

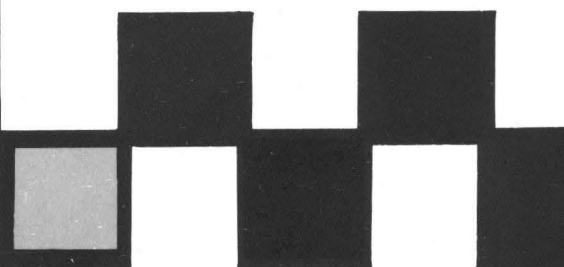
**Communautés
Européennes**
Commission

**Direction
générale
des affaires
économiques
et financières**

**La situation économique
de la Communauté**

3/4

1970



Rapport trimestriel

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

COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

COMMISSION

La situation économique de la Communauté

SEPTEMBRE/DECEMBRE 1970

Table des matières

	<i>Pages</i>
I. La situation d'ensemble	3
A. <i>Le bilan de l'année 1970 et les problèmes de politique conjoncturelle au seuil de l'année 1971</i>	7
1. La conjoncture mondiale en 1970	10
2. La demande	13
3. La production et l'emploi	16
4. L'équilibre	18
B. <i>Les perspectives pour 1971</i>	27
II. La situation dans les pays de la Communauté	35
A. <i>Allemagne</i>	37
1. Le bilan de l'année 1970	37
2. Les perspectives pour 1971	45
B. <i>France</i>	53
1. Le bilan de l'année 1970	53
2. Les perspectives pour 1971	62
C. <i>Italie</i>	73
1. Le bilan de l'année 1970	73
2. Les perspectives pour 1971	81
D. <i>Pays-Bas</i>	89
1. Le bilan de l'année 1970	89
2. Les perspectives pour 1971	96
E. <i>Union économique belgo-luxembourgeoise</i>	105
Belgique	105
1. Le bilan de l'année 1970	105
2. Les perspectives pour 1971	112
Luxembourg	119
1. Le bilan de l'année 1970	119
2. Les perspectives pour 1971	124
Annexe : Memorandum de la Commission au Conseil, en date du 7 juillet 1970, sur la situation conjoncturelle de la Communauté	129

Remarque:

La rédaction du présent rapport a été achevée vers la mi-novembre 1970. Pour ce qui concerne l'évolution la plus récente, et pour autant qu'il n'ait pas été possible d'en tenir compte, étant donné le rythme d'élaboration des statistiques nationales et les délais que requiert la publication du rapport en cinq langues, le dernier numéro des « Graphiques et notes rapides sur la conjoncture dans la Communauté » peut constituer un utile complément d'information.

I. LA SITUATION D'ENSEMBLE

Le vigoureux essor économique observé dans la Communauté depuis le milieu de l'année 1967 s'est poursuivi en 1970. Le développement de la production a toutefois été moins sensible qu'au cours des années précédentes. Le taux de croissance, d'une année à l'autre, du produit brut de la Communauté, en termes réels a atteint 6 %, contre 7 % en 1969 et 6 % en 1968. La progression enregistrée depuis 1957 s'élève ainsi à 95 %, contre 61 % aux Etats-Unis et 42 % dans le Royaume-Uni. Quant au produit brut de la Communauté en termes nominaux, dont le taux de croissance annuelle, qui s'est chiffré à 12 ½ %, a été du même ordre qu'en 1969, il se situe à présent un peu au-dessous de 500 milliards de dollars, contre 970 milliards aux Etats-Unis et 116 milliards dans le Royaume-Uni.

L'expansion de la demande monétaire globale est demeurée vive en 1970. En dépit de la faiblesse conjoncturelle qui a caractérisé l'économie des Etats-Unis et du Royaume-Uni, les exportations de marchandises de la Communauté vers les pays non membres se sont développées à un rythme plus rapide qu'en 1969.

La croissance de la demande intérieure a été à peu près aussi vigoureuse qu'en 1969. Seuls les investissements sous forme de stocks ont eu une incidence modératrice sur l'évolution conjoncturelle. En revanche, de très fortes impulsions ont émané de la formation brute de capital fixe, qui a progressé de quelque 18 ½ % en valeur, contre 15,5 % l'année précédente.

L'augmentation des dépenses de consommation, en comparaison annuelle, s'est encore légèrement accélérée. La hausse rapide des salaires a joué, à cet égard, un rôle essentiel : elle a atteint entre 10 et 20 % selon les pays. Comme, d'autre part, la croissance annuelle des revenus de la propriété et de l'entreprise a été moins forte qu'en 1969, la répartition du revenu national s'est modifiée sensiblement à l'avantage des salariés.

La production n'a pas été en mesure de s'adapter au rythme d'expansion de la demande. La production agricole n'a guère contribué au développement de l'offre intérieure. Quant à la production industrielle, qui a progressé de 8 % environ, sa croissance s'est nettement modérée, tant en comparaison annuelle — en regard du taux de 11 % enregistré en 1969 — que dans le courant de l'année.

Si l'expansion de la valeur ajoutée à prix constants s'est donc révélée insuffisante par rapport à celle de la demande monétaire globale, la cause en réside essentiellement dans le fait que les réserves de capacités techniques et de main-d'œuvre étaient quasiment épuisées. Dans quelques secteurs, toutefois, et notamment dans les industries de base et certaines industries de consommation, le comportement du négoce et des utilisateurs en matière de stockage a également constitué un frein au développement de la production.

Dans certains pays de la Communauté, le chômage a atteint, durant l'été, un niveau à peu près incompressible; dès le second semestre, cependant, une légère tendance à la détente s'est manifestée çà et là sur les marchés de l'emploi.

Par suite de l'écart considérable existant entre l'offre intérieure et la demande globale, la croissance des importations de la Communauté en provenance des pays non membres est demeurée très vive en 1970. L'économie de la Communauté a ainsi fortement stimulé la conjoncture mondiale.

En dépit du large recours à l'extérieur pour compléter la production intérieure, la montée des prix a été exceptionnellement forte dans la Communauté. Jamais encore, depuis l'entrée en vigueur du Traité de Rome, une hausse aussi rapide n'avait été enregistrée en comparaison annuelle.

Malgré la politique monétaire restrictive appliquée dans tous les pays membres durant la majeure partie de l'année, l'accroissement du volume du crédit n'a guère été moins sensible qu'en 1969. Les liquidités intérieures ont, en outre, fortement augmenté du fait des opérations avec l'étranger. Si la balance des paiements courants de la Communauté s'est nettement détériorée, la balance des opérations en capital s'est soldée, contrairement à l'année précédente, par des excédents élevés. Les réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres se sont accrues de quelque 6,8 milliards de dollars au cours des dix premiers mois de l'année, alors qu'elles avaient accusé, pour toute l'année 1969, une réduction de 1,7 milliard de dollars.

La Communauté verra vraisemblablement se poursuivre, en 1971, l'affaiblissement de sa croissance économique, amorcé en 1970.

L'expansion de la demande monétaire globale marquera sans doute un net ralentissement. Le taux de croissance des exportations de marchandises de la Communauté, tel qu'on le prévoit actuellement, se chiffrerait à 8 %, contre 14 % en 1970. En ce qui concerne la demande intérieure, il faut notamment s'attendre à un développement moins rapide de la formation brute de capital fixe. Certes, les carnets de commandes, encore bien garnis jusqu'ici, permettent toujours d'escompter, pour

les premiers mois de 1971, une augmentation appréciable des dépenses effectives d'investissement. Par la suite, cependant, l'affaiblissement déjà perceptible de la propension à investir des entreprises pourrait se faire sentir de plus en plus. Au total, les dépenses consacrées à la formation brute de capital fixe devraient s'accroître de 10 ½ %, contre 18 ½ % en 1970.

L'augmentation des dépenses de consommation privée atteindrait 10 %, contre 12 % en 1970. Son ralentissement serait donc un peu moins prononcé, du fait que l'expansion de la masse salariale restera vive et ne s'affaiblira que progressivement.

L'offre de biens ne sera pas à même de s'adapter, dans les premiers temps, au développement toujours relativement rapide de la demande globale. Eu égard à l'extension prévisible des capacités techniques et aux réserves disponibles de main-d'œuvre, les services de la Commission estiment à 4 ½ % le taux de croissance, de 1970 à 1971, du produit brut de la Communauté en termes réels. Pareil taux suppose que, dans certains secteurs, le degré d'utilisation des capacités, encore extrêmement élevé à l'heure actuelle, diminuera dans le courant de l'année.

Les perspectives qui viennent d'être esquissées impliquent le maintien du plein emploi. Par ailleurs, le danger reste grand d'une persistance de la hausse des prix; l'accroissement des coûts salariaux jouera à cet égard un rôle important. Dans ces conditions, la politique économique se trouvera, en 1971, devant la tâche difficile d'assurer la stabilisation des prix et des coûts tout en évitant un ralentissement cumulatif de l'expansion économique.

A. Le bilan de l'année 1970 et les problèmes de politique conjoncturelle au seuil de l'année 1971

La haute conjoncture s'est poursuivie dans les pays de la Communauté durant l'année 1970. Les revenus et la demande ont continué de s'accroître à un rythme très rapide. Vers la fin de l'année, le produit brut de la Communauté atteignait près de 500 milliards de dollars, alors qu'il ne s'élevait qu'à 175 milliards de dollars lors de l'entrée en vigueur du Traité de Rome. Bien qu'en de nombreux secteurs une forte pénurie de main-d'œuvre et l'insuffisance des capacités techniques aient entravé le développement de la production, celle-ci a encore marqué des progrès très appréciables en comparaison annuelle : le produit brut de la Communauté a augmenté de plus de 6 % en termes réels. Le niveau de l'emploi s'est élevé dans tous les pays membres. Sous la forte pression de la demande, les tensions très vives déjà observées en 1969 se sont encore renforcées pendant une bonne partie de l'année, entraînant ainsi une accélération de la hausse des prix et des coûts. Contrairement à ce qui s'était passé entre 1965 et 1969, le rythme de la hausse des prix a été peu différencié d'un pays de la Communauté à l'autre. De ce fait, et grâce aussi aux incidences des modifications de parité intervenues au cours de l'année 1968, l'évolution des balances commerciales, ainsi que celle des balances globales des paiements des pays de la Communauté, a été plus équilibrée.

Force est toutefois de constater que cette « harmonisation » des taux d'augmentation des prix s'est réalisée à un niveau trop élevé et que, dans certains pays membres, elle a signifié une accélération très sensible du rythme de la hausse des prix par rapport à 1969.

Les échanges commerciaux avec les pays non membres n'ont plus contribué que dans une mesure relativement faible à l'évolution inflationniste enregistrée dans la Communauté. Sans doute la hausse des prix et des coûts observée partout dans le monde a-t-elle eu, à l'intérieur de la Communauté, des répercussions non négligeables, notamment parce que, sans ce caractère international des tendances inflationnistes, l'évolution de la balance des paiements de la Communauté eût été beaucoup plus défavorable et eût rendu bien plus contraignante la nécessité de stabiliser les coûts à l'intérieur de

la Communauté. Cependant, les pays non membres ont eu sensiblement moins recours aux ressources de la Communauté que dans les années précédentes. Alors que la balance commerciale de la Communauté s'était soldée par un excédent de 1,7 milliard de dollars en 1968 et avait été équilibrée en 1969, elle a accusé en 1970 un déficit d'environ 1,4 milliard de dollars. L'excédent de la balance des paiements courants s'est également réduit.

La hausse des cours mondiaux des matières premières industrielles, qui avait constitué, en 1969, un important facteur de hausse des prix, a fait place à une nette régression depuis le printemps de 1970.

La situation se présente toutefois sous un jour nettement différent lorsqu'on l'examine du point de vue de l'analyse monétaire : alors qu'en 1969, les opérations en devises avec l'étranger avaient eu un effet restrictif sur les liquidités intérieures, la Communauté a enregistré en 1970 un important afflux net de liquidités en provenance des pays membres.

Ce renversement de la tendance est, pour une large part, le résultat d'un décalage de plus en plus marqué entre la politique monétaire des Etats-Unis, qui a été assouplie graduellement en cours d'année, et la politique restrictive qui a continué d'être appliquée dans les pays de la Communauté. Malgré des ajustements répétés — encore que limités — des taux d'intérêt, et notamment des taux d'escompte, l'afflux de capitaux à court terme est demeuré important dans la Communauté tout au long de l'année 1970.

Bien que le bilan pour l'ensemble de l'année 1970 porte nettement l'empreinte de la haute conjoncture, l'analyse de l'évolution au cours de l'année décèle, dans la plupart des pays membres, les signes précurseurs d'une transition vers une évolution conjoncturelle moins marquée par des phénomènes de surchauffe.

Il convient de relever notamment, à ce propos, la diminution des inscriptions de commandes et le ralentissement de l'activité dans plusieurs industries de base, notamment dans la sidérur-

gie, ainsi que la faiblesse qui a caractérisé la demande de certains produits de consommation traditionnels, en liaison avec la gestion prudente des stocks observée au niveau du négoce. En outre, les inscriptions de commandes de biens d'équipement ont évolué de façon moins dynamique dans quelques pays membres.

Comme, par ailleurs, les goulots d'étranglement qui affectent la production dans de nombreux secteurs ont persisté, la croissance conjoncturelle de la production industrielle a marqué, dans l'ensemble, un net ralentissement au cours des derniers mois.

Cette décélération ne s'est guère répercutée, jusqu'à présent, sur le marché de l'emploi, et la pénurie de main-d'œuvre est toujours aiguë dans les pays où elle était la plus sensible au début de 1970.

L'évolution moins dynamique des inscriptions de commandes dans l'industrie ne s'est pas non plus reflétée déjà sur l'évolution des prix; celle-ci est restée nettement orientée à la hausse, si l'on fait abstraction d'un ralentissement saisonnier enregistré temporairement au cours de l'été. Le caractère de la hausse s'est toutefois modifié: alors que, jusqu'au milieu de 1970, le déséquilibre entre l'offre et la demande en constituait le facteur prépondérant, la forte poussée des coûts joue, depuis lors, un rôle de plus en plus important.

Pour l'ensemble de la Communauté, croissance de la production et de la demande, maintien du plein emploi conjoncturel, excédent persistant de la balance des paiements courants, poursuite de la hausse des prix à un rythme rapide, telles sont les tendances que présentent, au seuil de l'année 1971, les principaux indicateurs au regard desquels sont fixés les objectifs principaux de la politique économique.

Compte tenu également des perspectives esquissées dans la partie B du présent chapitre, il apparaît clairement que le problème capital de la politique conjoncturelle, dans les mois à venir, consistera à ramener la hausse des prix à des proportions plus acceptables sans déclencher un processus cumulatif de ralentissement de l'expansion économique.

En effet, tandis que les autres indicateurs sont à peu près conformes aux orientations définies dans le troisième programme de politique économique à moyen terme, les taux d'augmenta-

tion des prix que l'on enregistre actuellement et que l'on prévoit pour les prochains mois dépassent notablement les orientations fixées dans ce programme pour la période 1970-1975.

Les pays de la Communauté ont tous nettement renforcé, en 1970, le caractère restrictif de leur politique conjoncturelle. Au cours de l'année, ils ont été amenés à mettre de plus en plus l'accent sur les mesures de politique budgétaire. Cette façon d'agir était conforme aux recommandations contenues dans les mémorandums sur la politique conjoncturelle, adressés par la Commission au Conseil en date des 22 décembre 1969 ⁽¹⁾ et 7 juillet 1970 ⁽²⁾, et dont le Conseil a entériné les conclusions.

Très certainement, les tendances actuelles et prévisibles à la hausse des prix et les facteurs qui sont à leur origine s'expliquent notamment par le fait qu'au cours des dernières années la lutte contre l'inflation n'a pas toujours été menée avec la célérité et la vigueur nécessaires. Les agents économiques ont ainsi adopté des comportements inflationnistes qui pourraient persister pendant quelque temps encore, même dans l'hypothèse d'une nette atténuation des tensions existant entre l'offre et la demande.

A cet égard, il est caractéristique que la décélération du rythme d'expansion de la demande, observée durant les derniers mois, n'ait été accompagnée d'aucun affaiblissement notable de la hausse des salaires. Au contraire, celle-ci a eu tendance, dans certains pays membres, à s'accélérer encore au cours de ces derniers temps. Les tendances à la hausse des prix qui en résultent sont d'autant plus fortes que les gains de productivité des entreprises se sont notablement ralentis, de sorte que l'augmentation des coûts salariaux par unité produite est à présent exceptionnellement rapide dans la Communauté.

Les chefs d'entreprise s'efforcent, en majorant leurs prix, de réduire la pression qui s'exerce de ce fait sur leurs marges bénéficiaires; ils y réussissent dans les secteurs où la concurrence

¹⁾ Mémorandum de la Commission au Conseil, en date du 22 décembre 1969, sur la politique conjoncturelle de la Communauté pour 1970, publié dans le rapport trimestriel n° 1/1970 sur « La situation économique de la Communauté ».

