à stimuler les exportations.

L'existence de nouveaux excédents ne devrait pas empêcher la République fédérale de tout mettre en œuvre pour éviter que ne vienne s'y ajouter un rapide essor de la demande intérieure dont la première conséquence serait de renforcer davantage encore les hausses de prix, notamment sur les marchés — comme ceux de la construction — où les importations ne jouent qu'un rôle négligeable.

Les recommandations du Conseil insistent sur l'important instrument de politique conjoncturelle que peut représenter une politique des dépenses publiques plus stricte. Il conviendrait d'y songer dès 1964. Le gouvernement fédéral et le Bundestag se sont efforcés, lors de l'adoption du budget fédéral pour 1964, de limiter l'accroissement des dépenses au même pourcentage que l'accroissement en valeur du produit national brut. Mais il n'a pas été possible, jusqu'à présent, d'éviter que l'ensemble des décaissements à incidence intérieure à effectuer par le Trésor ne dépasse sensiblement le taux de progression de 5 % par an recommandé. Il est même possible de constater que la tendance à l'accroissement du déficit se maintient. Par conséquent, une nouvelle limitation générale et rapide de l'expansion des dépenses publiques reste souhaitable. Il serait particulièrement opportun, à ce sujet, d'aboutir à une réduction substantielle des dépenses publiques qui influencent directement ou indirectement les marchés du bâtiment.

Pour 1965, le gouvernement fédéral a décidé de limiter effectivement à 5 % — conformément à la recommandation du Conseil de la Communauté — la progression des dépenses fédérales ayant une incidence sur la demande intérieure. Les Länder ont été priés de maintenir également dans ces limites l'expansion de leurs dépenses. Une substantielle réduction de l'impôt sur les revenus a toutefois été introduite, avec effet au 1^{er} janvier 1965.

Enfin, il faut considérer également que l'évolution attendue en ce qui concerne les dépenses d'investissement des entreprises peut créer une situation critique dans les conditions actuelles. La progression de ces dépenses devrait être modérée autant que possible, surtout grâce à des mesures fiscales ainsi qu'au moyen de la politique du crédit. Pour ce qui est de cette dernière, il serait peut-être possible d'envisager de soumettre l'expansion des crédits bancaires à des plafonds fixés à des niveaux suffisamment bas, de façon analogue à la politique suivie aux Pays-Bas et en France. Il serait peut-être possible aussi d'obtenir de cette manière une action sur la balance des paiements, notamment dans la mesure où les banques, qui bénéficient du fait des excédents de la balance des paiements

courants d'importants apports de liquidité, s'astreindraient à employer, pour le financement des prêts à l'étranger, les liquidités qu'elles ne sont pas en mesure d'utiliser intégralement à l'intérieur. Si l'on ne réussissait pas à atténuer l'essor prévu dans le domaine des investissements, il faudrait s'attendre non seulement à un renforcement de la poussée inflationniste à l'intérieur, mais aussi, à plus long terme, à des changements de structure qui déséquilibreraient l'industrie allemande en faveur des entreprises qui déploient l'effort d'investissement le plus important, à savoir les industries exportatrices. Une telle évolution serait précisément de nature à aggraver sensiblement la menace d'un déséquilibre structurel durable de la balance des paiements.

3. La situation économique à Berlin-Ouest

Avec un certain retard par rapport à l'évolution observée sur le territoire fédéral, la situation économique à Berlin-Ouest a été caractérisée elle aussi récemment par une tendance à l'accélération de l'expansion.

C'est principalement la *demande extérieure* qui exerce à nouveau de plus fortes impulsions sur la croissance de l'économie. Les exportations à destination de l'étranger, qui, au quatrième trimestre de 1963, n'avaient dépassé que de très peu en valeur le niveau de la période correspondante de l'année précédente, ont été supérieures d'environ 12 %, au cours des trois premiers mois de 1964, au chiffre enregistré l'année précédente pour la même période. Les livraisons à destination du territoire fédéral ont, elles aussi, progressé sensiblement. Au premier trimestre, elles ont dépassé de 11 % en valeur le niveau atteint l'année précédente à la même époque (4^e trimestre de 1963 : + 3,6 %).

La *formation brute de capital fixe* semble s'être accélérée notablement, principalement sous l'effet de la croissance rapide des investissements dans le secteur de la construction. Les *dépenses de consommation privée* ont également nettement progressé. Au cours des trois premiers mois de l'année, le chiffre d'affaires du commerce de détail a dépassé de 8,7 % en valeur le niveau atteint l'année précédente à la même époque (4^e trimestre : + 5,4 %).

Bien que des tensions aient subsisté sur le marché du travail, l'offre a fait preuve d'une remarquable élasticité. Par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente, le taux d'accroissement de la *production industrielle* s'est élevée à près de 6 % au cours du premier trimestre alors qu'il n'avait pas dépassé 2 % au quatrième trimestre de 1963.

Etant donné qu'au cours du premier trimestre les livraisons à destination du territoire fédéral ont progressé nettement plus vite que les achats (+ 8,5 %), la *balance des échanges de marchandises avec le territoire fédéral* est devenue nettement plus favorable. Elle s'est soldée par un excédent de l'ordre de 25 millions de DM contre un déficit de 23 millions de DM au premier trimestre de 1963 et un déficit de 80 millions de DM au quatrième trimestre de 1963.

Au cours des derniers mois, les *prix à la consommation* ont légèrement augmenté. En avril, l'indice du coût de la vie a dépassé de 2,4 % le niveau atteint en avril 1963.

Les *perspectives* d'évolution de l'économie de Berlin-Ouest pour le reste de l'année laissent prévoir que l'expansion se poursuivra. La tendance est nettement ascendante en ce qui concerne les inscriptions de commandes de l'industrie. Au premier trimestre, le niveau atteint l'année précédente était dépassé de 14,5 %. Il convient de noter à cet égard qu'une nette progression des entrées de commandes peut être observée, depuis un certain temps, précisément dans l'industrie des biens d'investissement; dans ce secteur, elles ont dépassé d'environ 10 % leur niveau du premier trimestre 1963 et de 8 % celui des ventes. En ce qui concerne la demande, les conditions du maintien de la croissance économique se trouvent ainsi réunies. Etant donné qu'à Berlin-Ouest les réserves de main-d'œuvre sont pratiquement épuisées, l'ampleur de l'accroissement de la production dépend pour l'essentiel de la manière dont l'économie berlinoise réussira à recruter de la main-d'œuvre extérieure et à accroître la productivité par des investissements de rationalisation.

B. France

La légère modération de l'expansion de la demande, qui s'était déjà dessinée à la fin de l'année précédente, s'est poursuivie au cours des premiers mois de 1964.

Certes, la demande étrangère a continué de progresser vigoureusement — même à un rythme un peu accéléré — mais le développement de la demande intérieure a manifestement accusé les effets directs et indirects du programme de stabilisation que le gouvernement a mis en œuvre le 12 septembre 1963, et qu'il a complété et renforcé progressivement depuis lors. Ainsi, l'évolution de la formation brute de capital fixe, dans l'ensemble encore assez soutenue, a reflété une certaine hésitation à investir de la part des chefs d'entreprise du secteur privé, tandis que le blocage temporaire de certaines catégories de dépenses publiques se faisait également sentir. En outre, la progression des dépenses de consommation privée s'est quelque peu ralentie.

Cette légère modération de l'expansion de la demande n'a pas jusqu'à présent affecté très sensiblement le rythme de croissance réelle de l'économie. L'offre a encore augmenté assez nettement. Du quatrième trimestre de 1963 au premier trimestre de 1964 la production industrielle — d'après l'indice désaisonnalisé de l'INSEE — a progressé de 1,6 %, tandis que les importations continuaient également de s'accroître.

Étant donné l'incidence des contrôles officiels, l'évolution des prix ne constitue qu'un critère imparfait pour déterminer à quel point les tensions entre la demande et l'offre se sont effectivement atténuées. Tout en s'étant affaiblis par rapport à l'automne de 1963, les facteurs de hausse semblent néanmoins être restés assez forts.

Si, en raison de la vigoureuse progression des exportations, le déficit de la balance commerciale ne s'est pas aggravé pendant les quatre premiers mois de l'année, la balance des paiements courants pourrait néanmoins avoir été déficitaire. La balance globale des paiements n'a plus présenté qu'un faible excédent. De fin décembre 1963 à fin avril 1964 les réserves officielles d'or et de devises n'ont augmenté que de 76 millions de dollars, alors qu'elles s'étaient accrues de 440 millions de dollars au cours de la même période de l'année antérieure.

Au cours des prochains mois, l'expansion de la demande devrait sans doute se poursuivre à peu près au rythme actuel.

Les impulsions les plus vigoureuses pourraient émaner des exportations ; en tout cas, le niveau des entrées de commandes étrangères s'est sensiblement amélioré et les carnets de commandes à l'exportation se sont regarnis. Compte tenu des données actuelles de la politique conjoncturelle, il n'y a sans doute guère lieu de s'attendre, à court terme, à une nette reprise de la propension à investir des chefs d'entreprises privées ; en revanche il est certain que les dépenses d'investissements fixes des entreprises publiques et des administrations continueront à s'accroître assez notablement.

Dans la construction de logements, la demande restera fortement orientée à l'expansion. Enfin, la consommation privée continuera également d'augmenter, soutenue par un accroissement persistant, bien que sans doute plus modéré, des revenus.

L'évolution prévisible de la demande globale devrait suffire pour assurer une nouvelle croissance réelle de l'économie. L'expansion des importations ne s'atténuera sans doute que faiblement et la balance des paiements courants pourrait ainsi demeurer déficitaire. L'évolution des prix devrait être relativement calme, d'autant plus que l'incidence des contrôles officiels restera déterminante.

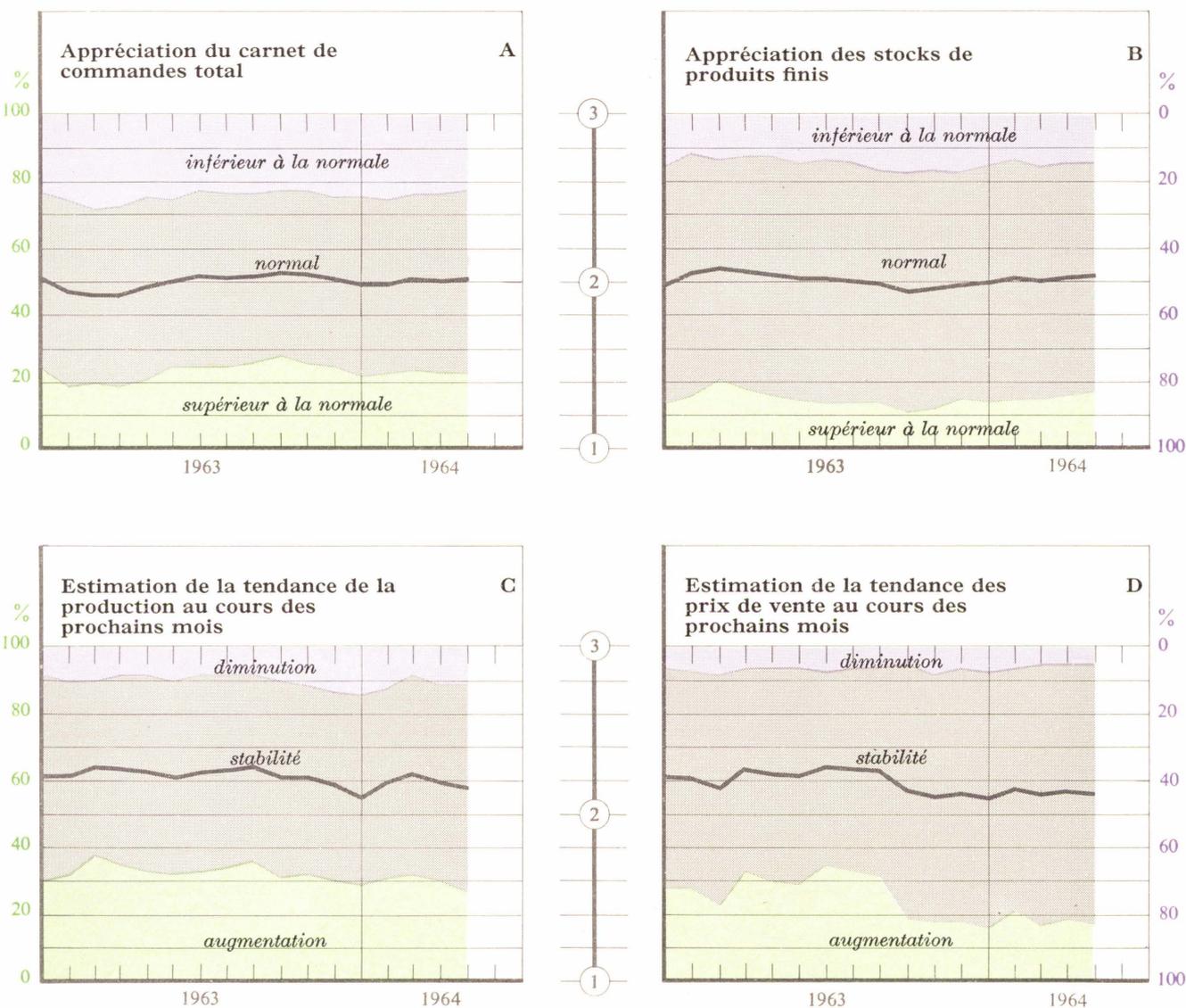
D'assez grands facteurs d'incertitude affectent les prévisions en ce qui concerne l'évolution de l'économie à la fin de 1964 et au cours de l'année 1965. Ces facteurs tiennent surtout au caractère actuellement imprévisible des décisions des entrepreneurs privés en matière d'investissement et au comportement des partenaires sociaux lors des négociations sur les salaires qui interviendront vraisemblablement en automne. Toutefois, pour certains éléments importants de la demande, la poursuite de l'expansion semble pratiquement acquise. Il est possible sans doute d'escompter le maintien de la tendance à un meilleur équilibre de l'économie, si les autorités officielles continuent la politique de stabilisation suivie jusqu'à présent et l'intensifient encore dans certains domaines, notamment en matière de politique budgétaire.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Parmi les divers éléments de la demande globale, c'est, au cours des derniers mois, la *demande extérieure* qui a progressé le plus fortement. En effet, les exportations de biens et de services, qui, abstraction faite des variations saisonnières, avaient déjà augmenté assez sensiblement au quatrième trimestre de 1963, ont poursuivi et même accéléré légèrement leur mouvement d'expansion au début de 1964. D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises ont dépassé, au premier trimestre de 1964, de 19,4 % en valeur et de 14 % en volume le niveau atteint un an auparavant. Si ces taux d'accroissement élevés reflètent en partie l'incidence défavorable des conditions climatiques particulières ayant caractérisé le premier trimestre de 1963, ils dénotent néanmoins une tendance à un rythme d'expansion accéléré, qui s'est poursuivi en avril.

En revanche, la progression de la demande intérieure a été un peu plus modérée au cours des derniers mois. L'évolution de la *formation brute de capital fixe* a continué de traduire les hésitations des chefs d'entreprises privées, notamment dans l'industrie, qui restent encore très prudents dans l'appréciation de leurs futures possibilités de vente. En outre, ils ont à faire face à des conditions de financement plus difficiles, en raison d'une certaine compression des marges bénéficiaires, due à la progression continue, bien que modérée, des coûts salariaux et au blocage simultané des prix à la production pour les

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



Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée en France par l'INSEE.

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

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 : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;

0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité » ;

0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».

ventes sur le marché intérieur. Par ailleurs, la réalisation de certaines autorisations de programmes pour les investissements des entreprises publiques et de l'État a été suspendue, ce qui pourrait avoir freiné quelque peu la passation de nouvelles commandes et peut-être aussi la croissance — toujours assez forte cependant — des dépenses effectives dans ce domaine. En revanche, les dépenses ont progressé à un rythme presque inchangé dans le secteur de la construction de logements, d'autant plus que la poursuite des travaux en cours et l'ouverture de nouveaux chantiers ont été favorisés par la douceur exceptionnelle du climat au début de 1964.

Les *investissements sous forme de stocks* ne semblent pas avoir exercé d'effets particulièrement stimulants sur l'expansion. D'une part, les entreprises se sont sans doute efforcées, eu égard à la situation de leur trésorerie, de freiner l'accroissement des stocks de matières premières. D'autre part, les stocks de produits finis sont restés assez faibles, bien qu'il ne soit pas improbable que leur niveau ait à nouveau un peu augmenté dans diverses branches de l'industrie et du commerce, d'autant plus que les ventes n'ont pas toujours évolué conformément aux perspectives, en particulier pour certains biens de consommation.

En effet, si les *dépenses de consommation des administrations* ont encore fortement augmenté au cours des premiers mois de l'année, notamment les dépenses de personnel à la suite d'accords antérieurs, la croissance des dépenses de *consommation privée* a accusé un léger ralentissement depuis l'automne de l'année écoulée. Du quatrième trimestre de 1963 au premier trimestre de 1964, les chiffres d'affaires des grands magasins parisiens ont même marqué une diminution plus prononcée que d'ordinaire en cette saison. En contrepartie, d'autres branches du commerce de détail pourraient avoir obtenu des résultats plus satisfaisants au cours des premiers mois de l'année. Par ailleurs, en raison peut-être de la date précoce des fêtes de Pâques, des dépenses relativement plus importantes pourraient avoir été consacrées aux voyages, à d'autres prestations de services ainsi qu'à l'achat d'automobiles. Cependant la propension des consommateurs à l'épargne semble, en général, s'être quelque peu renforcée.

L'évolution des revenus des ménages n'a guère constitué la condition préalable d'une accalmie de l'expansion de la consommation privée. En tout cas, le léger ralentissement de la progression des salaires et traitements, qui avait été observé au quatrième trimestre de 1963, ne s'est pas poursuivi. Dans le secteur industriel et commercial privé, les taux des salaires horaires ont été relevés de plus de 1,9 % au premier trimestre de 1964, contre 1,5 % seulement au cours des trois derniers mois de 1963; au 1^{er} avril, le niveau des salaires dans ce secteur se situait à 8 % au-dessus du niveau atteint un an auparavant. En tenant compte également des majorations de salaires et de traitements intervenues dans les entreprises publiques et dans la fonction publique au 1^{er} janvier et au 1^{er} avril 1964 ainsi que des relèvements de certaines prestations sociales, et eu égard à la nouvelle progression de l'emploi, il est permis de penser que la masse des revenus du travail et des revenus de transfert a dépassé, au début d'avril 1964, d'au moins 10 % le niveau correspondant de l'année précédente.

Jusqu'à présent, la légère atténuation de l'expansion de la demande n'a pas affecté sensiblement le rythme de croissance du volume de l'offre.

La *production agricole*, favorisée par la douceur du climat, a pu atteindre un niveau relativement élevé pour cette époque de l'année.

La *production industrielle* a continué de progresser à un rythme sans doute plus calme qu'au cours des mois de l'automne 1963, pourtant encore aussi rapide que celui observé, par exemple, au cours de l'année 1962. En effet, du quatrième trimestre de 1963 au premier trimestre de 1964, l'indice de l'INSEE, corrigé des variations saisonnières, a progressé d'environ 1,6 %; l'indice brut a été supérieur d'environ 13,5 % au niveau du premier trimestre de 1963, qui avait été cependant affecté très fortement par les rigueurs hivernales et par les grèves.

Les tendances conjoncturelles qui prédominaient dans les différents secteurs vers la fin de 1963 ne se sont pratiquement pas modifiées : dans les industries de base, et surtout dans la sidérurgie, la reprise s'est encore accentuée. Dans le secteur des biens de consommation, notamment dans l'industrie automobile et l'industrie textile, une tendance au ralentissement s'est manifestée. Une croissance modérée a subsisté dans l'industrie des biens d'investissement et les indices d'une légère amélioration y sont même apparus. En ce qui concerne *l'industrie du bâtiment*, les capacités de production fortement élargies l'an dernier et les conditions climatiques exceptionnellement favorables ont permis une nouvelle et assez vigoureuse progression de la production au premier trimestre de 1964.

De nouveaux progrès de la productivité mais surtout l'accroissement continu de *l'emploi* ont contribué au développement de la production intérieure au cours du premier trimestre de 1964. Alors que la durée du travail n'a pratiquement pas varié, le nombre des effectifs occupés qui, abstraction faite des variations saisonnières, avait déjà augmenté très fortement — de 0,8 % — au cours des trois derniers mois de 1963, a encore quelque peu progressé entre le 1^{er} janvier et le 1^{er} avril 1964. Au total, le niveau de l'activité s'est situé à environ 2 % au-dessus de celui noté il y a un an. L'économie a sans doute éprouvé moins de difficultés à recruter une main-d'œuvre appropriée, notamment en raison de la persistance d'un fort courant d'immigration. Le nombre des offres d'emploi a légèrement diminué au cours des derniers mois, alors que celui des demandes d'emploi a faiblement progressé. Peut-être cette évolution constitue-t-elle les prémices d'un léger relâchement des tensions sur le *marché du travail*; cependant, à l'heure actuelle, il ne peut encore être question d'une détente profonde.

Une part importante de l'accroissement de l'offre globale doit à nouveau être attribuée aux *importations de biens et services*. Leur très rapide rythme d'expansion ne s'est que peu affaibli au cours des derniers mois. Si la demande d'importations est restée particulièrement vive en ce qui concerne les biens de consommation, les importations de biens d'investissement ont enregistré, elles aussi, au cours des derniers mois, un accroissement singulièrement rapide. Au total, d'après les statistiques douanières, les importations de marchandises ont dépassé, au premier trimestre de 1964, d'environ 26 % en volume (26,7 % en valeur) leur niveau du premier trimestre de 1963; il est vrai que cette dernière période avait été affectée par des conditions climatiques défavorables. En avril encore, un taux d'accroissement très élevé a été réalisé.

L'évolution des *prix* ne représente qu'un critère imparfait pour déterminer à quel point les tensions entre la demande et l'offre ont effectivement diminué au cours des

derniers mois, en raison de l'incidence des actions directes des autorités sur les prix. Au niveau des prix à la production, il a toutefois été possible de constater une tendance accrue à répercuter, le plus souvent avec l'accord des autorités officielles, les hausses de cours des matières premières, ce qui a entraîné par exemple un enchérissement notable des articles textiles et de l'habillement, au stade du détail. Les tendances à la hausse sont restées également assez sensibles pour les services qui, abstraction faite des loyers réglementés, ne sont que partiellement soumis à des mesures de contrôle des prix. La progression des prix des denrées alimentaires s'est quelque peu atténuée récemment, notamment sous l'effet de facteurs saisonniers. Dans l'ensemble, d'après le nouvel indice national des 259 articles établi par l'INSEE, la hausse des prix à la consommation, de décembre 1963 à mars 1964, a été à peu près comparable à celle enregistrée au cours du quatrième trimestre de 1963, soit environ 0,6 %; celle-ci était elle-même nettement plus faible que celle observée au cours des mois antérieurs. En mars, le niveau atteint un an avant a encore été dépassé de 4 %.

Comme les exportations ont progressé un peu plus vite que les importations au cours des quatre premiers mois de 1964, la tendance à la détérioration de la *balance commerciale* ne s'est guère poursuivie, les termes de l'échange s'étant légèrement améliorés. Selon les statistiques douanières et après correction des variations saisonnières, sur base annuelle, le déficit est demeuré au niveau d'environ 1,2 milliard de dollars. Il semble toutefois que les recettes nettes au titre des services n'aient plus suffi à éviter un léger déficit de la balance des paiements courants. La *balance globale des paiements* ne s'est probablement soldée que par un léger excédent. En tout cas les réserves officielles d'or et de devises ne se sont accrues que de 76 millions de dollars au cours des quatre premiers mois de l'année (l'Italie ayant tiré en mars sur le FMI des francs convertis en dollars pour environ 50 millions de dollars) alors qu'elles avaient augmenté de 440 millions de dollars au cours de la même période de 1963. La position nette en devises des banques devrait s'être notablement détériorée, surtout en avril.

La forte réduction des entrées nettes de devises a notablement freiné l'expansion des disponibilités monétaires. En outre, les *opérations du Trésor* ont contribué moins fortement que par le passé à l'accroissement des liquidités internes. En effet, les charges du Trésor au titre du découvert de la loi de finances n'était, au premier trimestre de 1964, qu'environ le tiers de celui enregistré un an plus tôt; cette évolution est cependant moins la conséquence d'un ralentissement de l'expansion des dépenses — celles-ci dépassant encore de 10 % leur niveau de l'année précédente — que le résultat de la progression rapide des recettes, due en partie à l'inflation. Les banques ont été parfois amenées à faire face à une assez vive pression sur leurs liquidités. De ce fait, elles ont fait appel dans une plus large mesure aux concours de la banque centrale et des tensions sont apparues sur le *marché monétaire*, provoquant certaines hausses des taux de l'argent à court terme. Il semble que, ces temps derniers, les banques aient également eu davantage recours à des emprunts de capitaux étrangers afin de satisfaire les besoins de crédits de l'économie qui demeurent assez importants. L'octroi de crédits bancaires qui au cours des premiers mois de l'année, avait été réduit de manière bien plus forte que d'ordinaire en cette saison, afin de respecter la limitation de l'expansion des crédits, fixée à 10 % entre fin

février 1963 et fin février 1964, a, en effet, enregistré de nouveau en mars un accroissement particulièrement vigoureux.

2. Les perspectives

Pour les prochains mois, il est possible d'escompter le maintien de l'expansion de la demande et la poursuite de la croissance réelle de l'économie à peu près au rythme observé depuis l'automne 1963. Les *exportations de biens et de services* exerceront à nouveau des impulsions assez vigoureuses. En effet, le niveau élevé de l'activité économique ou l'accroissement des disponibilités en devises ont sensiblement élargi la capacité d'absorption des marchés étrangers; en même temps, la propension à exporter et les possibilités de livraisons de l'industrie française ont augmenté du fait de l'atténuation de l'excès de demande intérieure. En outre, la position concurrentielle de certains produits français, qui s'était détériorée en 1963, semble être redevenue récemment plus favorable, eu égard, d'une part, au ralentissement de la hausse des coûts et des prix intérieurs et, d'autre part, à la persistance et même au renforcement des tendances inflationnistes dans d'importants pays clients. Quoi qu'il en soit, les prévisions des chefs d'entreprise concernant l'évolution des exportations sont devenues nettement plus favorables au cours des derniers mois. Comme le montrent les résultats de l'enquête de conjoncture CEE, les appréciations portées sur les entrées de commandes en provenance de l'étranger sont plus optimistes que par le passé, notamment dans la production des métaux, la construction automobile et l'industrie chimique.

Les perspectives d'évolution de la demande intérieure au cours des prochains mois restent modérément orientées à l'expansion. En ce qui concerne les *dépenses d'investissement* (formation brute de capital fixe) il n'y a guère lieu de s'attendre, compte tenu des données actuelles de la politique conjoncturelle, à ce que les chefs d'entreprises privées se départissent rapidement de la circonspection dont ils ont fait preuve jusqu'ici; il semble toutefois possible d'exclure en tout cas une détérioration de la propension à investir. Les dépenses des entreprises publiques et des administrations en bâtiments et en matériels d'équipement continueront certainement de progresser assez fortement, conformément aux plans établis, tout en étant sans doute mieux adaptés que l'an dernier aux capacités de production disponibles. Dans le secteur de la construction de logements, la demande restera élevée au cours des prochains mois.

Les *dépenses de consommation privée* continueront également leur mouvement ascendant, soutenues par une progression des revenus qui, pour être certes un peu plus faible qu'au cours du semestre d'été de 1963, restera néanmoins assez notable. Il n'est pas exclu, par ailleurs, que les ménages, qui disposent de réserves de liquidité relativement importantes, ne cherchent à compenser, dans une certaine mesure, les effets d'un ralentissement de la progression des revenus par une réduction du taux d'épargne.

Cette évolution prévisible de la demande globale devrait suffire pour assurer à la *production industrielle* une nouvelle croissance. Toujours est-il que les chefs d'entreprise

sont assez optimistes à cet égard : d'après l'enquête de conjoncture CEE du mois d'avril, leurs stocks de produits finis sont encore anormalement faibles, alors que les entrées de commandes et les carnets de commandes font l'objet d'appréciations plus favorables que celles émises à la fin de 1963. De tels résultats globaux n'excluent évidemment pas la persistance d'évolutions divergentes selon les diverses branches d'industrie; dans l'ensemble, le rythme de croissance pourrait cependant rester relativement soutenu. Les capacités de production semblent ne devoir guère limiter l'expansion que dans le secteur de la construction, bien que leur degré d'utilisation se soit également élevé dans le reste de l'industrie au cours des derniers mois et que le manque d'équipement soit de nouveau considéré davantage comme un goulot d'étranglement.