²⁾ Mémorandum de la Commission au Conseil, en date du 7 juillet 1970, sur la situation conjoncturelle dans la Communauté, publié en annexe au présent rapport.

ne joue pas suffisamment, et cela même en cas d'affaiblissement de l'expansion de la demande. Comme, dans la plupart des pays membres, les salaires sont adaptés aux prix de façon plus ou moins automatique, soit en vertu de dispositions législatives, soit en vertu d'accords conclus entre les partenaires sociaux, le mouvement de spirale des salaires et des prix est sans cesse relancé.

Aussi reste-t-il indispensable de pratiquer une politique de consolidation économique visant à stabiliser les coûts et les prix. Mais pareille politique ne peut donner les résultats souhaités que si elle est appliquée simultanément par tous les pays membres, ce qui n'exclut pas la possibilité de tenir compte, dans le cadre d'une étroite concertation, de la diversité des situations de fait existant dans les six pays membres, notamment en ce qui concerne le niveau de la demande, la situation sur le marché de l'emploi et les relations économiques extérieures.

Etant donné que les tendances inflationnistes, qui initialement trouvaient leur origine dans l'expansion de la demande, résultent maintenant de plus en plus de l'évolution des coûts, il conviendrait de renoncer pour le moment à renforcer encore les mesures visant à restreindre la demande globale. D'autre part, il ne faudrait cependant pas diminuer prématurément le degré de restriction actuellement atteint. Dans ces conditions, il apparaît souhaitable de modifier le dosage des divers instruments de la politique économique. Tel est notamment le cas dans le domaine de la politique monétaire, où un nouvel ajustement en baisse des taux d'intérêt, qui répondrait à la tendance observée sur les principaux marchés financiers internationaux, pourrait, dans certains pays membres, à savoir en Allemagne, aux Pays-Bas, en Belgique et en France, freiner très opportunément l'afflux de liquidités en provenance de l'étranger. En revanche, il faudrait continuer d'utiliser dans un sens restrictif l'arsenal des instruments de la politique des liquidités. A cet égard, l'institution en Allemagne d'une réserve minima sur l'accroissement des engagements des banques, et la mesure envisagée en France, en vertu de laquelle les banques seraient tenues de constituer une réserve minima calculée sur la base du crédit qu'elles accordent sont des expériences intéressantes, qui pourraient permettre de mieux contenir l'expansion des liquidités dans l'ensemble de l'économie.

L'efficacité de la politique du crédit étant limitée par l'incidence des relations économiques extérieures, les finances publiques doivent jouer un rôle d'autant plus important comme instrument de régulation de la conjoncture. Dans presque tous les pays membres, l'effet restrictif du budget s'est révélé, en 1970, plus faible qu'on ne s'y attendait initialement. Les projets de budget pour 1971 laissent, en général, prévoir une forte augmentation des dépenses des administrations publiques; dans certains pays membres, cette augmentation dépasserait de beaucoup la croissance escomptée du produit national brut en termes nominaux, dont l'estimation tenait déjà compte d'une forte hausse des prix.

Il n'est pas exclu qu'une politique budgétaire expansionniste ne puisse être envisagée pour une période ultérieure et même dans le courant de l'année, surtout si l'on considère le retard de certains investissements importants d'infrastructure. Mais pareille réorientation présuppose un nouveau ralentissement de l'expansion de la demande et l'apparition d'une nette tendance à la stabilisation des prix et des coûts. Aussi importe-t-il, en tout état de cause, qu'au cours des premiers mois de l'année la gestion budgétaire continue d'avoir une incidence restrictive sur la demande globale, d'autant plus que le comportement des pouvoirs publics influence dans une large mesure celui des autres agents économiques. Cela implique la nécessité de différer certaines adjudications publiques, de bloquer temporairement certains crédits ou de les affecter à un fonds de réserve conjoncturelle.

La mise en œuvre d'une politique active de l'emploi revêt actuellement une importance particulière dans tous les pays membres. Le ralentissement prévisible de la production dans certains secteurs n'entraînera pas nécessairement une détente appréciable sur le marché de l'emploi, d'autant plus que la main-d'œuvre éventuellement libérée ne répondrait pas forcément aux besoins d'autres branches d'activité, ni du point de vue de sa répartition géographique, ni sur le plan de la qualification professionnelle. Il est donc probable qu'à défaut de mesures visant à accroître la mobilité géographique et professionnelle, les secteurs les plus dynamiques continueront de souffrir de pénuries de main-d'œuvre. Pareille situation est également préjudiciable du point de vue de l'économie générale, notamment parce que ces secteurs dynamiques

jouent le plus souvent le rôle de secteurs-pilotes et influencent l'évolution des salaires dans les branches où l'expansion est moins vive, ce qui peut entraîner, pour l'ensemble de l'économie, une hausse excessive des salaires, incompatible avec la poursuite d'une croissance économique continue. Par ailleurs, il importe aussi, dans le cadre d'une politique active de l'emploi, que les travailleurs soient protégés contre le risque de réduction ou de perte temporaire de leurs revenus.

Un rôle essentiel doit être reconnu, dans les circonstances présentes, à la concertation entre les partenaires sociaux et les autorités responsables de la politique économique. Elle devrait viser à rendre l'évolution des revenus nominaux compatible avec le rétablissement de l'équilibre interne. C'est seulement à cette condition qu'il sera possible de rompre le processus des adaptations réciproques des coûts et des prix sans porter atteinte au plein emploi. La phase avancée de la période de haute conjoncture, dans laquelle les pays de la Communauté se trouvent actuellement, se prête mal à une modification de la répartition des revenus dans le cadre d'affrontements salariaux, car celle-ci se ferait soit au détriment des investissements, et elle affecterait alors le niveau de l'emploi, soit au détriment du pouvoir d'achat réel des travailleurs. L'évolution future des revenus — aussi bien des bénéfiques que des revenus salariaux — devrait plutôt s'adapter davantage au rythme des progrès de productivité à moyen terme. Il serait ainsi possible d'assurer une progression satisfaisante des diverses catégories de revenus, en même temps qu'une stabilisation du niveau des prix et une croissance suffisante des investissements. En ce qui concerne les entreprises, ceci implique que, tout en faisant preuve de modération dans leur politique de prix, elles tirent parti des chances que leur offrirait une conjoncture axée plutôt sur le développement de la production. Cette tendance pourrait, au demeurant, être favorisée par une intensification de la politique de concurrence.

1. La conjoncture mondiale en 1970

En 1970, la conjoncture mondiale est restée très dynamique dans son ensemble. Contrairement à ce qui était généralement escompté à la fin de 1969, les échanges mondiaux ont en-

core montré une vive expansion. En premier lieu, la persistance de l'essor conjoncturel dans la Communauté, qui s'est traduite par une très forte augmentation des importations, a fourni de vigoureuses impulsions aux échanges mondiaux. Ensuite, dans de nombreux pays industrialisés, en particulier les pays continentaux de l'A.E.L.E. et le Japon, les tensions observées du côté de la demande intérieure ne se sont guère atténuées, malgré les mesures restrictives adoptées par les autorités, de sorte que les importations de ces pays se sont fortement développées en 1970. En outre, aux Etats-Unis — en dépit de la légère réduction, de 1969 à 1970, du produit national brut en termes réels — le taux de croissance des importations n'a guère été moins élevé qu'en 1969, la propension à importer ayant été, surtout au premier semestre, nettement plus vive que lors des phases antérieures de stagnation de l'économie. Au Royaume-Uni, les importations ont aussi progressé davantage qu'en 1969, en dépit de l'évolution modérée de la conjoncture. Enfin, les importations des pays en voie de développement se sont sensiblement accrues et les courants d'échanges commerciaux avec les pays à commerce d'Etat ont marqué une nette tendance à l'expansion.

Pour l'ensemble de 1970, les importations mondiales, y compris les importations des pays membres de la Communauté en provenance des pays tiers et des pays partenaires, et à l'exclusion des importations des pays à commerce d'Etat, devraient avoir augmenté de 13 % en valeur, contre 13,5 % en 1969. En termes réels, leur progression devrait toutefois avoir été bien moindre, en raison de la forte hausse des prix qui peut être chiffrée à quelque 5 % en moyenne annuelle.

Aux *Etats-Unis*, l'évolution économique a été caractérisée, pendant la plus grande partie de l'année, par un fléchissement de la production industrielle et par une atténuation relativement lente de la hausse des coûts et des prix. La propension à investir des chefs d'entreprise s'est nettement affaiblie au cours de l'année. Les entrées de commandes de machines et de biens d'équipement se sont donc situées, en automne, à un niveau très inférieur à celui de l'année précédente. La formation de stocks a également constitué un facteur important d'affaiblissement de l'activité économique. En outre, les dépenses fédérales, en particulier les dépenses d'armement et au titre de la conquête de l'espace, se sont

caractérisées par une nette tendance à la baisse. Le taux de chômage (nombre de chômeurs par rapport à la population active) s'est établi en automne à 5 ½ % environ.

Au cours du second semestre, les signes d'un redressement de la conjoncture sont cependant devenus plus nombreux, abstraction faite des incidences directes et indirectes des grèves dans l'industrie automobile. Ainsi, la reprise observée depuis le milieu de l'année dans le secteur de la construction résidentielle et des industries annexes s'est accentuée. Grâce à un net accroissement des revenus disponibles des ménages et en dépit d'une vive augmentation du taux d'épargne, la consommation privée a marqué un redressement plus sensible, bien qu'encore relativement modéré en termes réels. Enfin, depuis le printemps, des impulsions notables semblent avoir été fournies à la conjoncture par la politique monétaire, de nouveau un peu plus expansionniste, qui s'est traduite dans l'abaissement de 6 à 5,75 % du taux d'escompte en novembre, et dans le budget fédéral, dont le déficit a fortement augmenté à partir du deuxième trimestre.

Le produit national brut en termes réels, qui, abstraction faite des variations saisonnières, avait diminué de 0,8 % au premier trimestre par rapport au trimestre précédent, a augmenté de 0,15 % au deuxième trimestre et de 0,4 % au troisième. Sa croissance paraît cependant s'être interrompue au quatrième trimestre, en raison des grèves persistantes dans l'industrie automobile. Aussi, en moyenne annuelle, devrait-il avoir légèrement diminué de 1969 à 1970, alors qu'il s'était accru de 2,8 % de 1968 à 1969.

En dépit du ralentissement observé au second semestre, les importations ont accusé, pour l'ensemble de l'année, une expansion en valeur (9 %) presque aussi vive qu'en 1969, du fait que leur niveau a été, au premier semestre, exceptionnellement élevé par rapport à la faiblesse de la conjoncture. Cependant, comme l'expansion des exportations est restée très soutenue jusqu'à la fin de l'année, l'excédent de la balance commerciale a fortement augmenté par rapport à l'année précédente et devrait avoir atteint 3 milliards de dollars environ, contre 640 millions de dollars pour l'année précédente. Si la balance courante s'est, de ce fait, nettement améliorée, la balance globale des paiements s'est de nouveau soldée par un déficit très important.

Au *Royaume-Uni*, l'évolution conjoncturelle s'est caractérisée, en 1970, par un faible développement de la production, un accroissement du chômage et une hausse accélérée des prix et des coûts.

Toutes les composantes de la demande intérieure n'ont augmenté que faiblement en taux annuel et en termes réels. La consommation privée, en particulier, a progressé sensiblement moins qu'il n'était escompté, en dépit des fortes majorations de salaires. En effet, le net accroissement des revenus des ménages qui en est résulté a été absorbé en partie par le poids de la fiscalité (progressivité de l'impôt); en outre, le taux d'épargne s'est fortement accru, du moins au premier semestre. Mais le développement en volume de la consommation privée a surtout été freiné par la vigoureuse hausse des prix; en 1970, les prix à la consommation ont progressé de quelque 8 % par rapport à l'année précédente. La formation brute de capital fixe a légèrement diminué au premier semestre; cette évolution pourrait avoir fait place, au deuxième semestre, à une certaine reprise, qui semble toutefois être restée relativement limitée, en raison surtout de la pression accrue des coûts. Les impulsions fournies à l'activité économique par la formation des stocks ont été nettement moins fortes que l'année précédente.

En dépit d'une conjoncture mondiale favorable, le taux de croissance des exportations, qui a atteint environ 9 % en valeur, a été inférieur à celui de 1969; les nombreuses interruptions du travail dans l'ensemble de l'économie et les grèves des travailleurs portuaires ont sans doute joué, en l'occurrence, un rôle déterminant.

Au total, la progression, en termes réels, du produit national brut doit avoir été de l'ordre de 1 % de 1969 à 1970.

La propension à importer, relativement forte au premier semestre, s'est légèrement affaiblie dans la seconde moitié de l'année, en raison notamment du retard des importations imputable à l'abolition de l'« import deposit scheme » à la fin de 1970. Pour l'ensemble de l'année, le taux d'accroissement des importations a atteint 9 % en valeur, contre 5 % l'année précédente, en dépit du développement modéré de l'activité économique intérieure. De ce fait, la balance commerciale s'est sensiblement dégradée d'une année à l'autre. La balance des paiements courants, toutefois, présente encore des excédents relative-

ment importants, qui ont permis au Royaume-Uni de s'acquitter d'une partie de ses dettes vis-à-vis de l'étranger.

Dans les *autres pays industrialisés*, l'expansion s'est poursuivie en 1970 à un rythme rapide. Dans certains d'entre eux, en particulier dans les pays scandinaves, elle s'est accompagnée d'une aggravation des tensions inflationnistes, sous l'effet d'une croissance accélérée de la demande intérieure. Afin de combattre les tensions, les autorités de plusieurs pays ont été amenées à renforcer graduellement le caractère restrictif des mesures prises depuis 1969. Les effets de ces dispositions sont cependant assez lents à se manifester; ce n'est que dans les derniers mois de l'année qu'a été observé, dans certains pays, un ralentissement de l'expansion de la demande. Au total, malgré un certain affaiblissement au second semestre, la croissance, en valeur, des importations des pays tiers industrialisés aura été nettement plus forte que celle de l'année précédente. En particulier, les importations des pays de l'A.E.L.E. ont connu un développement très rapide; elles ont dépassé de 14 %, en valeur, le niveau auquel elles se situaient en 1969.

En *Suisse*, 1970 aura été une année de très haute conjoncture. L'expansion est restée vive jusqu'à la fin de l'année, grâce notamment au dynamisme de la demande étrangère et à ses effets d'entraînement. Si le rythme de croissance s'est légèrement modéré au cours des derniers mois, le taux de croissance du produit national brut, en termes réels, ne devrait toutefois guère être inférieur à celui de 1969 (+ 5 %). Pour la seconde année consécutive, les importations ont à nouveau marqué un essor particulièrement rapide, et se sont accrues de 22 % en valeur. L'excédent de la balance des paiements courants s'est fortement réduit.

En *Suède*, la croissance économique, tout en restant vive en 1970, a été sensiblement inférieure à celle de 1969; pour l'ensemble de l'année, le taux d'accroissement du P.N.B., en termes réels, a été de 4 ½ %, au lieu de 5,8 % en 1969. Les progrès dans la voie d'un meilleur équilibre interne et externe ont été limités, ce qui a conduit le Gouvernement à renforcer le caractère restrictif de la politique. Les pressions sur les prix et les coûts se sont même accentuées au cours de l'année et les autorités ont décrété à deux reprises un blocage des prix, à la fin août pour les produits alimentaires et en octobre pour les

autres biens et services. Le déficit de la balance commerciale s'est nettement aggravé, en raison du développement des importations qui ont augmenté de 20 %, en valeur, de 1969 à 1970. La balance des services ayant également été déficitaire, la balance des paiements courants s'est encore détériorée en 1970.

Au *Danemark*, les tendances au déséquilibre apparues en 1969 ont persisté en 1970, en dépit du renforcement progressif de la politique monétaire et budgétaire. L'expansion de la demande intérieure est restée vive. La hausse des prix et des coûts s'est accélérée et un blocage temporaire des prix a été institué en octobre. Les importations se sont accrues fortement jusqu'au milieu de l'année et ont ensuite eu tendance à se ralentir. D'une année à l'autre, la balance commerciale a cependant accusé une nouvelle détérioration, et le déficit de la balance des paiements courants s'est fortement accentué par rapport à 1969.

En *Norvège* également, 1970 aura été une année de haute conjoncture. Le développement rapide de la demande intérieure a suscité un recours accru aux importations, qui ont progressé de plus de 20 % en valeur. La croissance des exportations ayant été relativement lente, la balance commerciale — et de ce fait aussi la balance des paiements courants — a accusé une nette détérioration.

En *Autriche*, l'expansion s'est poursuivie à un rythme rapide en 1970 et dans un climat de relative stabilité pendant la première moitié de l'année. Les investissements dans l'industrie, qui avaient stagné depuis de nombreuses années, ont marqué une nette reprise, la consommation privée a eu tendance à s'accélérer dans les derniers mois et la demande extérieure est restée très dynamique. En raison du vigoureux développement de la demande globale, la propension à importer a été particulièrement vive et la valeur des achats de ce pays à l'étranger a été supérieure de près de 25 % à celle de 1969. De ce fait, la balance commerciale s'est nettement détériorée et l'excédent de la balance courante a fortement diminué.

En *Espagne*, la conjoncture a été moins favorable en 1970 que l'année précédente. D'une part, la croissance de l'offre intérieure a été entravée par de nombreux mouvements de grèves et par les incidences, sur l'industrie, des mesures de caractère budgétaire et monétaire prises à la fin

de 1969; d'autre part, le développement de la consommation privée a été fortement compromis par les restrictions de crédit et par l'érosion du pouvoir d'achat des ménages résultant de la forte hausse des prix et de « blocage contrôlé » des salaires. Malgré l'institution, à la fin de 1969, d'un dépôt préalable de 20 %, les importations ont continué de croître à un rythme rapide au premier semestre, avant de marquer ensuite une certaine décélération. Aussi le déficit de la balance commerciale a-t-il été très élevé. Cependant, la balance globale des paiements pourrait s'être améliorée, grâce à la forte progression des recettes du tourisme, des revenus de transfert et des importantes entrées de capitaux.

Au Japon, 1970 a été de nouveau une année de rapide essor économique. La demande extérieure est restée très dynamique et la demande intérieure a fortement progressé tant sous l'effet de la croissance des investissements fixes qu'en raison de l'expansion de la consommation privée. Bien que des symptômes de décélération se soient manifestés dans certaines industries au cours des derniers mois de l'année, du fait notamment des mesures de restriction du crédit et du niveau de saturation des capacités, le taux de croissance du produit national brut, en termes réels, a atteint 11 ½ % en 1970. Les tensions dans l'appareil de production se sont traduites par un développement rapide des importations. Mais comme les exportations ont, elles aussi, fortement augmenté, la balance commerciale s'est encore améliorée par rapport à l'année précédente. Au total, le vif essor de l'économie japonaise n'a donc pas entamé, en 1970, la forte position extérieure de ce pays, qui se caractérise par d'importants excédents de la balance des paiements courants.

Au Canada, l'évolution conjoncturelle a été un peu plus dynamique qu'aux Etats-Unis au premier semestre. Au cours de l'année, l'activité économique a toutefois eu tendance à se ralentir, en raison des incidences exercées par l'économie des Etats-Unis et par la valorisation du dollar canadien depuis la libération de son cours sur le marché des changes. Au total, le taux de croissance du produit national brut, en termes réels, ne devrait guère dépasser 2 % en 1970. Les importations ont accusé une stagnation dans le courant de l'année et leur niveau ne devrait être que légèrement supérieur à celui qui avait été atteint en 1969. Bien que les exportations n'aient

progressé qu'à un rythme très lent, la balance commerciale a, de ce fait, connu une forte amélioration et la balance courante, qui avait été nettement déficitaire en 1969, a retrouvé un excédent appréciable en 1970.

Au premier semestre, les exportations des *pays en voie de développement* ont encore été stimulées par la forte demande en provenance des pays industrialisés. Dans le même temps, l'expansion des importations de ces pays s'est poursuivie, grâce notamment à l'accroissement de leurs réserves en devises. Dans la seconde moitié de l'année, un certain ralentissement a été observé, tant du côté des exportations que des importations. Cependant, pour l'ensemble de l'année, le taux de croissance des importations a de nouveau été légèrement supérieur à celui de l'année précédente. Au total, la balance commerciale des pays en voie de développement a eu tendance à se détériorer au cours de l'année, en raison de l'évolution moins favorable de leurs recettes d'exportation liée à la baisse sensible des cours mondiaux à partir du deuxième trimestre.

2. La demande

L'expansion de la demande globale dans la Communauté est restée très vive en 1970; la demande intérieure en a été, dans une mesure croissante, le facteur primordial. Au second semestre, l'essor de la demande a cependant eu tendance à s'affaiblir sensiblement.

Stimulées par le dynamisme de la conjoncture mondiale, les *exportations* de l'ensemble de la Communauté vers les pays non membres ont pourtant accusé, elles aussi, un développement très rapide, en dépit d'une certaine tendance au ralentissement apparue au second semestre. Pour l'année entière, leur taux de croissance en valeur s'est élevé à 14 %, contre un peu plus de 11 % en 1969. Par suite de l'enchérissement sensible des produits exportés, l'augmentation en volume a été nettement moins importante : elle s'est chiffrée à 9 % environ.

Les exportations de la Communauté vers les pays industrialisés se sont largement développées en 1970. Certes, les pays de la Communauté n'ont que très peu profité, au cours des deux dernières années, de la vive propension à importer des Etats-Unis, et le rythme des livrai-

sons au Royaume-Uni s'est également ralenti; mais la haute conjoncture qui persiste dans la plupart des pays de l'A.E.L.E. a entraîné une forte accélération des ventes de la Communauté à ces pays. Ainsi, les exportations vers la Suisse, la Suède, l'Autriche et le Portugal ont dépassé de plus de 20 % en valeur, en 1970, celles de l'année précédente. Les livraisons à d'autres importants clients de la Communauté, notamment l'Espagne, la Yougoslavie, le Japon et l'Afrique du Sud, ont, elles aussi, fortement augmenté. Quant aux exportations vers les pays en voie de développement, leur croissance s'est révélée, pour l'ensemble de l'année, plus vive encore qu'en 1969; les ventes aux pays associés d'outre-mer, notamment, ont progressé à un rythme très rapide. Enfin, les livraisons aux pays à commerce d'Etat ont marqué, en

comparaison annuelle, une nouvelle accélération de leur expansion.

Une croissance très vigoureuse a caractérisé la *demande intérieure* de la Communauté en 1970; outre que l'activité d'investissement, déjà très vive en 1969, a encore augmenté, la conjoncture de consommation s'est aussi accentuée.

La *formation brute de capital fixe* a augmenté, en comparaison annuelle, de quelque 18 ½ % en valeur en 1970, contre 15,5 % en 1969; mais la très vive accélération de la hausse des prix ramène la progression en volume à 8 % environ, contre 9,2 % en 1969.

Ce sont les *investissements d'équipement* des entreprises, dont l'essor a pris des proportions inhabituelles, qui ont montré le plus de dyna-

Les exportations de marchandises de la Communauté vers les pays non membres

(Pourcentage de variation en valeur, par rapport à la période correspondante de l'année précédente)

	1969		1970			
	Millions d'u.c. (1)	Année	1er trim.	2e trim.	3e trim. (3)	Année (5)
Ensemble des pays non membres	39 236	+ 11	+ 16,5	+ 15	+ 14	+ 14
dont :						
Pays industrialisés (2)	25 605	+ 12	+ 20	+ 15	+ 15	+ 14
dont :						
Etats-Unis	5 958	+ 3,5	+ 22,5	- 1,5	+ 9	+ 9
A.E.L.E.	12 744	+ 13,5	+ 18,5	+ 21	+ 15	+ 18
Royaume-Uni	3 364	+ 7,5	+ 4,5	+ 9,5	+ 0	+ 6
Pays en voie de développement (3)	10 218	+ 9,5	+ 8,5	+ 14,5	+ 12	+ 12
dont :						
A.O.M.	2 295	+ 11	+ 31,5	+ 39	+ 50	+ 40
Autres pays (4)	3 413	+ 10	+ 18	+ 12,5	.	+ 15

Source : Office statistique des Communautés européennes (O.S.C.E.).

(1) 1 u.c. = 1 unité de compte = 0,888671 g d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

(2) Classe 1 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E.

(3) Classe 2 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E.

(4) Classe 3 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E. et autres exportations.

(5) Estimations.

misme. Dans le courant du second semestre — du moins à en juger d'après l'évolution des commandes dans les industries de biens d'équipement — le boom caractérisé des investissements des entreprises a présenté les symptômes d'une accalmie progressive. Après l'expansion particulièrement rapide des investissements enregistrée au cours des trois années précédentes, il s'agit là d'une évolution tout à fait normale, qui reflète déjà, en partie, la vive pression exercée sur les marges bénéficiaires par la hausse rapide des coûts salariaux, les difficultés éprouvées par les entreprises, du fait des restrictions de crédit, pour se procurer des moyens de financement externe, et aussi, dans certains secteurs, des perspectives de vente moins favorables.

L'expansion des dépenses consacrées à la *construction* est également restée des plus vives; mais l'accroissement en volume de cette catégorie d'investissements a été très limité, par suite de la forte hausse des prix enregistrée dans ce secteur. Comme en 1969, ce sont les dépenses consacrées à la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial qui, dans la plupart des pays membres, ont montré le plus de dynamisme. Sauf en France, les dépenses en matière de travaux publics ont, elles aussi, accusé un accroissement sensible, très inférieur, cependant, à celui qui a été enregistré pour les dépenses d'investissement des entreprises. En revanche, la construction résidentielle ne s'est développée que modérément dans la plupart des pays membres. Le nombre de logements achevés dans la Communauté en 1970 a sans doute été inférieur au résultat de 1969. La hausse rapide des coûts, les difficultés d'obtention de prêts hypothécaires, ainsi que le taux élevé de l'intérêt à long terme ont fortement freiné la mise en chantier de nouveaux logements. En Italie notamment, l'expansion des investissements dans la construction de logements s'est affaiblie sensiblement.

En Allemagne et aux Pays-Bas, la pénurie de main-d'œuvre a constitué un frein supplémentaire à l'investissement dans la construction résidentielle. En Belgique aussi, celle-ci a marqué une expansion moins vive qu'en 1969, année durant laquelle les travaux avaient été fortement accélérés dans la perspective de la mise en vigueur, au 1^{er} janvier 1970, de la taxe sur la valeur ajoutée. En France, le nombre de logements achevés au premier semestre a été moins élevé qu'un an auparavant; mais une légère

reprise s'est dessinée au cours de la seconde moitié de l'année, après la suppression du blocage des primes à la construction que le Gouvernement avait décrété dans le cadre de sa politique conjoncturelle.

Les investissements sous forme de *stocks* ont, en général, imprimé à la conjoncture des impulsions moins vigoureuses qu'en 1969. Dans quelques secteurs, notamment dans l'industrie des matières premières, l'industrie textile et celle de la chaussure, le négoce et les utilisateurs se sont montrés prudents, en 1970, en matière de stockage, en raison du coût élevé du crédit et de la réduction des délais de livraison. La baisse des cours mondiaux des matières premières industrielles a renforcé cette tendance. Toutefois, à en juger d'après les résultats de l'enquête de conjoncture C.E.E., la compression des stocks au stade du commerce et des utilisateurs a été en partie compensée, dans certains secteurs, par un accroissement involontaire des stocks chez les producteurs.

La situation conjoncturelle de la Communauté a été de plus en plus marquée, en 1970, par l'expansion de la *consommation*.

La consommation des administrations publiques a augmenté à peu près au même rythme (11 %) qu'en 1969; un rôle important a été joué, à cet égard, par les majorations des traitements dans la fonction publique et aussi, dans certains pays, par un important accroissement des prestations en nature.

La consommation privée, dont le taux de progression avait été inhabituellement élevé en 1969, a encore accusé une expansion très rapide. En valeur, celle-ci s'est même accélérée par rapport à l'année précédente. Toutefois, comme la hausse du niveau moyen des prix dans la Communauté s'est également accentuée, par suite de la persistance des tensions conjoncturelles, l'augmentation en volume a été à peu près la même qu'en 1969.

Le facteur déterminant de l'accroissement rapide des dépenses des ménages a été la vive expansion de leurs revenus. Ainsi, les revenus salariaux ont considérablement augmenté jusqu'à la fin de l'année, les taux annuels moyens ayant atteint entre 10 et 20 % dans tous les pays membres. Les revenus de transfert, eux aussi, se sont encore accrus dans une mesure appréciable, tandis que la progression des revenus de la pro-

priété et de l'entreprise paraît s'être ralentie en 1970. Contrairement à l'évolution des revenus, le comportement en matière d'épargne a été assez différent d'un pays à l'autre. Alors que la propension à l'épargne s'est nettement affaiblie en Allemagne et aux Pays-Bas, le taux d'épargne a augmenté, notamment au cours du premier semestre, en France, en Italie et en Belgique; en France, l'amélioration a été si sensible que l'expansion des dépenses de consommation est restée très modérée au premier semestre et n'a retrouvé son dynamisme que dans la seconde moitié de l'année.

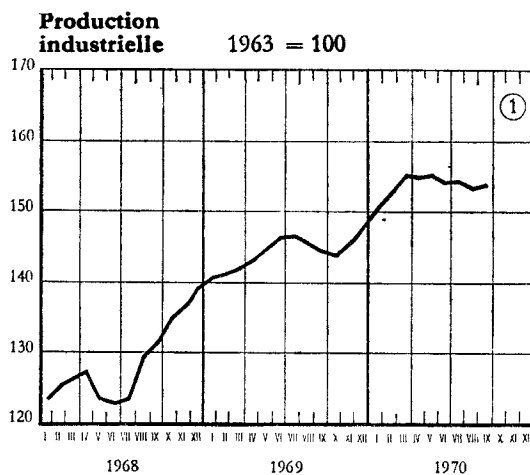
3. La production et l'emploi

La croissance conjoncturelle de l'offre intérieure dans la Communauté, très vigoureuse encore l'année dernière, s'est notablement affaiblie dans le courant de l'année 1970. Cette évolution est due essentiellement au niveau extrêmement élevé d'utilisation des capacités, dans la plupart des pays membres, et à la pénurie aiguë de main-d'œuvre. Dans quelques secteurs, notamment dans certaines industries de base et dans l'industrie textile, l'évolution des stocks au niveau du négoce et des utilisateurs a également constitué un facteur de freinage de la production.

La production agricole n'a contribué que dans une mesure très limitée à la croissance de l'offre intérieure dans la Communauté. Selon des informations encore fragmentaires, la production végétale n'a pas augmenté sensiblement par rapport à 1969. La récolte de céréales, pour l'ensemble de la Communauté, doit avoir été inférieure de 6 % à celle de l'année précédente. D'autres récoltes, par exemple de pommes de terre et de betteraves sucrières, sont en progrès par rapport à 1969; la récolte viticole aurait été particulièrement abondante. Par ailleurs, dans presque tous les pays membres, la production animale a, dans l'ensemble, notablement augmenté d'une année à l'autre, à en juger d'après les données relatives au premier semestre.

Comme en 1969, la production industrielle (comprise selon la définition de l'Office statistique des Communautés européennes, c'est-à-dire à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et

tabacs), s'est développée davantage que la production des autres secteurs économiques. Son expansion s'est pourtant ralentie, tant du point de vue conjoncturel qu'en comparaison annuelle. Elle s'est accrue de 8 % environ d'une année à l'autre, contre 11,7 % en 1969; en tendance, elle est restée franchement ascendante durant la première moitié de l'année, pour s'infléchir ensuite nettement sous l'influence des facteurs déjà cités.



D'un pays à l'autre comme entre les divers secteurs, l'évolution a été très diversifiée. Ainsi, l'essor de la production italienne, après avoir été entravé au premier semestre par les incidences des conflits sociaux, s'est de nouveau accentué dans le courant de la seconde moitié de l'année, tandis que dans les autres pays membres, et surtout en Allemagne, un net ralentissement a été enregistré au cours de l'année.

L'expansion de la production a été particulièrement rapide dans les industries de biens d'investissement, alors qu'un ralentissement des entrées de commandes a affecté la plupart des industries des matières premières, de même que certaines industries des biens de consommation. Tel est surtout le cas pour la sidérurgie, où la production a même baissé, depuis la fin de l'été, dans nombre d'entreprises, par suite de la tendance à la réduction des stocks au stade du négoce et chez les utilisateurs finals.