Évolution des ressources et emplois de biens et services

	1962 ⁽²⁾	1962 ⁽²⁾	1963 ⁽²⁾	1964 ⁽³⁾
	aux prix courants, en milliards de FF	variations en volume par rapport à l'année précédente, en %		
Produit national brut	356,3	+ 6,6	+ 4,3	+ 5,0
Importations ⁽¹⁾	48,6	+ 9,2	+ 12,0	+ 11,5
Consommation des ménages	230,1	+ 7,0	+ 6,0	+ 5,0
Consommation des administrations	47,9	+ 4,3	+ 6,3	+ 2,0
Formation brute de capital fixe	70,0	+ 7,5	+ 5,5	+ 5,0
Exportations ⁽¹⁾	51,1	+ 2,5	+ 7,4	+ 9,5

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Rapport sur les Comptes de la Nation de l'année 1962; SEEF, Paris.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

Remarque générale : Les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

La *production agricole* devrait également augmenter. Dans le secteur des produits végétaux surtout, des résultats nettement supérieurs à ceux de l'an dernier peuvent être attendus, dans l'hypothèse de conditions climatiques normales.

Malgré la tendance sans doute prédominante à un meilleur équilibre entre la demande et la production intérieure au cours des prochains mois, l'expansion des *importations* de marchandises ne devrait se ralentir que faiblement. Par ailleurs, il y a lieu de prévoir une progression plus faible des recettes nettes au titre des services, en particulier

du tourisme. Dans ces conditions, le solde de la *balance des paiements courants* devrait rester négatif, bien qu'il n'y ait sans doute plus lieu de craindre, compte tenu des perspectives relativement favorables des exportations de marchandises, une aggravation conjoncturelle notable du déficit.

L'évolution des *prix*, telle qu'elle se reflète dans les différents indices, devrait rester relativement calme au cours des prochains mois; cette situation ne devrait cependant pas correspondre entièrement à une atténuation des tensions conjoncturelles, mais sera sans doute encore imputable en partie au maintien des contrôles officiels directs sur les prix. Par ailleurs, des facteurs saisonniers exerceront temporairement une détente assez sensible sur les prix de certaines denrées alimentaires. Toutefois, les tendances fondamentales à la hausse semblent manifester encore une certaine vigueur; en tout cas les prévisions formulées en matière de prix par l'industrie et le commerce, qui témoignaient d'une bien plus grande modération immédiatement après la mise en œuvre du programme de stabilisation à l'automne de 1963, ont, en mars, été à nouveau un peu plus fortement orientées à la hausse.

Compte tenu de cette évolution prévisible avec une grande probabilité pour les prochains mois, il n'y a aucune raison de modifier sensiblement les prévisions formulées dans le précédent rapport trimestriel (1-1964) pour *l'ensemble de l'année 1964* en ce qui concerne l'évolution du volume des ressources et emplois de biens et services. Seuls les taux d'accroissement à attendre pour le commerce extérieur semblent être justifiables, tant en ce qui concerne les importations que les exportations, d'un ajustement en hausse.

Ces chiffres relatifs à l'ensemble de l'année 1964 ne semblent pas devoir varier sensiblement, même au cas où les tendances conjoncturelles à l'expansion s'affaibliraient encore plus fortement vers la fin de l'année 1964 et au cours d'une grande partie de *l'année 1965*. Pour le moment du moins, les services de la Commission considèrent qu'il n'y a pas de motif suffisant de penser qu'une telle évolution devrait effectivement se réaliser — celle-ci ne serait d'ailleurs pas inopportune du point de vue d'un rétablissement rapide de l'équilibre, notamment en ce qui concerne la stabilisation des coûts et des prix. Il est vrai qu'à l'heure actuelle toutes les considérations relatives à l'évolution probable de l'économie vers la fin de 1964 et au cours de 1965 sont affectées d'importants facteurs d'incertitude, du fait qu'il est particulièrement difficile de préjuger les décisions d'investissement des chefs d'entreprise du secteur privé. Il n'est pas totalement exclu que ceux-ci continuent à faire preuve d'une très grande circonspection, sous l'influence de la compression subie jusqu'à présent par les marges bénéficiaires. Mais il existe aussi de nombreux facteurs stimulants; ainsi, pour certains éléments de la demande, la poursuite de l'expansion est pratiquement assurée. C'est à peu près certainement le cas pour la demande extérieure. Un nouvel accroissement des dépenses des entreprises publiques et des administrations en bâtiments et équipements est également prévisible. En outre, la demande dans le secteur de la construction de logements devrait progresser à nouveau. Si l'on considère enfin que la tendance des dépenses de consommation privée restera sans doute orientée à l'expansion, bien que sans doute à un rythme ralenti — l'ampleur de cette expansion dépendant notamment de l'attitude des partenaires sociaux lors des négociations sur les salaires attendues pour l'automne de 1964 — il ne semble pas illogique d'envisager même une certaine reprise

des investissements privés. A cet égard, la vigoureuse amélioration observée dans d'importantes industries de base pourrait entraîner dans ce secteur des investissements substantiels. Enfin, considérée en termes absolus, la situation de l'industrie sur le plan des bénéfices et de la trésorerie pourrait tendre à s'améliorer quelque peu, compte tenu d'un éventuel ralentissement de l'expansion des salaires et de l'accroissement de la production lié aux sensibles progrès de la productivité. Les tensions qui persistent, quoique sans doute légèrement atténuées, sur le marché du travail continueront à stimuler puissamment les efforts de rationalisation.

Sur la base de cette hypothèse de travail concernant les investissements qui, bien qu'assez incertaine, reste toutefois plausible, il y aurait lieu d'admettre que le ralentissement de la progression des dépenses de consommation privée sera sans doute moins accentué qu'il ne le serait autrement.

Dans ce cas, une expansion encore assez soutenue est possible du côté de l'offre intérieure. Pour l'instant, les services de la Commission évaluent — comme toujours, dans l'hypothèse d'une évolution normale de la production agricole — à environ 4 - 4,5 % la possibilité d'accroissement du volume du produit national brut entre 1964 et 1965.

Ces perspectives permettent certes d'estimer que la tendance à un meilleur équilibre économique persistera; mais il n'est pas exclu que l'évolution effective, si elle dépasse légèrement ces prévisions — dans le domaine des investissements, des salaires et de la consommation — entraîne au contraire une nouvelle aggravation du déséquilibre.

Dans ces conditions, il est tout à fait justifié que les responsables de la *politique conjoncturelle* poursuivent la politique de stabilisation mise en œuvre jusqu'à présent. Cette politique — à savoir pour l'essentiel : gestion budgétaire plus stricte, par un freinage de l'expansion des dépenses, une réduction du déficit de trésorerie et un financement accru au moyen d'emprunts à long terme; politique restrictive du crédit par une limitation de l'expansion du crédit, un renforcement des conditions pour les ventes à tempérament et un relèvement du taux d'escompte; effort intensifié en vue de concrétiser une politique des revenus; mesures visant à favoriser la concurrence et à accroître l'offre sur le marché du travail — s'inscrit déjà dans une large mesure dans le sens des recommandations formulées par le Conseil de ministres de la Communauté le 14 avril 1964.

Depuis l'adoption à l'unanimité de ces recommandations jusqu'à l'achèvement de la rédaction du présent rapport, il y a lieu de signaler, en tant que nouvelle mesure, la majoration d'une partie des taxes perçues par l'administration des postes et télécommunications. Le produit de ce relèvement des tarifs — quelque 250 millions de francs en année pleine — peut être considéré, aux termes de la recommandation du Conseil, comme une augmentation d'impôt. Il est possible de considérer également comme augmentation d'impôt les rentrées fiscales obtenues, abstraction faite des effets de l'inflation et compte tenu d'un accroissement de 5 % du produit national brut, en raison de la progressivité des barèmes d'imposition.

En effet, la France, pour tenir compte des recommandations, devrait-elle sans doute pouvoir faire état de telles recettes fiscales supplémentaires, étant donné que,

malgré les restrictions déjà décidées, l'expansion des dépenses de l'État semble devoir dépasser en 1964, par rapport à 1963, le taux maximum de 5 % en année pleine qui avait été retenu. Diverses autres mesures, de caractère limité, seront probablement encore nécessaires afin d'aboutir à une évolution de la trésorerie conforme en tous points aux recommandations du Conseil.

Pour 1965, le gouvernement envisage de limiter davantage qu'en 1963 l'expansion des dépenses. En l'occurrence, il faudrait réellement s'orienter vers l'objectif de 5 % recommandé et ne pas se référer, par exemple, à l'accroissement attendu pour le produit national en valeur, car cela reviendrait à compter encore sur un effet inflationniste.

Dans ce contexte, il semble opportun de noter que, même si d'importantes recettes supplémentaires peuvent être escomptées en raison de la progressivité de certains impôts, renforcée par les conséquences de l'inflation, le budget de 1965 ne devrait comporter aucun allègement fiscal, surtout en ce qui concerne la masse des revenus destinés à la consommation. Sans doute des réductions d'impôts sont-elles parfois nécessaires pour des raisons d'ordre structurel, mais elles ne devraient être opérées qu'à une époque où elles sont possibles ou même souhaitables du point de vue de la politique conjoncturelle, c'est-à-dire, dans le cas de la France, seulement quand le suremploi aura été éliminé et lorsque les coûts salariaux par unité produite et le niveau des prix auront été totalement stabilisés. Eu égard à ce dernier objectif, l'obtention, pendant une période limitée, d'un excédent dans les opérations du Trésor ne pourrait même être que souhaitable. Peut-être conviendrait-il aussi d'envisager des émissions d'emprunts destinés non seulement à financer les dépenses mais aussi à éponger les liquidités, d'autant plus qu'une réduction continue des liquidités permettrait aux mesures déjà décidées dans le cadre de la politique du crédit d'acquiescer une plus grande efficacité. Il y aurait peut-être lieu d'étudier également s'il ne conviendrait pas, compte tenu de la nécessité d'un rapide rétablissement de l'équilibre interne et externe, au sens de la recommandation du 14 avril de la présente année, de donner une orientation encore un peu plus restrictive à la politique du crédit.

Il ne faudrait cependant en aucun cas s'écarter de la politique de freinage appliquée jusqu'à présent, éventuellement sous l'impression des difficultés accrues de trésorerie rencontrées par les banques et certaines entreprises. Un relâchement de la politique restrictive, à l'heure actuelle, ne serait opportun ni du point de vue de la situation conjoncturelle présente ni du point de vue des perspectives d'évolution et ne serait pas conforme aux recommandations du Conseil de ministres de la CEE du 14 avril.

Au début du mois de juin, les autorités monétaires ont annoncé un abaissement de 36 % à 34 % du coefficient de trésorerie imposé aux banques, en soulignant le caractère temporaire de cette mesure destinée uniquement à faciliter la liquidation, toujours assez difficile, de l'échéance de juin, et à prévenir également le recours aux crédits extérieurs. Quoi qu'il en soit, elle aura pour effet d'accroître assez notablement les réserves de liquidité des banques. En contrepartie, le fait que le taux de pénalisation, en cas d'un certain dépassement du plafond de réescompte, ait été relevé de 6 % à 7,5 % ne revêt qu'une importance moindre.

Il n'y a guère lieu d'attendre un effet restrictif de la réduction, également annoncée au début de juin, du volume global du crédit que peuvent consentir les sociétés de vente à tempérament; en effet le volume des crédits en cours destinés aux ventes à tempérament est, de toute façon, largement inférieur au maximum autorisé, de sorte que, globalement, une assez grande marge subsiste encore pour une nouvelle expansion de cette catégorie de crédits.

C. Italie

L'expansion de la demande globale s'est poursuivie au cours des trois ou quatre premiers mois de l'année, mais paraît s'être encore ralentie.

Parmi les divers éléments de la demande, les exportations de biens et services ont de nouveau progressé assez vivement. En revanche, la croissance conjoncturelle de la formation brute de capital fixe semble, dans l'hypothèse la plus favorable, avoir été faible. Sans doute, contrairement à ce qui s'était passé à la même époque de l'année dernière, la construction a-t-elle été favorisée par la clémence du temps. Mais ce secteur, comme celui des investissements d'équipement, a été affecté, dans une mesure assez sensible, surtout par les difficultés de financement dues au rétrécissement des marges bénéficiaires, à l'étroitesse du marché financier et aux effets de la politique restrictive adoptée dans le domaine du crédit. Il semble bien que les dépenses de consommation privée aient encore sensiblement augmenté, mais leur expansion pourrait de nouveau s'être ralentie.

La production agricole s'est fortement accrue, y compris, pour la première fois depuis deux ans, la production animale. En revanche, la production industrielle semble tout au plus, en tendance, être demeurée stationnaire, bien que l'indice national ait dépassé de 7,6 %, au premier trimestre, le niveau qu'il avait atteint un an plus tôt.

Le ralentissement enregistré dans l'expansion de la demande et le net accroissement de l'offre intérieure dans quelques secteurs ont entraîné un fléchissement de la progression des importations. Toutefois, le taux de croissance des importations de marchandises, d'une année à l'autre, a encore atteint 22,5 % au premier trimestre.

L'évolution favorable de la production agricole et déjà, peut-être, le ralentissement de la croissance de la consommation privée ont exercé un effet modérateur sur les prix : au niveau du commerce de gros, les prix des produits alimentaires, qui avaient encore augmenté fortement durant le second semestre de 1963, ont légèrement fléchi entre décembre 1963 et avril 1964, et les prix à la consommation correspondants sont demeurés à peu près stables. Il est vrai que les prix des autres biens et services ont poursuivi presque sans interruption leur hausse assez rapide.

Au mois d'avril, l'indice des prix de gros et celui des prix à la consommation dépassaient respectivement de 3,9 % et de 4,7 % (contre 5,5 % et 6,9 % en décembre dernier), le niveau auquel ils se situaient un an plus tôt. Pour l'indice du coût de la vie, la progression s'est chiffrée à 5,6 %.

Il semble que la détérioration de la balance des paiements courants, du fait surtout que l'augmentation du déficit de la balance commerciale a été relativement modérée, n'ait pas atteint son ampleur saisonnière habituelle ; le solde négatif des paiements courants est néanmoins demeuré très important. Mais les exportations nettes de capitaux s'étant réduites, le déficit de la balance globale des paiements n'a plus augmenté.

La diminution des réserves d'or et de devises des autorités monétaires officielles — qui s'est chiffrée à 233 millions de dollars de fin décembre 1963 à fin mars 1964 — a été, en dépit d'une nouvelle réduction de l'endettement à court terme des banques envers l'étranger, moins importante que le déficit, l'Italie ayant procédé, au mois de mars, à un tirage sur le Fonds monétaire international à concurrence de sa tranche or.

L'expansion de la demande devrait se poursuivre durant le reste de l'année, bien qu'à un rythme très ralenti. Elle sera surtout sensible pour les exportations et les dépenses de consommation privée, tandis que, dans l'ensemble, la formation brute de capital fixe accusera encore une faiblesse prononcée. L'augmentation du produit national brut, en termes réels, pourrait, pour l'ensemble de l'année, atteindre quelque 3,5 %. Bien que le rapport entre le taux de progression des exportations et celui des importations doive, pour l'ensemble de l'année, être plus favorable qu'en 1963, il faut encore s'attendre à un léger accroissement du déficit de la balance commerciale. Le déficit de la balance globale des paiements atteindra sans doute de nouveau un niveau très élevé. La hausse des coûts et des prix se poursuivra, encore qu'à un rythme ralenti.

Les perspectives d'évolution qui s'étendent au-delà de l'année en cours ne laissent pas encore présager que l'équilibre serait rétabli dans un délai suffisamment court en 1965. Sans doute, les tendances vont-elles dans ce sens, mais de nouvelles mesures de stabilisation sont assurément nécessaires.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Dans l'ensemble, les *exportations de biens et services* ont de nouveau connu une assez nette expansion au premier trimestre. Le taux de croissance, d'une année à l'autre, des exportations de marchandises (en valeur et d'après les statistiques douanières) n'a pas atteint moins de 12,1 %, alors qu'il s'était chiffré à 8,5 % au quatrième trimestre de 1963. Il ne faut toutefois pas déduire, semble-t-il, de cet écart que le rythme d'expansion conjoncturelle des exportations se soit accéléré, car les deux taux paraissent en partie faussés par certains facteurs accidentels.

A l'exception des exportations de produits de l'agriculture et de l'industrie alimentaire, la quasi-totalité des ventes à l'étranger, et surtout celles de produits chimiques, paraissent avoir enregistré une progression conjoncturelle. Le développement des ventes dans les pays membres et dans les autres pays industriels a été particulièrement rapide.

Il semble que les exportations de services aient également marqué, au premier trimestre, une expansion conjoncturelle.

Les indicateurs partiels déjà disponibles donnent à penser que la croissance de la demande intérieure s'est ralentie au cours des premiers mois de 1964. D'une part, l'évolution des dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe* paraît avoir été de nouveau

assez hésitante, tant en ce qui concerne les investissements sous forme de construction que pour les investissements d'équipement. Sans doute le taux de croissance, d'une année à l'autre, a-t-il atteint, au premier trimestre, plus de 5 % en ce qui concerne le nombre de pièces d'habitation achevées et plus de 19 % pour le cubage des bâtiments à usage industriel et commercial, alors que les résultats correspondants avaient été de 4 % et de - 12,1 % au quatrième trimestre de 1963. Mais il faut considérer qu'à l'inverse de ce qui s'était produit l'an dernier, la construction a été favorisée par la clémence du temps. Le fait que, depuis l'été dernier, la production de ciment par journée de travail, abstraction faite des variations saisonnières, tend à demeurer stationnaire, renseigne probablement mieux que les taux de croissance susmentionnés sur la conjoncture dans la construction. Les résultats du commerce extérieur en ce qui concerne les machines, appareils et moyens de transport, ainsi que l'évolution de la production correspondante, indiquent que les investissements d'équipement ont également été peu soutenus au premier trimestre.

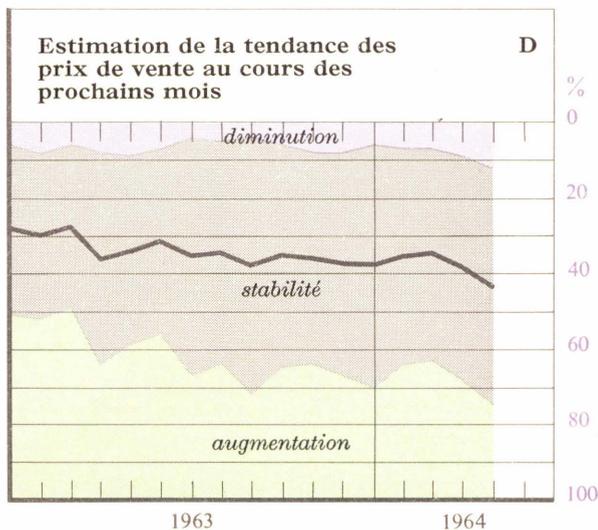
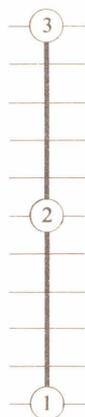
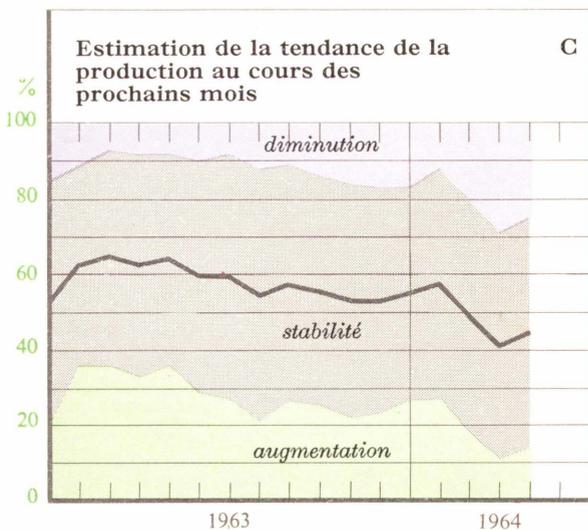
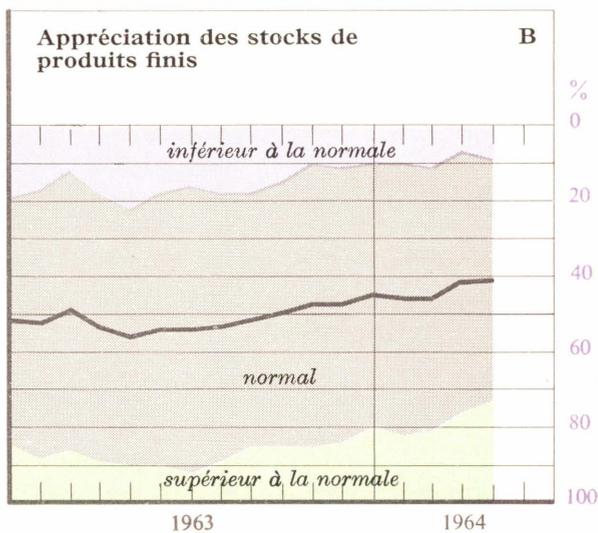
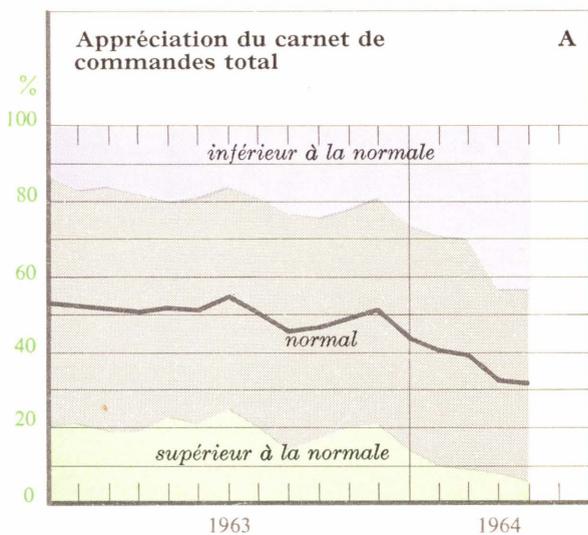
L'expansion des *dépenses de consommation privée* devrait s'être ralentie. En tout cas, la production et surtout les importations de biens de consommation ont marqué, durant les premiers mois de 1964, une progression moins rapide qu'au cours des mois précédents. Néanmoins, la masse salariale semble avoir encore augmenté sensiblement, d'une part parce que les indemnités de vie chère ont de nouveau été considérablement majorées en vertu des accords existants sur l'échelle mobile des salaires et, d'autre part, en raison de la conclusion de nouvelles conventions collectives dans certains secteurs de l'économie, en particulier dans le commerce et les transports. De ce fait, dans la partie de loin la plus importante de l'économie italienne (comprenant l'industrie, l'agriculture, le commerce, les transports et la fonction publique), les salaires et traitements minima conventionnels, allocations familiales comprises, dépassaient déjà de plus de 7,5 %, au premier trimestre, la moyenne mensuelle de 1963.

Les tensions se sont assez sensiblement relâchées sur le marché du travail, notamment, semble-t-il, sous l'effet du ralentissement de la croissance de la demande globale : l'augmentation du *chômage* habituellement enregistrée entre octobre et janvier a été, cette fois, d'après les enquêtes par sondage de l'ISTAT, particulièrement prononcée. Selon la même source, le nombre de femmes occupées dans l'industrie est descendu, en janvier, à 7,5 % en dessous du niveau qu'il atteignait un an plus tôt, tandis que le nombre de personnes sous-employées (hommes et femmes) a augmenté de 14 %. L'expansion de l'emploi, entre janvier et avril, ne paraît pas avoir atteint, cette année, son ampleur saisonnière habituelle. Dans quelques branches, et surtout dans l'industrie automobile, la durée du travail a dû être réduite depuis le mois de mars.

Contrairement à ce qui s'était passé à la même époque de l'an dernier, la *production agricole* a été favorisée par le temps. Il y a lieu de noter que ce n'est pas seulement la production végétale, notamment de fruits et légumes, qui a progressé, mais aussi, pour la première fois depuis deux ans, la production animale.

La *production industrielle* a dépassé de 7,6 % son niveau du premier trimestre de 1963, alors que son taux de croissance annuel avait été de 8,7 % au quatrième trimestre de l'année dernière. Mais sa tendance conjoncturelle, au cours des premiers mois de 1964, semble plutôt avoir été stationnaire, ou même avoir marqué un léger fléchissement. C'est

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



Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture CEE, effectuées en Italie par l'ISCO-Mondo Economico.

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

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 : « supérieur à la normale », ou « augmentation »;

0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité »;

0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».

surtout le cas pour les produits intermédiaires, en particulier les produits chimiques. Mais la production de biens d'équipement et de consommation semble également avoir suivi une évolution hésitante.

A l'accroissement de la production s'est de nouveau ajoutée une progression des *importations de biens et services*. D'après les statistiques douanières, le taux de croissance, d'une année à l'autre, des importations de marchandises a atteint, au premier trimestre, 22,5 % en valeur (les données en volume ne sont pas encore disponibles), contre 20 % le trimestre précédent. Mais si l'on tient compte de l'incidence de certains facteurs exceptionnels, on a l'impression que le rythme d'expansion conjoncturelle des importations s'est notablement ralenti. Il résulte d'ailleurs d'informations provisoires que l'évolution des importations a même été assez faible en avril et mai.

A l'exception des importations de produits de l'industrie alimentaire, de textiles, de biens d'équipement et de moyens de transport, les importations d'à peu près toutes les catégories de marchandises ont accusé, au premier trimestre, des taux de croissance annuels plus élevés qu'au dernier trimestre de 1963. Tel a été le cas surtout pour les importations de produits agricoles. Les achats aux pays en voie de développement ont ainsi connu une expansion particulièrement vigoureuse.

Quant aux importations de services, leur rythme de croissance paraît s'être modéré.

Le ralentissement de la hausse des *prix*, qui avait déjà été observé vers la fin de l'année dernière, a persisté au cours des quatre premiers mois de 1964. Il tient surtout, semble-t-il, aux conditions climatiques, bien que l'affaiblissement de l'expansion de la consommation privée y ait sans doute contribué. Quoi qu'il en soit, les prix de gros des produits alimentaires, qui, au cours de la seconde moitié de 1963, étaient encore fortement orientés à la hausse, ont baissé de près de 1 % entre décembre 1963 et avril 1964. Par contre, l'enchérissement des produits industriels ne s'est guère ralenti durant cette période, et s'est chiffré à 1,5 %. Les prix à la consommation ont suivi une évolution analogue : pour le groupe denrées alimentaires, boissons et tabacs, ils n'ont guère dépassé, en avril, leur niveau de décembre 1963, alors que, dans le même intervalle, les autres biens de consommation, qui avaient enchéri de 2,2 % d'août à décembre 1963, ont encore marqué une hausse de 2,5 %.

Au total, au mois d'avril, les prix de gros ont dépassé de 3,9 %, et les prix à la consommation de 4,7 %, le niveau atteint un an plus tôt. En décembre dernier, la progression avait été respectivement de 5,5 % et 6,9 %.

D'après les statistiques douanières, le déficit de la balance commerciale a atteint 758 millions de dollars au premier trimestre de 1964, au lieu de 650 millions de dollars le trimestre précédent. Cette détérioration devrait tout au plus être légèrement supérieure à celle que comporte le mouvement saisonnier habituel. Bien que, dans le même temps, les recettes nettes au titre des services aient accusé une baisse saisonnière, le *déficit de la balance globale des paiements*, pour le premier trimestre, a même été, par suite d'une réduction du solde passif de la balance des opérations en capital, un peu moindre (436 millions de dollars) qu'au trimestre précédent (452 millions de dollars). La diminution des *réserves d'or et de devises des autorités monétaires*, qui s'est élevée à 233 millions de dollars, a été, en dépit d'une réduction ultérieure de l'endettement à court terme des banques commerciales envers l'étranger, notablement inférieure au déficit de la balance des paiements,

L'Italie ayant, au mois de mars, effectué un tirage sur le Fonds monétaire international à concurrence du montant de sa contribution or.