Dans la construction, le taux de croissance annuelle de la valeur ajoutée à prix constants a nettement diminué, surtout en Allemagne et en France. En Allemagne, cet affaiblissement a tenu au mauvais temps qui a sévi au début de l'année et à la pénurie aiguë de main-d'œuvre;

La production industrielle de la Communauté

(Variation en % par rapport à la période correspondante de l'année précédente) ¹⁾

	1968	1969	1969		1970		
			3e trim.	4e trim.	1er trim.	2e trim.	3e trim.
Ensemble de l'industrie ³⁾	+ 8,8	+ 11,7	+ 9,7	+ 6,3	+ 9,6	+ 5,9	+ 5 ²⁾
dont:							
Allemagne	+ 13,1	+ 13,8	+ 11,9	+ 11,6	+ 11,3	+ 7,7	+ 5,3
France	+ 4,0	+ 13,5	+ 9,0	+ 4,6	+ 8,5	+ 4,7	+ 3,9
Italie	+ 6,3	+ 2,8	+ 3,1	- 8,7	+ 5,5	+ 1,2	+ 3,8
Pays-Bas	+ 12,0	+ 13,5	+ 13,6	+ 13,4	+ 13,5	+ 10,7	+ 9 ²⁾
Belgique	+ 6,4	+ 10,9	+ 7,7	+ 10,8	+ 11,5	+ 8,5	+ 8 ²⁾
Luxembourg	+ 5,5	+ 13,4	+ 12,6	+ 11,5	+ 6,6	+ 5,1	- 0,9
dont:							
Industries extractives	+ 4,3	+ 4,1	+ 2,6	+ 2,2	+ 7 ²⁾	+ 11½ ²⁾	.
Industrie textile	+ 9,2	+ 9,0	+ 5,2	+ 4,9	+ 2 ²⁾	- ½ ²⁾	.
Industrie du papier et du carton	+ 7,6	+ 10,7	+ 9,5	+ 8,4	+ 7 ²⁾	+ 6 ²⁾	.
Industrie du cuir	+ 9,9	+ 5 ²⁾	- 0,3	- 2,5 ²⁾	- 3 ²⁾	- 4 ²⁾	.
Industrie transformatrice des métaux	+ 7,3	+ 14,1	+ 11,8	+ 6,8	+ 11,9	+ 5,9	.
Industrie sidérurgique	+ 9,7	+ 8,8	+ 6,9	+ 3,7	+ 3,5	+ 5,4	+ 3,3
Production d'électricité	+ 8,4	+ 10,2	+ 9,3	+ 8,4	0	+ 8,4	.

¹⁾ Calculs effectués sur la base des indices bruts de l'O.S.C.E.

²⁾ Estimations.

³⁾ A l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs.

en France, il a été dû au ralentissement de l'expansion de la demande.

L'expansion de l'activité dans le secteur des *services* semble avoir été vive. Comme en 1969, les secteurs proches de la consommation, notamment le tourisme et le commerce, se sont révélés les plus dynamiques. Quant au transport de marchandises, il a subi l'incidence négative de l'évolution relativement modérée qui a caractérisé la construction et les industries des matières premières.

Au total, le *produit brut* de la Communauté, en termes réels, doit avoir augmenté, de quelque 6 %, en comparaison annuelle, contre plus de 7,1 % en 1969.

Conformément aux prévisions, l'affaiblissement de l'expansion économique globale dans la Communauté s'est accompagné d'un ralentissement des progrès de *productivité* (valeur ajoutée brute à prix constants par personne occupée),

qui peut être considéré comme normal après l'accroissement relativement important de la productivité enregistré au cours des années précédentes.

Comme en 1969, le nombre total de personnes occupées a augmenté légèrement, en moyenne annuelle, de 1969 à 1970. Quant au nombre de *travailleurs indépendants*, il a accusé un nouveau recul. Il n'est pas douteux que la forte hausse des salaires, ainsi que la création de grandes entreprises, notamment dans le commerce, ont contribué à accentuer la tendance à l'augmentation de la proportion des salariés et à la diminution de celle des indépendants dans l'ensemble de la population active. Au total, le nombre de *salariés* dans la Communauté pourrait, comme l'année précédente, s'être élevé de 2 % environ; cet accroissement s'est concentré sur l'industrie et le secteur des services, tandis que l'agriculture a enregistré une diminution de ses effectifs salariés.

La pénurie de main-d'œuvre a été très vive dans l'ensemble et a atteint un degré particulièrement préoccupant dans les régions les plus industrialisées de la Communauté. Le nombre de *chômeurs* a légèrement baissé, en comparaison annuelle, dans tous les pays de la Communauté, la France exceptée. Il s'est ensuite plus ou moins stabilisé, à partir de l'été, alors qu'il avait atteint dans plusieurs pays membres un niveau difficilement compressible. Le taux de chômage s'élevait, en octobre, à 0,6 % en Allemagne, 1,1 % aux Pays-Bas et 1,8 % en Belgique; au mois de septembre, il atteignait 1,4 % en France et, au mois d'août, 4,6 % en Italie.

4. L'équilibre

Les *importations* de la Communauté en provenance des pays non membres ont encore accusé, en 1970, une très vive expansion. Leur taux de croissance, en valeur, a atteint 17 % pour l'ensemble de l'année, comme en 1969. En volume, la progression a été de 13,5 %, au lieu de 15,5 % l'année précédente. Ainsi, la part des importations dans l'approvisionnement en biens de la Communauté s'est encore accrue notablement.

Cette évolution très dynamique des importations s'explique surtout par le développement considérable de l'activité économique et par les tensions qui ont affecté le marché des biens dans la plupart des pays de la Communauté. C'est ainsi que la progression très vive des investissements des entreprises s'est traduite par une croissance rapide des importations de biens d'équipement. En outre, les goulots d'étranglement qui ont affecté la production de certains biens de consommation ont provoqué un recours accru à l'étranger pour cette catégorie de produits. Par ailleurs, les besoins importants de matières premières qui se sont fait sentir dans certains pays ont entraîné, surtout au premier semestre, une forte augmentation des importations de produits de base; il faut noter, à cet égard, que le net enchérissement du pétrole brut, enregistré depuis le printemps, a gonflé le taux de croissance en valeur des importations de produits énergétiques. Enfin, les résultats de certaines récoltes, moins favorables qu'en 1969, de même que la hausse persistante des cours mondiaux de nombreuses denrées alimentaires, ont contribué à accroître sensiblement le mon-

tant en valeur des importations de cette catégorie de produits.

Les livraisons des Etats-Unis ont été particulièrement favorisées par le dynamisme des importations de la Communauté; en valeur, elles doivent avoir augmenté de près d'un tiers de 1969 à 1970.

Les achats de la Communauté aux pays de l'A.E.L.E., qui s'étaient déjà fortement accrus en 1969, ont continué de progresser à un rythme rapide en 1970 et les importations en provenance des pays méditerranéens, en particulier de l'Espagne, de la Yougoslavie, de la Grèce et de la Turquie, ont également montré une remarquable expansion. Les pays en voie de développement ont, eux aussi, pu développer leurs ventes à la Communauté. C'est ainsi que les livraisons des pays associés d'outre-mer ont augmenté de près de 30 % de 1969 à 1970. Enfin les achats de la Communauté aux pays à commerce d'Etat ont accusé à peu près le même taux de progression qu'en 1969, soit 15 %.

L'expansion des *échanges intracommunautaires* s'est ralentie en 1970 par rapport à l'année précédente. En valeur et sur la base des statistiques d'importation, leur taux de croissance s'est établi, en effet, à 20 %, contre 28 % en 1969. Ainsi, contrairement aux résultats des années précédentes, ce taux ne dépasse que de peu celui des importations en provenance des pays non membres. Cette évolution est sans doute essentiellement imputable à la plus grande élasticité de l'offre dans certains pays non membres. Mais le ralentissement considérable des échanges de produits agricoles, qui avaient été gonflés en 1969 par des achats spéculatifs, explique aussi, en partie, l'affaiblissement de l'expansion du commerce entre les pays membres. Les retards qui ont résulté, pour les exportations italiennes, de la persistance des troubles sociaux ont vraisemblablement joué, eux aussi, un rôle important à cet égard. Si l'on analyse l'évolution des échanges intracommunautaires du point de vue des importations, on constate que l'effet de freinage exercé en France par la dévaluation du franc et par le programme d'assainissement arrêté par le Gouvernement de ce pays a été très accentué, alors que, jusqu'ici, la réévaluation du mark n'a apparemment stimulé les importations allemandes que dans une mesure limitée. Du côté des exportations, on observe que la progression en volume des ventes de l'Allemagne

Les importations de marchandises de la Communauté en provenance des pays non membres

(Pourcentage de variation en valeur, par rapport à la période correspondante de l'année précédente)

	1969		1970			
	Mio d'u.c. (1)	Année	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim. (5)	Année (5)
Ensemble des pays non membres	39 242	+ 17	+ 17,5	+ 17,5	+ 17	+ 17
dont :						
Pays industrialisés (2)	22 236	+ 19,5	+ 23,5	+ 19,5	+ 19	+ 20
dont :						
Etats-Unis	7 326	+ 14,5	+ 41	+ 19,5	+ 19	+ 26
A.E.L.E.	9 450	+ 20,5	+ 11,5	+ 16,5	+ 14	+ 14
Royaume-Uni	3 588	+ 19,5	+ 11,5	+ 17,5	+ 5	+ 12
Pays en voie de développement (3)	14 222	+ 13,5	+ 9,5	+ 14,5	+ 16	+ 13
dont :						
A.O.M.	2 807	+ 12,5	+ 31,5	+ 28	+ 31	+ 30
Amérique latine	3 166	+ 18	+ 7	+ 23	+ 17	+ 16
Autres pays (4)	2 784	+ 15,5	+ 15,5	+ 13	.	+ 15

Source: Office statistique des Communautés européennes (O.S.C.E.).

(1) 1 u.c. = 1 unité de compte = 0,888671 g d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

(2) Classe 1 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E.

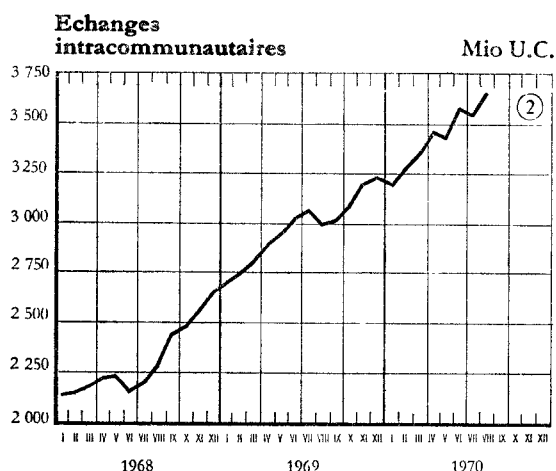
(3) Classe 2 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E.

(4) Classe 3 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E. et autres importations.

(5) Estimations.

s'est nettement ralentie, et qu'il en est de même pour les ventes italiennes, en liaison avec les interruptions de travail. Au total, l'incidence de ce ralentissement a plus que compensé les effets de l'accélération des exportations françaises qui a résulté de la modification de la parité de change.

Si l'on excepte l'Italie, la croissance des exportations des divers pays membres en particulier vers l'ensemble des pays partenaires est restée relativement homogène en 1970. En dépit d'un certain ralentissement enregistré au second semestre, ce sont les ventes des Pays-Bas dont l'expansion a été la plus rapide, grâce notam-



ment au vif essor des livraisons à l'Allemagne, qui représentent près de la moitié des exportations totales des Pays-Bas vers les autres pays de la Communauté. La forte augmentation des achats de l'Italie a permis un développement sensible des ventes de la France.

L'évolution de la balance commerciale des différents pays membres à l'égard de l'ensemble des pays partenaires a été caractérisée, en premier lieu, par un renversement de la tendance en France et en Allemagne, et par une dégradation prononcée de la position de l'Italie. La balance commerciale de la France, qui s'était détériorée de façon continue depuis 1966, a montré en 1970 un redressement appréciable. Le déficit de ce pays a été ramené à quelque 700 millions d'unités de compte; il s'est ainsi réduit de moitié par rapport à l'année précédente. En revanche, l'excédent de la balance commerciale allemande a marqué, en comparaison annuelle, une diminution sensible, qui est loin, cependant, de présenter l'ampleur de l'amélioration constatée en France. La balance commerciale de l'Italie, qui était encore excédentaire en 1969, a accusé une très nette dégradation, qui se chiffre à quelque 700 millions d'unités de compte. Pour la quatrième année consécutive, l'U.E.B.L. a enregistré une nette amélioration de sa balance commerciale, qui s'est soldée par l'excédent record de 1,3 milliard d'unités de compte. La balance des Pays-Bas s'est également redressée; pour la première fois depuis 1958, elle a presque atteint à l'équilibre.

Les conditions moins favorables de l'équilibre dans la Communauté se sont surtout traduites par une très forte hausse du niveau des *prix*, qui a été observée dans tous les pays membres. En comparaison annuelle, cette hausse a même été plus sensible qu'en 1969, non seulement en ce qui concerne les biens de consommation, mais davantage encore dans le secteur des biens d'investissement et plus particulièrement dans la construction.

A la différence de ce qui avait été observé en 1969, les facteurs externes n'ont guère contribué à l'augmentation des prix dans la Communauté. Depuis le printemps de 1970, la tendance ascendante des cours mondiaux de la plupart des matières premières industrielles a fait place à une baisse assez prononcée, sauf en ce qui concerne le pétrole brut, qui a fortement enchéri. Quant aux denrées agricoles, la hausse des cours mon-

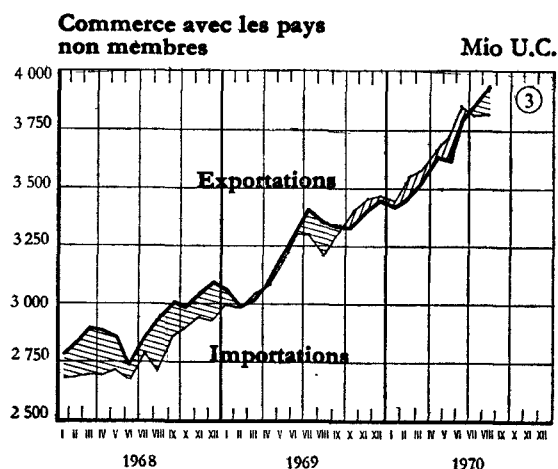
diaux s'est poursuivie; mais son incidence a été à peu près nulle à l'intérieur de la Communauté, étant donné que la politique agricole commune prévoit, en pareil cas, une diminution des prélèvements.

En revanche, les prix des produits industriels finis et des services, dans la Communauté, sont restés nettement orientés à la hausse. Si, dans la plupart des pays membres, cette évolution a tenu essentiellement au déséquilibre existant entre l'offre et la demande, le très fort accroissement des coûts a cependant joué un rôle de plus en plus important à cet égard. D'une manière générale, le comportement inflationniste des agents économiques ne s'est pas encore atténué.

En effet, dans la plupart des pays de la Communauté, les coûts salariaux par unité produite ont augmenté à un rythme accéléré, du fait non seulement de majorations de salaires encore très importantes, mais aussi du ralentissement des progrès de productivité. De leur côté, les chefs d'entreprise se sont efforcés, en majorant leurs prix, de répercuter autant que possible la hausse des coûts sur leurs clients.

L'entrée en vigueur de la taxe sur la valeur ajoutée au Luxembourg et le relèvement des taux de nombreux impôts indirects en Italie ont encore contribué, en tant que « facteurs autonomes », à accentuer la poussée des prix dans ces pays.

La tendance, observée depuis 1968, à la détérioration de la *balance commerciale* (cif - fob) de la Communauté à l'égard des pays non membres s'est poursuivie en 1970. Alors que, l'année

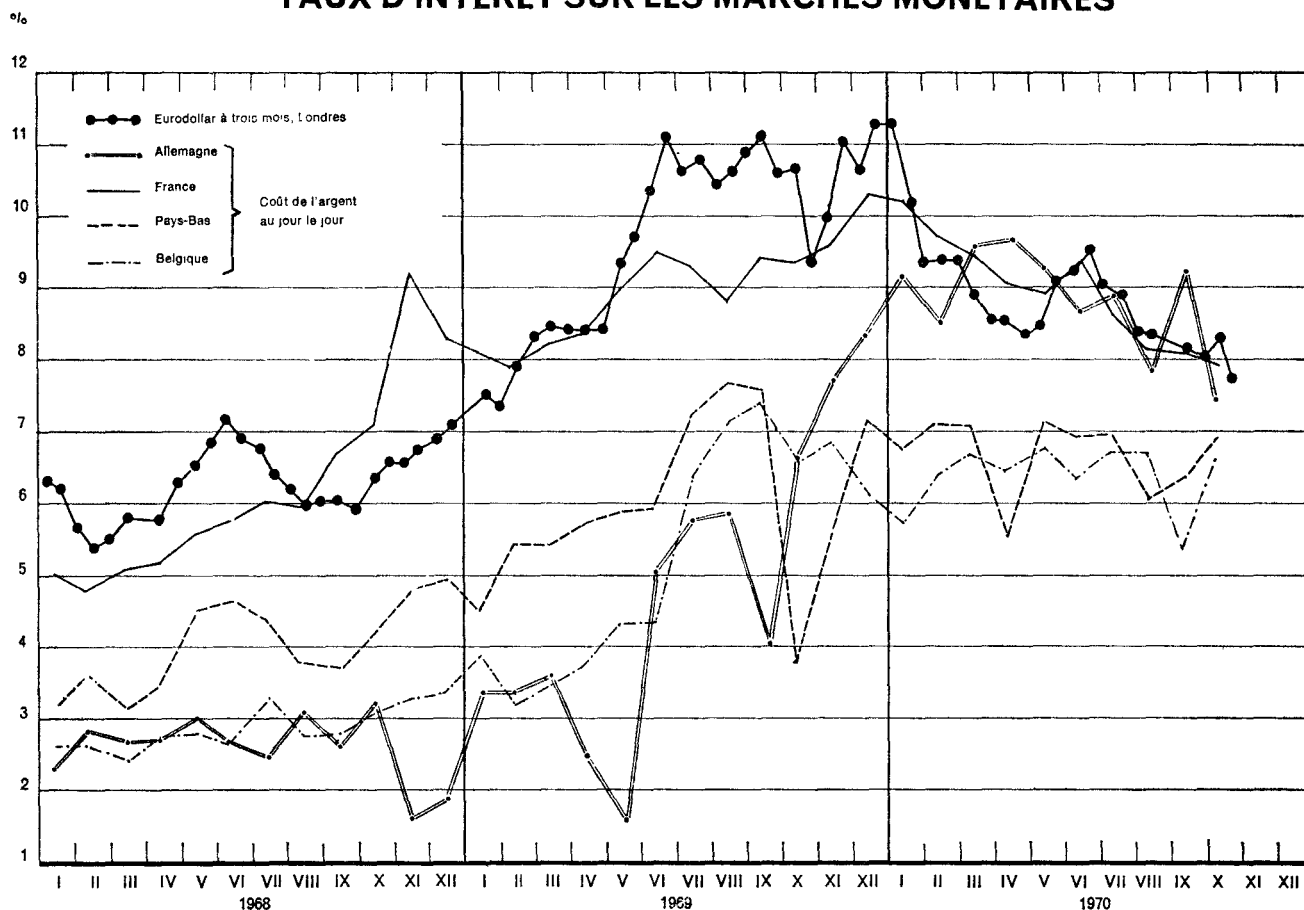


précédente, la balance était à peu près équilibrée, le solde négatif n'ayant atteint que 6 millions de dollars, le déficit pour 1970 pourrait atteindre environ 1,4 milliard de dollars. La *balance des paiements courants* de la Communauté devrait de ce fait accuser une diminution de son excédent.

En revanche, la *balance des capitaux* de la Communauté fait apparaître un solde positif, contrairement au résultat enregistré en 1969. En effet, si les exportations de capitaux à long terme sont demeurées importantes, elles sont loin d'avoir atteint la même ampleur que l'année précédente. Quant aux importations nettes de capitaux à court terme, elles ont continué d'augmenter fortement. Ce net renversement de la tendance de la balance des capitaux a tenu à plusieurs facteurs : dans tous les pays membres, la politique monétaire restrictive a certainement joué un rôle important, qui a nettement restreint les capacités de financement à l'intérieur et, en outre, a permis de maintenir temporairement les taux d'intérêt dans la Communauté à un niveau très élevé, alors que, sur le marché

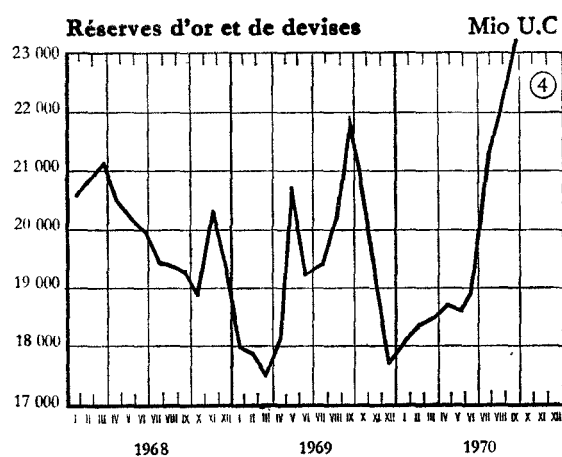
de l'euro-dollar, ces taux ont accusé un net fléchissement au début de l'année et une nouvelle baisse à partir de l'été. De plus, un afflux de devises d'origine spéculative a été enregistré en Allemagne, et dans une moindre mesure aux Pays-Bas, après la décision de laisser fluctuer le cours du dollar canadien. Depuis l'été, plusieurs pays membres ont abaissé leur taux d'escompte pour limiter des entrées de devises qui avaient un effet expansionniste sur la liquidité intérieure. En Italie, où les exportations de capitaux ont été temporairement très importantes, la position de la lire s'est raffermie à partir du mois d'août, grâce aux mesures prises par le Gouvernement et les autorités monétaires. L'évolution de la balance française des capitaux a reflété le rétablissement de la confiance dans la monnaie. La Banque de France a ainsi été amenée, au cours de l'été, à assouplir quelque peu le contrôle des changes. Faute de disposer, lors de la rédaction du présent rapport, de données statistiques sur les mouvements de capitaux à l'intérieur de la Communauté, il n'est pas possible d'analyser ceux-ci. D'une manière générale, on peut cependant constater que les

TAUX D'INTERET SUR LES MARCHES MONETAIRES



mouvements de capitaux, qui avaient largement contribué, en 1969, à accentuer les déséquilibres dans la Communauté, ont été bien plus équilibrés en 1970.

Les réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres ont accusé une forte augmentation. Pour les neuf premiers mois de l'année, celle-ci s'est chiffrée à environ 6,8 milliards de dollars, contre une diminution de 1,7 milliard pour l'ensemble de l'année 1969. Toutefois, la position en devises des banques commerciales s'est sensiblement détériorée, surtout en Allemagne.



Les opérations de trésorerie des administrations publiques ont reflété les efforts déployés par les gouvernements pour contribuer à modérer la conjoncture par des mesures de politique budgétaire. En France, le budget de 1970 a été présenté en équilibre, conformément au programme de stabilisation établi en 1969. Compte tenu des excédents de caisse enregistrés au premier semestre, l'exécution du budget apparaissait également en équilibre à la fin de l'année. En Allemagne, le budget fédéral prévoyait un excédent de 1,6 milliard de marks, qui devait être versé intégralement à la réserve conjoncturelle constituée auprès de la Bundesbank. Toutefois, comme des dépenses importantes à charge de l'exercice précédent ont été effectuées et que les recettes fiscales ont été inférieures aux prévisions, les opérations de trésorerie de l'exercice 1970 doivent tout au plus s'être soldées par une situation d'équilibre, alors qu'un excédent de 1,5 milliard de marks avait été enregistré en 1969. La gestion budgétaire des Länder semble également avoir évolué de façon

moins favorable que l'année précédente. Aux Pays-Bas, le déficit du budget de l'Etat, en s'élevant à 3 milliards de florins, a dépassé d'un tiers le montant initialement prévu dans le budget; mais, à la différence de ce qui s'était produit en 1969, il n'a été financé que pour une très faible part par le marché monétaire. En Belgique, les opérations de trésorerie au titre du budget ordinaire, qui avaient été déficitaires les années précédentes, se sont vraisemblablement soldées par un léger excédent, grâce surtout à des recettes fiscales supérieures aux prévisions. Quant au déficit au titre du budget extraordinaire, il a été financé en majeure partie par l'emprunt. L'Italie est le seul pays où la gestion budgétaire de l'Etat ait eu une incidence fortement expansionniste sur les liquidités intérieures, tout au moins jusqu'au début de l'automne. Pour la période allant de janvier à juillet, le déficit de trésorerie de ce pays était plus de six fois supérieur à celui qui avait été constaté un an auparavant. Mais la situation de caisse devrait s'être améliorée au cours du second semestre, sous l'effet notamment des majorations d'impôts décidées au mois d'août et du fait que les retards enregistrés au début de l'année dans le recouvrement des impôts ont été rattrapés par la suite.

L'expansion du crédit bancaire accordé aux entreprises et aux particuliers est restée très vive, bien que, dans certains pays, elle se soit révélée un peu moins rapide qu'en 1969, tout au moins jusqu'à la fin de l'été. Les autorités monétaires de tous les pays membres se sont efforcées de freiner cette expansion du côté de l'offre en appliquant une politique monétaire restrictive. Leur tâche a été sérieusement compliquée par des entrées massives de devises. Après le fléchissement sensible, au cours de l'été, des taux d'intérêt pratiqués en dehors de la Communauté, et notamment sur le marché des euro-devises, l'Allemagne, la France et la Belgique ont abaissé leurs taux d'escompte, qui étaient jusqu'alors les plus élevés de la Communauté.

La masse monétaire a considérablement augmenté dans la Communauté considérée dans son ensemble. A fin août, elle s'était accrue de 14 % environ par rapport à la même période de 1969. En France et en Belgique cette expansion a été relativement faible. Dans la plupart des pays membres, l'augmentation de la masse monétaire est due à l'évolution du crédit ban-

caire et des opérations avec l'étranger. En Italie, par contre, le financement direct ou indirect des opérations des administrations publiques par les banques d'émission a fortement contribué à l'expansion des liquidités. La formation d'épargne liquide s'est presque partout affaiblie, comme on l'avait déjà constaté au cours de phases antérieures de surchauffe conjoncturelle. En France pourtant, la tendance à la constitution d'épargne à terme s'est nettement accentuée.

En dépit des restrictions de crédit, une détente sensible a été enregistrée durant l'année sur les marchés monétaires de la Communauté. Le flé-

chissement des taux pratiqués sur le marché de l'euro-dollar et l'afflux de capitaux à court terme qui en a été pour une large part la conséquence ont joué un rôle important à cet égard. Dès le début de l'année, les restrictions de crédit ont été prudemment assouplies aux Etats-Unis, de sorte que les banques commerciales de ce pays ont pu rembourser au cours de l'année une partie des capitaux qu'elles avaient empruntés sur le marché des euro-devises. Toutefois, la tendance à la baisse des taux d'intérêt qui en a résulté sur ce marché a été contrariée par une forte demande d'euro-devises de la part des banques allemandes, ainsi que les entreprises allemandes et italiennes. L'application de la

Emplois et ressources de biens et services

	1968 ⁽¹⁾	1969 ⁽²⁾ ⁽⁶⁾		1970 ⁽³⁾ ⁽⁶⁾		1971 ⁽⁴⁾ ⁽⁶⁾
	Aux prix courants, en milliards d'u.c. ⁽⁷⁾	Variation par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Formation brute de capital fixe	88,9	+ 9,2	+ 15,6	+ 8	+ 18½	+ 5½
Consommation des administrations	54,2	+ 3,9	+ 11,0	+ 3	+ 11½	+ 4½
Consommation des ménages	228,9	+ 6,9	+ 11,4	+ 7	+ 12	+ 5½
Produit brut	384,2	+ 7,1	+ 12,4	+ 6	+ 12½	+ 4½
Solde extérieur en milliards d'u.c. ⁽⁷⁾	+ 7,1	+ 5,3		+ 4,8		+ 4,3

(1) Statistiques générales, Bulletin mensuel n° 10 de l'Office statistique des Communautés européennes.

(2) Réalisations.

(3) Estimations.

(4) Prévisions.

(5) L'agrégation au niveau de la Communauté a été effectuée sur la base des parités officielles de 1963.

(6) L'agrégation au niveau de la Communauté a été effectuée sur la base des parités officielles de 1970.

(7) 1 u.c. = 1 unité de compte = 0,888671 g d'or fin = 1 dollar US au taux de change officiel.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux ressources et celles qui concernent les emplois est imputable aux variations de stocks et au mode de comptabilisation particulier du solde extérieur.

(b) Les estimations et 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.

« Régulation Q » (plafonnement des taux d'intérêt créditeurs appliqués aux dépôts à terme) ayant été partiellement suspendue aux États-Unis en date du 24 juin, le fléchissement des taux d'intérêt a recommencé de s'accroître sur le marché des euro-devises, entraînant graduellement une tendance à la baisse des taux d'intérêt sur les marchés monétaires de la Communauté. La Bundesbank, la Banque de France et la Banque nationale de Belgique ont suivi le mouvement en abaissant leurs taux d'escompte.

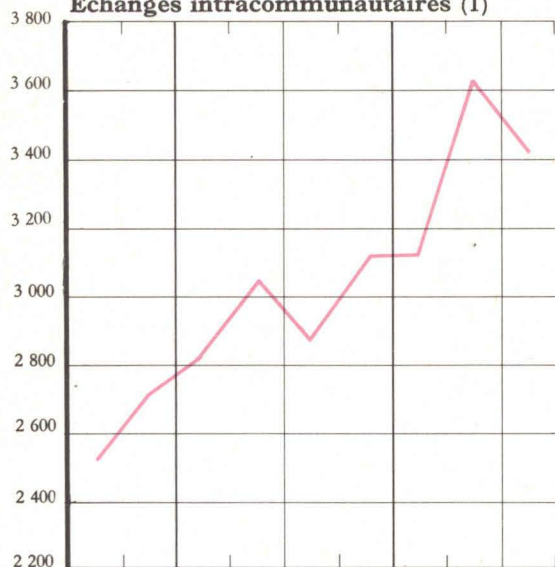
Les tensions se sont également atténuées, depuis le milieu de l'année, sur les *marchés financiers* de la Communauté. Les taux d'in-

térêt des valeurs à revenu fixe semblent avoir dépassé, au cours de l'été, le point culminant de leur courbe. Cette évolution est conforme à celle qui a été observée aux États-Unis et sur le marché des euro-émissions. La Belgique est le seul pays où les taux d'intérêt n'aient pas accusé une nette tendance à la baisse; mais il faut tenir compte du fait que la hausse y avait été moins importante. Les cours des actions, qui avaient beaucoup baissé depuis un certain temps, sous l'effet des restrictions de crédit, et aussi, au mois de mai, du fait d'une forte chute des cours à la Bourse de New York, se sont quelque peu redressés, depuis l'été, dans presque tous les pays membres.

ÉCHANGES COMMERCIAUX DE LA COMMUNAUTÉ

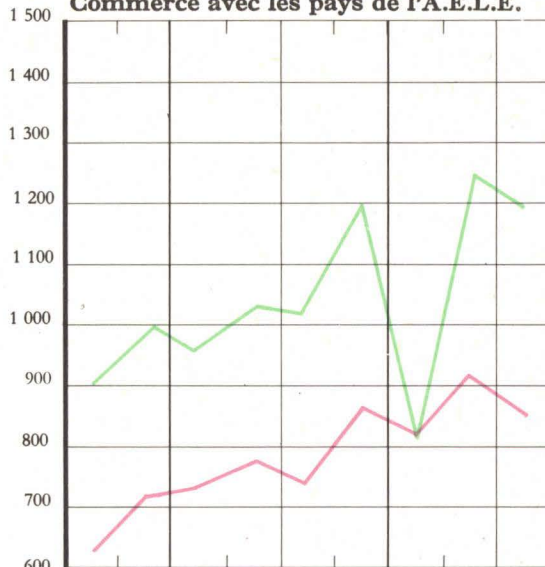
Moyennes mensuelles

Échanges intracommunautaires (1)



En millions de U.C.*

Commerce avec les pays de l'A.E.L.E.



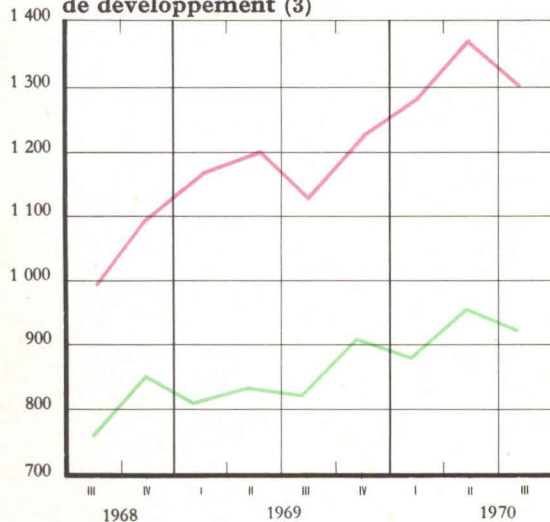
Commerce avec les A.O.M. (2)



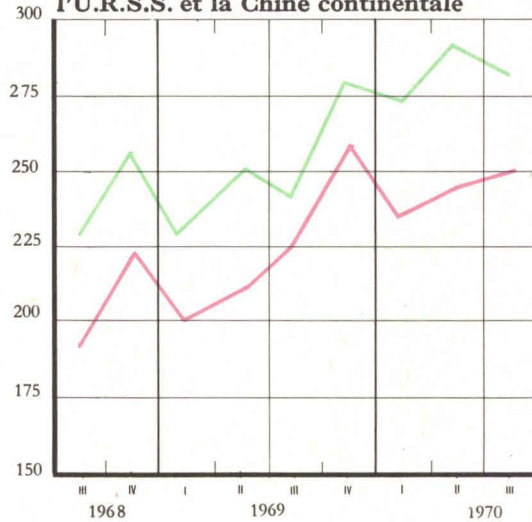
Commerce avec les U.S.A.



Commerce avec les pays en voie de développement (3)



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



Exportations

Importations

(1) Suivant les déclarations à l'importation.

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

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

* 1 U.C. = 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US au taux de change officiel.

Les données relatives au 3^e trimestre de 1970 sont en partie le résultat d'estimations.