Comme vers la fin de 1963, l'évolution de la balance des paiements a ainsi exercé une forte pression sur les *liquidités du système bancaire*. Les opérations du Trésor, qui, l'année précédente, avaient encore constitué le principal facteur d'expansion des liquidités, ont agi dans le même sens; de ce fait — en dépit d'une diminution de la circulation fiduciaire dans le secteur non bancaire et d'un nouvel et sensible accroissement des concours accordés aux banques par les autorités monétaires — les liquidités bancaires se sont fortement resserrées, tant en termes absolus (de plus de 170 milliards de lires) qu'en termes relatifs : le rapport entre leur volume et celui des dépôts, qui ne continuent à augmenter que lentement, est tombé à 3,7 % en mars, alors qu'il avait été de 5,7 % en mars 1963 et de 4,1 % en octobre 1963. Simultanément, l'expansion des crédits bancaires a continué de s'affaiblir : par rapport à la même période de l'année précédente, elle a à peine atteint 18 % en février 1964, contre 24,1 % en février 1963 et 24,8 % en octobre de la même année.

Évolution des ressources et emplois de biens et services

	1962 ⁽²⁾	1962 ⁽²⁾	1963 ⁽²⁾	1964 ⁽²⁾
	aux prix courants, en milliards de Lit.	variations en volume par rapport à l'année précédente, en %		
Produit national brut	24 789	6,0	4,8	3,5
Importations ⁽¹⁾	4 365	15,4	20,7	7,0
Consommation des ménages	15 006	6,7	9,2	6,0
Consommation des administrations	3 645	4,5	5,2	4,0
Formation brute de capital fixe	5 846	8,9	5,5	- 3,5
Exportations ⁽¹⁾	4 357	11,8	6,4	8,5

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ ISTAT, Rome.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

Remarque générale : Les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées par les services de la Commission, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

L'activité sur le *marché financier* est demeurée réduite. Le montant net des émissions de titres a encore baissé au premier trimestre. La tendance des taux d'intérêt est demeurée fortement orientée à la hausse : le rendement net des valeurs émises par l'Etat

est passé de 5,6 % en décembre 1963 à 5,9 % en mars. Au cours de la seconde quinzaine d'avril s'est manifestée, sur le marché des valeurs mobilières, une reprise temporaire à laquelle ont sans doute contribué certains rapatriements de capitaux.

2. Les perspectives

Même si les autorités poursuivent, avec la même intensité, les efforts qu'elles déploient actuellement pour remédier au déséquilibre interne et externe, la demande globale nominale devrait encore, au cours des prochains mois, accuser une progression, qui toutefois sera notablement moins vive que l'année précédente.

La *demande extérieure* conservera sans doute sa nette tendance à l'expansion. D'une part, les perspectives d'évolution de la conjoncture mondiale sont assez favorables. D'autre part, les quantités de produits disponibles pour l'exportation devraient s'accroître fortement. Ceci n'est pas seulement le cas de l'agriculture dont on escompte une production supérieure à celle de l'année précédente. Dans les autres secteurs aussi, la part de la production offerte à l'exportation pourrait augmenter. En effet, il y a lieu de penser que les mesures de stabilisation prises par le gouvernement pour freiner la croissance de la demande intérieure auront pour effet d'intensifier les efforts accomplis pour accroître les exportations. En outre, on peut escompter que les abaissements de droits de douane que la république fédérale d'Allemagne, le partenaire commercial le plus important de l'Italie, envisage de réaliser au milieu de l'année, stimuleront les exportations italiennes (voir le chapitre II-A du précédent rapport trimestriel). Enfin, les mesures suivantes, prises ou décidées à fin avril par le gouvernement, devraient soutenir l'expansion des exportations : octroi élargi et accéléré de la ristourne accordée, à l'exportation, sur la taxe sur le chiffre d'affaires et accroissement des crédits budgétaires correspondants; allongement notable des délais de préfinancement pour les exportations; réduction de moitié des primes d'assurance contre les risques à l'exportation; réduction ou suppression des droits de timbre sur les effets créés pour le financement des exportations; augmentation des subventions versées à l'Institut du commerce extérieur (ICE); élargissement des possibilités de déduction fiscale de certains frais d'exportation; suspension du prélèvement sur les importations de céréales qui sont utilisées pour la production de pâtes alimentaires et de produits de boulangerie destinés à l'exportation.

La demande intérieure nominale, elle aussi, continuera certainement à se développer. En ce qui concerne toutefois les *dépenses relatives à la formation brute de capital fixe*, il y a plutôt lieu de s'attendre à une tendance au fléchissement, étant donné la pression persistante exercée sur les marges bénéficiaires, l'étroitesse du marché des capitaux et la politique de restriction du crédit appliquée par les autorités monétaires. Le fait qu'au premier trimestre le volume des constructions projetées, tant en ce qui concerne la construction de logements que pour les bâtiments à usage industriel et commercial, ait, pour la première fois depuis longtemps, été inférieur à celui de la même période de l'année précédente, ainsi que la tendance à la stagnation des travaux publics, donnent à penser que, dans l'ensemble, l'évolution des investissements sous forme de construction sera peu soutenue.

Enfin, les investissements d'équipement ne connaîtront vraisemblablement qu'une expansion relativement faible, ainsi qu'il ressort notamment de l'évolution des inscriptions de commandes intérieures dans les industries productrices de biens d'investissement.

Il semble bien que les *dépenses de consommation des administrations* marqueront de nouveau une nette augmentation. A partir du 1^{er} juillet, les indemnités de vie chère seront majorées, dans la fonction publique, de quelque 80 milliards de lires pour l'ensemble de l'année budgétaire 1964/1965. Pour la même période, le budget prévoit un accroissement de plus de 12 % des dépenses de personnel, par rapport aux prévisions qui avaient été formulées pour l'exercice budgétaire précédent. Néanmoins, on peut sans doute escompter un sensible ralentissement du rythme de croissance par rapport à l'évolution enregistrée en 1963.

En dépit des relèvements des salaires conventionnels déjà accordés et de ceux auxquels il faut encore s'attendre dans d'importants secteurs de l'économie (industries textile et chimique, fonction publique), et malgré d'éventuelles majorations des pensions et des allocations familiales, l'expansion des *dépenses de consommation privée* continuera vraisemblablement de s'affaiblir. En effet, étant donné le ralentissement de la production industrielle — construction comprise — constaté depuis quelque temps, et qui persistera vraisemblablement encore pendant un certain temps, les salaires effectivement versés devraient augmenter beaucoup moins que l'année dernière. Pour la même raison, la migration de la main-d'œuvre de l'agriculture vers l'industrie, c'est-à-dire vers un secteur de l'économie où les rémunérations sont plus élevées, pourrait prendre fin. Enfin, il est probable que la réglementation qui doit être instituée en vue de rendre plus sévères les conditions du crédit à la consommation modèrera, dans une certaine mesure, la croissance des dépenses de consommation privée.

Les perspectives d'évolution de la *production agricole* sont relativement favorables, tandis que, dans l'ensemble, pour *l'industrie* et les autres secteurs, elles sont beaucoup moins orientées à l'expansion que l'année dernière, la croissance de la demande s'étant ralentie. Les commandes en carnet dans l'industrie semblent en tout cas avoir diminué assez nettement.

Dans ces conditions, les *importations* n'augmenteront plus guère. La hausse des *prix* devrait être moins rapide en 1964 que l'an dernier. Le taux de la hausse de 1963 à 1964 sera néanmoins encore considérable, ne serait-ce qu'en raison du niveau atteint à la fin de l'année dernière. De plus, les perspectives d'évolution des salaires par rapport à la production impliquent que les coûts salariaux par unité produite s'accroîtront encore sensiblement.

La *balance commerciale*, surtout la *balance globale des paiements courants*, devrait, si l'on fait abstraction des mouvements saisonniers, connaître dans les prochains mois, une évolution beaucoup plus favorable. Cependant, il est probable que le déficit de la balance commerciale s'accroîtra encore pour l'ensemble de l'année 1964, par rapport à l'année précédente; la balance globale des paiements courants pourrait accuser un solde passif qui serait du même ordre de grandeur que l'an dernier.

Ces perspectives, ainsi que les données officielles que les autorités italiennes ont publiées entre-temps sur les résultats de l'année 1963, entraînent la nécessité de corriger

en baisse la plupart des prévisions qui avaient été formulées dans le précédent rapport trimestriel en ce qui concerne les variations en volume des principaux éléments de la demande et de l'offre, pour l'ensemble de l'année 1964 par rapport à 1963.

En ce qui concerne l'évolution ultérieure de l'économie italienne, c'est-à-dire au cours de l'année 1965, il faut évidemment se borner actuellement à évaluer les tendances qui pourraient se manifester dans l'hypothèse où la politique économique demeurerait inchangée et compte tenu de la conjoncture mondiale. Mais il paraît clair que des compléments substantiels doivent encore être apportés à la politique économique si l'on veut éviter des difficultés majeures de balance des paiements, et les dangers de récession caractérisée qui en résulteraient directement ou indirectement.

En tout cas, les perspectives qui s'ouvrent actuellement donnent à penser que l'expansion de la demande se poursuivra, mais à un rythme considérablement ralenti. D'une part, les exportations progresseront certainement encore, et cela d'autant plus nettement que les ventes deviendront plus difficiles à l'intérieur du pays. En ce qui concerne les divers éléments de la demande intérieure, on peut admettre en toute certitude que les dépenses des administrations continueront d'augmenter, encore qu'à un rythme moins rapide que précédemment. L'expansion des dépenses de consommation privée ne s'arrêtera pas non plus, bien que, temporairement, les effectifs au travail ne pourraient plus s'accroître de beaucoup. En ce qui concerne les dépenses d'investissement, la tendance au fléchissement pourrait persister.

Dans ces conditions, l'expansion des importations pourrait n'être que très faible et, en ce qui concerne les échanges de marchandises, être nettement inférieure, en pourcentage, à celle des exportations. En pareil cas, dans les résultats d'ensemble de l'année, le déficit de la balance commerciale diminuerait, pour la première fois depuis plusieurs années. Le produit national brut pourrait, dans ces conditions, s'accroître de 2,5 à 3 % en volume.

Cette évolution irait encore de pair avec une certaine augmentation des coûts par unité produite et des prix.

Il a déjà été rendu compte, dans les précédents rapports trimestriels, de la plupart des *mesures de stabilisation* qui ont été prises par les autorités italiennes avant la session des 13 et 14 avril du Conseil de ministres de la Communauté, au cours de laquelle a été adoptée la recommandation, déjà mentionnée, visant au rétablissement de l'équilibre interne et externe (1). La politique appliquée jusqu'à présent peut se résumer comme suit :

Les autorités ont cherché à limiter par divers moyens l'expansion trop rapide de la demande intérieure nominale, qui était et demeure la principale cause des difficultés rencontrées en matière de prix et de balance des paiements. Tout d'abord, une politique du crédit plus restrictive a été suivie depuis le milieu de l'année 1963, ce qui a contribué à freiner assez nettement l'expansion des dépenses d'investissement des entreprises. En revanche, les mesures proposées par le gouvernement, en février 1964, en vue de restreindre

(1) Voir l'annexe au présent rapport.

le crédit à la consommation, ne sont pas encore entrées en vigueur; elles semblent, en outre, devoir être moins strictes qu'il n'avait été initialement prévu. A partir de l'automne 1963, les autorités ont également mis en œuvre ou décidé d'utiliser certains instruments de la politique fiscale ou budgétaire (affectation de certaines plus-values fiscales à la réduction du déficit budgétaire; réalisation de nouvelles plus-values fiscales, grâce surtout à l'accélération du règlement des litiges en cette matière, et grâce aussi à l'institution ou à l'augmentation d'impôts frappant certains produits de luxe; réduction du taux d'augmentation des dépenses de l'Etat inscrites au budget de compétence pour la période allant du 1^{er} juillet au 31 décembre 1964; limitation de l'accroissement du déficit de caisse du Trésor). De plus, le gouvernement a engagé des pourparlers avec les partenaires sociaux afin d'étudier des mesures visant à promouvoir la stabilité des prix. C'est également en vue d'atténuer le mouvement de hausse des prix et des coûts qu'ont été prises toute une série de mesures en matière de politique de concurrence — par exemple l'octroi plus libéral des licences pour le commerce de la viande et l'autorisation donnée aux agriculteurs de vendre directement aux consommateurs — et que les pouvoirs publics sont intervenus directement dans la formation des prix, surtout pour le sucre, les médicaments et le loyer des habitations. De plus, on s'est efforcé d'accélérer la croissance de l'offre, en recourant tant à des mesures de politique commerciale — déjà depuis 1962 — qu'à des mesures concernant le marché de l'emploi (réduction de la durée du service militaire, qui a été ramenée de 18 à 15 mois), et en accordant des facilités fiscales afin de stimuler les investissements. Enfin, les autorités envisagent de ranimer le marché des valeurs au moyen d'un abaissement — qui toutefois n'est pas encore entré en vigueur — de la taxe sur les opérations en bourse et, surtout, au moyen d'une réforme de la taxation des dividendes.

La plupart de ces mesures prises ou décidées avant le 14 avril dernier étaient déjà conformes — dans leurs grandes lignes — à la recommandation du Conseil de la CEE. Seules quelques-unes d'entre elles ne l'étaient pas. Ainsi, certaines plus-values fiscales réalisées par rapport aux prévisions budgétaires, telles que les recettes produites par l'augmentation de l'impôt sur l'essence et par le nouvel impôt institué sur les automobiles neuves et les bateaux à moteur, seront affectées au financement des dépenses d'investissement, alors qu'il serait plus judicieux de les consacrer intégralement à la réduction du déficit budgétaire.

Entre le 14 avril 1964 — date à laquelle le Conseil de la Communauté a formulé la recommandation susmentionnée — et la rédaction du présent rapport, certains tarifs téléphoniques ont été majorés, conformément à la recommandation. Un relèvement des tarifs des chemins de fer et des postes — services largement déficitaires — paraît également envisagé.

Selon la recommandation du Conseil, pareilles recettes supplémentaires peuvent être considérées comme des majorations d'impôts, majorations que l'Italie doit évidemment pouvoir porter à son actif si elle veut se conformer à la recommandation. Car, en dépit de tous les efforts tentés jusqu'à présent pour limiter l'accroissement des dépenses nominales des administrations, il est probable que celui-ci dépassera encore sensiblement le plafond de 5 % recommandé par le Conseil, tout au moins si l'on considère l'ensemble de l'année 1964 par rapport à 1963. De toute manière, un renforcement de l'action entreprise en

matière de politique budgétaire sera encore nécessaire en Italie, en ce qui concerne les dépenses des administrations publiques, et plus encore les recettes, si l'on veut atteindre au rétablissement de l'équilibre dans un délai suffisamment court.

Une politique des revenus qui, conformément à la recommandation du Conseil, assurerait par elle-même une plus grande harmonie entre l'expansion du revenu nominal par tête et celle de la production par tête, pourrait contribuer substantiellement à l'aménagement des autres mesures de stabilisation, de telle manière qu'elles n'affectent pas trop fortement l'activité économique. Mais il faut bien se persuader qu'un certain ralentissement — temporaire — est inévitable si l'on veut réaliser la stabilisation.

D. Pays-Bas

L'expansion économique s'est poursuivie au cours des trois premiers mois de 1964. Les exportations ont marqué une vive reprise conjoncturelle, et la demande intérieure a également progressé vigoureusement. La formation brute de capital fixe a continué de s'accroître. Les dépenses de consommation privée ont de nouveau augmenté sensiblement, notamment à la suite des très fortes majorations de salaires qui ont été accordées en vertu de l'accord conclu entre les partenaires sociaux à l'automne de l'année dernière; cependant leur rythme de croissance conjoncturelle n'a plus été tout à fait aussi rapide qu'au trimestre précédent.

Sous l'effet de cette expansion de la demande, l'offre s'est développée vigoureusement. La production industrielle a progressé de nouveau et a dépassé d'environ 9,5 % son niveau du premier trimestre de 1963, qui, il est vrai, avait été relativement bas. Les importations ont aussi augmenté notablement. Les tensions sont demeurées vives sur le marché du travail.

Les tendances à la hausse des prix se sont nettement accentuées depuis le début de l'année, bien que les prix des produits alimentaires soient demeurés stables, abstraction faite d'une augmentation sensible en avril, imputable en grande partie à des facteurs statistiques. La balance commerciale s'est fortement détériorée. La balance globale des paiements s'est soldée par un déficit de près de 500 millions de florins.

L'évolution de l'économie sera caractérisée, au cours des prochains mois de l'année, par la poursuite de la vive expansion de la demande globale, dont le rythme de croissance pourrait toutefois se ralentir. Cette remarque intéresse en premier lieu les exportations; sans doute celles-ci devraient-elles, compte tenu de la persistance probable d'une haute conjoncture mondiale, évoluer plus favorablement qu'il n'avait d'abord été prévu; elles pourraient cependant être entravées jusqu'à l'automne par la mobilisation d'une partie croissante de l'offre potentielle au profit de la demande intérieure. Vers la fin de l'année, la croissance des investissements fixes pourrait se ralentir, en raison de l'incidence, sur les liquidités des entreprises, des mesures de politique économique prises jusqu'à présent, ainsi que de la forte augmentation des coûts de production. Enfin, étant donné l'important accroissement de la masse salariale au cours de la première moitié de l'année, l'expansion de la consommation privée se poursuivra pour atteindre vraisemblablement son point culminant pendant l'été; elle devrait ensuite s'affaiblir.

La croissance de la production demeurera vive, mais pourrait aussi se ralentir quelque peu d'ici la fin de l'année 1964. Néanmoins, il est permis de penser que, pour l'ensemble de l'année 1964, le taux de croissance en volume du produit national brut par rapport à 1963 atteindra 5,5, %.

Les importations continueront d'accuser des taux d'expansion élevés, encore que leur rythme de progression conjoncturelle puisse se ralentir quelque peu. Les tendances à la hausse des prix demeureront fortes, tout au moins au cours des prochains mois.

Ces perspectives ne permettent pas d'espérer que l'économie néerlandaise retrouvera son équilibre intérieur et extérieur avant la fin de l'année. Le retour à l'équilibre pourrait se réaliser dans la deuxième moitié de l'année 1965, mais à condition que l'expansion de la demande intérieure s'affaiblisse notablement. En effet, le fléchissement des investissements productifs, qui résultera du fait que les marges bénéficiaires se rétréciront sans doute fortement et du resserrement des liquidités en 1964, pourrait contribuer à cette évolution de façon directe et indirecte, en provoquant une certaine détente sur le marché du travail. Toutefois, pour que la demande puisse contribuer au rétablissement de l'équilibre, une condition essentielle doit être remplie; il ne faut pas que soient prises, à l'automne de 1964, des décisions prévoyant de nouveau, pour 1965, des augmentations de salaires très supérieures aux gains de productivité. Par ailleurs, l'équilibre intérieur sera fortement influencé par les répercussions de l'évolution des prix au cours de 1964. Par conséquent, une politique budgétaire et de crédit de nature à freiner suffisamment l'expansion de la demande globale demeure souhaitable.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Les exportations de biens et de services ont été caractérisées, au premier trimestre de 1964, par une nette tendance à l'expansion. D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises ont dépassé de 17,7 % en valeur et de 17 % en volume leur niveau de la même époque de l'année précédente, alors qu'au quatrième trimestre de l'année 1963, les taux de croissance annuels correspondants n'avaient atteint que 6 % et 3,5 % respectivement. Sans doute faut-il tenir compte de ce que, au cours des premiers mois de 1963, les résultats des exportations avaient été particulièrement faibles en raison surtout des facteurs exceptionnels (notamment de la rigueur exceptionnelle de l'hiver). Cependant, les taux de croissance d'une année à l'autre semblent refléter aussi une progression conjoncturelle des exportations, que confirment les statistiques corrigées des variations saisonnières et accidentelles. En effet, plus particulièrement les ventes aux pays non-membres ont marqué une vive reprise depuis le mois de novembre 1963. Dans le même temps, la croissance des exportations vers les autres pays de la Communauté s'est poursuivie également.

La progression de la demande intérieure s'est maintenue au rythme accéléré observé depuis le milieu de 1963; il semble qu'elle n'ait pas encore été notablement influencée par les mesures de freinage prises jusqu'à présent.

La formation brute de capital fixe a progressé très vigoureusement, aussi bien en valeur qu'en volume, non seulement dans le secteur de la construction qui a été favorisé

par le temps relativement élément et par l'accroissement des effectifs au travail, mais aussi, si l'on en juge d'après les chiffres d'importation et de production, dans le secteur des investissements d'équipement. En effet, la propension à investir des entreprises semble être demeurée forte, en raison de la haute conjoncture mondiale, des résultats de l'année 1963 qui ont été meilleurs que prévu, de la pénurie persistante de main-d'œuvre ainsi que de la nouvelle et importante augmentation des coûts salariaux au cours de l'année 1964, augmentation que l'on s'efforce de pallier dans la mesure du possible par des investissements de rationalisation.

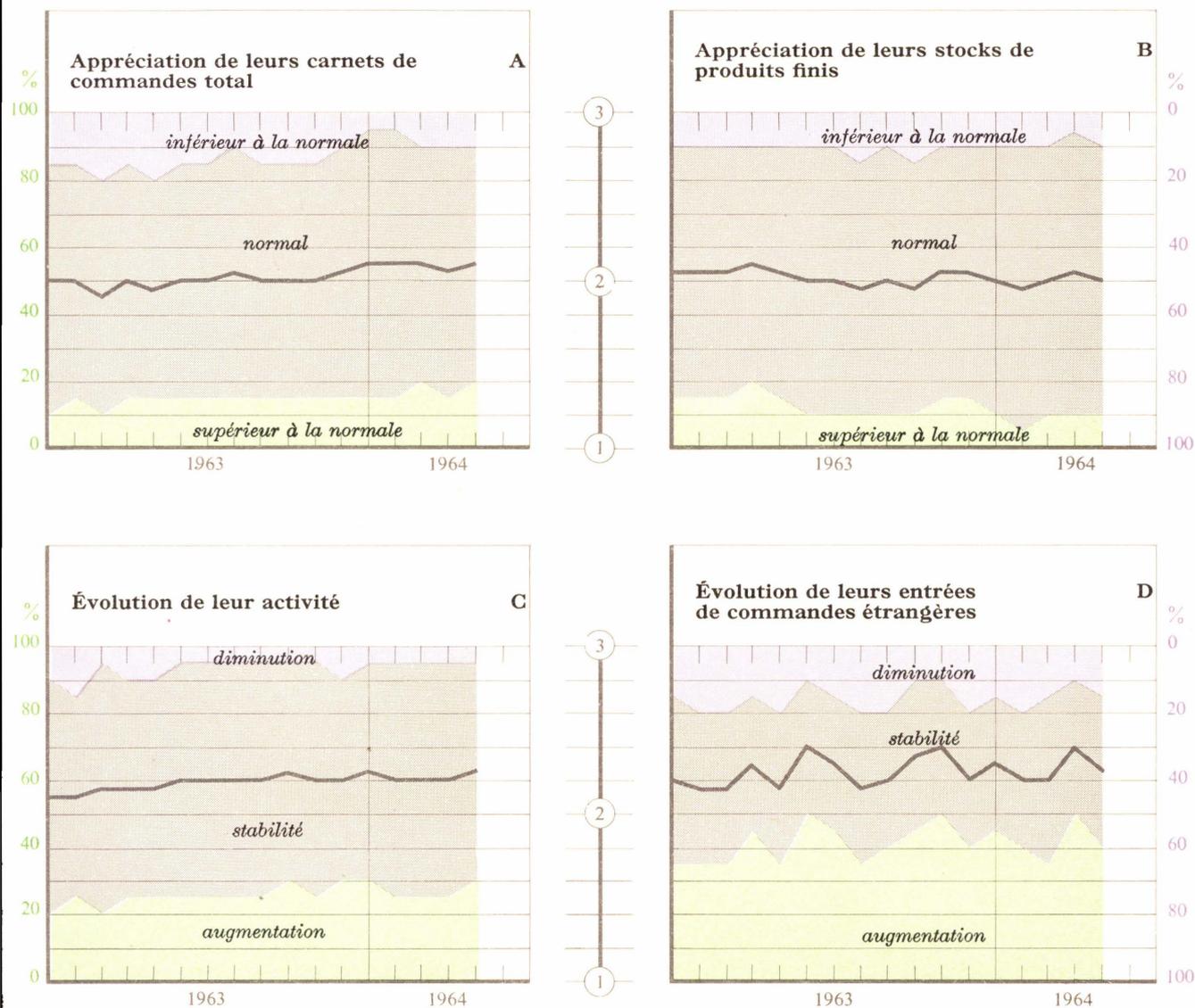
Au total, les investissements fixes bruts des entreprises, y compris la construction de logements, ont enregistré, suivant des données précises, une progression de l'ordre de 30 % en valeur et de 25 % en volume, au premier trimestre de 1964, par rapport à la même période de l'année précédente, alors que les taux de croissance correspondants avaient été de 20 % et 15 % respectivement au quatrième trimestre de 1963. Les investissements privés sous forme de construction ont dépassé d'au moins 60 % en volume, au premier trimestre de 1964, leur niveau du même trimestre de 1963. Bien entendu, ces résultats ont été tout particulièrement influencés par les différences de conditions climatiques entre les premiers mois de 1963 et la même période de l'année 1964; il n'est cependant pas douteux que la tendance à l'expansion conjoncturelle a également été très accentuée.

De même, la progression des investissements publics a été sans doute assez forte.

L'expansion de la *consommation privée*, qui s'était accélérée à partir de la seconde moitié de 1963 et avait été particulièrement rapide au cours des derniers mois de l'année, semble s'être un peu modérée et ne paraît guère avoir enregistré de progression conjoncturelle. Toutefois, elle a encore été très appréciable, bien que les taux de croissance par rapport à la période correspondante de l'année précédente — 13 % en valeur et 9 % en volume, au lieu de 11,5 % et 8 % respectivement au quatrième trimestre de 1963 — traduisent en partie l'influence de facteurs exceptionnels qui avaient entravé le développement de la consommation au cours des premiers mois de 1963. Il y a lieu de remarquer qu'au premier trimestre de 1964, le nombre de nouveaux véhicules automobiles immatriculés a dépassé de 75 % celui qui avait été enregistré à la même époque de l'année précédente.

La forte augmentation des revenus du travail est restée le principal facteur de l'expansion de la consommation privée. En effet, l'accord salarial conclu à l'automne entre les partenaires sociaux pour l'année 1964 et approuvé par le gouvernement a déclenché le 1^{er} janvier une vague générale d'« ajustements » vers le haut. Les améliorations de salaires prévues par une partie des conventions collectives sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 1964 et l'échéance de la plupart des autres conventions a été reportée au 1^{er} avril au plus tard. Par ailleurs, le salaire minimum hebdomadaire a été porté à 100 florins dans la plupart des secteurs. Au total, la hausse des salaires dans le secteur des entreprises a vraisemblablement atteint plus de 7 % de décembre 1963 à janvier 1964. La progression des salaires féminins a été beaucoup plus forte encore au début de l'année, et a sans doute dépassé 11,5 %. Comme il a déjà été mentionné, le mouvement de hausse s'est poursuivi au cours des mois suivants, mais il a été moins rapide qu'au début de l'année. Toutefois, la hausse effective des salaires dans le secteur de la construction atteignait plus de 16 % le 1^{er} mars.

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



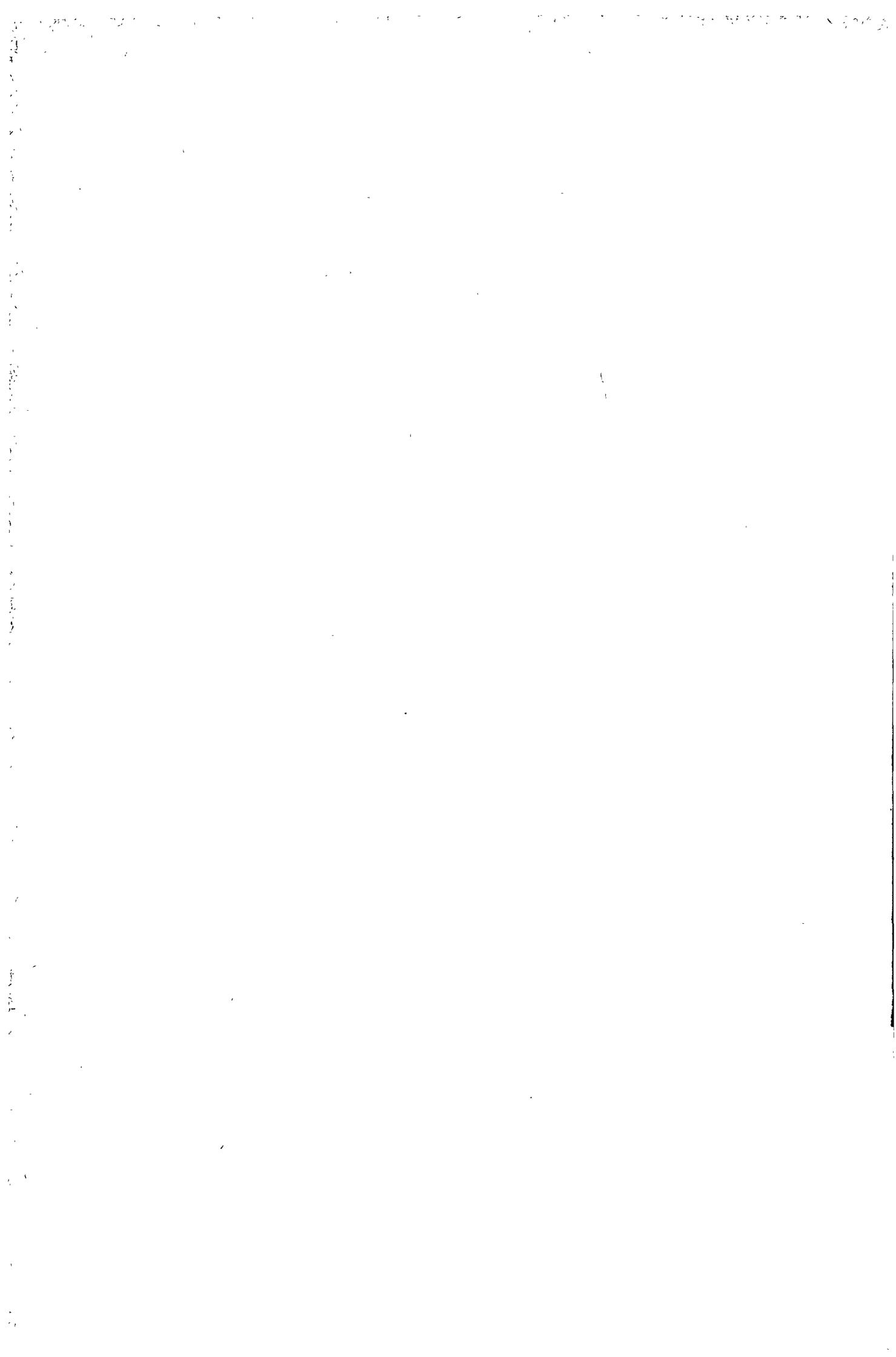
Source : Enquête de conjoncture du Centraal Bureau voor de Statistiek.

Remarque : L'enquête recouvre le secteur de la construction, mais non les secteurs suivants : papier, pétrole, minéraux non métalliques.

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

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 : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;
- 0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité » ;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».



Les salaires et traitements dans la fonction publique ont également été relevés de 16,5 % en moyenne.

En raison surtout de ces augmentations des salaires, mais aussi d'un nouvel accroissement conjoncturel de l'emploi, la masse salariale pourrait, au premier trimestre de 1964, avoir progressé d'au moins 12 % par rapport à la même période de l'année précédente, influencée, il est vrai, par l'hiver rigoureux. Le taux de croissance annuel avait été de 7,3 % au quatrième trimestre de 1963. Il convient toutefois de remarquer que le « wage drift » et la pratique des « salaires noirs » devraient avoir diminué en raison précisément de la forte augmentation des salaires officiels.

En revanche, les majorations exceptionnellement importantes des salaires n'ont pas, comme on l'espérait de divers côtés, entraîné un affaiblissement des tensions sur le *marché du travail*. C'est plutôt le contraire qui s'est produit. En raison de l'hiver beaucoup moins rigoureux qu'en 1963 et par suite également de la poussée de la demande, le nombre de chômeurs a été en moyenne beaucoup plus bas au premier trimestre que l'année précédente; il a même été inférieur d'environ 8 % à celui qui avait été enregistré au premier trimestre de 1962. Le nombre de chômeurs, corrigé des fluctuations saisonnières, s'est stabilisé à la fin du mois d'avril à un niveau très bas. Dans le même temps, le nombre d'emplois à pourvoir a atteint 125 000 à la fin d'avril : il était ainsi près de cinq fois supérieur au nombre des chômeurs.

Étant donné la pression de la demande globale, l'expansion de l'offre intérieure s'est poursuivie à un rythme rapide. Cette constatation est vraie surtout pour la *production industrielle*. D'après l'indice brut du CBS, celle-ci a augmenté de 9,5 % au premier trimestre par rapport à la même période de l'année précédente, au lieu de 7 % au quatrième trimestre de 1963; toutefois, au premier trimestre de 1963, la production s'était ressentie de l'incidence des facteurs exceptionnels déjà mentionnés.

La progression des *importations* s'est également poursuivie, encore qu'elle n'ait plus été aussi rapide qu'au cours de la période de nette accélération qui a commencé vers la fin de l'été 1963. Les importations de marchandises ont augmenté de 18,6 % en volume et de 22,5 % en valeur, au premier trimestre de 1964, par rapport à la même période de l'année précédente, qui avait toutefois été caractérisée par une faiblesse relative des achats. Au quatrième trimestre de 1963, les taux de croissance correspondants s'étaient élevés à 16,5 % et 20,5 %. Comme précédemment, l'accroissement des importations a porté en majeure partie sur les biens de consommation (durables et autres), mais les achats de matières premières et de demi-produits ont également continué de progresser en raison de la tendance persistante au restockage.

Les *prix* ont été influencés au cours des derniers mois par des facteurs importants de hausse. D'une part, les fortes majorations des salaires se sont répercutées rapidement sur les prix, aussi bien par l'intermédiaire des coûts que du côté de la demande. D'autre part, les prix des produits importés ont nettement augmenté : de 3,1 % du quatrième trimestre de 1963 au premier trimestre de 1964.

Les fortes tendances à la hausse des prix dans le secteur industriel et commercial ont toutefois été freinées en partie par une politique des prix plus rigoureuse, c'est-à-dire

par des contrôles directs sur les prix d'un certain nombre de biens et de services. De plus, les prix de quelques produits alimentaires (en particulier des pommes de terre et autres légumes) ont accusé un fléchissement saisonnier qui a compensé des hausses antérieures anormalement importantes. Au total, l'indice des prix de détail a progressé de 2,7 % entre la mi-décembre et la mi-mars 1964. A cette date, il dépassait de 3,7 % le niveau atteint à la même époque de 1963. Les prix des services devraient avoir augmenté plus fortement.

En avril, les prix des cigarettes et de l'essence ont été relevés par suite d'une aggravation des charges fiscales indirectes pesant sur ces produits. Compte tenu de ce facteur, mais aussi en raison d'une augmentation due à des facteurs statistiques de l'indice des prix des pommes de terre et des légumes ainsi qu'à la suite d'autres hausses réelles des prix, l'indice des prix de détail a progressé de 4,4 % de mars à avril (toutefois sur ces 4,4 %, 2,5 % de la hausse sont dus à des facteurs statistiques accidentels).

La *balance commerciale* (selon les statistiques douanières) s'est soldée pour les trois premiers mois de 1964 par un déficit de 1 340 millions de florins alors que le déficit avait déjà atteint 1 140 millions de florins au trimestre précédent, contre 140 millions de florins seulement au premier trimestre de 1963. La balance globale des paiements courants (sur la base de transactions) a également accusé une nette détérioration; le déficit a été de 550 millions de florins, tandis que la balance avait été équilibrée au même trimestre de 1963. La balance des opérations en capital a été légèrement excédentaire, de sorte que la balance globale des paiements s'est soldée par un déficit de près de 500 millions de florins. Les réserves d'or et de devises des institutions monétaires officielles à l'exclusion des transactions avec la F.M.I., ont diminué de 300 millions de florins entre fin décembre et fin mars; la position nette en devises des banques commerciales a accusé une détérioration d'environ 260 millions de florins.

L'évolution de la balance des paiements a donc eu pour effet de restreindre les liquidités intérieures; les opérations de l'État ont agi dans le même sens. Il y a lieu de remarquer à ce propos que deux emprunts d'État d'un montant global de 550 millions de florins ont été placés en mars, non seulement pour financer le déficit du budget, mais aussi en vue d'éponger les liquidités.

L'expansion des crédits bancaires, qui, d'après les accords en vigueur en matière de politique du crédit, ne devait pas, au cours des quatre premiers mois de 1964, dépasser 5 % par rapport au niveau atteint à la fin de 1963 (calculé sur la base du chiffre moyen pour le 1^{er} semestre), a en réalité été un peu plus forte (de 1 % en mars et de 2 % en avril). Aussi, les instituts de crédit ont-ils dû, à la fin avril, constituer auprès de la banque centrale des « dépôts de pénalisation » de 109 millions de florins.

Dans le même temps, les concours demandés par les entreprises privées au marché financier se sont accrus notablement; pour le seul premier trimestre, les émissions de ces dernières ont été supérieures à celles de l'ensemble de l'année 1963, qui, toutefois, avaient été assez faibles. De plus, la demande d'autres capitaux à moyen et à long terme émanant des entreprises devrait avoir fortement augmenté.

Évolution des emplois et ressources de biens et services

	1962 ⁽²⁾	1962 ⁽²⁾	1963 ⁽³⁾	1964 ⁽⁴⁾
	aux prix courants, en milliards de Fl.	variations en volume par rapport à l'année précédente, en %		
Produit national brut	47,55	2,7	4,5	5,5
Importations ⁽¹⁾	23,86	6,6	9,0	12,0
Consommation des ménages	27,48	4,2	6,0	7,0
Consommation des administrations	7,04	6,3	3,0	1,0
Formation brute de capital fixe	11,60	4,2	6,0	11,5
Exportations ⁽¹⁾	24,69	6,6	7,0	6,5

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Bulletin général, 1963, n° 2, Office statistique des Communautés européennes.

⁽³⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽⁴⁾ Prévisions des services de la Commission.

Remarque générale : Les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées par les services de la Commission, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

2. Les perspectives

Selon toute vraisemblance, l'expansion de la demande globale se poursuivra au cours des prochains mois. Des disparités plus importantes caractériseront certes l'évolution des divers éléments de la demande, mais il est peu probable que le déséquilibre interne et externe puisse encore être réduit sensiblement d'ici la fin de l'année.

Il semble bien que les *exportations* de biens et de services se développeront encore. En effet, les résultats des dernières enquêtes de conjoncture auprès des chefs d'entreprise confirment l'évolution satisfaisante des inscriptions de commandes en provenance de l'étranger. La position concurrentielle de l'économie néerlandaise a indéniablement été affectée par la hausse des coûts salariaux par unité produite et elle continue à se détériorer; mais ce mouvement semble compensé en partie du fait de l'évolution très dynamique de la conjoncture mondiale, et plus spécialement, à présent, de la conjoncture dans les pays tiers, où de sensibles hausses des coûts et des prix se dessinent ou se manifestent déjà, évolution qui, par le canal de la demande, stimule puissamment l'économie néerlandaise. Par ailleurs, il n'est pas exclu que la politique des prix, plutôt rigide dans le domaine des ventes intérieures, ainsi que les efforts déployés par les entreprises en vue de compenser l'amenuisement des marges bénéficiaires par un développement des ventes n'aient pour effet de renforcer l'incitation à exporter.

Cependant, la croissance des exportations tout au moins jusqu'à l'automne pourrait se ralentir assez sensiblement par rapport aux derniers mois. En effet, une fraction croissante des facteurs de production doit être affectée à la satisfaction de la forte demande intérieure; par ailleurs, la détérioration de la position concurrentielle exercera malgré tout un effet de freinage, même s'il n'est que limité.

La demande intérieure restera caractérisée par une vigoureuse expansion, mais son rythme de croissance pourrait s'affaiblir quelque peu vers la fin de l'année.

Les dépenses afférentes à la *formation brute de capital fixe* progresseront encore fortement au cours des prochains mois, mais les impulsions qui émanent de cet élément de la demande pourraient s'affaiblir vers la fin de l'année. Cette remarque vaut notamment pour les investissements d'équipement des entreprises, abstraction faite du secteur — en constante progression — des investissements destinés à la mise en valeur des gisements de gaz naturel. Les sensibles progrès prévisibles en ce qui concerne le développement des constructions à usage industriel ou commercial stimuleront évidemment dans une certaine mesure les investissements d'équipement; mais, par ailleurs, la réduction des marges bénéficiaires — en liaison notamment avec la politique plus rigide des prix — et les restrictions de crédit font prévoir une assez nette réduction des liquidités dans le secteur des entreprises, et cette situation pourrait se répercuter à partir de l'automne sur les dépenses d'investissement effectives. Dans le secteur privé de la construction de logements, la demande dépassera encore la capacité de production et tout nouveau progrès dépendra des possibilités d'accroître les effectifs et la productivité. En mai, la politique concernant l'octroi de permis de construire dans certaines régions a été orientée dans le sens d'assurer une plus complète utilisation des capacités de production. En raison des restrictions, les investissements publics, s'ils dépasseront certes encore le niveau de la période correspondante de l'année précédente, ne devraient cependant plus marquer de croissance conjoncturelle.

La *consommation des administrations* n'augmentera plus guère; en effet, la majoration des salaires et traitements dans les services publics est intervenue déjà au début de l'année; par ailleurs, certaines dépenses militaires seront réduites.

En ce qui concerne la *consommation privée*, les perspectives d'évolution sont en tout cas assez dynamiques. La masse des salaires et des traitements a encore sensiblement progressé en avril et, de plus, les dépenses de consommation ne réagissent habituellement qu'avec un certain retard à l'augmentation des revenus. Par ailleurs, il n'est pas exclu que les tensions qui persistent sur le marché du travail ne provoquent de nouveau, vers la fin de l'année, en liaison avec la hausse des salaires dans les pays voisins, une reprise du « glissement des salaires ».

Enfin, les progrès très sensibles réalisés dans la construction de logements imprimeront un élan non négligeable à la demande de biens de consommation durables.

Le rythme de croissance de la consommation privée pourrait toutefois se ralentir quelque peu vers la fin de l'année, étant donné qu'il n'y a guère de majorations officielles de salaires qui soient prévues pour le second trimestre. De plus, les hausses de prix affecteront l'expansion de la consommation en volume.

Sous la poussée de la demande globale, l'offre intérieure progressera de nouveau nettement, bien que les goulots d'étranglement demeurent gênants du côté des capacités de production et de la main-d'œuvre jusqu'à la fin de l'année. L'expansion de la *production industrielle* devrait, en tout cas, rester assez vigoureuse jusqu'à la fin du troisième trimestre. Dans l'hypothèse de conditions climatiques normales, la production agricole pourrait largement rattraper le léger recul enregistré en 1963.

La situation du *marché du travail* restera sans doute tendue, bien que, entre mai et juillet, quelque trois mille hommes bénéficieront d'une libération anticipée, à la suite de nouvelles mesures concernant la durée du service militaire. Le ralentissement de la croissance de la demande dans certains secteurs, qui pourrait caractériser l'évolution vers la fin de l'année, ne semble pas être de nature à provoquer une atténuation décisive du déséquilibre.

Compte tenu des disparités existant entre l'expansion de la demande globale nominale et celle de l'offre intérieure, les *importations* continueront leur vigoureuse progression qui toutefois se ralentira peut-être légèrement par rapport aux derniers mois, tout en demeurant plus rapide que celle des exportations; le *niveau des prix* s'élèvera de nouveau sensiblement, d'autant plus que de fortes augmentations des coûts exercent une pression en ce sens. Par ailleurs, il y a lieu de s'attendre à un relèvement des tarifs de certaines entreprises publiques de transport et de services, en particulier des tarifs postaux. En outre, les loyers contrôlés seront majorés, à partir du 1^{er} juillet, de quelque 10 à 12,5 %, augmentation qui, à elle seule, pourrait provoquer une progression de plus de 1,2 % de l'indice du coût de la vie.

La hausse des prix restera toutefois limitée du fait de la politique gouvernementale d'action directe sur les prix, les possibilités d'intervention ayant été renforcées. Il semble en outre que l'interdiction des systèmes collectifs de prix imposés, qui est devenue effective le 15 juin, soit de nature à augmenter la concurrence sur le plan des prix, notamment dans le secteur des biens de consommation durables; elle contribuera ainsi, dans une certaine mesure, à modérer l'évolution des prix.

Dans l'hypothèse du maintien d'une politique restrictive dans le domaine de la monnaie et du crédit, la contraction des *liquidités* (par rapport à l'accroissement du revenu national) s'accroîtra encore au deuxième semestre. Ce mouvement pourrait être ressenti en particulier à partir de l'automne, à l'époque des échéances fiscales. Il y a donc lieu d'escompter une nouvelle progression des taux d'intérêt sur les marchés monétaire et financier.

Dans le domaine des *finances publiques* il faut s'attendre, à la suite de la révision des évaluations du budget de 1964, à une progression des recettes (d'environ 1 milliard de florins) beaucoup plus rapide que celle qui était prévue initialement; cette évolution s'explique principalement par la forte progressivité de l'impôt sur le revenu et par l'augmentation de certains impôts indirects. Parallèlement, les dépenses pourraient dépasser d'environ 500 millions de florins les prévisions du budget initial. Au total, le déficit de trésorerie se chiffrera sans doute à quelque 400 millions de florins, au lieu du milliard prévu à l'origine. La réduction s'explique cependant en partie par une révision du niveau des recettes et des dépenses de 1962 et de 1963.

Les résultats du premier semestre et les perspectives mentionnées plus haut en ce qui concerne l'évolution pour le restant de l'année confirment, en général, les prévisions établies fin 1963 pour l'ensemble de l'année 1964, quant à l'évolution des principaux éléments de la demande et de l'offre. Il se pourrait néanmoins que, pour la plupart des éléments de la demande, et notamment pour les exportations, les taux d'accroissement atteignent des niveaux un peu plus élevés qu'il n'avait été admis au départ. Mais comme il faut aussi envisager un ajustement en hausse de la progression des importations, le produit national brut ne semble pas devoir dépasser le taux d'accroissement réel de 5,5 % prévu initialement.

Pour ce qui est de l'évolution *au-delà de l'année 1964*, l'expansion économique se poursuivra probablement, quoique à un rythme sensiblement ralenti. Si le gouvernement parvient à éviter une nouvelle poussée de hausse des salaires, il faut envisager un notable ralentissement de l'expansion de la consommation privée. Toutefois, la décision a déjà été prise d'augmenter sensiblement les pensions de vieillesse à partir du 1^{er} janvier 1965 ce qui pourrait entraîner une augmentation d'environ 1 % de la demande de consommation privée. Un fléchissement des investissements des entreprises, principalement imputable au fort ralentissement de l'augmentation des bénéfices, qui se produira en 1964, pourrait provoquer une certaine détente sur le marché du travail. Dans ce cas les exportations, pour lesquelles les perspectives sont assez favorables eu égard à l'évolution de la conjoncture mondiale, pourraient accélérer leur expansion et provoquer ultérieurement, en 1965, le rétablissement de l'équilibre extérieur. Sur la base de telles hypothèses — assez incertaines à de nombreux égards — le produit national brut à prix constants pourrait progresser, en 1965, d'environ 3,5 % par rapport à 1964.

Il y a indéniablement un risque de voir l'incidence des tendances inflationnistes se prolonger encore pendant un temps assez long. Mais il est surtout impossible d'affirmer dès à présent qu'à l'automne une nouvelle vague de majorations de salaires n'interviendra pas pour l'année prochaine, que la stabilisation des prix ne sera pas compromise et qu'en outre de nouvelles tendances à la hausse ne viendront pas détériorer davantage encore la balance des paiements et susciter peut-être, en définitive, de graves menaces de récession.

Il importe par conséquent de poursuivre la *politique conjoncturelle* des pouvoirs publics, consistant à lutter contre ces tendances afin d'obtenir si possible avant l'automne, en freinant globalement l'expansion de la demande intérieure, une détente sur le marché de l'emploi suffisante pour contenir plus efficacement la progression des salaires. En d'autres termes, la politique conjoncturelle générale doit créer les conditions requises pour que, dans le domaine des revenus, une politique modératrice puisse de nouveau être appliquée avec des chances de succès.

Pour que la politique conjoncturelle néerlandaise réponde à ces exigences, il suffirait d'appliquer avec énergie les recommandations données le 14 avril dernier par le Conseil de la CEE. Il faut noter à cet égard, en ce qui concerne la politique budgétaire, qu'en dépit des mesures déjà prises à l'effet de freiner les dépenses d'investissement, l'accroissement des dépenses de l'État, en raison surtout de la forte amélioration des salaires et traitements, dépassera nettement, en 1964, le taux maximum de 5 % recommandé par le Conseil, et qu'il pourrait atteindre quelque 10 %. Toutefois, conformément à la recommandation, les dépassements peuvent être contrebalancés par des augmentations d'impôts.

A cet égard, les majorations récentes des taxes sur l'essence et les produits du tabac peuvent être considérées comme telles, de même que les accroissements de recettes résultant, en liaison avec la progressivité de l'impôt, de l'augmentation des revenus (mais non de leur gonflement inflationniste). Un rapide calcul provisoire semble indiquer qu'une fraction des dépassements de dépenses par rapport au taux maximum recommandé n'est pas encore « couverte » au sens de la recommandation. Toutefois, les relèvements de tarifs publics prévus pourraient, s'ils sont suffisamment importants, rendre la politique financière néerlandaise plus conforme aux recommandations pour ce qui est du budget. Il en va de même du financement du déficit, qui sera assuré entièrement au moyen d'emprunts à long terme.

Dans le domaine des finances locales et des finances du secteur semi-public, la situation est plus incertaine. Toujours est-il que l'obligation imposée aux collectivités subordonnées de financer leurs investissements au moyen d'emprunts à long terme a été complétée, dès octobre 1963, par la fixation d'un plafond pour les émissions d'emprunts de cette nature.

En ce qui concerne l'action sur les liquidités et le crédit, une politique assez restrictive est déjà suivie, notamment avec la participation du budget de l'État. Cette politique est considérablement facilitée par les déficits de la balance des paiements. L'accord conclu en vue de limiter l'expansion des crédits bancaires a été prorogé; aucune nouvelle augmentation de la masse des crédits en cours n'est prévue pour la période allant de mai à août 1964. De plus, le 4 juin, le taux d'escompte a été augmenté de 4 à 4,5 %.

A ces mesures se sont ajoutées celles qui ont déjà été mentionnées plus haut, touchant au domaine de la concurrence (interdiction de certaines modalités de prix imposés); elles se situent parfaitement dans la ligne des recommandations du Conseil.

Il est d'une importance primordiale que cette politique soit poursuivie dans son intégralité. La politique du crédit, notamment, devra rester très sévère en automne 1964 : alors que la stabilisation des encours décidée pour la période allant de mai à août coïncide assez bien avec le rythme saisonnier, les pressions se multiplieront au cours des mois suivants en vue d'obtenir une expansion plus considérable; il ne sera permis d'y céder que dans des limites très étroites. En ce qui concerne la politique des dépenses publiques, le gouvernement a déjà annoncé qu'il ne souhaitait pas dépasser en 1965 le taux maximum de 5 % recommandé par le Conseil. Ceci semble, en effet, d'autant plus nécessaire que l'augmentation prévue des pensions de vieillesse d'environ 20 % à partir du 1^{er} janvier 1965 contribuera à augmenter la croissance des dépenses publiques étant donné que la contribution financière de l'État dépassera 1 % des dépenses globales de 1964.

En outre, il y a lieu de remarquer que le gouvernement a rendu publique sa décision d'effectuer une réduction des impôts sur les revenus et les salaires pour environ 1 milliard de florins, au plus tard avant le début de 1967. Une première tranche d'environ 500 millions de florins pourrait déjà entrer en vigueur à partir du 1^{er} juillet 1965 à condition que la croissance en volume de la demande intérieure évaluée sur base annuelle en 1965 par rapport à 1964 reste, en pourcentage, inférieure de deux points à l'accroissement de la production intérieure. Il semble peu probable que cette hypothèse soit réalisable; par ailleurs, même si elle se trouvait remplie, elle ne constituerait nullement une garantie pour le

rétablissement de l'équilibre interne, étant donné qu'elle n'est exprimée qu'en termes de volume. Quoiqu'il en soit, si la diminution de l'impôt était déjà effectuée en 1965, l'accroissement des dépenses publiques devrait, pour demeurer conforme à l'avis du Conseil, se réduire du même montant afin de rester inférieur à 5 %.

Enfin, il semble indispensable, conformément aux recommandations du Conseil, d'appliquer de nouveau une politique modérée en matière des revenus, si les Pays-Bas veulent retrouver rapidement leur équilibre interne et externe.

E. Union économique belgo-luxembourgeoise

Belgique

La croissance économique s'est poursuivie au rythme accéléré qui la caractérise depuis l'automne de 1963.

Après avoir évolué pendant un certain temps de façon quelque peu hésitante, les exportations ont retrouvé au premier trimestre un rythme de progression conjoncturelle plus rapide. La demande intérieure a également été très dynamique, en particulier la consommation privée, qui a continué d'être favorisée par de très sensibles augmentations des revenus. Les investissements fixes ont aussi progressé.

L'expansion de l'offre a été très forte : d'après l'indice IRESP, le taux de croissance annuel de la production industrielle a dépassé 11 % au premier trimestre. Certes, au cours de la même période de l'année précédente, des facteurs exceptionnels avaient entravé le développement de la production ; néanmoins, ce résultat reflète également une nette tendance conjoncturelle à l'expansion. Les gains de productivité ont été sensibles et l'emploi, malgré la poursuite des tensions sur le marché du travail, s'est de nouveau accru. Les importations ont également continué de progresser à un rythme accéléré.

La tendance à la hausse des prix s'est poursuivie, mais l'enchérissement persistant des produits industriels et des services a été masqué par le fléchissement des prix d'un certain nombre de produits agricoles.

Le déficit de la balance commerciale a été encore élevé au premier trimestre, et la balance des paiements courants s'est soldée par un léger déficit. Cependant, en raison des entrées nettes au titre des capitaux publics, la balance globale des paiements a été excédentaire. Les réserves d'or et de devises des institutions monétaires officielles ont diminué de 7 millions de dollars entre décembre 1963 et mars 1964, chiffre inférieur à la réduction de l'endettement à court terme des banques vers l'étranger.

Pour les prochains mois, les perspectives d'expansion de l'activité économique sont favorables. Les exportations imprimeront encore de vigoureuses impulsions à la croissance économique. La propension à investir des chefs d'entreprise ne devrait pas se modifier notablement, mais le développement des investissements sous forme de constructions — en particulier dans le secteur des travaux publics — pourrait se trouver sensiblement ralenti vers la fin de l'année par la politique restrictive mise en œuvre par le gouvernement. Enfin, les dépenses de consommation privée augmenteront à nouveau, mais peut-être à un rythme un peu moins rapide qu'au cours de la même période de l'année précédente.

La situation sur le marché du travail devrait rester tendue. Néanmoins, la production industrielle pourrait encore progresser sensiblement. Selon toute vraisemblance, la croissance des importations restera également très vive. En ce qui concerne

les tendances d'évolution des prix, il ne semble pas qu'il y ait lieu de prévoir des modifications importantes; les prix continueront d'augmenter.

Les perspectives qui se dessinent actuellement donnent à penser que l'expansion économique se poursuivra au-delà de 1964, encore qu'un certain ralentissement soit possible. Toutefois, en 1965, comme pendant la seconde moitié de l'année 1964, la croissance ne pourra devenir fondamentalement équilibrée que si la politique anti-inflationniste est poursuivie avec énergie et même intensifiée.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'expansion de la demande globale, qui s'était accélérée au quatrième trimestre de 1963, s'est poursuivie à un rythme rapide au premier trimestre de 1964 et aussi, d'après les données déjà disponibles, au cours du printemps.