B. Les perspectives pour 1971

La *conjoncture mondiale* contrastera nettement, en 1971, avec les conditions économiques qui auront prévalu pendant la majeure partie de l'année précédente. Une reprise de l'activité économique aux Etats-Unis, au Canada et dans le Royaume-Uni ira vraisemblablement de pair avec un sensible ralentissement de l'expansion dans la Communauté et dans les autres pays continentaux d'Europe. D'une façon générale, les échanges mondiaux devraient notamment être stimulés par la réduction des droits de douane qui doit être effectuée au début de l'année en vertu des accords du Kennedy Round, à moins que certains des principaux partenaires du commerce mondial ne cherchent refuge dans des mesures protectionnistes.

Aux *Etats-Unis*, le redressement de la conjoncture qui a été interrompu au quatrième trimestre par la grève dans l'industrie automobile devrait se poursuivre et même s'accroître en 1971. L'expansion de la consommation des ménages en constituera sans doute le facteur essentiel. Elle résultera notamment des nouveaux allègements d'impôts décidés fin 1969 lors de la réforme de la fiscalité directe, de la normalisation prévisible du taux d'épargne, jusqu'ici relativement élevé, et d'une stabilisation du niveau de l'emploi dans le courant de l'année. Il est, par ailleurs, probable que la reprise observée dans la construction résidentielle se poursuivra et que l'incidence modératrice de la gestion des stocks sera moins sensible, surtout si les utilisateurs d'acier devaient être amenés à un restockage important, eu égard à la possibilité d'un conflit social dans la sidérurgie. En revanche, l'activité d'investissement des entreprises risque de rester limitée pendant la majeure partie de l'année 1971.

Au total, le taux de croissance du produit national brut, en 1971, pourrait atteindre 3½ % en termes réels, étant donné notamment les effets de rattrapage partiel des pertes de production au premier trimestre. La propension à importer pourrait être relativement faible en 1971, compte tenu du niveau d'activité, encore qu'une incertitude demeure quant au niveau auquel se situeront, en 1971, les importations de biens d'équipement, de matériel de transport et de biens de consommation, qui s'étaient accrues fortement en 1970, malgré la légère baisse

du P.N.B. En outre, il n'est pas exclu que l'on assiste au premier semestre à un renforcement des importations de produits sidérurgiques, en prévision de la grève redoutée dans ce secteur au cours de l'été. Quant à la hausse des prix, elle devrait encore se ralentir sensiblement.

Au *Royaume-Uni*, les effets immédiats et plus lointains de la forte hausse des salaires continueront de stimuler la consommation des ménages durant la première moitié de l'année. De même, la construction de logements devrait progresser fortement en 1971. En revanche, selon les indications les plus récentes des enquêtes de conjoncture, les investissements des entreprises ne devraient que légèrement progresser en volume, tandis que le rôle moteur des exportations pourrait être relativement limité, étant donné l'évolution prévisible sur les principaux marchés extérieurs du Royaume-Uni. Le budget intermédiaire présenté par le Gouvernement en octobre dernier et qui prévoit notamment une réduction immédiate de l'impôt sur les sociétés, une diminution de l'impôt sur les revenus à partir d'avril 1971, le remplacement des aides à l'investissement par un système d'amortissement accéléré, ainsi que l'abaissement du niveau de certaines dépenses publiques par rapport au projet en vigueur, devrait au total être à peu près neutre du point de vue de l'évolution des revenus et de la demande. En revanche, les autorités monétaires, en relevant notamment les dépôts spéciaux à la fin d'octobre 1970, ont manifesté l'intention de maintenir leur politique restrictive du crédit durant les prochains mois. Malgré ce facteur, la croissance de l'activité économique, après la reprise du second semestre de 1970, devrait, au total, se poursuivre en 1971, en raison de l'essor de la consommation privée. Pour l'ensemble de l'année, le taux de croissance du produit national brut, en termes réels, pourrait avoisiner les 3 %. La hausse des prix risque de demeurer sensible. En corrélation avec cette accélération de l'expansion économique, les importations accuseront sans doute une croissance plus rapide en comparaison annuelle. Il y a lieu de noter à cet égard que l'abolition de l'« import deposit scheme » achevée au mois de décembre 1970 pourrait avoir incité les importateurs à différer

leurs achats, ce qui entraînera sans doute un gonflement des importations au début de 1971.

La plupart des *pays continentaux de l'A.E.L.E.* devraient connaître, en 1971, un affaiblissement de l'activité économique. En premier lieu, le ralentissement attendu pour la fin de l'année en cours dans les pays scandinaves devrait s'accroître pendant la première moitié de 1971, d'autant plus que, dans ces pays, les mesures prises dès 1969 pour lutter contre l'inflation et rétablir l'équilibre externe ont été sensiblement renforcées à l'automne de 1970. L'expansion en termes réels, pour l'ensemble de ces pays, serait donc moins vive qu'en 1970, et leur propension à importer devrait nettement se modérer, sauf en Norvège, où les programmes d'investissement prévoient une nette augmentation des achats de navires.

Dans d'autres pays industrialisés, on peut également s'attendre, au total, à un affaiblissement de la croissance économique.

S'il est vraisemblable que l'expansion conjoncturelle des importations des *pays en voie de développement* sera nettement plus lente en 1971, l'ampleur de ce ralentissement est néanmoins difficile à évaluer. On peut s'attendre que, dans ces pays, le développement moins rapide des importations dans la Communauté, dans les pays de l'A.E.L.E., et dans une moindre mesure au Japon, sera davantage ressentie que la reprise des importations de matières premières aux Etats-Unis. La baisse des cours des principales matières premières devrait également avoir une incidence négative sur les recettes d'exportation des pays en voie de développement. Elle pourrait cependant être compensée en partie par l'accroissement notable, durant les dernières années, de leurs avoirs extérieurs, qui leur permettrait de maintenir un niveau relativement élevé d'importations en 1971.

Sur la base des hypothèses formulées ci-dessus, on peut évaluer à 10 % la croissance en valeur des échanges mondiaux entre 1970 et 1971, y compris les importations des pays de la Communauté en provenance des pays non membres comme des pays partenaires, mais à l'exclusion des achats des pays à commerce d'Etat. Comme la hausse des prix sera probablement beaucoup moins forte que l'année précédente, le taux de croissance annuelle du commerce mondial devrait atteindre 8 % en volume; il ne serait donc pas très inférieur à celui qui a été

enregistre de 1969 à 1970. Abstraction faite des importations de la Communauté et des pays à commerce d'Etat, la progression des échanges mondiaux en 1971 devrait s'établir à 9 % en valeur.

Il est à prévoir que, dans de telles conditions, l'expansion des exportations de la Communauté vers les pays non membres s'affaiblira sensiblement en 1971. En effet, le développement des ventes à l'ensemble des pays industrialisés, et en particulier aux pays continentaux de l'A.E.L.E., accusera un très net ralentissement. En outre, la progression des exportations vers les pays en voie de développement sera sans doute beaucoup moins rapide qu'en 1970. Au total, et même en supposant que les ventes aux pays à commerce d'Etat continueront d'augmenter à un rythme satisfaisant, le taux de croissance en valeur des exportations de la Communauté vers l'ensemble des pays non membres ne devrait guère dépasser 8 %, contre 14 % en 1970. En volume, l'augmentation serait de l'ordre de 6½ %, contre 9 % en 1970.

Une expansion encore très vive, mais nettement plus lente qu'en 1970, caractérisera la *demande intérieure* dans la Communauté.

La *formation brute de capital fixe*, en particulier, marquera des progrès bien moins rapides qu'en 1970.

Tel est surtout le cas pour les *investissements d'équipement* des entreprises. Sans doute est-il à présumer qu'en raison de l'importance des commandes en carnets les investissements effectifs continueront d'augmenter notablement, tout au moins durant les premiers mois de 1971. Toutefois, à un jugement d'après l'évolution des inscriptions de commandes dans les industries de biens d'investissement, il est indéniable que la propension à investir des entreprises, jusqu'ici très vive, commence déjà de s'affaiblir dans certains pays membres. L'important accroissement des coûts salariaux, la perspective de nouvelles et sensibles majorations de salaires en 1971, et aussi le fait que, sur des marchés moins nettement orientés à l'expansion, il deviendra plus difficile de répercuter les hausses de coûts sur les prix, donnent à penser que les entreprises ne disposeront plus, en 1971, que de possibilités limitées d'autofinancement. Dans certains pays membres, ces possibilités ont d'ailleurs été restreintes, dès l'année 1970, par des mesures particulières touchant les amortisse-

ments. Quant au recours au financement externe, il est limité par la politique monétaire restrictive appliquée dans tous les pays de la Communauté. D'autre part, les capacités ont été, dans certains secteurs, développées à un point tel qu'une utilisation optimale n'est pas toujours assurée à court terme, ce qui devrait inciter les entrepreneurs à une prudence accrue en ce qui concerne la création de capacités nouvelles. Le changement intervenu dans le climat des investissements est d'ailleurs plus ou moins accusé suivant les pays : peu sensible, jusqu'à présent, en France et en Italie, il est, en revanche, très marqué en Allemagne et dans les pays du Benelux.

La croissance annuelle moyenne des dépenses d'investissement sous forme de *construction* devrait continuer de s'affaiblir en 1971, conformément à la tendance déjà observée dans le courant de l'année précédente. La pénurie aiguë de main-d'œuvre enregistrée en 1970 et la hausse exceptionnellement importante du coût de la construction ne devraient s'atténuer que très progressivement, de sorte qu'elles constitueront encore un puissant facteur de freinage, notamment pour le développement en volume de la construction, et en particulier de la construction résidentielle. Celle-ci pourrait même avoir tendance à s'affaiblir sensiblement en Italie.

En ce qui concerne la construction de bâtiments à usage industriel et commercial, l'augmentation des dépenses effectives, en 1971, se ralentira probablement au fur et à mesure de l'achèvement des travaux entrepris l'année précédente. En effet, pour des raisons analogues à celles qui ont été citées pour les investissements d'équipement, les nouveaux projets marqueront sans doute une expansion moins forte qu'en 1970.

Dans le secteur des travaux publics il y a lieu de s'attendre, à en juger d'après les prévisions de dépenses budgétaires, à une expansion en valeur légèrement accélérée; mais, étant donné la hausse continue des coûts, la croissance en volume devrait rester très limitée.

Des impulsions de nouveau un peu plus vives pourraient, en revanche, émaner des investissements sous forme de *stocks*. La tendance au déstockage observée dans la Communauté durant le second semestre de 1970, notamment en ce qui concerne les matières premières et les demi-produits, pourrait prendre fin en 1971. Il est

cependant à présumer que les entreprises, eu égard au coût élevé du crédit, s'efforceront de maintenir aussi bas que possible le rapport entre leurs stocks et leurs chiffres d'affaires.

Durant la majeure partie de l'année 1971, la conjoncture demeurera caractérisée par une nette expansion de la *consommation*, bien qu'au total l'augmentation des dépenses globales doive se révéler moins rapide qu'en 1970.

Si l'on se réfère aux projets de budget des Etats membres, les dépenses de consommation des administrations publiques devraient encore marquer un accroissement appréciable. Les majorations attendues des salaires et traitements dans la fonction publique, ainsi que l'augmentation accélérée de certaines dépenses en matériel, joueront à cet égard un rôle important.

La consommation privée accusera, elle aussi, une expansion très vive, nettement moins rapide, cependant, qu'en 1970. D'après les estimations des services de la Commission, on peut à présent s'attendre à une progression de 10 %, contre 12 % l'année précédente.

En effet, il y a de bonnes raisons de penser que la principale composante du revenu brut des ménages, à savoir la masse salariale, continuera d'augmenter notablement dans tous les pays membres. La marge entre salaires conventionnels et gains effectifs pourrait toutefois s'amenuiser dans le courant de l'année. L'expansion de la masse salariale sera, par ailleurs, influencée également par un développement moins rapide de l'emploi et par la diminution de la durée effective du travail.

Tandis que l'accroissement des revenus de transfert sera vraisemblablement du même ordre qu'en 1970, l'évolution moins favorable des profits en 1970 et la probabilité d'une nouvelle contraction des marges bénéficiaires des entreprises en 1971 permettent de prévoir une progression plus lente des revenus de la propriété et de l'entreprise.

Sans doute une partie de l'accroissement des revenus bruts sera-t-elle absorbée, dans la plupart des pays membres, par l'alourdissement de la fiscalité. Ce sera surtout le cas en Allemagne, où un supplément d'impôt sur le revenu sera perçu jusqu'au milieu de 1971, ainsi qu'aux Pays-Bas, dont le Gouvernement envisage de majorer de 3 % les taux d'imposition du revenu. En France, par contre, les effets de la pro-

gressivité de certains impôts seront contrebalancés en partie par des allègements fiscaux d'un montant de 3,2 milliards de francs au titre de l'impôt sur le revenu.

Une relative incertitude règne, dans la plupart des pays membres, quant à l'évolution ultérieure du taux d'épargne qui, notamment en France et en Italie, pourrait de nouveau baisser après la forte augmentation enregistrée en 1970.

Le développement de l'offre intérieure dans la Communauté ne pourra s'adapter, dans les premiers temps, à l'expansion encore assez vigoureuse de la demande. Suivant les prévisions actuelles des services de la Commission, le taux de croissance, d'une année à l'autre, du produit national brut en termes réels atteindrait 4½ %, contre 6 % en 1970. Ce ralentissement s'explique toutefois dans une large mesure par le fait que le niveau conjoncturel de la production atteint à la fin de 1970 est nettement moins élevé, par rapport à la moyenne annuelle, qu'il n'était à la fin de 1969. En tendance, l'affaiblissement de l'expansion est donc notablement moins important. Encore ne faut-il pas méconnaître qu'à l'avenir, à côté des secteurs où le degré d'utilisation des capacités sera encore très élevé, en particulier durant le premier semestre, il s'en trouvera d'autres, dont la production est temporairement en baisse et où les capacités seront par conséquent sous-utilisées. Ceci est en partie une conséquence du boom considérable des investissements qui a été enregistré ces dernières années dans la plupart des pays membres, et lors duquel, en présence d'une expansion de la demande vivement stimulée par les hausses de prix, on a été amené à surestimer les possibilités futures d'écoulement de la production.

Après plusieurs années de progrès très importants, il faut s'attendre à un développement moins rapide de la productivité. Le ralentissement sera notamment dû au fait que les entreprises confrontées à un affaiblissement de la demande s'abstiennent, eu égard à la pénurie persistante de main-d'œuvre, de réduire leurs effectifs.

Compte tenu de la réduction prévisible de la durée légale et conventionnelle du travail, le

plein emploi sera maintenu dans le contexte de l'expansion économique escomptée. Les déséquilibres structurels du marché de l'emploi pourraient toutefois redevenir plus apparents en 1971, en particulier sur le plan de la formation professionnelle et de l'adaptation géographique de l'offre de main-d'œuvre aux besoins de l'économie.

L'évolution prévisible de la production, de la demande globale et du rapport entre ces deux éléments donnent à penser qu'en 1971 l'expansion, d'une année à l'autre, de la valeur des importations de la Communauté en provenance des pays non membres sera moins forte qu'en 1970. L'affaiblissement du dynamisme de la production industrielle se répercutera notamment sur les importations de matières premières et de demi-produits.

Par ailleurs, le changement de climat enregistré dans le domaine des investissements contribuera à freiner l'expansion des importations de biens d'équipement. En revanche, les achats de biens de consommation devraient encore marquer des progrès assez rapides. Au total, le rythme de croissance des importations restera supérieur à celui des exportations, de sorte que la balance commerciale continuera de se détériorer, notamment durant la première moitié de l'année.

Les tensions sur les prix devraient demeurer assez vives dans l'ensemble, bien qu'il ne soit pas exclu que la vague d'enchérissement ait à présent dépassé son point culminant dans la plupart des pays membres. Même dans l'hypothèse d'une nette atténuation de la tension entre l'offre et la demande, l'augmentation jusqu'ici exceptionnellement vive des coûts, et qui, à en juger d'après les cycles conjoncturels antérieurs, persistera sans doute quelque temps encore, peut-être à un rythme moins rapide, devrait continuer d'exercer une forte pression sur les prix. Il faut, par ailleurs, tenir compte du fait que, dans quelques pays membres, les prix d'un certain nombre de produits devront être ajustés en hausse, en raison de la sévère politique des prix appliquée par les gouvernements durant les dernières années.

TABLEAU 1 : Données de base pour 1969

	Communauté	Allemagne	France	Italie	Pays-Bas	Belgique	Luxembourg ⁽¹⁾
Superficie totale (1000 km ²)	1 167,5	248,5	551,2	301,2	33,5	30,5	2,6
Population totale (1000)	188 147	60 842	50 345	54 090	12 873	(9 660)	(337)
Densité per km ²	161	245	91	176	384	(317)	(129)
Population active occupée	74 196	26 822	19 967	18 871	4 625	3 772	138,8
Répartition en % de la population active civile occupée par grands secteurs d'activité							
— Agriculture	13	9,5	15,0	21,3	7,4	5,1	12,1
— Industrie	44	48,2	40,6	42,7	40,2	42,5	45,3
— Services	43	42,3	44,4	36,0	52,4	52,4	42,6
Répartition en % du produit intérieur brut :							
— Agriculture	.	4,3	5,8	11,3	7,0	5,3	5,3
— Industrie	.	52,1	47,7	38,9	41,6	41,6	52,0
— Services	.	43,6	46,5	49,8	51,4	53,1	42,7
Répartition des principaux agrégats en % du produit intérieur brut:							
— Consommation privée	.	55,4	60,5	63,4	56,1	62,6	59,3
— Consommation publique	.	15,6	12,3	13,4	15,7	14,2	11,8
— Formation brute de capital fixe	.	24,3	25,4	20,5	25,6	21,4	22,9
— Exportations totales	.	23,5	14,5	20,5	45,1	41,7	78,6
— Importations totales	.	21,0	15,2	18,1	45,2	41,5	73,2

(1) 1968

TABLEAU 2 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variation en volume par rapport à l'année précédente (en %)					Indice en volume 1963 = 100
	1965	1966	1967	1968	1969	1969
Produit brut	4,9	4,3	3,2	5,9	7,1	136
Production industrielle	4,1	5,0	1,4	8,8	11,6	144
Importations de marchandises	5,0	6,8	0,6	11,5	16,0	156
Consommation privée	5,0	4,7	3,7	4,9	6,9	134
Formation brute de capital fixe	3,2	4,5	1,0	7,1	9,2	140
Exportations de marchandises	11,0	8,4	7,7	13,1	6,9	171
Echanges intracommunautaires de marchandises (base importations)	12,2	10,9	6,1	18,9	22,6	218
Produit brut par tête	3,6	3,4	2,6	5,3	6,3	129

C.E.E.

TABLEAU 3: Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1963 = 100)	1968	120	126	131	133	121	130	119	106	136	141	148	146
	1969	133	142	146	150	151	152	135	115	145	150	158	154
	1970	150	156	160	160	163	157	143	120				
Importation de marchandises en provenance des pays non membres (c.a.f. : Mio u.c.)	1968	2 694	2 606	2 811	2 709	5 408		2 850	2 608	2 790	2 991	3 061	3 008
	1969	3 175	2 793	3 105	3 283	3 321	3 376	3 259	2 858	3 365	3 637	3 407	3 636
	1970	3 664	3 397	3 608	3 959	3 735	4 000	3 780	3 376				
Exportation de marchandises vers les pays non membres (f.o.b.: Mio u.c.)	1968	2 781	2 771	3 025	2 848	5 323		3 206	2 772	2 784	3 297	3 171	3 286
	1969	2 886	2 745	3 261	3 306	3 295	3 296	3 584	2 801	3 225	3 729	3 425	3 658
	1970	3 285	3 349	3 742	3 828	3 589	3 949	3 984	3 322				
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1968	+ 87	+ 165	+ 214	+ 139	- 85		+ 356	+ 164	- 6	+ 306	+ 110	+ 278
	1969	- 289	- 48	+ 156	+ 23	- 26	- 80	+ 325	- 57	- 140	+ 92	+ 18	+ 22
	1970	- 379	- 48	+ 134	- 131	- 146	- 51	+ 204	- 54				
Echanges commerciaux entre les pays membres (Mio u.c.)	1968	2 123	2 162	2 371	2 237	4 248		2 479	2 085	2 409	2 773	2 658	2 724
	1969	2 606	2 727	3 057	3 043	3 013	3 101	3 157	2 415	3 080	3 554	3 144	3 242
	1970	3 140	3 284	3 604	3 782	3 247	3 861	3 655	2 949				

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET LES TABLEAUX

Sources: Communauté: Office statistique des Communautés européennes (O.S.C.E.).

Allemagne: O.S.C.E.; Statistisches Bundesamt.

France: O.S.C.E.

Italie: Relazione generale sulla situazione economica del Paese (1969).

Pays-Bas: O.S.C.E.; Ministerie van Sociale Zaken en Volksgezondheid; Centraal Bureau voor de Statistiek.

Belgique: O.S.C.E.; Ministère de l'Emploi et du Travail.

Luxembourg: O.S.C.E.

Conversion en unités de compte (1 u.c. = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar U.S.) sur la base des cours de change officiels.

Graphique 1

— Moyennes mobiles sur trois mois des indices (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières.

Graphique 2

— Moyennes mobiles sur trois mois de la valeur, corrigée des variations saisonnières, des échanges commerciaux entre les pays membres de la C.E.E., d'après les statistiques douanières d'importation.

Graphique 3

— Moyennes mobiles sur trois mois de la valeur, corrigée des variations saisonnières, des exportations (f.o.b.) vers les pays non membres et des importations (c.a.f.) en provenance de ceux-ci, d'après les statistiques douanières.

Graphique 4

— Total des réserves brutes d'or et de devises détenues par les autorités monétaires des pays de la Communauté à la fin de chaque mois.

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année; pour l'Allemagne, moyenne annuelle estimée; pour l'Italie, moyenne annuelle.
- Population active, résidente et occupée au milieu de l'année; pour l'Allemagne, moyenne annuelle estimée; pour l'Italie, moyenne annuelle, à l'exclusion des personnes provisoirement émigrées.
- Part de l'agriculture, de l'industrie et des services au coût des facteurs; pour le Luxembourg, chiffres de l'année 1967.
- Part des principaux agrégats dans le produit intérieur brut aux prix du marché.
- Exportations et importations totales: biens, services et revenus de facteurs.

Tableau 2

- Production industrielle: indice de l'Office statistique des Communautés européennes, sans la construction, les industries alimentaires, boissons et tabacs.
- Importations (c.a.f.) en provenance des pays non membres de la C.E.E., d'après les statistiques douanières. Exportations (f.o.b.) vers les pays non membres de la C.E.E., d'après les statistiques douanières.
- Echanges commerciaux entre les pays membres de la C.E.E., d'après les statistiques douanières d'importation.

Tableau 3

- Voir les remarques du tableau 2.

II. LA SITUATION DANS LES PAYS DE LA COMMUNAUTÉ

A. Allemagne

L'activité économique en Allemagne est restée caractérisée, durant l'année 1970, par une vive croissance; la demande étrangère a marqué un développement moins rapide, à la suite de la réévaluation de l'automne précédent, tandis que la demande intérieure devenait progressivement le facteur principal de l'expansion. L'augmentation des commandes de biens d'investissement, en particulier, est restée si importante, au début, qu'une hausse des prix d'une ampleur sans précédent a été enregistrée au stade de la production. L'élasticité de la demande ayant diminué, le déséquilibre de l'économie allemande est allé en s'aggravant, de telle sorte qu'au milieu de l'année la politique restrictive, qui jusque là était essentiellement le fait de la Banque centrale, a été complétée par un programme de stabilisation du Gouvernement. Si l'évolution des inscriptions de commandes est devenue nettement moins dynamique au second semestre, les perspectives d'évolution de la conjoncture sont néanmoins assombries par le risque d'une accélération de la hausse des prix et des coûts.

Etant donné la forte augmentation des revenus, on peut s'attendre, en 1971, à un vif essor de la consommation. En revanche, l'expansion des dépenses d'investissement s'affaiblira sans doute dans une mesure sensible, en particulier dans le secteur des entreprises, sous l'effet notamment d'un amenuisement des marges bénéficiaires. Comme il est à prévoir que l'élasticité de l'offre sera désormais plus faible, en raison des tensions excessives auxquelles l'appareil de production a été soumis durant une assez longue période, la croissance en volume du produit national brut devrait se situer légèrement en deçà de la tendance d'évolution à moyen terme et atteindre 3 ½ % environ. La stabilisation des coûts et des prix devrait néanmoins demeurer l'objectif prioritaire de la politique conjoncturelle.

1. Le bilan de l'année 1970

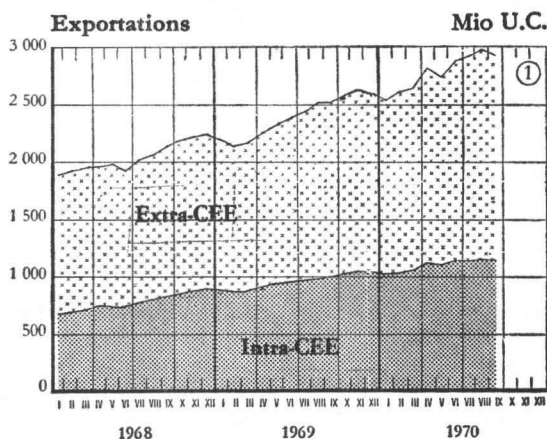
Durant la majeure partie de l'année 1970, l'économie allemande a été caractérisée par une importante demande excédentaire. Certes, un ralentissement a été observé depuis l'été dans la cadence des inscriptions de commandes; mais la détente enregistrée est restée toute relative dans les premiers temps, d'autant plus que l'élasticité de l'offre a également diminué en raison de la pression excessive à laquelle l'appareil de production est soumis depuis assez longtemps. D'une façon générale, la poussée des coûts et des prix est demeurée très vive jusqu'à la fin de l'année.

La pression de la *demande étrangère* a nettement faibli en 1970, sous l'effet de la réévalua-

tion et d'un léger ralentissement de la conjoncture dans quelques pays comptant parmi les principaux clients de l'Allemagne. Le taux de croissance des exportations de marchandises, en s'établissant à 11 % (en termes de comptabilité nationale), a été, pour la première fois depuis 1962, inférieur à l'expansion nominale du produit national brut. Si le mouvement des ventes à l'étranger ne s'est modéré que de façon progressive dans le courant de l'année, en dépit d'une diminution des inscriptions de commandes, c'est essentiellement grâce à l'existence de volumineux carnets de commandes dans les industries allemandes travaillant pour l'exportation.

La hausse des prix enregistrée à l'étranger a même permis, malgré la réévaluation de l'au-

tomne 1969, un relèvement des prix à l'exportation exprimés en marks.



Au cours de l'année écoulée, le développement des exportations a accusé, du point de vue de sa répartition géographique, une nette modification, imputable non seulement à la différenciation de la conjoncture mondiale, mais aussi aux incidences des changements de parité intervenus en 1969. C'est ainsi que les ventes à la plupart des autres pays de la Communauté, et notamment à l'Italie et aux Pays-Bas, se sont fortement accrues, tandis que les exportations à destination de la France se stabilisaient. Les livraisons aux Etats-Unis n'ont progressé que faiblement, tandis que les ventes au Royaume-Uni accusaient même une régression. Compte tenu des recettes au titre des échanges de services, le taux de croissance annuelle des exportations globales de biens et services aura atteint quelque 10 ½ % en valeur en 1970.

Ni les effets modérateurs de la réévaluation, ni la politique restrictive mise en œuvre n'ont pu contenir suffisamment tôt la vive expansion de la *demande intérieure*.

De fortes tendances à la surchauffe ont émané, surtout durant le premier semestre, des *dépenses d'investissement* des entreprises. Malgré la nette détérioration constatée dans l'évolution des profits et des coûts, et en dépit de l'enchérissement et des moindres possibilités de financement externe, du fait de la politique suivie en matière de crédit, les entreprises ont gonflé leurs investissements, les perspectives de ventes laissant apparemment présager la persistance de la situation de demande excédentaire. En raison des

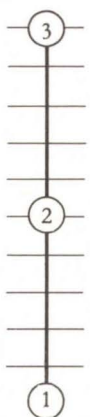
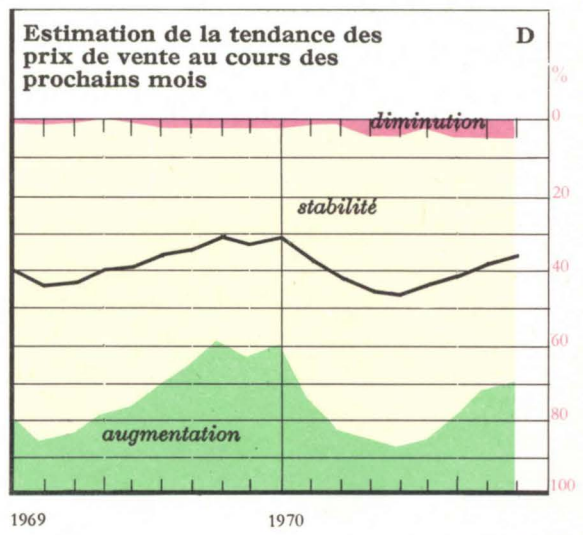
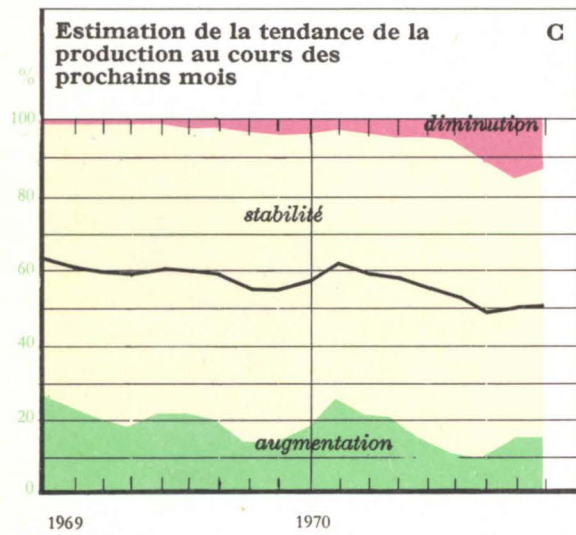
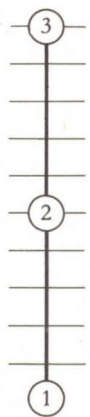
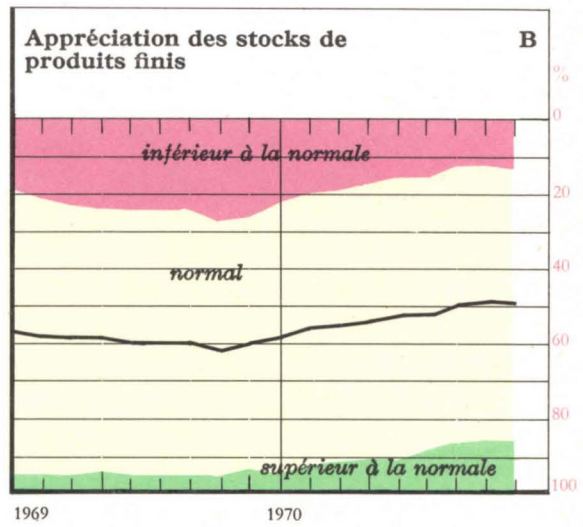
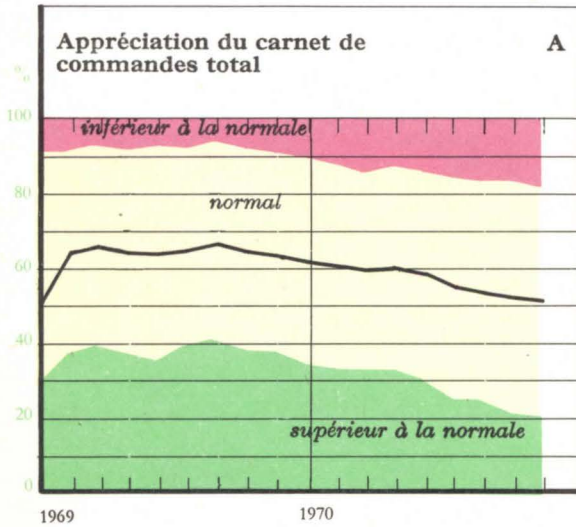
hausse de prix qui en ont découlé, ce comportement n'a pas abouti aux résultats escomptés sur le plan de l'économie générale, ainsi qu'il ressort des chiffres d'investissement pour l'année 1970. C'est ainsi que l'expansion des *investissements d'équipement*, évaluée à 23 % en valeur, n'a vraisemblablement pas dépassé 15 % en termes réels. Ces résultats globaux masquent toutefois une évolution des investissements de plus en plus différenciée au cours de l'année. En effet, par suite de la diminution des inscriptions de commandes et des restrictions supplémentaires appliquées au milieu de l'année par le Gouvernement, la propension à investir s'est affaiblie de plus en plus à partir de l'été.

L'écart entre l'évolution nominale et l'évolution en termes réels a été plus large encore en ce qui concerne les investissements sous forme de *construction*. Une véritable explosion des prix s'est produite dans ce secteur au cours de la première moitié de l'année, sous l'effet notamment des majorations de salaires, qui ont eu une forte incidence dans la construction. Les arrêts de production provoqués au premier trimestre par les conditions climatiques ont encore accentué la poussée des prix.