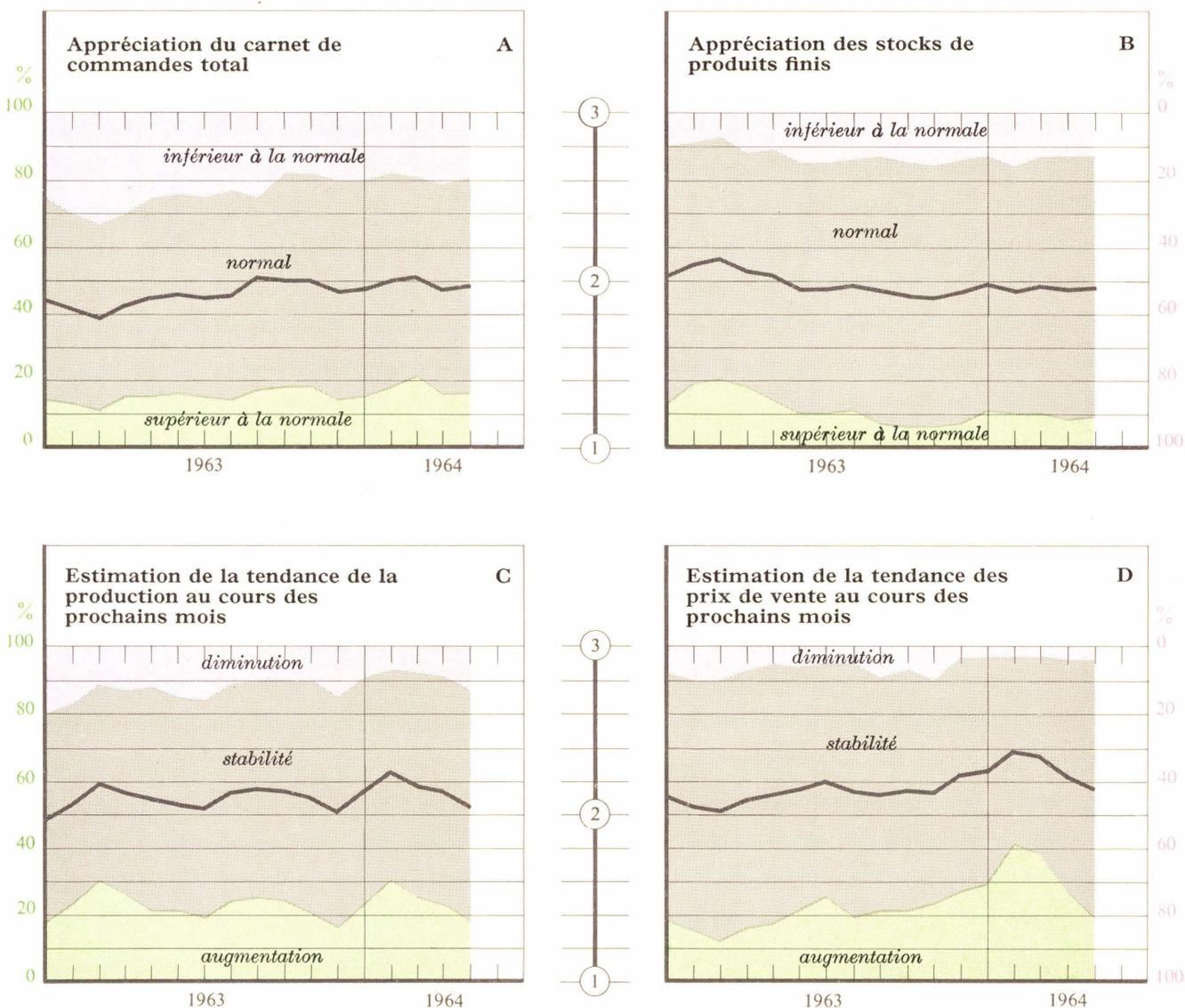
Après avoir marqué un certain affaiblissement au trimestre précédent, les tendances conjoncturelles à la progression des *exportations de biens et de services* se sont de nouveau quelque peu renforcées. Alors que le taux de croissance annuel des exportations de marchandises (calculé sur la base des statistiques douanières) s'était élevé à 17,9 % en valeur au cours des trois derniers mois de 1963, il a atteint 25,7 % au premier trimestre de 1964. En avril, les exportations ont dépassé de 15,4 % leur niveau de la période correspondante de l'année précédente.

Cette évolution ne tient pas seulement au fait que des facteurs exceptionnels avaient freiné les exportations au cours des premiers mois de 1963; elle est également imputable à une accélération conjoncturelle de l'expansion de la demande mondiale et à l'affermissement des prix à l'exportation qui est en résultat, notamment pour les produits sidérurgiques.

En ce qui concerne les ventes aux pays non-membres, l'essor enregistré depuis le milieu de 1963 s'est poursuivi et s'est traduit, au premier trimestre, par une progression de 19,6 % par rapport à la même période de l'année précédente. Le taux de croissance annuel des ventes aux pays de la Communauté a atteint 27,6 %.

La demande intérieure est demeurée nettement orientée à l'expansion. C'est ainsi que les dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe* ont de nouveau augmenté sensiblement. D'une part, les investissements d'équipement des entreprises devraient encore avoir progressé, en raison notamment d'une intensification des efforts de rationalisation. D'autre part, les investissements sous forme de constructions, qui ont été favorisés par les conditions atmosphériques au premier trimestre de cette année, pourraient s'être de nouveau accrus fortement. Aussi semble-t-il que les mesures prises depuis la fin de 1963 pour limiter les dépenses d'investissement n'ont pas eu jusqu'à présent une influence très marquée sur les dépenses effectives. Cette constatation est valable surtout pour les investissements des administrations publiques, notamment ceux des collectivités locales, qui ont encore augmenté sensiblement au premier trimestre, tandis que les nouveaux crédits d'engagement au titre des travaux publics ont été freinés.

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



Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture CEE, effectuée en Belgique par la Banque nationale de Belgique.

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

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 : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;

0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité » ;

0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».

En ce qui concerne les *investissements sous forme de stocks*, la tendance marquée à l'accroissement des stocks de matières premières et de demi-produits semble avoir encore persisté.

Les dépenses de consommation ont de nouveau progressé notablement; toutefois leur expansion ne devrait plus s'être accélérée tout au moins au premier trimestre. Si la *consommation des administrations* a, dans l'ensemble, continué de se développer, c'est surtout la *consommation privée* qui a encore enregistré un rythme de croissance très rapide. En effet, le revenu disponible des ménages a encore augmenté, en raison surtout d'un nouvel accroissement de la masse salariale, auquel ont contribué aussi bien la poursuite du fort mouvement de hausse des salaires qu'une nouvelle progression de l'emploi. Les augmentations des salaires et traitements ont elles-mêmes été provoquées en partie par la hausse de l'indice général des prix de détail qui, par le jeu de l'échelle mobile des salaires, a entraîné depuis le début de l'année des majorations supplémentaires des revenus du travail dans la plupart des secteurs. Enfin, les revenus de transfert se sont également accrus. Un relèvement des allocations familiales est intervenu à partir du 1^{er} avril.

Les mesures qui ont été prises avec effet au 7 mars en vue de freiner les ventes à tempérament n'ont pas encore eu de répercussions très nettes au premier trimestre. Ainsi les ventes d'automobiles neuves ont-elles augmenté de plus de 40 % par rapport à la même période de l'année précédente, mais le taux de croissance n'a été que de 11 % en avril.

Le vif essor de la demande a suscité une forte augmentation de l'offre qui est d'autant plus remarquable que la pénurie de main-d'œuvre reste importante dans plusieurs secteurs. Aussi est-ce surtout grâce à des gains de productivité que la *production industrielle* a (selon l'indice corrigé des variations saisonnières) continué de progresser, mais à un rythme légèrement inférieur à celui du quatrième trimestre de 1963. D'après l'indice IRESP non désaisonnalisé, le taux de croissance de la production industrielle, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, a dépassé 11 % au premier trimestre de 1964, alors qu'il avait été de 8,3 % au trimestre précédent. C'est dans la sidérurgie et les industries produisant des matériaux de construction que la progression a été la plus forte.

Les vives tensions sur le *marché du travail*, se sont poursuivies. C'est ainsi qu'en avril, le nombre de chômeurs complets ne s'élevait qu'à 26 300 contre 33 500 au mois d'avril 1963. Le taux de chômage (évalué d'après le rapport entre le nombre total de chômeurs et le nombre de travailleurs inscrits à l'assurance chômage) n'atteignait plus que 1,8 % en avril, au lieu de 2,3 % au cours de la même période de l'année précédente.

Les *importations de biens et de services* ont été également caractérisées par une très nette tendance à l'expansion au premier trimestre de 1964. D'après les statistiques douanières en valeur (les statistiques du commerce extérieur en volume ne sont pas encore disponibles pour le premier trimestre), les importations de marchandises ont augmenté de 25,4 % par rapport à la même période de l'année précédente. Toutefois, le résultat tient en partie à ce que leur niveau avait été exceptionnellement bas au premier trimestre de l'année 1963. Pour les trois derniers mois de 1963, leur taux de croissance annuel s'était élevé à 13,7 %.

Abstraction faite des baisses de prix de certains produits alimentaires, qui ont un caractère saisonnier ou doivent être considérées comme la correction de fortes hausses

intervenues antérieurement en raison de certains facteurs exceptionnels, la tendance fondamentale à la hausse des *prix* s'est poursuivie. L'indice des prix de détail, qui n'avait pratiquement pas augmenté entre décembre et mars, a progressé de 0,5 % au mois d'avril et de 0,3 % en mai. Par rapport à la même période de l'année précédente, la hausse enregistrée au cours des cinq premiers mois de 1964 atteint en moyenne 3,4 %. Au niveau du commerce de gros, les prix des produits finis ont, contrairement à ceux des autres produits, augmenté plus fortement : leur hausse, qui avait été de 1,2 % de septembre à décembre 1963, a atteint 2,5 % de décembre à mars.

La *balance commerciale* a été encore largement déficitaire au premier trimestre; sur la base des statistiques douanières le déficit a atteint 3,8 milliards de francs, alors qu'il avait été de 3,2 milliards tant au quatrième trimestre qu'au premier trimestre de 1963. Les recettes nettes au titre des services n'ont sans doute que compensé en partie le déficit des échanges de marchandises. Par contre, la balance des opérations en capital devrait s'être soldée par un excédent, le secteur public (en l'occurrence certaines collectivités locales et organismes para-étatiques) ayant procédé à des importations nettes de capitaux étrangers dont le montant a dépassé les sorties nettes au titre des capitaux privés. Au total, la balance des paiements a été légèrement excédentaire : si les réserves d'or et de devises des institutions monétaires officielles ont diminué de 7 millions de dollars au cours de la période considérée, la position nette en devises des banques commerciales s'est sensiblement améliorée.

Évolution des ressources et emplois de biens et services

	1962 ⁽²⁾	1962 ⁽²⁾	1963 ⁽³⁾	1964 ⁽⁴⁾
	aux prix courants, en milliards de FB	variations en volume par rapport à l'année précédente, en %		
Produit national brut	637,2	3,8	4,0	4,5
Importations ⁽¹⁾	229,8	8,4	12,5	11,5
Consommation des ménages	432,8	4,0	4,5	4,5
Consommation des administrations	79,5	6,0	5,0	3,5
Formation brute de capital fixe	121,7	1,6	3,5	5,5
Exportations ⁽¹⁾	231,4	8,9	9,5	9,5

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Bulletin général, 1963, n° 12, Office statistique des Communautés européennes.

⁽³⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽⁴⁾ Prévisions des services de la Commission.

Remarque générale : Les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées par les services de la Commission, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

La situation sur les *marchés monétaire et financier* a été caractérisée par la poursuite de l'expansion des crédits à court terme à un rythme assez rapide malgré l'accord conclu entre la Banque nationale et les banques commerciales en vue de limiter le développement du crédit au cours de l'année 1964. La hausse des taux d'intérêt semble s'être pratiquement arrêtée depuis le mois de février, tout au moins jusqu'au mois d'avril, après avoir atteint un niveau qui implique dans une large mesure un transfert, sur les emprunteurs, des nouvelles charges fiscales introduites au début de 1963. Aussi les émissions d'emprunts publics (un emprunt d'État en février et un emprunt du Fonds des routes au mois d'avril) ont-elles, pour la première fois depuis la réalisation de la réforme fiscale, remporté un net succès. En revanche, le marché monétaire a de nouveau été caractérisé par des tensions. En conséquence, les autorités ont été amenées à supprimer à partir de mars le plafond fixé pour les taux d'intérêt sur les certificats de trésorerie à court terme (jusqu'à cette date le plafond était constitué par le taux d'escompte officiel).

2. Les perspectives

Si l'on en juge d'après les indications actuellement disponibles, l'expansion conjoncturelle se poursuivra au cours des prochains mois de l'année 1964.

Sans aucun doute la *demande extérieure* (entendue au sens des exportations effectives de biens et de services) constituera encore le facteur stimulant le plus important de la croissance économique. En effet, d'après les résultats de la dernière enquête de conjoncture CEE, les inscriptions de commandes en provenance de l'étranger demeurent orientées à l'expansion. Même si la situation concurrentielle de la Belgique devait se détériorer légèrement en raison de la hausse des coûts salariaux par unité produite enregistrée en 1963 et de celle qui est actuellement en cours, cette détérioration pourrait difficilement se traduire dans les résultats des exportations pendant la période considérée. De plus, étant donné la très forte amélioration, enregistrée depuis quelques mois, en ce qui concerne les débouchés offerts sur les marchés mondiaux à quelques-uns des principaux produits belges d'exportation, notamment des produits sidérurgiques, l'expansion toujours très vive de la demande intérieure ne devrait pas freiner fortement les exportations globales, l'élasticité de l'offre étant elle-même encore assez importante dans les industries en question. Enfin, les efforts entrepris depuis quelques temps pour augmenter les ventes dans les pays tiers devraient aussi contribuer à accroître les exportations.

La *formation brute de capital fixe* devrait également continuer d'être orientée à l'expansion. Toutefois cette remarque est moins valable en ce qui concerne les investissements sous forme de construction, dont la croissance conjoncturelle pourrait être fortement influencée, au cours du second semestre, par les efforts de stabilisation poursuivis par les autorités, notamment dans le secteur des travaux publics et de la construction de logements du secteur privé. La croissance globale des investissements fixes dépendra par conséquent de plus en plus des investissements des entreprises, qui semblent, devoir connaître une nouvelle expansion, notamment en ce qui concerne les investissements d'équipement. Les entrées de commandes des industries belges correspondantes et les résultats de la dernière

enquête effectuée à ce sujet par la Banque nationale confirment la probabilité d'une telle évolution. Celle-ci serait d'ailleurs logique étant donné la propension persistante à effectuer des investissements de rationalisation. Toutefois, elle sera freinée dans une certaine mesure par la politique du crédit plus restrictive et par le fait que les lois promulguées en 1959 en vue de relancer l'activité économique sont appliquées d'une façon plus rigoureuse.

Les dépenses de *consommation des administrations* progresseront sans doute de nouveau, mais à un rythme sensiblement moins rapide qu'en 1963. En revanche, la *consommation privée* devrait encore constituer l'un des principaux facteurs de l'expansion de la demande intérieure globale. La tendance à l'accroissement des revenus disponibles des ménages semble demeurer très forte. Non seulement l'emploi progressera encore, mais surtout les gains horaires effectifs continueront d'augmenter sensiblement, notamment en raison de la pénurie de main-d'œuvre et de la concurrence à laquelle se livrent les chefs d'entreprise sur le marché du travail. De plus, compte tenu de l'évolution prévisible des prix, le jeu de l'échelle mobile des salaires entraînera des majorations supplémentaires des salaires et traitements. Enfin, certaines allocations familiales seront relevées à partir d'octobre.

La situation sur le *marché du travail* demeurera en effet tendue; cependant, il ne semble pas qu'il y ait lieu de prévoir une nouvelle et importante aggravation des déséquilibres. Une certaine tendance à la détente pourrait même se faire jour sur le marché de la construction.

La *production agricole* qui avait marqué un léger recul en 1963 devrait, en 1964, plus que combler le retard enregistré l'année précédente, pour autant que les conditions atmosphériques restent normales. Malgré le handicap que la pénurie de main-d'œuvre constituera encore dans certaines branches, la *production industrielle* devrait dans l'ensemble continuer d'augmenter, notamment grâce à de nouveaux gains de productivité. Toutefois, le rythme de croissance de celle-ci pourrait être un peu moins rapide qu'au cours des derniers mois.

Il est probable qu'au cours des prochains mois, les *importations* continuent de se développer à un rythme comparable à celui des exportations. Par ailleurs, il y a lieu de remarquer que les secteurs d'activité qui seront sans doute les plus touchés par la politique restrictive ne jouent pas un rôle très important en ce qui concerne l'évolution des importations. Aussi, la balance commerciale pourrait-elle enregistrer un déficit supérieur à celui qui avait été observé un an plus tôt.

En ce qui concerne l'évolution prévisible des *prix*, il y a lieu d'observer que si le très vif mouvement de hausse des prix à la production des produits industriels observé vers la fin de 1963 et le début de 1964 semble s'être quelque peu ralenti, il ne s'est pas encore traduit par un mouvement correspondant au niveau du commerce de détail. Dans ce secteur il faut donc s'attendre encore à certaines hausses. D'autre part, l'augmentation des coûts de production, qui s'est temporairement affaiblie en raison de la forte amélioration de la production et de la productivité, pourrait s'accroître de nouveau, sous l'effet également des hausses sensibles des prix des matières premières et des demi-produits.

L'évolution conjoncturelle la plus récente et les perspectives qui se dessinent pour les prochains mois nécessitent certaines rectifications des prévisions relatives aux variations

en volume des principaux éléments de l'offre et de la demande, et qui avaient été établies à la fin de 1963 et au premier trimestre de 1964 pour l'ensemble de l'année 1964. En particulier, la demande étrangère a progressé plus fortement qu'il n'avait été envisagé. Le taux de croissance du produit national brut pourrait légèrement dépasser 4,5 %, au lieu des 4 % initialement prévus.

Pour autant qu'il soit possible de formuler dès à présent, avec quelque certitude, des pronostics sur l'évolution économique pour l'année 1965, il y a lieu de penser que l'expansion se poursuivra. Cette opinion s'appuie sur les perspectives d'évolution de l'activité économique dans les pays principaux acheteurs de produits belges, d'une part à l'intérieur de la Communauté et, d'autre part, dans la mesure des informations disponibles, à l'extérieur. Cependant, la croissance des exportations pourrait se ralentir. En effet, les capacités de production atteignent leurs limites dans plusieurs branches et la demande intérieure exerce une forte pression, tandis qu'il n'est pas certain que la conjoncture exceptionnelle qui règne dans quelques-unes des principales industries exportatrices (par exemple la sidérurgie) puisse encore s'améliorer. Les perspectives d'évolution des investissements sont plus incertaines; néanmoins, il est très possible que l'essor des investissements des entreprises continue assez longtemps en 1965 pour avoir une influence déterminante sur les résultats de l'année. D'un autre côté, si la politique actuelle est poursuivie, les investissements du secteur public ne progresseront que très faiblement, ce qui, comme effet compensatoire, serait tout à fait souhaitable du point de vue de la politique conjoncturelle. En effet, il n'y a aucune raison de penser que la consommation privée ne continuera pas à se développer; même si son rythme de croissance est un peu moins rapide qu'à l'heure actuelle, son expansion, d'après la tendance, devrait encore rester importante.

Si ces perspectives d'évolution de la demande se confirment — et toujours dans l'hypothèse de conditions atmosphériques normales — il n'est nullement impossible que le taux de croissance du produit national brut atteigne en 1965, par rapport à l'année précédente, 3,5 à 4 % en volume.

Cette évolution ne pourra toutefois demeurer équilibrée que si les autorités belges responsables en matière de *politique conjoncturelle* poursuivent avec énergie la politique anti-inflationniste qu'elles ont déjà amorcée. Cette ligne de conduite semble s'imposer aussi eu égard aux recommandations qui ont été formulées par le Conseil de la Communauté le 14 avril dernier.

Certains signes laissent penser que l'augmentation des dépenses publiques, tout au moins en ce qui concerne l'État, pourraient, en 1964, ne dépasser que de peu le taux annuel de croissance de 5 % retenu par les recommandations du Conseil de ministres du 14 avril. En effet, les engagements de l'État, au titre des travaux publics, ont été fortement limités depuis le mois de novembre, ce qui devrait se traduire dans les dépenses effectives à partir du milieu de l'année. Déjà, au premier trimestre de 1964, le taux d'accroissement des dépenses budgétaires, en raison notamment de la progression modérée des dépenses extraordinaires, n'a été que de 3,5 %, tandis que des relèvements de tarifs de certains services publics ont déjà été autorisés (comme c'est le cas pour les chemins de fer à partir du 1^{er} avril) ou le seront prochainement (téléphone). Il est opportun de souligner ces relève-

ments de tarifs, parce que l'augmentation de recettes qui y est rattachée, ainsi que d'ailleurs les recettes supplémentaires liées à la progressivité de certains impôts, peuvent entrer en ligne de compte pour le calcul du taux effectif d'augmentation des dépenses publiques. Compte tenu de ces facteurs pour l'évolution des opérations de trésorerie, il ne devrait pas être difficile d'envisager, pour l'année 1965, une augmentation des dépenses de l'État limitée à 5 %.

Les informations concernant l'évolution de la dépense des autorités locales sont plus incertaines. Il est possible qu'en dépit de l'action exercée par le gouvernement, notamment pour freiner leurs investissements, les dépenses globales de ces autorités dépassent la norme fixée par le Conseil de ministres. Il y a donc lieu d'intensifier les efforts dans ce domaine.

D'une manière générale, il semble opportun que la politique de freinage des dépenses publiques porte également sur les dépenses de consommation et de transferts et non pas seulement sur celles d'investissement.

Les informations disponibles jusqu'à présent au sujet des modalités de financement du déficit de l'État autorisent à penser que, pour l'année 1964, les besoins pourraient être couverts uniquement par le recours au marché des capitaux. Toutefois, il ne semble guère possible d'empêcher un recours même temporaire à des crédits étrangers, ce qui devrait être absolument évité. Compte tenu de l'accroissement prévisible de la demande de fonds à long terme de la part du secteur privé, de nouveaux efforts visant à l'amélioration du marché financier, en particulier par une réforme de structure, sont souhaitables et même indispensables pour mieux accorder l'offre d'épargne avec la demande de moyens de financement.

En ce qui concerne la politique du crédit, les autorités avaient annoncé à la fin de janvier leur intention de limiter l'expansion des crédits bancaires en 1964 à environ 10 à 12 % en moyenne annuelle par rapport à 1963, alors que le taux de croissance effectif avait atteint 24 % de 1962 à 1963. Jusqu'à présent, les efforts entrepris ne semblent pas encore avoir abouti à un résultat important. Il sera peut-être nécessaire, comme ce fut le cas dans d'autres pays (notamment en France et aux Pays-Bas), d'introduire une réglementation plus stricte. Celle-ci pourrait notamment prendre la forme d'un accord entre la banque centrale et les banques privées et devrait prévoir certaines mesures coercitives afin que cet accord puisse assurer une observation plus stricte des limites fixées.

En toute hypothèse, la politique du crédit devrait, dans un avenir prévisible, être orientée dans un sens assez restrictif afin de lutter efficacement contre les tendances à la hausse des prix et des coûts de production. En outre, il serait souhaitable d'opérer une certaine sélectivité : la limitation des crédits à court terme accordés aux entreprises devrait, autant que possible, ne pas freiner trop fortement les crédits octroyés pour les investissements de rationalisation.

Comme il a déjà été mentionné, la politique modérée appliquée jusqu'à présent en matière de crédits a été complétée par une réglementation plus stricte du crédit à tempé-

rament. Il semble toutefois que ce renforcement de la politique du crédit ne produise pas encore entièrement ses effets. Aussi serait-il assurément utile que le projet de loi concernant la nouvelle réglementation des prêts personnels soit approuvé dans les plus brefs délais.

Enfin, les pouvoirs publics devraient, dans le cadre d'une politique des revenus, veiller davantage à maintenir l'évolution des revenus dans les limites compatibles avec les objectifs de la politique des prix. L'introduction rapide de mesures visant à améliorer le mécanisme des prix, en supprimant les entraves à la concurrence, paraît également susceptible de contribuer à la stabilisation souhaitée du niveau des prix.

Grand-Duché de Luxembourg

Par suite de l'amélioration des marchés mondiaux de l'acier, l'évolution conjoncturelle au Luxembourg a été, depuis la fin de 1963, nettement plus expansive qu'auparavant. La reprise des exportations et le développement de la demande intérieure dû à un accroissement relativement rapide de la consommation privée ont accéléré l'expansion de l'offre intérieure. Alors qu'au dernier trimestre de 1963 la production industrielle n'avait dépassé que de 1 % le niveau qu'elle avait atteint un an plus tôt, elle a accusé, pour le premier trimestre de 1964, un taux d'accroissement de 9,6 % qui tient toutefois, pour une part, à l'incidence de certains facteurs exceptionnels.

L'expansion de la demande se poursuivra au second semestre et la nouvelle progression des exportations semble devoir, de manière indirecte, se répercuter pleinement sur la croissance de la demande intérieure. Dans ces conditions, le produit national brut pourra certainement progresser, en 1964, d'environ 4,5 % en volume, contre 0,5 % seulement en 1963, et une notable amélioration des termes de l'échange sera enregistrée. Ces prévisions impliquent cependant la persistance des tensions sur les marchés du travail et probablement aussi de nouvelles tendances à la hausse des prix. Pour les combattre, il sera nécessaire de poursuivre et de renforcer la politique de stabilisation.

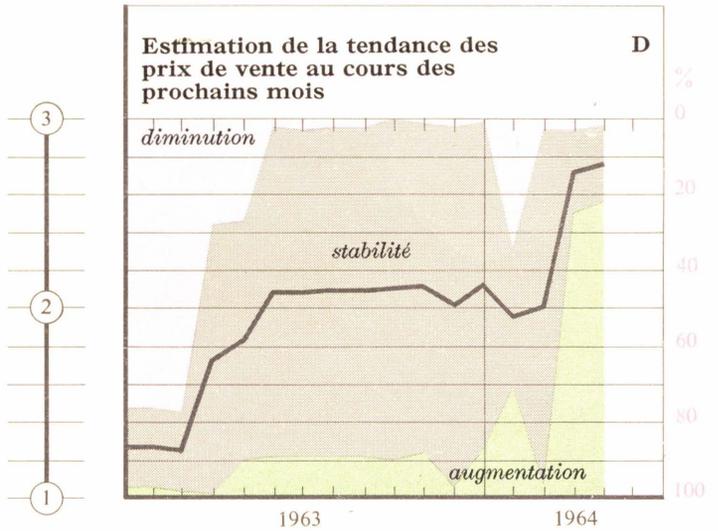
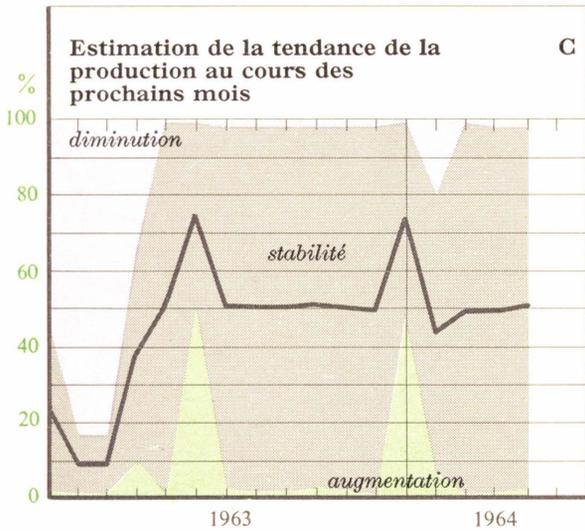
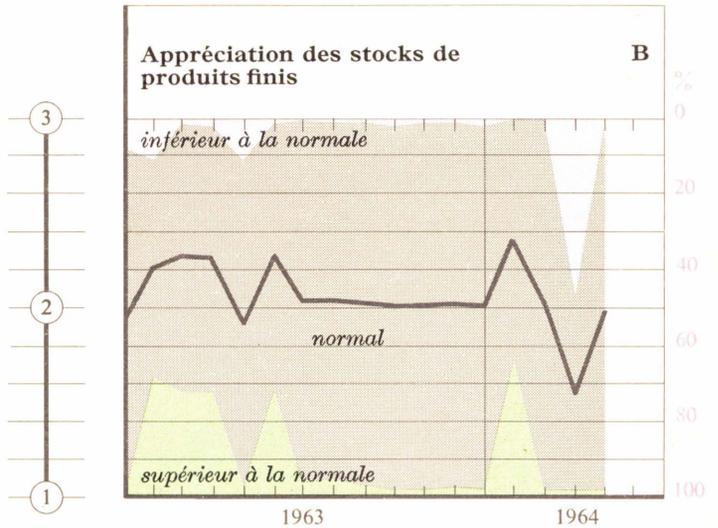
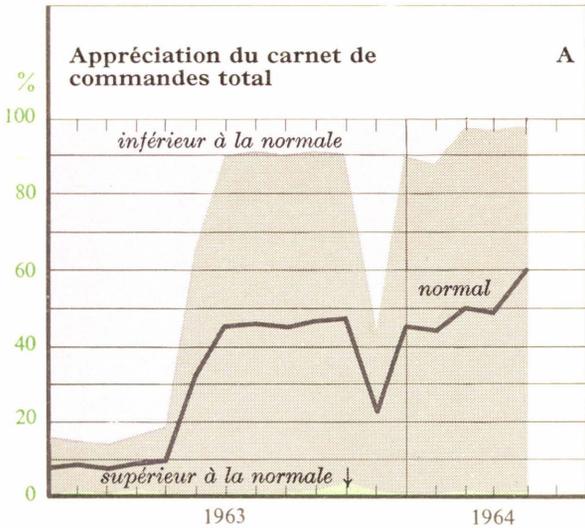
1. L'évolution au cours des derniers mois

L'amélioration de la situation sur les marchés mondiaux de l'acier a fortement marqué, au premier trimestre de 1964, l'évolution conjoncturelle au Luxembourg.

Alors qu'elle n'avait accusé qu'une faible reprise du troisième au quatrième trimestre de 1963, la *demande extérieure* a donné, depuis le début de l'année, des impulsions de plus en plus vives à l'expansion économique. Cette évolution se reflète déjà dans les exportations de produits sidérurgiques, qui ont fortement dépassé en volume leur niveau du premier trimestre de 1963. L'amélioration, sur le plan quantitatif, de la situation sur le marché de l'acier s'est aussi répercutée sur les prix : par rapport à l'année précédente, les prix à l'exportation des produits sidérurgiques paraissent avoir augmenté dans une mesure sensible.

La *formation brute de capital fixe* a marqué une nette expansion, par suite notamment d'un accroissement des investissements sous forme de construction. L'indice des heures de travail fournies dans l'industrie de la construction a dépassé de plus de 30 %, au premier trimestre, le niveau enregistré un an plus tôt; mais cette progression s'explique en partie par l'incidence des conditions climatiques exceptionnellement défavorables qui avaient caractérisé le premier trimestre de 1963. Les investissements publics, en particulier, ont

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



Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture CEE, effectuée au grand-duché de Luxembourg par le STATEC.

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

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 : « supérieur à la normale », ou « augmentation »;
- 0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité »;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».

accusé une croissance relativement forte, par suite notamment d'une augmentation des dépenses à charge des fonds spéciaux. Enfin, la propension à investir des chefs d'entreprise semble déjà s'être légèrement améliorée dans le secteur de la sidérurgie.

L'expansion assez vive de la *consommation* paraît s'être poursuivie. En ce qui concerne la consommation publique, un sensible relèvement des traitements dans la fonction publique a pris cours à fin 1963. De plus, au premier trimestre de 1964, ont été réglées les augmentations des arriérés de traitements publics dus au titre de l'année 1963. La progression des revenus des ménages, qui a été déterminante à l'égard de la croissance très rapide de la consommation privée, a été principalement imputable, au premier trimestre, à un accroissement de l'emploi et à une majoration des primes à la production dans l'industrie.

La croissance de la *production industrielle* s'est accélérée notamment sous l'effet de la reprise constatée dans les industries exportatrices et dans l'industrie du bâtiment. D'après l'indice luxembourgeois, le taux d'accroissement d'une année à l'autre a atteint 9,6 % au premier trimestre, contre 1 % enregistré pour le trimestre précédent comme d'ailleurs pour l'ensemble de l'année 1963. A elle seule la production sidérurgique, en raison d'une meilleure utilisation des capacités de production, a dépassé de 10,8 % son niveau de la même période correspondante de 1963, alors qu'elle avait encore marqué un léger fléchissement au quatrième trimestre de cette année.

Si, tout au long de l'année dernière, le nombre des *ouvriers* occupés dans l'industrie est demeuré plus bas qu'en 1962, la situation s'est modifiée par la suite : pour le premier trimestre de 1964, ce nombre est de 3,2 % plus élevé qu'un an plus tôt et il accuse même une légère augmentation par rapport au premier trimestre de 1962.

Les *importations* ont progressé notablement en raison notamment de la forte croissance des achats de biens de consommation et de matières de base.

En raison de l'incidence exercée sur le niveau des prix agricoles par les conditions climatiques favorables de l'hiver 1963/1964, l'indice du *coût de la vie* n'a que faiblement augmenté au premier trimestre : le taux d'accroissement d'une année à l'autre a toutefois atteint 3,9 %, comme au trimestre précédent, et il s'est même chiffré à 4,1 % en avril.

2. Les perspectives

Les perspectives d'expansion pour les prochains mois sont assez favorables. Les *exportations de marchandises* bénéficieront encore de l'amélioration de la situation sur les marchés sidérurgiques mondiaux et s'accroîtront fortement. Depuis fin 1963, les inscriptions de commandes en provenance de l'étranger n'ont cessé d'augmenter considérablement. Certes, l'un des facteurs qui ont provoqué la reprise de la demande de produits sidérurgiques, à savoir la reconstitution de stocks des industries transformatrices, pourrait peu à peu perdre de son importance; mais des impulsions assez vives pourraient de nouveau

émaner des tendances conjoncturelles qui se manifestent dans le secteur des biens d'investissement et dans l'industrie automobile des principaux pays acheteurs. Quant aux exportations de produits autres que sidérurgiques, elles progresseront certainement à un rythme plus rapide que l'année précédente.

La *formation brute de capital fixe* pourrait augmenter à nouveau. Sans doute, la demande émanant des pouvoirs publics ne pourra-t-elle marquer une amélioration en volume et, sur un plan plus général, le développement de l'activité dans la construction sera-t-il encore freiné par la pénurie persistante de main-d'œuvre; mais, d'autre part, la propension à investir semble reprendre dans la sidérurgie. Certains chefs d'entreprise estiment même qu'en moyenne annuelle les investissements dépasseront, en 1964, leur niveau de 1963. En outre, les investissements des entreprises nouvellement créées entrent toujours en ligne de compte parmi les facteurs d'expansion.

Les dépenses de *consommation privée* pourraient également accuser une sensible augmentation. D'une part, en effet, les revenus des ménages continueront de s'accroître, par suite du développement de l'emploi, de la hausse des gains horaires et du jeu de l'échelle mobile des salaires à partir du milieu de l'année. D'autre part, un projet de loi adopté en mai prévoit un relèvement des pensions de vieillesse, qui pourrait entraîner, déjà pour l'année 1964, une majoration d'environ 400 millions de francs du montant global des paiements de cette nature, par rapport à l'année précédente.

Cette évolution prévisible de la demande aboutira sans aucun doute à une nouvelle expansion de la *production industrielle*, en dépit du freinage que la pénurie de main-d'œuvre exercera encore dans certains secteurs de l'industrie.

Au total, on peut à présent escompter que l'accroissement, d'une année à l'autre, du produit national brut à prix constants se chiffrera à quelque 4,5 % en 1964, alors qu'il n'avait atteint que 0,5 % environ en 1963.

Il semble bien que cette nouvelle accélération de l'évolution conjoncturelle n'exercera pas d'influence proprement modératrice sur l'évolution des *prix*. De plus, le niveau des prix subira vraisemblablement l'incidence d'une majoration de la taxe sur le chiffre d'affaires et d'autres impôts indirects, majorations qui ont été déjà introduites ou qui sont envisagées pour contribuer au financement du relèvement des pensions. Enfin, étant donné les tensions qui caractérisent le marché du travail, il faut s'attendre aussi à un accroissement accéléré des charges salariales. En raison de la tendance conjoncturelle à l'expansion, ces hausses de coûts devraient pouvoir être répercutées assez aisément sur les prix.

Par suite de la dépendance toujours étroite du Luxembourg vis-à-vis d'une seule industrie, et à l'égard de la conjoncture mondiale en ce qui concerne la production de cette industrie, il n'est guère possible de formuler des prévisions quant à l'évolution de la situation économique de ce pays en 1965. Il faut cependant s'attendre à une persistance des tensions, ne serait-ce que comme conséquence de l'essor des exportations en 1964.

Dans ces conditions, il importe de poursuivre la *politique de lutte contre les tendances inflationnistes* que les autorités luxembourgeoises ont entreprise au cours de l'année 1963, et de l'appliquer conformément aux recommandations formulées par le Conseil de la Com-

munauté en date du 14 avril 1964. A cet égard, il y a lieu de remarquer que les autorités ont déjà procédé à des augmentations d'impôts. De plus, si l'on tient compte du fait que l'impôt sur le chiffre d'affaires sera majoré, l'augmentation des dépenses publiques supérieures à la limite de 5 % prévue par la recommandation du Conseil de ministres pourrait être couverte intégralement, conformément à ladite recommandation. Il est, en effet, prévisible que cette limite sera en fait dépassée, en raison, d'une part, de la hausse des salaires et traitements qui sera observée dans le secteur public — notamment à partir du milieu de l'année par le jeu de l'échelle mobile — et, d'autre part, par suite de la majoration déjà mentionnée des pensions de vieillesse. Pour l'année 1965, il y a lieu de recommander instamment un freinage de l'expansion des dépenses des administrations, qui devrait réellement être limitée à un maximum de 5 %.

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

Comme les années précédentes (voir annexe des rapports trimestriels 2-1962 et 1-1963), sont illustrés ici, au moyen de graphiques, l'évolution des salaires et du produit net par salarié, des coûts salariaux par unité produite et des prix dans les industries (construction comprise) des pays de la Communauté et d'importants pays tiers.

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

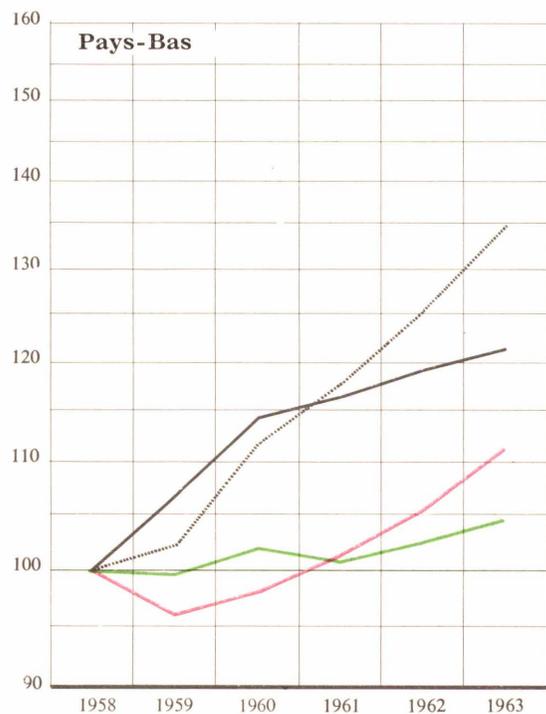
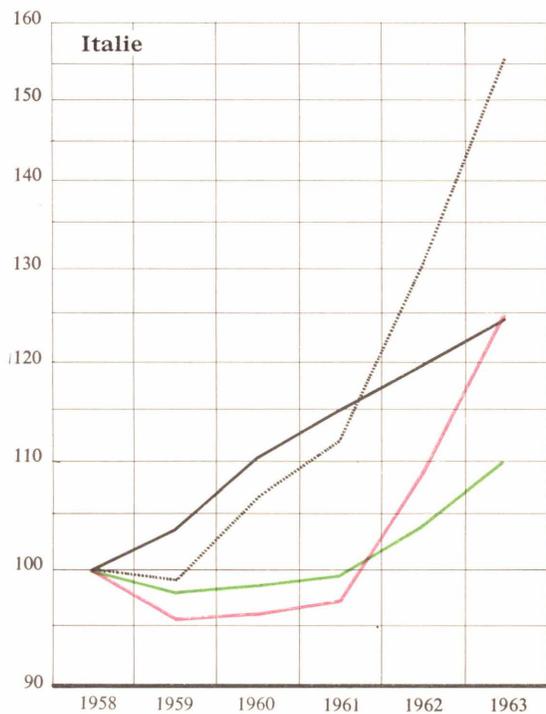
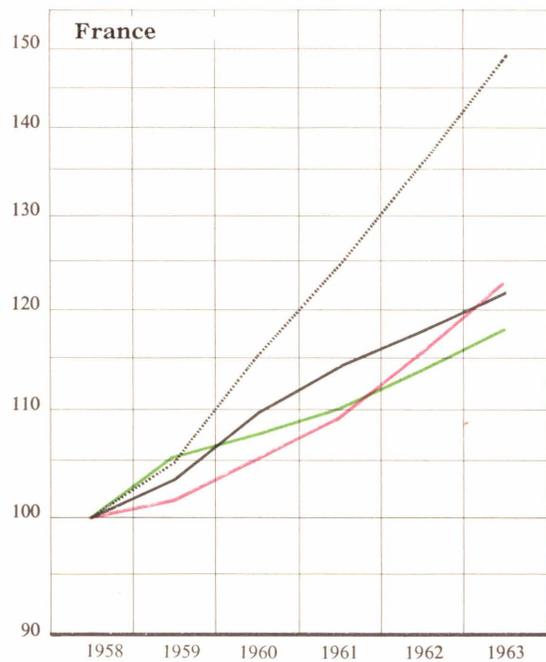
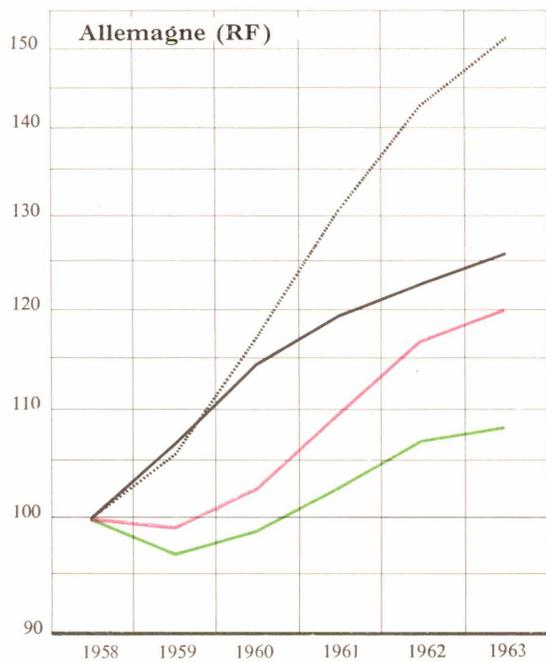
En ce qui concerne les définitions utilisées et les méthodes de calcul, il convient de se référer à l'exposé qui en a été fait dans l'annexe des rapports trimestriels 1-1963 et 2-1962. Il suffira de rappeler que les chiffres cités ont été repris autant que possible des comptabilités nationales. Par ailleurs, afin d'éviter des malentendus, il y a lieu de souligner à nouveau que les graphiques ne reflètent que l'évolution effective des salaires, de la « productivité du travail », des coûts salariaux par unité produite et des prix; ils ne permettent aucune déduction quant aux causes de cette évolution. A titre d'exemple, la courbe des coûts salariaux par unité produite ne traduit rien de plus que l'évolution du rapport arithmétique entre les coûts salariaux par salarié, d'une part, et le produit par salarié, d'autre part.

Les graphiques ont été basés sur les chiffres les plus récents, parfois rectifiés, lesquels n'ont encore, surtout en ce qui concerne l'année 1963, qu'un caractère tout à fait provisoire, et ne constituent même, dans certains cas, que le résultat d'estimations des services de la Commission.

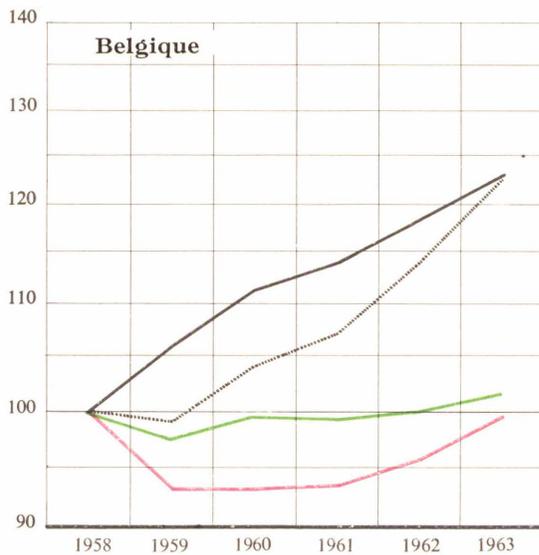
Les courbes ont été tracées à partir d'indices pour lesquels l'année de base retenue est, cette fois, l'année 1958. Ce choix est dû, d'une part, au souci de s'aligner sur la plupart des autres indices publiés par l'Office statistique des Communautés européennes et, d'autre part, à l'intérêt tout particulier qui s'attache précisément à l'évolution au cours des dernières années. Pour ce qui concerne la période 1954-1958, il convient de se référer au rapport trimestriel 1-1963.

SALAIRES, PRODUCTIVITÉ ET COÛTS SALARIAUX DANS L'INDUSTRIE

1958 = 100

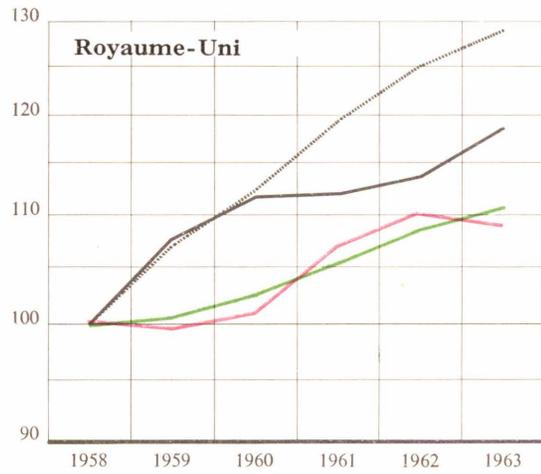


100



SALAIRES, PRODUCTIVITÉ ET COÛTS SALARIAUX DANS L'INDUSTRIE

1958 = 100



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

Echelle semi-logarithmique

Les courbes n'indiquent évidemment, pour chaque pays, que l'évolution chronologique; il est donc possible de comparer les variations dans le temps d'un pays à l'autre, mais non les niveaux absolus respectifs. Par ailleurs, les courbes traduisent les calculs effectués en monnaies nationales; il y a lieu d'en tenir compte pour certaines comparaisons, étant donné que quelques taux de change ont été modifiés depuis 1958.

En 1963, la tendance à la hausse des coûts salariaux par unité produite s'est poursuivie dans tous les pays de la Communauté alors qu'aux États-Unis et au Royaume-Uni la progression des salaires est encore demeurée en deçà de l'accroissement de la productivité du travail (4,5 % dans les deux pays). Un ralentissement a pu être observé dans la république fédérale d'Allemagne, et cette tendance a été plus marquée au second semestre qu'au cours du premier, bien que ceci ne ressorte pas des graphiques : établis à l'aide de moyennes annuelles, ceux-ci indiquent l'évolution d'une année à l'autre, mais non les fluctuations survenues au cours de l'année. Particulièrement frappante est l'évolution en Italie, où les coûts salariaux par salarié et par unité produite ont marqué une très forte augmentation pour les deux dernières années.

De 1962 à 1963 le produit par salarié a progressé de quelque 3 % pour l'ensemble de la Communauté, et les disparités d'un pays à l'autre sont restées assez faibles. En revanche, l'évolution a été très différenciée en ce qui concerne la hausse des salaires; celle-ci s'est chiffrée à environ 6 à 7 % dans la république fédérale d'Allemagne, aux Pays-Bas et en Belgique, à 10 % en France et à près de 20 % en Italie.

Pour l'année 1964, on prévoit que la progression des salaires accusera un certain fléchissement dans l'ensemble de la Communauté, tandis que celle du produit par salarié pourrait s'accélérer quelque peu. La hausse du niveau des coûts salariaux par unité produite pourrait donc, dans l'ensemble de la Communauté, marquer un ralentissement. Mais celui-ci pourrait n'être qu'assez faible, étant donné qu'aux Pays-Bas une augmentation de plus de 15 % du niveau moyen des salaires laisse prévoir une accélération de l'accroissement des coûts salariaux par unité produite et qu'en Belgique il faut s'attendre, pour le moins, au maintien du rythme de progression observé en 1963. En Italie, malgré le ralentissement prévisible, il faut néanmoins envisager encore une progression plus rapide que dans les autres pays membres, hormis peut-être les Pays-Bas.

**COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE
EUROPÉENNE**

Le Conseil

**Recommandation du Conseil
de la Communauté économique européenne aux Etats membres,
au titre de l'article 103 du Traité,
de prendre des dispositions en vue du rétablissement de
l'équilibre économique interne et externe de la Communauté**

Bruxelles, le 14 avril 1964

Le Conseil, au titre de l'article 103 du traité instituant la Communauté économique européenne, vu la résolution de l'Assemblée en date du 23 mars 1964, sur proposition de la Commission, recommande aux États membres de prendre les dispositions suivantes, en vue du rétablissement de l'équilibre économique interne et externe de la Communauté.

1. Il est recommandé aux États membres de pratiquer la politique économique et financière nécessaire pour que, à la fin de 1964 au plus tard, soit rétablie ou consolidée la stabilité du niveau des prix et des coûts de production par unité de produit. Les mesures de politique économique et financière, qui seront préparées ou prises en 1964, mais qui ne s'exécuteront qu'en 1965, devraient être orientées vers les mêmes objectifs.
2. A cet effet, les gouvernements des États membres devraient, au cours des mois à venir, donner priorité aux objectifs énumérés au paragraphe 1, par rapport à tous les autres buts qu'ils se proposent d'atteindre en matière de politique économique ou en d'autres domaines.
3. Les États membres considèrent le maintien d'une politique libérale en matière d'importations, tant à l'intérieur de la Communauté qu'à l'égard des pays non-membres, comme un élément essentiel de leur politique de stabilisation ou de maintien de la stabilité du niveau des prix.
4. Une action rapide visant à stabiliser les prix et les coûts doit s'appuyer, en premier lieu, sur une politique des dépenses publiques plus stricte. Il est recommandé aux États membres de limiter l'expansion des sorties du Trésor de toute nature ayant effet à l'intérieur du pays, de telle manière qu'au total, d'une année à l'autre, cette expansion ne dépasse pas, autant que possible, un taux de 5 %, indépendamment des changements qui pourraient résulter des méthodes de financement de la dette publique. Dans la mesure où leur constitution le permet, les États membres devraient veiller à ce que, dans l'ensemble,

les collectivités régionales et locales ainsi que les entreprises étatiques ou para-étatiques procèdent de la même manière. Si cette possibilité n'existait pas, il est recommandé aux gouvernements des États membres de faire tous leurs efforts pour obtenir de ces collectivités et entreprises, par voie de négociations, qu'elles adoptent pareille attitude.

En outre, il est recommandé aux États membres de prendre les dispositions appropriées en vue de répartir les dépenses publiques, de manière à éviter une concentration trop forte de ces dépenses sur une partie de l'année ou dans des régions déterminées.

5. Dans la mesure où les gouvernements des États membres ne disposent pas des possibilités juridiques ou administratives leur permettant de limiter à 5 % par an l'accroissement des sorties du Trésor, ou encore dans la mesure où ils ne peuvent obtenir de leur Parlement les décisions nécessaires dans un délai suffisamment court, ou enfin pour autant que les gouvernements considèrent eux-mêmes comme absolument nécessaire une augmentation plus importante des dépenses, il leur est recommandé de compléter sans retard l'action budgétaire par une action fiscale, tendant à augmenter temporairement les impôts existants ou à créer de nouveaux impôts, de façon à exercer sur le développement de la demande intérieure, exprimée en termes monétaires, un effet identique à celui qui eût résulté de l'application stricte de la règle énoncée au paragraphe 4.

Les accroissements de recettes résultant de la progressivité de certains impôts pourront être considérés comme une charge fiscale supplémentaire au titre du présent paragraphe. Le rendement des impôts accrus ou des nouveaux impôts devrait être calculé sur la base de prix stables et d'une augmentation de la production intérieure ne dépassant pas 5 %. La recommandation ci-dessus n'exclut pas la possibilité de certains aménagements des systèmes fiscaux existants, à condition que l'effet d'ensemble n'en soit pas modifié.

Il est recommandé aux gouvernements des États membres de réduire, dans toute la mesure du possible, le déficit des entreprises publiques par un relèvement des tarifs correspondants, sous réserve de mesures particulières en faveur des catégories sociales économiquement les plus faibles. Le produit de ce relèvement peut être considéré, au titre du présent paragraphe, comme une charge fiscale supplémentaire.

Les créations et augmentations d'impôts, ainsi que les relèvements de tarifs publics, devraient être choisis en tenant compte des clauses d'échelle mobile et d'indexation en vigueur dans chaque pays membre, de façon à ne pas renforcer le mouvement de hausse des revenus monétaires. Il serait souhaitable, en France et en Italie, de répartir l'augmentation des impôts de telle manière qu'elle tende surtout à ralentir l'expansion de la consommation privée et affecte le moins possible les investissements des entreprises.

6. Si, malgré l'application des dispositions prévues aux paragraphes 4 et 5, il subsiste un déficit entre les sorties et les entrées du Trésor, il est recommandé aux gouvernements des États membres de financer exclusivement ce déficit par l'émission d'emprunts à long terme et de s'abstenir, au contraire, d'avoir recours aux crédits bancaires, y compris ceux de la banque centrale, ou à l'émission de bons du Trésor à court terme, ou encore, de manière directe ou indirecte, à des crédits en devises étrangères. Dans la mesure où

le marché financier intérieur ne permettrait pas au Trésor de se procurer les capitaux nécessaires, les gouvernements devraient sans tarder prendre toutes les mesures susceptibles d'en améliorer le fonctionnement. Ils devraient, en outre, orienter la gestion de leur dette publique dans le sens d'une plus grande consolidation.

7. Les mesures prises par les autorités compétentes des États membres, en vue de mettre en œuvre une politique de crédit restrictive, devraient être maintenues et, si nécessaire, renforcées. Ceci concerne également les dispositions destinées à limiter le crédit à la consommation.

8. Il est recommandé aux gouvernements des États membres d'exposer aux représentants des principaux groupes économiques et sociaux, en particulier aux partenaires sociaux, les impératifs et les principes essentiels de leur politique de stabilisation. Ils devraient s'efforcer, au cours de négociations avec ces groupes, de mettre en œuvre, pour la partie de l'année 1964 restant à courir et pour l'année 1965, une politique des revenus assurant autant que possible un parallélisme entre l'expansion du revenu nominal par personne active et l'accroissement en pourcentage du produit national réel par personne active.

En même temps, la surveillance des marchés caractérisés par une concurrence imparfaite devrait être intensifiée et la lutte contre les limitations à la concurrence entraînant des hausses de prix, renforcée. Dans la mesure où les interventions dans le domaine des revenus et de la concurrence n'auraient pas les résultats attendus, les dispositions visant à freiner globalement l'expansion de la demande intérieure devraient être renforcées.

9. Dans tous les États membres où l'accroissement de la demande de construction dépasse les possibilités d'offre de ce secteur – à cet égard, une hausse du prix de la construction dépassant nettement l'augmentation du niveau général des prix des autres biens et services devrait constituer une indication sûre – et dans lesquels une augmentation suffisamment rapide de la capacité de production ne peut être réalisée, les gouvernements devraient avoir recours à des mesures de freinage particulières, consistant, entre autres, à diminuer la demande de construction émanant directement des pouvoirs publics, à réduire les avantages fiscaux, subventions et primes qu'ils accordent, à limiter le crédit hypothécaire et à interdire temporairement les constructions somptuaires. Dans les pays où il existe une pénurie de locaux scolaires, d'hôpitaux ou de logements destinés aux groupes sociaux économiquement faibles, la construction de ceux-ci ne devrait cependant pas être réduite ni rendue plus difficile.

10. Il est recommandé aux États membres ayant un déficit de leur balance de paiements, et dans la mesure où ils ne financent pas celui-ci au moyen de leurs propres réserves d'or et de devises, de se concerter avec les autres États membres, au sein du Comité monétaire de la Communauté, au sujet des méthodes de financement de ce déficit. En raison de l'étroite solidarité qui unit les États membres au sein de la Communauté, il est opportun qu'à cette fin on fasse appel, en premier lieu, à des solutions communautaires et notam-

ment au concours que pourraient se prêter mutuellement les États membres dans des conditions à déterminer d'un commun accord. La Commission recommandera éventuellement la mise en œuvre du concours mutuel.

11. Il est recommandé au gouvernement de la République italienne de compléter le programme d'ensemble de mesures anti-inflationnistes déjà adoptées et visant à stabiliser rapidement les prix et les coûts intérieurs, et à améliorer la position concurrentielle et la balance des paiements. Il est particulièrement souhaitable que l'objectif en matière de politique financière soit atteint dès la seconde moitié de 1964.

D'une manière générale, il est recommandé de poursuivre, au moyen de mesures fiscales, une politique visant à modérer le développement de la demande intérieure, de continuer la politique de freinage de l'expansion du crédit et de mettre en œuvre une politique équilibrée des revenus.

12. Pour la République française, le royaume des Pays-Bas et le royaume de Belgique, ainsi que pour le grand-duché de Luxembourg, la poursuite de la politique recommandée d'une manière générale à tous les États membres et déjà engagée devrait suffire pour assurer le retour à la stabilité.

13. A la république fédérale d'Allemagne, où une stabilité relative des prix et des coûts de production a été établie en 1963, et pour éviter qu'elle ne soit compromise, il est recommandé de poursuivre la politique déjà engagée dans le sens des recommandations énoncées aux paragraphes 1 à 9.

La politique du crédit ne devrait certes pas être rendue plus restrictive dans les circonstances actuelles, mais il conviendrait néanmoins d'éviter une nette accélération de l'expansion du crédit bancaire.

Il est recommandé de poursuivre la politique déjà adoptée, qui vise à neutraliser l'afflux de liquidités résultant de l'excédent de la balance des paiements, et de s'efforcer de réexporter ces liquidités. Les obstacles, de nature fiscale ou autre, à l'exportation de capitaux, et qui résultent notamment des prescriptions imposées aux organismes collecteurs de capitaux en ce qui concerne leurs placements, devraient être éliminés rapidement.

En outre, des dispositions devraient être prises pour ralentir l'accroissement de l'excédent de la balance des opérations courantes. Il serait opportun de prendre toutes mesures propres à encourager les importations et à éviter tout ce qui peut stimuler le développement des exportations. Les possibilités de réduire par anticipation les droits de douane, offertes par l'article 15 paragraphe 2 du Traité, devraient être largement utilisées; de même, lorsque les droits du tarif douanier allemand sont supérieurs à ceux du tarif douanier commun, la différence devrait être réduite ou éliminée. De plus, il est recommandé de stimuler les importations de produits agricoles par toutes mesures appropriées. Enfin, une action devrait être entreprise afin de subordonner dans une moindre mesure les exportations de capitaux allemands à des livraisons de biens et services effectuées par la république fédérale d'Allemagne, ainsi que pour placer à l'étranger une plus grande part de commandes du gouvernement.

14. Les Etats membres informeront la Commission, dans un délai de deux mois, des mesures qu'ils auront prises pour mettre en œuvre la présente recommandation. La Commission, après consultation, dans toute la mesure du possible, du Comité de politique conjoncturelle et du Comité monétaire, fera rapport au Conseil et tiendra celui-ci régulièrement informé de l'état de la situation et de son évolution. En cas de besoin, elle présentera de nouvelles propositions.

COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE
EUROPÉENNE

Commission

**Rapport sur les problèmes que pose le
déséquilibre interne et externe de
l'économie communautaire**

(Document de travail des services de la Commission, version révisée)

Bruxelles, le 25 mars 1964

I. Introduction

Les tensions inflationnistes généralisées qui, surtout au cours de l'année 1963, se sont développées dans certains pays membres — d'abord en Italie et en France et, par la suite, aux Pays-Bas — et qui sont en voie de s'étendre aux pays partenaires requièrent des contre-mesures rapides, énergiques et coordonnées au sein de la Communauté. Bien que, depuis quelque temps déjà, les gouvernements des États membres, dont l'économie est caractérisée par une poussée inflationniste présentant des degrés de gravité variés, aient amorcé une politique de stabilisation, un renforcement de celle-ci et une meilleure entente sur la façon de la conduire, et notamment sur l'urgence de la stabilisation à réaliser, sont indispensables.

La nécessité de pareille action ne ressort pas seulement des dommages qu'un processus inflationniste cause inévitablement sur les plans économique et social, mais aussi du fait que la persistance de ces tendances dans certains États membres risque de mettre en question la cohésion de la Communauté elle-même et la réalisation de ses objectifs. Sans doute le retour à certaines mesures protectionnistes, de même que des mesures visant à isoler les marchés nationaux et qui, dans tel ou tel État membre, pourraient finalement résulter d'une crise de balance de paiements, ne constitueraient-ils nullement des solutions raisonnables sur le plan de la politique économique, ni même de la politique générale; il n'est cependant pas exclu qu'on arrive à des actes qui réduiraient à néant les progrès substantiels que la Communauté a pu réaliser au cours de ces dernières années. *La lutte contre l'inflation ne doit donc pas seulement être entreprise dans l'intérêt des États membres touchés, mais aussi et surtout pour sauvegarder l'unité de la Communauté.* En outre, à défaut d'une action énergique menée dès maintenant, la position concurrentielle vis-à-vis du monde extérieur pourrait se détériorer au point d'aggraver fortement le danger d'une récession, que l'on ne pourrait plus combattre par les moyens habituels de la politique conjoncturelle.

II. Le mécanisme de la contamination

Les tableaux ci-annexés, dont le premier concerne la part des échanges intracommunautaires dans le commerce extérieur global des États membres (tableau n° 1), et le second l'évolution de ces échanges en 1962 et en 1963 (tableau n° 2), montrent à quel point l'*interpénétration des économies* des États membres est déjà avancée, mais aussi combien le danger s'est accru, de ce fait, de voir une évolution défavorable qui se développerait dans un ou plusieurs États membres gagner les pays partenaires.

En effet, l'excédent de la balance commerciale de la république fédérale d'Allemagne à l'égard des autres pays de la Communauté est passé de 517 millions de dollars en 1962 à 1 112 millions de dollars en 1963; dans le même temps, l'excédent de 188 millions de dollars accusé par la balance commerciale de la France a fait place à un déficit de 35 millions de dollars, ce qui représente une détérioration de 223 millions de dollars. Le déficit de l'Italie a augmenté de 416 millions de dollars, pour s'établir à 683 millions de dollars. Si le déficit des Pays-Bas n'a que faiblement varié par rapport à l'année précédente, une sensible détérioration s'est cependant amorcée dans ce pays au quatrième trimestre de 1963, et il est clair que cette tendance se maintient d'une façon très nette. L'Union économique belgo-luxembourgeoise qui, avec la république fédérale d'Allemagne, a été jusqu'à la fin de l'été 1963 l'une des régions de la Communauté bénéficiant d'une relative stabilité a vu son excédent augmenter de 126 millions de dollars de 1962 à 1963 et atteindre ainsi 260 millions de dollars.

Ces changements dans l'évolution des soldes des balances commerciales suffisent déjà à montrer combien les États membres où la poussée inflationniste de la demande s'est manifestée d'abord — notamment l'Italie et la France — ont exporté de la demande nette dans les pays partenaires et ont par conséquent fait appel aux possibilités de l'offre dans ces pays. L'évolution des balances des services présenterait sans aucun doute un tableau analogue. Etant donné que, même dans les pays membres qui jouissent encore d'une stabilité relative, les facteurs de production, et en particulier la main-d'œuvre, sont dans une très large mesure pleinement utilisés, ces décalages ne peuvent manquer d'y déclencher également, à échéance assez brève, des tensions inflationnistes.

III. La position concurrentielle

Ce n'est pas seulement en raison des disparités dans l'évolution économique à l'intérieur de la Communauté et de leurs conséquences mais aussi eu égard à la capacité concurrentielle de la Communauté par rapport aux pays non-membres qu'il est indispensable de mener une politique énergique visant à éliminer l'excédent de la demande, et à rétablir ou à maintenir la stabilité du niveau des prix et des coûts dans la Communauté. En effet, la *balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non-membres* (sur la base des statistiques douanières), qui était encore à peu près équilibrée en 1961, s'est soldée, en 1963, par un déficit de quelque 3 milliards de dollars. La *balance globale des paiements courants de la Communauté* s'est détériorée dans une mesure presque égale : alors qu'elle avait laissé un excédent d'environ 3 milliards de dollars en 1961, elle a été tout juste équilibrée en 1963. Ces résultats reflètent non seulement des différences de degré

dans la poussée exercée par la demande — apparition de tensions inflationnistes toujours plus marquées à l'intérieur de la Communauté, d'une part, et stabilité relative dans certains des principaux pays concurrents de la Communauté, d'autre part — mais certainement aussi, dans une mesure déjà notable, la détérioration de la position concurrentielle de la Communauté, essentiellement imputable à l'évolution inflationniste des prix et des coûts.

En effet, les *prix et les coûts* ont évolué de façon assez défavorable à l'intérieur de la Communauté et, bien entendu, surtout dans les pays membres où la poussée inflationniste est la plus forte : en Italie, d'après l'indice des prix à la consommation ⁽¹⁾, les prix ont déjà augmenté de 4,6 % de 1961 à 1962, puis de 7,4 % de 1962 à 1963. Au cours des mêmes années, les coûts salariaux par unité produite, dans l'industrie italienne, se sont accrus de 11 % et de 12 % ⁽²⁾. En France, la hausse des prix a atteint 4,7 % de 1961 à 1962 et 5,9 % de 1962 à 1963, et celle des coûts salariaux par unité produite, 6 % au cours de chacune de ces deux années. Aux Pays-Bas, la hausse correspondante a été de 2,9 % et 4,6 % en ce qui concerne les prix, et de 4 % et 5 % pour les coûts salariaux unitaires. En Belgique et au Luxembourg, l'évolution a été notablement plus stable; néanmoins l'augmentation des prix a atteint en 1963, près de 3 % au Luxembourg et près de 2 % en Belgique, et celle des coûts salariaux unitaires s'est nettement accélérée en Belgique; ceux-ci se sont accrus de 3 % de 1961 à 1962, et de 4 % de 1962 à 1963. D'une façon générale, il faut constater que les tendances à la hausse des prix se sont nettement accentuées, en France et en Italie jusqu'à la fin de l'été et en automne de 1963, en Belgique depuis la fin de l'été 1963, et aux Pays-Bas à partir du quatrième trimestre de la même année. C'est ainsi qu'en Belgique une hausse de plus de 4 % de l'indice général des prix à la consommation a été enregistrée vers la fin de l'année 1963. Dans la république fédérale d'Allemagne, les tendances d'évolution, entre 1961 et 1963, ont été inverses de celles que l'on constate dans les autres pays : la hausse des prix est tombée de 3,5 % à 3,1 %, et la progression des coûts salariaux par unité produite, dans l'industrie, de 6 % à 3 %.

Les indications données dans le paragraphe précédent sur la progression des coûts salariaux ne signifient pas qu'il faille considérer l'évolution des coûts salariaux et les positions adoptées en matière de salaires par les parties aux conventions collectives comme la principale ou même la seule cause de la hausse des prix et de la détérioration de la position concurrentielle. Au contraire, les causes essentielles de celles-ci doivent être recherchées dans l'expansion de la demande globale nominale et — condition et phénomène concomittant de cette dernière — dans l'accroissement des disponibilités monétaires. La trop vive expansion économique et le trop rapide accroissement de la demande de main-d'œuvre qui en ont résulté devaient nécessairement, l'offre de main-d'œuvre étant limitée soit en nombre soit en qualification ou manquant de mobilité, aboutir à ce que les salaires progressent, en tendance, beaucoup plus fortement que la productivité. Les efforts tentés pour mettre en œuvre une politique des revenus modératrice, qui aurait pu limiter ce processus, n'ont généralement pas été couronnés de succès; aux Pays-Bas, où pareille politique est suivie depuis de nombreuses années déjà, l'expérience a montré

(1) Indices des prix à la consommation, des prix de détail, ou du coût de la vie, ainsi qu'ils sont publiés par l'Office statistique des Communautés européennes (base : 1958 = 100).

(2) Le taux de 12 % ne constituait qu'une estimation provisoire; d'après les statistiques officielles italiennes, établies entre-temps, il y a lieu de le porter à 16 %.

que son efficacité est fortement limitée lorsque se manifestent de vives tensions conjoncturelles sur le marché de l'emploi.

Si donc l'évolution des coûts salariaux a été, en majeure partie, plutôt que la cause, une conséquence et un phénomène concomittant du processus inflationniste, elle n'en constitue pas moins un fait qui, étant donné que les charges salariales sont l'élément le plus important des coûts, peut avoir une incidence décisive sur la capacité concurrentielle sur les marchés extérieurs. Il convient de noter à ce propos que, dans certains des pays tiers qui sont les principaux partenaires commerciaux de la Communauté et ses principaux concurrents, les coûts salariaux par unité produite ont augmenté beaucoup moins au cours de ces dernières années, comme au Royaume-Uni, ou ont même légèrement baissé, comme aux États-Unis.

IV. Les causes

C'est sans doute l'expansion trop rapide de la demande monétaire qui a été la cause décisive de l'apparition des déséquilibres inflationnistes. Chronologiquement, l'impulsion première est venue en majeure partie de la demande des pays tiers, qui a elle-même progressé assez vivement sous l'effet des déficits importants enregistrés pendant plusieurs années par la balance des paiements des États-Unis. Comme les coûts et les prix n'avaient pas augmenté aussi fortement dans la Communauté que dans les principaux pays non-membres (le pays où ce fut quand même le cas, à savoir la France, avait dévalué sa monnaie en conséquence), et comme, d'une façon générale, il n'y avait pas d'excédent de la demande dans la Communauté, les importations de celle-ci n'ont pas suivi le rythme de ses exportations. De plus, d'importantes entrées nettes de capitaux commencèrent à être enregistrées dans la Communauté. Ainsi se formèrent des excédents élevés de la balance des paiements, qui eurent pour effet de stimuler très fortement l'expansion des liquidités intérieures et de la conjoncture dans la Communauté. Ce furent d'abord les pays où le niveau des coûts et des prix était le plus bas, c'est à-dire la République fédérale d'Allemagne et les Pays-Bas, puis l'Italie et la France, qui furent touchés par cette « inflation importée ». En France, la situation a été influencée par les événements d'Algérie qui ont entraîné, en 1961, en 1962 et, dans une certaine mesure, encore en 1963, un afflux de capitaux, le rapatriement des Français d'Algérie, la « monétarisation » d'un important volume d'épargne et, enfin, des dépenses exceptionnelles de l'État.

Dans la République fédérale d'Allemagne, en particulier, les prix et les coûts ont augmenté assez notablement au cours des années 1960 et 1961, surtout si, lors de comparaisons entre pays, on tient compte du fait que la monnaie de la République fédérale — comme celle des Pays-Bas — a été réévaluée en 1961. C'est notamment pour ces raisons que la balance des paiements courants de ce pays s'est considérablement détériorée, et qu'elle est devenue déficitaire en 1962, ce qui a naturellement contribué, par le canal des échanges intracommunautaires, à un sensible accroissement de la demande dans les pays partenaires. Les tendances s'inversèrent lorsque s'instaura, dans ceux-ci, notamment en France et en Italie, une « surchauffe » de la conjoncture intérieure, provoquée surtout, là aussi, par l'accroissement des liquidités intérieures provenant des excédents de la balance des paiements, tandis que, dans la République fédérale, des tendances à l'accalmie commençaient

déjà à se faire sentir, notamment par réaction à l'essor antérieur des investissements, et du fait même que la balance globale des paiements accusait des déficits. A présent, les impulsions inflationnistes émanant des pays partenaires menacent de nouveau de se propager, surtout dans la République fédérale.

Il est clair que ce décalage entre les phases de l'évolution conjoncturelle a rendu très difficile la coordination économique au sein de la Communauté, mais il n'est pas moins évident qu'il faut mettre fin à ce processus. L'occasion est favorable, puisque les impulsions inflationnistes venues de l'extérieur se sont atténuées, en raison notamment de la hausse relativement rapide des prix et des coûts enregistrée ces dernières années dans la Communauté et de la détérioration de sa balance des paiements courants qui en est résultée. C'est en particulier le cas de l'Italie, où la balance globale des paiements est elle-même devenue fortement déficitaire, mais aussi de la France et des Pays-Bas, où la balance globale des paiements pourrait tendre à accuser un léger déficit. La République fédérale d'Allemagne est le seul pays de la Communauté qui, depuis quelque temps, reçoive de nouveau, des pays tiers également, des impulsions de nature à accélérer quelque peu l'expansion; cependant, les excédents qu'accuse de nouveau la balance des paiements courants de la République fédérale sont en majeure partie imputables à l'évolution des échanges de cette dernière avec les autres pays de la Communauté.

En fait, la lutte contre l'inflation dans la Communauté est maintenant devenue un problème intérieur: à l'heure actuelle, dans la plupart des pays membres, les hausses des prix et des coûts ne sont plus provoqués, en général, que par la demande intérieure de la Communauté.

En effet, après l'impulsion première venue de l'extérieur, une expansion de la demande alimentée par des sources intérieures s'est depuis longtemps instaurée: il y eut d'abord un essor des investissements, auquel vint très tôt s'ajouter un « boom » des dépenses de consommation privée, soutenu essentiellement par de fortes majorations des salaires et traitements. Il s'agit, en l'occurrence, de processus qui n'auraient guère été concevables si l'on n'avait pas toléré une assez vigoureuse expansion du crédit. En effet, une très forte augmentation du volume des crédits bancaires, se chiffrant par des taux de croissance annuels de l'ordre de 15 à 25 %, a été enregistrée en 1961 et 1962, notamment en Italie, mais aussi en France, puis, en 1963, en Italie et en Belgique. De plus, les dépenses de l'Etat, dont l'expansion avait été, dans la plupart des pays membres, plus ou moins inférieure à celle des recettes, ont vite rattrapé leur retard; d'une façon générale, elles ont progressé en 1962, et surtout en 1963, à un rythme sensiblement plus rapide que les recettes et que le produit national brut en termes réels. Dans tous les pays membres, le comportement de l'Etat, loin d'être « anticyclique », a été plus ou moins « procyclique ». Les déficits se sont notablement accrus; en outre, ils ont été financés, partiellement en France, mais dans une très large mesure en Italie et en Belgique, d'une façon qui a manifestement contribué à l'expansion des liquidités intérieures.

Telles sont les principales causes de l'apparition des tensions inflationnistes dans la Communauté. Sans doute d'autres facteurs ont-ils joué un rôle: mauvaises récoltes et certaines décisions de politique agricole, dans plusieurs pays membres, concurrence imparfaite, surtout pour certains services; insuffisance de la mobilité géographique et professionnelle de la main-d'œuvre et retard de la formation professionnelle; absence ou échec

d'une politique des revenus modératrice; « effets de spirale » de certaines échelles mobiles des salaires, majoration de loyers réglementés, affaiblissement de la propension à l'épargne; mouvements spéculatifs, en particulier spéculation sur les propriétés foncières; depuis peu, nouvelles hausses des prix de certaines matières importées, etc. Cependant, ces facteurs n'ont pas été la cause déterminante de l'évolution observée; certains d'entre eux sont même en corrélation étroite avec la situation excédentaire de la demande.

V. Les impératifs de la politique conjoncturelle

En fonction des causes ainsi dégagées, un programme de stabilisation suffisamment rapide doit viser essentiellement à réduire l'excédent de la demande — c'est-à-dire à ralentir de façon décisive l'expansion de la demande intérieure nominale — dans les pays où des tensions inflationnistes sont observées. D'autres mesures revêtent assurément aussi une grande importance; par exemple l'accélération et l'amélioration de la formation professionnelle, la rationalisation des circuits de distribution, les mesures tendant à accroître la production de certains produits agricoles importants (notamment la viande), la promotion des investissements aussi directement productifs que possible, afin de stimuler la croissance de la production industrielle, etc. Toutefois, il faut assez longtemps pour que toutes ces mesures commencent à produire leurs effets, alors qu'une prompt réduction des tensions inflationnistes est indispensable. L'action de stabilisation rapide qui est actuellement nécessaire ne peut donc être axée que sur des mesures de nature à produire un effet restrictif global : il faut d'abord, du côté de la demande, rétablir un équilibre à peu près satisfaisant. Il est donc important d'éviter que les mesures désirables à plus long terme ne soient prises dans des conditions telles qu'elles aient pour effet premier de stimuler encore, directement ou indirectement, l'expansion de la demande. Il faut absolument que ces mesures soient maintenues dans les limites fixées par la politique tendant à endiguer l'expansion de la demande.

Le facteur temps revêt une grande importance : si l'on ne parvient pas, d'ici la fin de 1964, à stabiliser l'évolution intérieure des prix et des coûts en Italie, en France et aux Pays-Bas, et à amorcer dans ces pays une tendance suffisamment nette à l'amélioration des balances des paiements courants, et en particulier des balances commerciales à l'égard des autres pays de la Communauté — et cela en limitant la croissance de la demande intérieure — la Belgique achèvera de perdre son équilibre intérieur, et la république fédérale d'Allemagne perdra de nouveau le sien. Il est évident qu'en pareil cas l'évolution conjoncturelle dans ces deux derniers pays ne contribuerait plus au rétablissement de la stabilité dans la Communauté, mais au contraire rendrait encore beaucoup plus difficile la politique de stabilisation dans les autres pays membres.

VI. La politique de lutte contre l'inflation et les perspectives dans les pays membres

Tous les pays membres ont mis en œuvre une politique visant à lutter contre les tendances inflationnistes, à l'exception de la république fédérale d'Allemagne, où la nécessité n'en est pas encore apparue. Ce pays a cependant pris des mesures préventives.

C'est ainsi que la progression des dépenses du Bund, en 1964, a été limitée à 6 %, l'expansion des dépenses publiques affectées à la construction de logements a été considérablement ralentie, et la Bundesbank, depuis quelque temps, suit à nouveau une politique encourageant les exportations de capitaux à court terme. Les analyses les plus récentes et les prévisions concernant l'année 1964 révèlent cependant une tendance très nette à l'accélération de la conjoncture. L'excédent du compte extérieur pourrait atteindre quelque 8 milliards de DM. Au surplus, il semble que les dépenses d'investissement des entreprises, dont l'évolution a été très hésitante en 1963 et a même accusé un fléchissement temporaire, aient amorcé un nouvel et vigoureux essor. Le net affaiblissement de la hausse des salaires constaté en 1963 a contribué, avec le notable accroissement du taux d'épargne des ménages, à limiter assez sensiblement l'expansion des dépenses de consommation privée. L'évolution des salaires devrait demeurer modérée jusque vers la fin de 1964, mais une nouvelle et puissante vague de hausse pourrait se développer à ce moment. Les tensions sont redevenues très vives sur le marché de l'emploi. Bien que la croissance de l'offre intérieure se soit accélérée — le produit national brut à prix constants pourrait dépasser d'environ 5 à 6 % le niveau atteint en 1963 — il semble que le climat des prix commence déjà à se détériorer.

En France, après avoir, en février 1963, restreint l'expansion des crédits bancaires et relevé les coefficients de trésorerie, le gouvernement a adopté, en septembre, un programme de stabilisation qui fut progressivement complété et partiellement renforcé par la suite.

Dans le domaine de la politique budgétaire, ces mesures comportent : le freinage de la croissance des dépenses de l'État pour le reste de l'année 1963; l'émission d'un emprunt d'État de 2 milliards de francs, en vue d'améliorer le financement de l'impasse; la « débudgétisation » de certaines dépenses d'investissement, qui seront financées par des établissements publics de crédit spécialisés; la réduction de 7 à 4,7 milliards de francs de l'impasse dans le budget de 1964; la renonciation au dépôt d'un collectif pour 1964; l'étalement de certaines dépenses publiques en 1964, en fonction des données et des possibilités conjoncturelles, saisonnières et régionales; la limitation de l'expansion des dépenses publiques en 1965, en fonction de l'accroissement du produit national brut, l'impasse ne devant pas dépasser 4,7 milliards de francs; le financement de l'impasse assuré, dans une large mesure en 1964 et totalement en 1965, au moyen de ressources d'emprunt. Quant aux mesures prises dans le domaine de la politique du crédit, elles comprennent : la limitation de l'expansion des crédits bancaires à 10 %, pour la période allant de fin février 1963 à fin février 1964, la progression supplémentaire autorisée jusqu'à fin septembre 1964 étant de 4,5 %, le relèvement de 3,5 à 4 % du taux d'escompte; des conditions plus sévères pour les ventes à tempérament; diverses dispositions visant à encourager l'épargne à long terme; la réforme progressive du financement de la construction de logements, l'épargne à long terme venant se substituer aux crédits à moyen terme mobilisables. Le gouvernement a décidé, en outre, une réduction de la durée du service militaire, la promotion de la formation professionnelle et le recrutement accéléré de main-d'œuvre étrangère, en vue d'accroître l'offre de main-d'œuvre, des réductions anticipées de droits de douane, ainsi que des contrôles directs sur les prix et les marges commerciales.

Les analyses et prévisions les plus récentes montrent que la politique de stabilisation a déjà donné certains résultats et qu'il y a lieu d'en escompter d'autres. Au cours des derniers mois de 1963, l'expansion des dépenses publiques et des dépenses de consommation privée s'est quelque peu ralentie. De toute manière, depuis un certain temps déjà, le dynamisme des investissements des entreprises s'était affaibli. Étant donné que l'offre intérieure a encore progressé vivement — la production industrielle a, en effet, dépassé de 8,5 %, au quatrième trimestre de 1963, le niveau qu'elle avait atteint un an plus tôt — que les importations ont très rapidement augmenté et que les mesures de blocage des prix ont eu une certaine incidence, la hausse des prix a eu tendance à se ralentir. Les tensions sur le marché du travail sont cependant demeurées très vives. La balance des paiements courants vis-à-vis de l'étranger a encore été caractérisée par une nette tendance à la détérioration; il en a été de même de l'ensemble de la balance des paiements, qui est toutefois restée légèrement excédentaire par suite d'importations nettes de capitaux.

Les perspectives d'évolution de la conjoncture en 1964 indiquent que l'expansion des dépenses de consommation privée pourrait encore se ralentir et que les dépenses d'investissements des entreprises devraient rester modérées. La croissance de la production, tout en restant assez vive, pourrait perdre de sa vigueur dans certaines branches. Pour l'ensemble de l'année 1964, une progression de 5 % du produit national brut à prix constants est considérée comme possible. Bien que l'expansion des importations semble devoir être un peu moins rapide qu'elle n'était jusqu'à présent, le déficit de la balance commerciale augmentera encore, mais à un rythme quelque peu ralenti; en effet, si les exportations doivent continuer à progresser, leur expansion sera cependant un peu moins vive. Par ailleurs, l'équilibre entre l'offre et la demande ne pourra être atteint que moyennant un relèvement du niveau des prix. Sans doute les tendances à la hausse pourraient-elles s'atténuer, pour autant que la progression des salaires ne s'accroisse pas à nouveau au cours de l'année; mais il ne pourra guère être question de stabilité, même relative, pendant l'année 1964. *Dans l'ensemble, les perspectives semblent indiquer que, dans les meilleures hypothèses, un équilibre approximatif ne pourra être rétabli qu'au cours de l'année 1965.*

En Italie également, des mesures ont été prises pour lutter contre les tendances à la hausse des prix. Ainsi, la politique du crédit a été orientée dans un sens plus restrictif depuis mai 1963, alors qu'auparavant la banque centrale intervenait encore massivement pour soutenir le marché financier. Des plus-values d'un montant de 80 milliards de lire, obtenues, entre juillet et septembre 1963, par rapport aux prévisions de recettes, ont été affectées à la réduction du déficit de trésorerie. On s'est efforcé d'obtenir des plus-values en accélérant la solution des litiges opposant les contribuables au fisc; l'impôt sur le chiffre d'affaires (IGE) a été relevé pour certains produits de luxe, une taxe spéciale sur les achats d'automobiles neuves et de bateaux à moteur a été instituée, et l'impôt sur les carburants a été majoré. Il est vrai que les recettes que procureront ces deux dernières mesures ne seront pas utilisées pour réduire le déficit de trésorerie, mais pour financer certaines dépenses d'investissement nouvelles. Le projet de budget pour 1964/1965, suivant la proposition du gouvernement, prévoit, par rapport au budget précédent, un ralentissement de la progression des dépenses — qui sera de 12 %, au lieu de 18 % — ainsi qu'une réduction d'environ 100 milliards de lire du déficit budgétaire, qui tombe à 696 milliards de lire. Pour stimuler l'activité des bourses de valeurs mobilières, les impôts à la source sur les

dividendes ont été modifiés de manière à laisser le choix entre le taux de 30 % si le contribuable reste anonyme, et de 5 % si le nom est indiqué. La politique du crédit est devenue plus restrictive, en ce sens que les banques commerciales italiennes n'ont plus été en mesure d'accroître leurs engagements vis-à-vis de l'étranger; plus récemment, le régime des ventes à tempérament a été rendu plus sévère. Il convient de mentionner également certaines mesures touchant l'offre : réduction de la durée du service militaire; encouragement des importations de certaines denrées alimentaires; octroi d'avantages fiscaux destinés à stimuler les investissements dans l'industrie; encouragement de certaines productions agricoles (olives, betteraves sucrières); mesures visant à rationaliser les circuits de distribution; blocage des loyers. Le gouvernement a engagé des conversations avec les syndicats ouvriers en vue d'obtenir une évolution plus modérée des salaires.

En fait, l'expansion de la demande intérieure semble avoir perdu un peu de son élan au cours des derniers mois de 1963 et au début de 1964. La tendance à la hausse des prix s'est un peu affaiblie, ce qui tient en partie au fait que les récoltes de légumes, d'olives et d'autres fruits ont été meilleures que l'année précédente. Au quatrième trimestre, la production industrielle a dépassé de 8 % le niveau qu'elle atteignait un an plus tôt. Bien que l'expansion très rapide des importations se soit quelque peu ralentie, les importations de marchandises ont néanmoins dépassé d'environ 20 %, au quatrième trimestre de 1963, leur niveau du même trimestre de l'année précédente.

Pour l'ensemble de l'année 1963, le déficit de la balance commerciale et de la balance générale des paiements a atteint respectivement 2,5 et 1,2 milliards de dollars. Par rapport à 1962, la détérioration se chiffre à 1,1 milliard de dollars pour la balance commerciale et à 1,3 milliard de dollars pour la balance générale des paiements. La diminution des réserves officielles d'or et de devises est moins importante que le déficit de la balance des paiements; de fin 1962 à fin 1963, ces réserves ont accusé une baisse de 434 millions de dollars, tombant ainsi à 3 057 millions de dollars; le solde net des avoirs et engagements en devises des banques italiennes s'est détérioré, au cours de la même période, à concurrence de 650 millions de dollars, en raison de l'augmentation des crédits à court terme obtenus de l'étranger. Depuis que les engagements à court terme des banques commerciales vis-à-vis de l'étranger ont cessé de croître — c'est-à-dire depuis septembre 1963 — et jusqu'à fin février 1964, les réserves officielles ont diminué au rythme moyen de 125 millions de dollars par mois, en dépit de certains achats américains de lires qui ont freiné quelque peu la réduction.

Malgré les mesures prises jusqu'à présent, les perspectives économiques ne permettent pas de s'attendre à un retour suffisamment rapide à la stabilité et à l'équilibre de la balance des paiements. Les dépenses de consommation privée et les dépenses publiques, en particulier, tendent toujours, en dépit d'un certain ralentissement, à progresser plus vite que l'offre intérieure. La croissance des investissements fixes bruts semble devoir s'affaiblir. Au total, le taux d'accroissement du produit national brut à prix constants, par rapport à 1963, pourrait se chiffrer à 5 % en 1964. Même si les importations ne devaient s'accroître que modérément et si les exportations devaient s'accélérer quelque peu, il n'en résulterait pas dans l'immédiat, compte tenu du niveau élevé du déficit, une amélioration de la balance commerciale. La balance des paiements courants accusera de nouveau un important déficit; d'après les perspectives actuelles, la balance globale des paiements pourrait

se solder par un déficit s'établissant entre 1 et 1,5 milliard de dollars, suivant l'évolution des mouvements de capitaux. Pour financer ce déficit, l'Italie a obtenu des promesses de crédit des États-Unis, de la Bundesbank, de la Banque d'Angleterre, ainsi que du Fonds monétaire international.

En conclusion, il y a lieu de constater qu'en Italie des tendances au rétablissement de l'équilibre se sont certes fait jour et continueront d'agir, mais que le délai qu'implique ce rétablissement est trop long, eu égard notamment aux répercussions de l'inflation et des déficits persistants de la balance des paiements italienne sur les autres pays de la Communauté.

Aux Pays-Bas, où la progression des exportations et une demande très importante dans le secteur de la construction ont déterminé, au cours du second semestre de 1963, une nette accélération de l'activité économique, qui a stimulé l'expansion de la consommation et des investissements, les tensions sur le marché du travail ne se sont nullement atténuées, contrairement aux prévisions, et de très importantes majorations des salaires pour 1964 ont été décidées en octobre 1963. Le gouvernement a pris une série de mesures visant à freiner l'expansion de la demande, de manière à éviter que soit amorcé un mouvement en spirale, en d'autres termes une nouvelle poussée des salaires pour 1965. Ainsi, les dépenses d'investissement de l'État ont été réduites de 100 millions de florins, soit de 5 % par rapport aux dépenses prévues par le budget de 1964; il s'agissait tout d'abord d'un décalage d'engagement de six mois, porté par la suite à douze mois et expirant en octobre 1964. Les dépenses d'investissement des collectivités locales devront être réduites de la même manière et d'un même pourcentage par rapport aux programmes de 1964. En outre, les émissions d'emprunts des collectivités locales, jusqu'au milieu de l'année 1964, ont été limitées à 91 % du montant des emprunts placés au cours de la période allant du milieu de l'année 1962 au milieu de l'année 1963. Par ailleurs, le régime fiscal de l'amortissement des constructions (à l'exception de la construction de logements) et des investissements d'équipement a été rendu moins favorable. L'impôt sur les cigarettes et les carburants, ainsi que la taxe sur les véhicules ne fonctionnant pas à l'essence ont été augmentés, ce qui permettra à l'état de bénéficier, en 1964, d'un supplément de recettes de 200 millions de florins. L'expansion des crédits bancaires accordés au secteur privé a été limité à 4 % pour la période allant de septembre à décembre 1963, et à 5 % pour la période allant de janvier à avril 1964. Le taux d'escompte est passé de 3,5 à 4 %. La réglementation des ventes à tempérament a été rendue plus sévère. La durée du service militaire a été réduite. Certains prix ont été bloqués. Enfin un projet de loi est envisagé pour interdire les accords stipulant l'application de prix imposés.

Néanmoins, on peut prévoir que la demande intérieure accusera une forte expansion. En raison des majorations de salaires, qui, en 1964, atteindront quelque 16 % en moyenne par travailleur, les dépenses de consommation continueront de progresser très vigoureusement. En outre, l'essor des investissements des entreprises se prolongera à un rythme assez rapide jusqu'au second semestre. Mais à cette époque, sous l'effet de la diminution des marges bénéficiaires et du resserrement des liquidités, consécutifs à l'accroissement des coûts accompagné de limitations officielles des hausses de prix ainsi que de restrictions de crédit, une tendance au fléchissement devrait apparaître.

Bien que la croissance de l'offre intérieure doive s'accélérer également — au total le produit national brut à prix constants pourrait progresser de 5,5 % de 1963 à 1964 — l'équilibre entre la demande et l'offre ne pourra être atteint qu'au moyen d'une sensible détérioration de la balance des paiements courants : par rapport à 1963, cette détérioration est évaluée actuellement à 1,5 milliard de florins pour 1964. Sous l'effet de l'expansion de la demande intérieure et de la détérioration de la position concurrentielle liée à la hausse des coûts, la progression des exportations sera sensiblement ralentie; les importations augmenteront très rapidement. En dépit des interventions directes de l'État visant à limiter les hausses, le niveau des prix montera à nouveau sensiblement; pour les prix à la consommation, il pourrait, en 1964, dépasser de 7 % en moyenne le niveau atteint en 1963.

D'après les perspectives actuelles, l'équilibre ne semble pouvoir être retrouvé qu'au cours de l'année 1965 et encore à condition qu'il soit possible d'éviter, en automne, une autre vague importante de majorations de salaires pour 1965. La stabilisation serait essentiellement obtenue par une régression des investissements et par les effets directs et indirects de celle-ci.

En Belgique, les exportations ont vigoureusement progressé en 1963, les dépenses de l'État, ainsi que le déficit budgétaire, ont fortement augmenté, les investissements des entreprises se sont développés, les tensions se sont aggravées sur les marchés du travail et la progression des salaires s'est également accélérée, ce qui s'est traduit par une augmentation du rythme d'accroissement de la consommation privée. Depuis la fin de 1963, l'évolution est restée caractérisée par une accélération de la croissance de la demande intérieure. S'il est vrai que l'expansion de l'offre est également devenue plus rapide, il n'en est pas moins vrai que les tensions conjoncturelles se sont accentuées.

Depuis le milieu de l'année 1963, les autorités belges compétentes ont pris une série de mesures dont voici l'essentiel : réduction des autorisations de dépenses, au sens de « crédits d'engagements », pour les investissements publics prévus au budget extraordinaire, avec effet depuis le premier trimestre de 1964; action en vue d'obtenir une limitation similaire des dépenses des collectivités régionales et locales; fixation de certaines règles en matière de passation de marchés publics (interdiction de dépasser certains prix); décision de pratiquer une politique plus sélective dans l'octroi d'avantages en faveur des investissements des entreprises (accordés en application des lois de 1959 visant à stimuler l'expansion économique); deux relèvements successifs du taux d'escompte (qui passe de ce fait de 3,5 à 4,25 %); pression morale exercée sur les banques pour les inciter à modérer l'expansion de leurs crédits et, depuis février 1964, limitation de l'expansion des crédits bancaires à environ 10 % pour l'ensemble de l'année 1964; freinage de l'expansion des crédits hypothécaires; réglementation plus stricte dans le domaine des ventes à tempérament; efforts plus intenses en vue de stimuler l'immigration de main-d'œuvre étrangère et d'encourager le travail des pensionnés; renforcement de la politique des prix, blocage des prix de certaines denrées alimentaires.

En dépit de ces mesures, les perspectives d'évolution de la demande intérieure restent, en Belgique également, trop orientées à l'expansion par rapport au développement probable de l'offre : le taux d'accroissement annuel du produit national brut à prix constants pourrait atteindre 4 à 4,5 %. En outre, la progression des exportations sera

sans doute encore considérable. Néanmoins, la balance des paiements courants tend à se détériorer, d'une part en raison d'une reprise des importations et, d'autre part, en raison d'une détérioration de la balance des revenus des capitaux. La hausse des prix se poursuit au rythme accéléré qui est observé depuis le second semestre de 1963.

Au *grand-duché de Luxembourg*, une nette reprise de la croissance économique a succédé au fléchissement provoqué par la faiblesse du marché de l'acier. La tendance à la hausse des prix persiste, notamment par suite de la hausse des prix à l'importation. L'accroissement des charges salariales joue aussi un rôle à cet égard : en effet, la pénurie de main-d'œuvre, déjà très sensible depuis plusieurs années, a encore marqué une notable aggravation, à laquelle a contribué l'implantation d'industries nouvelles. En outre, les dépenses publiques ont fortement augmenté, notamment en raison de la majoration des traitements dans la fonction publique. Le gouvernement s'efforce d'obtenir la stabilisation en instaurant un ordre de priorité pour les investissements publics, en imposant des conditions plus sévères à l'octroi de crédits à la construction, en favorisant l'immigration de main-d'œuvre et en bloquant certains prix.

VII. Conclusions

L'analyse des perspectives pour 1964 dans les différents pays membres permet de formuler les conclusions suivantes pour l'ensemble de la Communauté : maintien d'une situation de déséquilibre à l'intérieur, bien qu'il soit possible d'observer ou de prévoir des tendances au rétablissement ultérieur de l'équilibre en France, aux Pays-Bas et en Italie; persistance des effets de contagion agissant sur la Belgique et plus encore sur la république fédérale d'Allemagne; poursuite de la hausse des prix, ralentie en France et en Italie, mais accélérée aux Pays-Bas et — dans une moindre mesure — en Belgique; menace d'une reprise de la hausse dans la république fédérale d'Allemagne; nouvelle détérioration de la position concurrentielle, surtout en Italie, mais aussi aux Pays-Bas et en France; de ce fait : nouvelle augmentation — moins rapide cependant qu'en 1963 — du déficit de la balance commerciale de la Communauté vis-à-vis des pays tiers, en dépit de la reprise de la conjoncture mondiale; évolution déficitaire de la balance générale des paiements courants de la Communauté qui, en 1964, pourrait se solder par un déficit de 500 à 600 millions de dollars.

A beaucoup d'égards, ces perspectives sont inquiétantes. Elles ne cadrent nullement avec les objectifs économiques du *Traité*, notamment avec ceux qui sont énoncés aux articles 2 et 104.

En extrapolant ces perspectives — c'est d'ailleurs à quoi il faudrait se résoudre si une action nouvelle et énergique n'était pas entreprise — on constate que de sérieuses difficultés touchant la balance des paiements menacent certains États membres. Prolonger cette situation au moyen de crédits internationaux ne suffit pas à créer des tendances au rétablissement d'un meilleur équilibre. *En l'absence de mesures énergiques de stabilisation, la menace de voir se créer finalement des déséquilibres structurels de la balance des paiements, dont on sait qu'ils constituent une entrave sérieuse à la croissance à long terme, ne peut que s'aggraver. Le danger d'une récession s'accroîtrait considérablement et les instruments normaux de la politique économique ne suffiraient plus à y faire face.*

Une action de stabilisation énergique et coordonnée n'entraîne aucun de ces dangers; sans doute peut-elle ralentir, pour un court laps de temps, la croissance économique réelle, bien qu'en réalité elle ne supprime, pour l'essentiel, que la demande excessive et, de ce fait, les hausses de prix. Mais à long terme, elle crée à nouveau les conditions indispensables à la réalisation d'une croissance suffisamment rapide et en même temps équilibrée. Même si un danger de récession devait se présenter, il pourrait y être paré facilement, étant donné que les gouvernements disposent de possibilités suffisantes pour stimuler rapidement la demande en cas de besoin.

Dans l'action à entreprendre en vue de rétablir l'équilibre, il convient de recourir aux instruments qui, dans les circonstances actuelles, se révèlent les plus efficaces pour résorber la demande excédentaire. Il s'agit, en premier lieu, de mesures budgétaires et fiscales plus sévères et, en outre, de mesures de limitation de l'expansion du crédit, soit, au total, d'une politique qui ne tolère qu'une extension très modérée des liquidités d'origine intérieure.

Pour obtenir une coordination vraiment efficace de l'action à entreprendre par la Communauté pour rétablir l'équilibre, il est indispensable que les pays membres se mettent d'accord sur un minimum de critères quantitatifs. La fixation de pareils critères s'impose quant au délai dans lequel le nouvel équilibre doit être réalisé et aussi quant à l'évolution de certains éléments de la demande intérieure.

Peut-être serait-il même souhaitable de fixer des critères quantitatifs pour l'augmentation globale des liquidités que l'on pourrait admettre, par exemple une progression correspondant au pourcentage d'accroissement du produit national brut en termes réels. Étant donné les problèmes théoriques et pratiques que pareils critères poseraient pour une action de stabilisation à court terme, il est toutefois préférable d'y renoncer. En effet, il n'est guère possible d'unifier les définitions de la masse monétaire dans tous les pays membres; en outre, le rôle économique de celle-ci varie beaucoup de pays à pays, étant donné les différences de structure et les divergences assez sensibles dans l'évolution des liquidités. En outre, à court terme, la vitesse de circulation de la monnaie peut se modifier de telle façon qu'il serait très difficile d'en tenir compte a priori.

Néanmoins, dans les recommandations, certains critères ont été retenus en ce qui concerne la politique budgétaire et fiscale, dont l'application n'a pas seulement une influence limitative sur la demande, de manière directe et indirecte, mais encore sur l'évolution des liquidités. A ce facteur s'ajoutent les effets de la détérioration de la balance des paiements dans les pays où un tel mouvement est enregistré. Il incombera à la politique du crédit d'orienter, de façon souple et en fonction des exigences d'une politique de stabilisation, l'autre source importante de liquidités, à savoir les crédits consentis au secteur non étatique. A cet égard, selon la situation des pays, il est tout à fait possible et correct d'appliquer des restrictions quantitatives. Toutefois, la politique de crédit devra veiller au danger d'un « self defeating effect » qui pourrait provenir d'un recours plus important au crédit de l'étranger et prendre en considération la situation internationale en matière de balances des paiements. Aussi dans les recommandations n'a-t-on pu formuler qu'une seule règle générale : dans tous les pays membres où règnent des tensions inflationnistes, et qui d'ailleurs ont eu déjà recours à une politique plus ou moins

restrictive de crédit, la politique de crédit doit être rendue aussi restrictive que l'exigent les objectifs de la stabilisation.

En ce qui concerne les dépenses budgétaires, un taux uniforme d'accroissement annuel de 5 % a été retenu comme limite maximum. Ce taux correspond à peu près à la moyenne, pour une période de plusieurs années, de l'accroissement du produit brut de la Communauté en termes réels. Il est évident qu'une politique budgétaire anticyclique exige, lorsque la situation dans un pays et dans une période déterminés est caractérisée par des tensions actuelles ou prévisibles résultant de la haute conjoncture, que les dépenses restent légèrement en deçà de la croissance réelle du produit national brut prévue pour l'année en cours. Pour la politique des revenus, c'est le critère de la productivité qui a été choisi.

Il ne s'agit pas en l'occurrence de critères qui pourront guider en permanence la politique économique. A cet égard ils ne peuvent se justifier ni sur le plan du raisonnement économique ni sur celui de la justice distributive. Ils ne peuvent *servir qu'en cas d'urgence, et pour un temps limité, comme règles d'une politique de stabilisation*. Ils sont à considérer comme des limites maxima, en deçà desquelles les divers pays membres, chacun selon les exigences de la stabilisation, peuvent ou même doivent se maintenir.

Il faut insister à nouveau sur le caractère impérieux d'une action visant à rétablir et à sauvegarder l'équilibre : non seulement des tensions inflationnistes — et surtout des tensions d'intensité variable à l'intérieur de la Communauté — nuisent, sur le plan économique et social, aux États membres considérés individuellement, mais elles représentent avant tout une menace sérieuse pour la réalisation des objectifs de la Communauté.

TABLEAU n° 1

*Importance des échanges intracommunautaires par rapport
au commerce extérieur global de chaque pays membre*

(en %)

Année	Allemagne (RF)	France	Italie	Pays-Bas	UEBL
<i>Importations</i>					
1958	25,8	21,9	21,4	41,9	46,6
1959	29,0	26,8	26,7	44,4	47,1
1960	29,9	29,4	27,7	45,8	47,9
1961	31,3	31,5	29,4	49,2	50,6
1962	32,5	33,6	31,5	50,2	51,2
1963	33,3	35,8	32,8	51,6	52,6
<i>Exportations</i>					
1958	27,3	22,2	23,6	41,6	45,1
1959	27,8	27,2	27,5	44,3	46,3
1960	29,5	29,7	29,5	45,9	50,5
1961	31,7	33,5	31,4	47,6	53,3
1962	34,0	36,8	35,0	49,2	56,8
1963	37,3	38,2	35,5	53,4	60,8

TABLEAU n° 2

Echanges intracommunautaires (1)

Année	Allemagne (R.F)			France			Italie		
	Importations \$ %	Exportations \$ %	Solde \$	Importations \$ %	Exportations \$ %	Solde \$	Importations \$ %	Exportations \$ %	Solde \$
1962 I	937,4 (2)	1 096,5	+ 159,1	639,7 (2)	669,1	+ 29,3	461,8	377,7	— 84,1
II	953,7 (2)	1 128,2	+ 174,5	609,2	677,2	+ 67,9	444,8	402,7	— 42,1
III	991,0	1 080,4	+ 97,5	590,9	628,2	+ 37,3	468,4	411,7	— 57,8
IV	1 113,1	1 199,3	+ 86,2	683,3	737,1	+ 53,8	516,3	435,7	— 80,6
Total	3 995,1	4 512,5	+ 517,3	2 523,2	2 711,6	+ 188,3	1 891,3	1 624,4	— 266,9
1963 I	951,0 + 1,6	1 555,2 + 5	+ 204,3	715,8 + 12	696,4 + 4	— 19,4	551,9 + 19	418,1 + 11	— 133,8
II	1 052,3 + 10,3	1 309,7 + 16	+ 257,4	793,5 + 30	795,6 + 18	+ 2,1	613,3 + 38	430,6 + 7	— 182,7
III	1 090,6 + 10,1	1 341,4 + 23	+ 250,8	737,2 + 25	735,2 + 17	— 2,0	631,1 + 35	462,3 + 12	— 168,9
IV	1 105,1 — 1 (3)	1 504,2 + 25 (3)	+ 399,1	879,6 + 29	864,3 + 17	— 15,3	678,7 + 33	484,0 + 12	— 194,7
Total	4 341,9 + 8,7	5 453,1 + 20,8	+ 1 111,6	3 216,1 + 23,9	3 091,5 + 14	— 34,6	2 474,8 + 30,9	1 792,3 + 10,3	— 682,5
Différence 1963 par rapport à 1962			+ 594			— 223			— 416

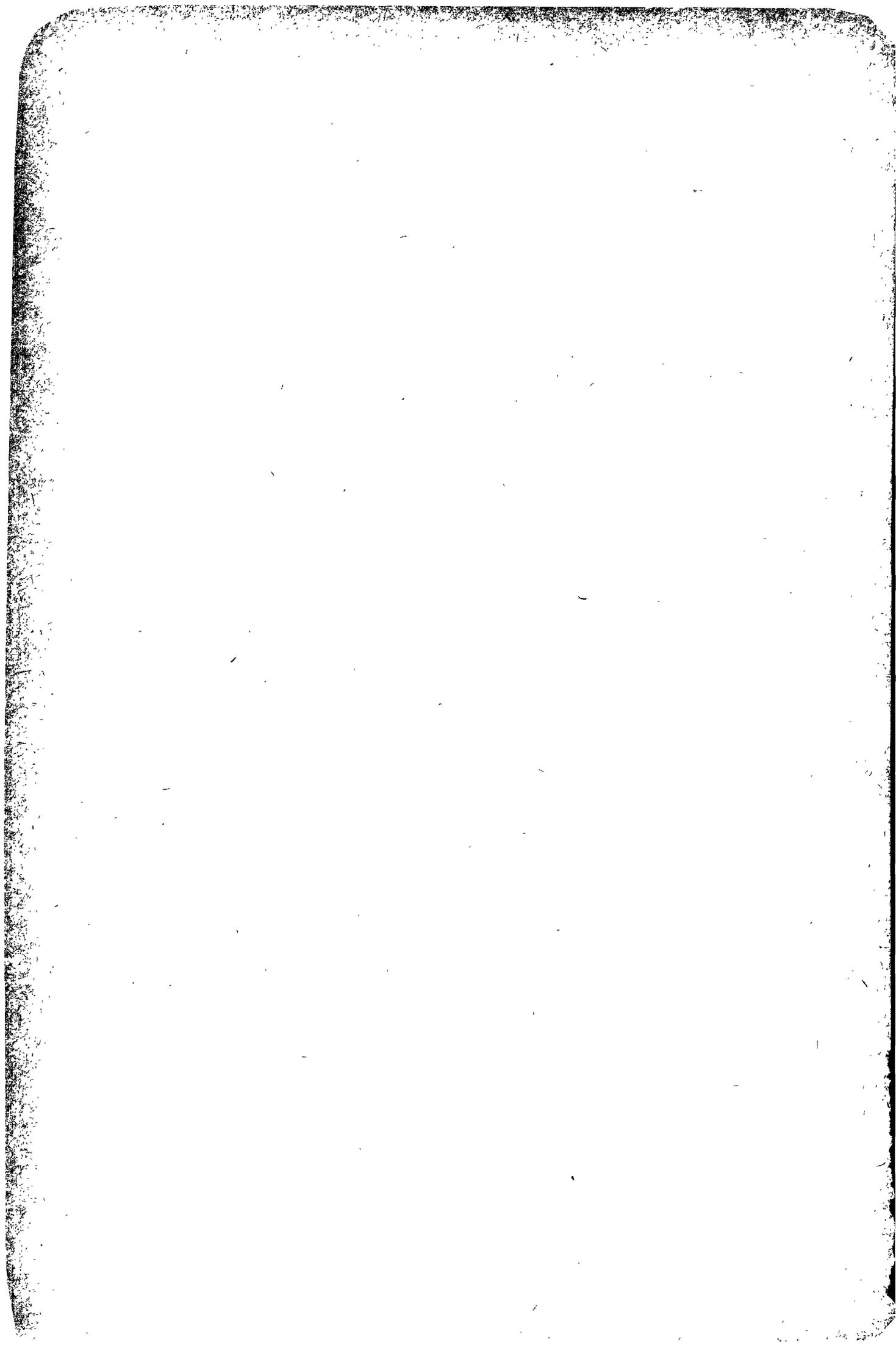
TABLEAU n° 2 (suite)

Année	Pays-Bas			UEBL			CEE	
	Importations \$ %	Exportations \$ %	Solde \$	Importations \$ %	Exportations \$ %	Solde \$	Importations \$ %	Exportations \$ %
1962 I	686,4	542,8	— 143,5	577,2	581,7	+ 4,4	3 302,6 ⁽²⁾	3 267,9
II	661,1	548,9	— 112,2	564,0	618,0	+ 54,0	3 238,8 ⁽²⁾	3 374,9
III	646,2	548,2	— 97,9	550,6	579,7	+ 29,4	3 247,0	3 256,4
IV	689,2	616,1	— 73,2	625,4	679,6	+ 54,2	3 622,7	3 663,5
Total	2 683,0	2 256,0	— 427,0	2 323,9	2 458,4	+ 134,5	13 416,4	13 562,9
1963 I	699,9 + 2	590,0 + 9	+ 109,9	598,8 + 4	646,9 + 11	+ 47,2	3 517,3 + 6	3 505,6 + 7
II	775,6 + 17	661,7 + 21	— 113,9	673,5 + 19	764,7 + 24	+ 91,2	3 908,2 + 21	3 962,2 + 17
III	768,3 + 19	685,9 + 25	— 82,4	653,9 + 19	730,8 + 26	+ 76,9	3 881,1 + 19	3 955,6 + 21
IV	838,2 + 22	709,7 + 15	— 128,5	743,1 + 19	802,7 + 18	+ 59,6	4 244,7 + 17	4 362,9 + 19
Total	3 082,0 + 14,9	2 647,2 + 17,3	— 434,8	2 680,9 — 15,4	2 941,0 + 19,6	+ 260,1	15 705,6 + 17,1,	15 925,2 + 17,4
Différence 1963 par rapport à 1962			— 8			+ 126		

(1) Chiffres absolus en millions de dollars; taux d'accroissement annuel en %.

(2) Aucune correction n'a été apportée pour tenir compte de l'incidence des modifications des statistiques d'importation intervenues au début de l'année dans la république fédérale d'Allemagne et en France.

(3) A l'exclusion de la correction apportée aux chiffres de la république fédérale d'Allemagne, qui portait sur l'ensemble de l'année 1963 mais était regroupée au 4^e trimestre.



**COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE
EUROPÉENNE****Comité de politique
conjoncturelle****Avis du Comité de politique conjoncturelle
sur l'évolution récente de la conjoncture
dans les pays de la Communauté**

Bruxelles, le 10 avril 1964

Le Comité de politique conjoncturelle, réuni les 6 et 7 avril 1964, a examiné l'évolution récente de la conjoncture dans les pays de la Communauté. Il s'est attaché, en particulier, à apprécier les effets des mesures de stabilisation qui ont été prises, au cours des derniers mois, par les gouvernements des États membres. A cet égard, il constate avec satisfaction que ceux-ci ont, d'une manière générale, orienté leur politique conjoncturelle dans le sens indiqué par les avis qu'il a émis en conclusion de ses réunions des 14 et 15 octobre 1963 et des 27 et 28 janvier 1964. Il estime cependant que, dans la plupart des pays, il reste encore, soit à prendre de nouvelles mesures, soit à renforcer les dispositions existantes.

A l'heure actuelle, l'objectif principal de la politique conjoncturelle demeure non seulement de mettre fin à la propagation du développement inflationniste dans la Communauté, mais aussi d'éviter que la position de l'ensemble de celle-ci vis-à-vis des pays non-membres ne continue à se détériorer sous l'effet combiné de la hausse trop rapide des coûts de production et de la trop vive expansion de la demande intérieure. Le Comité considère que, dans la plupart des pays membres, la réalisation de cet objectif continue d'appeler en premier lieu une politique visant à freiner l'expansion de la demande intérieure globale. Dans le cadre de cette action, il convient de recourir aux instruments qui, dans les circonstances actuelles, se révèlent les plus efficaces pour adapter les différents éléments de la demande intérieure globale aux conditions de l'équilibre économique. Comme le Comité l'avait rappelé lors de sa précédente séance, il s'agit, en premier lieu, d'une politique plus sévère en matière de finances publiques au sens le plus large du terme et, en outre, d'une politique de limitation de l'expansion du crédit. Par ailleurs, le Comité tient à souligner à nouveau la nécessité, pour les États membres, de mettre en œuvre aussi rapidement que possible une politique des revenus appropriée. Il insiste enfin sur le caractère indispensable d'une coordination étroite et efficace, dans le cadre de la Communauté, de l'action entreprise par les différents États membres.

Le Comité a procédé à l'examen de la proposition que la Commission a transmise au Conseil de la Communauté économique européenne en vue de la recommandation que celui-ci adresserait aux États membres, au titre de l'article 103 du traité de Rome, afin qu'ils prennent les dispositions nécessaires en vue du rétablissement de l'équilibre interne et externe de la Communauté. Il constate que ce projet rejoint, dans l'ensemble, les vues exprimées par lui dans ses précédents avis, ainsi qu'au cours de sa réunion des 6 et 7 avril 1964.