Pour l'ensemble de l'année, l'expansion des investissements en construction a atteint quelque 21 ½ % en valeur, mais elle n'a pas dépassé 4 ½ % si l'on fait abstraction des hausses de prix. La poussée des prix, qui a affecté à peu près dans la même mesure toutes les branches de la construction, a eu des répercussions particulièrement sensibles sur le volume de la construction de logements, secteur où les chiffres d'affaires n'ont plus marqué de progression conjoncturelle notable depuis le printemps; mais la croissance en volume des investissements des administrations publiques, constituées en grande partie par des dépenses de construction, a été, elle aussi, sérieusement freinée par la hausse des prix.

Quant aux investissements sous forme de *stocks*, ils n'ont plus, dans l'ensemble, imprimé d'impulsions supplémentaires à l'expansion économique. Dans quelques secteurs, leur évolution a, au contraire, exercé sur la conjoncture un effet modérateur. Ainsi, l'industrie transformatrice de produits sidérurgiques, de même que le négoce de l'acier, ont été enclins à ne plus accroître leurs stocks, ce qui a entraîné une diminution des

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



Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée en Allemagne (R.F.) par l'I.F.O.

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, verte, jaune et rouge, 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 ».

commandes. L'existence de tendances analogues, mais sans doute moins accentuées, se discerne notamment dans la relative faiblesse des importations d'autres matières premières ou demi-produits importants. D'après l'enquête de conjoncture de l'IFO, le commerce de détail lui-même considérait le niveau des stocks comme généralement normal; l'évolution des commandes a été plutôt hésitante dans ce secteur, malgré une très vive demande de *consommation*.

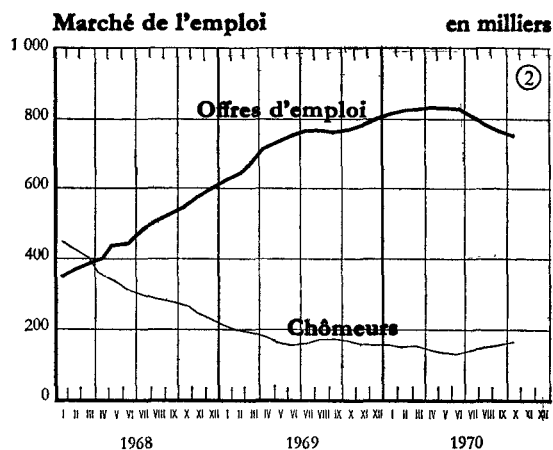
Les dépenses de consommation des administrations publiques ont fortement progressé en 1970, du fait notamment de la sensible augmentation des dépenses de personnel qui a résulté des majorations des salaires et traitements accordées au début de l'année.

Mis à part l'essor des investissements, qui était encore extrêmement vigoureux au début de 1970, l'année écoulée a surtout été caractérisée par une vive expansion des dépenses de consommation privée. Dans tous les secteurs, celles-ci ont fortement augmenté dans le courant de l'année. Le fait que l'industrie des biens de consommation n'en ait pas profité dans la mesure attendue a tenu non seulement à la gestion prudente des stocks au niveau du commerce, mais aussi à la poussée de l'offre de produits étrangers. Les importations de biens de consommation durables, en particulier de voitures et d'appareils électrotechniques, ont très nettement augmenté en 1970. Par ailleurs, une part non négligeable du revenu disponible des ménages a été consacrée aux vacances à l'étranger. Pendant les mois de juillet et août, les dépenses des touristes allemands à l'étranger ont dépassé d'un quart environ le montant enregistré l'année précédente. Malgré cela, pour les neuf premiers mois de l'année, les ventes au détail ont accusé une progression de 11 % par rapport à la même période de l'année précédente. Au total, les dépenses de consommation privée, en termes de comptabilité nationale, doivent avoir augmenté de 12 %, sur lesquels 4 % ont été absorbés par les hausses de prix.

L'évolution des revenus a été caractérisée en 1970 par d'importantes majorations des salaires et traitements et par une modification de la répartition des revenus en faveur des travailleurs. Les salaires conventionnels ont de nouveau accusé une forte augmentation; mais la poussée des salaires a aussi résulté, pour une part, d'impor-

tants suppléments de rémunération. Au total, la masse salariale brute (y compris les salaires versés par les employeurs en cas de maladie en vertu d'une législation récemment introduite) doit s'être accrue de quelque 17 ½ %. Une partie de l'augmentation des revenus a été absorbée par la progressivité de l'impôt. Le supplément de 10 % à l'impôt sur le revenu, institué par le Gouvernement au cours de l'été, pour la période allant du mois d'août 1970 au mois de juillet 1971, a eu un effet analogue. Les revenus de la propriété et de l'entreprise n'ont augmenté que modérément; il en est de même des revenus de transfert, du fait surtout que les pensions sont fixées sur la base de l'évolution des revenus salariaux au cours des trois années précédentes. La consommation privée a aussi été stimulée par un affaiblissement de la propension à l'épargne. Le taux d'épargne a, en effet, nettement baissé, et le taux marginal d'épargne a même été négatif.

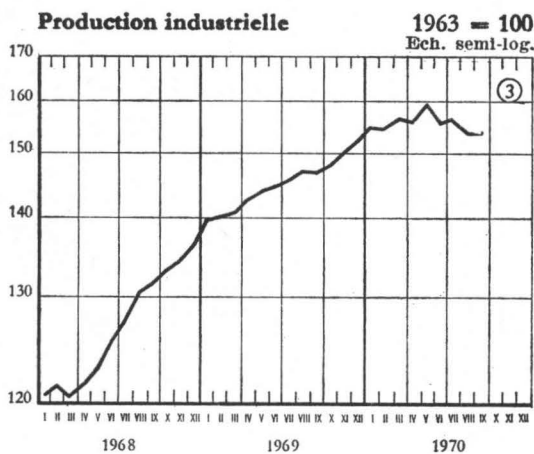
Sur le *marché du travail*, les tensions résultant du suremploi se sont encore accentuées dans les premiers temps. Il est certain que le déséquilibre général aurait freiné davantage encore la production si le nombre des travailleurs étrangers n'avait pu être fortement accru. A la fin du mois de septembre, ce nombre s'élevait à près de deux millions; il représentait ainsi 8,5 % du



nombre des salariés et une augmentation de 450 000 unités par rapport à l'année précédente. Cette évolution reflète, d'une part, une plus grande mobilité de la main-d'œuvre, résultant entre autres de l'intégration économique, mais on peut, d'autre part, en conclure aussi qu'il ne s'est pas produit de transfert suffisant des investissements vers les autres régions d'Europe

susceptibles d'être développées. En moyenne annuelle, le nombre de chômeurs a été ramené au minimum pratiquement incompressible de quelque 150 000 unités, chiffre qui correspond à un taux de chômage de 0,7 % de la population active salariée. Inversement, l'augmentation des offres d'emploi non satisfaites a porté leur nombre à 820 000 environ. Depuis le milieu de l'année; cependant, une tendance à la détente est apparue sur le marché de l'emploi; mais la tension qui l'avait précédée était telle qu'une situation de suremploi prévalait toujours à la fin de l'année.

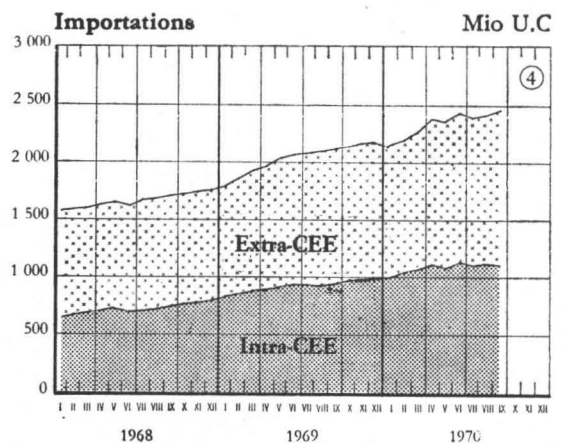
Du fait de la forte expansion de la demande globale et du resserrement des goulots d'étranglement, qui ont fait obstacle à une extension plus rapide des capacités de production, l'élasticité de la production intérieure a diminué de façon continue au cours de l'année. Certes, la *production industrielle* a encore pu marquer, en moyenne annuelle, une progression de 6 ½ %, mais celle-ci était, en grande partie, acquise dès le début de l'année. En tendance, la production a même légèrement diminué depuis l'été. Cette régression semble imputable, au premier chef, à des difficultés du côté des capacités; elle a tenu aussi, dans certaines branches, à la gestion prudente des stocks des entreprises clientes, ainsi qu'à une pression accrue de la concurrence



étrangère. D'une façon générale, l'évolution de la production s'est davantage différenciée d'un secteur à l'autre. On estime que la production par personne occupée, dans l'ensemble de l'industrie, n'a plus augmenté que de 3 % en 1970, alors qu'elle avait progressé de 7,5 % l'année précédente. En ce qui concerne les autres sec-

teurs de la production, les récoltes ont été moyennes et les services ont accusé de fortes hausses de prix, tandis que leur expansion en termes réels a été un peu moins forte que l'année précédente. Au total, le produit national brut à prix constants doit avoir augmenté de 5 ½ % entre 1969 et 1970.

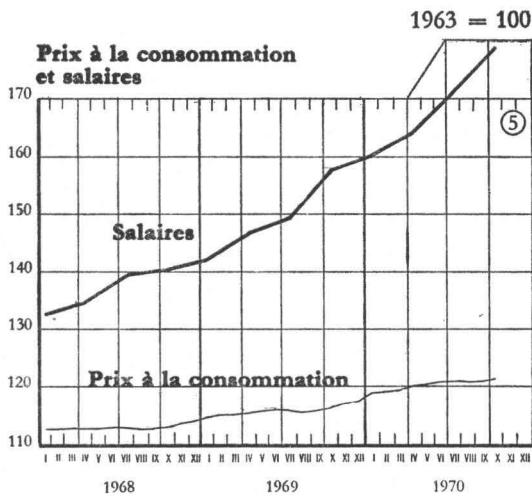
Pour l'ensemble de l'économie, l'accroissement des *importations*, en 1970, n'a pas contribué autant qu'on s'y attendait à atténuer la pression exercée sur l'offre intérieure. La cause principale en réside dans la gestion prudente des stocks, qui a freiné les importations de matières premières, et dans le ralentissement des importations de denrées alimentaires. La demande d'importation a pourtant été très vive dans les secteurs en proie à la surchauffe conjoncturelle.



Tel a été le cas des importations de biens d'investissement, comme aussi des achats de biens de consommation durables; dans ce dernier secteur, en effet, les exportateurs étrangers ont pu profiter dans une mesure croissante des possibilités d'écoulement qui leur étaient offertes, et que la réévaluation avait encore améliorées. Au total, les importations de marchandises, en termes de comptabilité nationale, doivent avoir augmenté de 13 % en valeur. Compte tenu des services, la croissance en valeur des importations pourrait s'être chiffrée à quelque 13 ½ %.

La tension encore relativement forte entre l'offre et la demande, ainsi que l'augmentation rapide des coûts salariaux, se sont traduites par une nette détérioration du climat des *prix*. Au stade de la production, notamment, certaines hausses de prix ont atteint en 1970 une ampleur inconnue jusque là. Au mois d'octobre, les prix

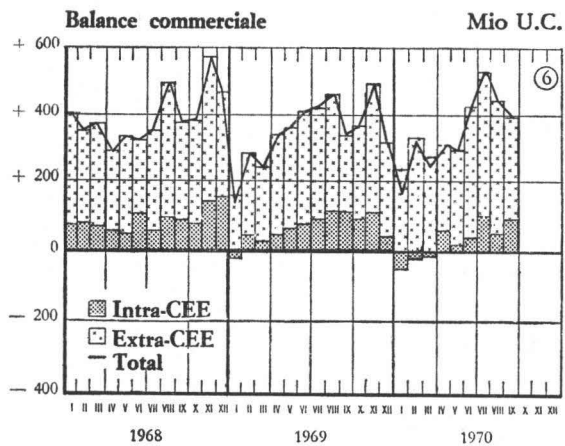
à la production des produits industriels dépassaient de 5 % le niveau enregistré un an auparavant. Cette poussée des prix à la production n'est pas restée sans effet sur les prix à la consommation



tion, dont le niveau accusait, en octobre, une hausse de 4 % par rapport à la même époque de 1969. Abstraction faite des denrées alimentaires, boissons et tabacs, l'écart a même atteint 5 %.

En tendance, l'excédent des *échanges extérieurs* s'est amenuisé au cours de l'année. Sans doute le solde positif de la balance commerciale s'est-il élevé à 10,6 milliards de marks pour les neuf premiers mois de l'année, contre 10,7 milliards pour la même période de 1969; mais le déficit de la balance des services s'est chiffré à 3,1 milliards de marks, montant qui représente plus du triple de celui de l'année précédente. Si l'on tient compte, d'autre part, du fort accroissement des paiements de transfert, résultant notamment de transferts de fonds plus importants des travailleurs étrangers vers leur pays d'origine, le solde des postes courants de la balance des paiements n'a plus été que de 800 millions de marks environ pour les mois de janvier à septembre, contre 4,1 milliards pour la même période de 1969. L'évolution des mouvements de capitaux à long terme a été caractérisée par un renversement de la tendance. Pour les trois premiers trimestres de l'année, les exportations nettes de capitaux n'ont plus atteint que 4,8 milliards de marks, contre 13,4 milliards en 1969, année de la réévaluation; sur ce total, 4 milliards ont été exportés au cours du seul premier trimestre. En étroite corrélation avec la politique restrictive mise en œuvre, le recours aux capitaux étrangers à court terme s'est fortement accru. Au

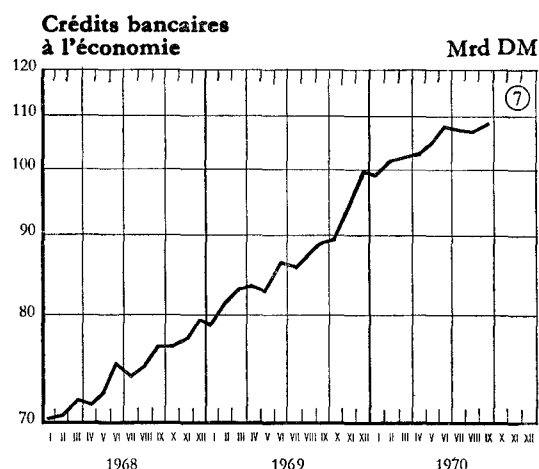
total, au cours des trois premiers trimestres, les entrées de capitaux à court terme ont atteint 9,2 milliards de marks (contre 5,2 milliards en 1969), dont 5,5 milliards ont été importés par



le seul secteur des entreprises. De même, le solde positif élevé des postes résiduels de la balance des paiements, qui reflètent essentiellement les variations des termes de paiement, dénote un important afflux de capitaux à court terme. Entre le début de l'année et le mois de septembre, la position nette en devises de la Bundesbank et des banques commerciales s'est, au total, accrue de 11,1 milliards de marks. Les réserves monétaires de la Bundesbank se chiffraient, fin septembre, à 41,4 milliards de marks, alors qu'elles étaient tombées à 26,4 milliards à la fin du mois de décembre 1969.

L'expansion monétaire s'est accentuée en 1970. La masse monétaire ⁽¹⁾ a augmenté de 6,1 milliards de marks pendant les trois premiers trimestres, alors qu'elle avait diminué de 300 millions de marks au cours de la même période de l'année précédente. En septembre, elle dépassait de 17 % le niveau enregistré un an plus tôt. Cette évolution est imputable essentiellement à la forte augmentation des créances nettes de la banque centrale sur l'étranger, résultant des importations de capitaux réalisées par les entreprises, et surtout au développement toujours aussi rapide du crédit. Au cours des neuf premiers mois de l'année, les crédits accordés aux entreprises et aux particuliers ont augmenté de 7,5 %

¹⁾ Circulation fiduciaire (sans les encaisses des établissements de crédit), dépôts à vue et dépôts à terme à moins de trois mois.



et le crédit consenti aux administrations publiques de 5 %. De plus, l'épargne liquide et à court terme ⁽¹⁾ a contribué dans une moindre mesure qu'en 1969 à compenser l'expansion monétaire, du fait de la diminution des versements sur les comptes de dépôts à terme et sur les comptes d'épargne. Les liquidités des banques ont été caractérisées, au cours de l'année, par une augmentation des apports étrangers. Après un resserrement accentué au premier trimestre, le taux de liquidité a recommencé d'augmenter.

¹⁾ Ressources immobilisées dans les banques pour trois mois et plus, y compris les dépôts d'épargne, ainsi que le capital et les réserves des banques.

Emplois et ressources de biens et services

	1968 ⁽¹⁾	1969 ⁽¹⁾		1970 ⁽²⁾		1971 ⁽³⁾
	Aux prix courants, en milliards de DM	Variation par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume ⁽⁶⁾	Valeur	Volume ⁽⁶⁾	Valeur	Volume ⁽⁶⁾
Exportations ⁽⁴⁾	124,4	+ 11,9	+ 13,8	+ 7½	+ 10½	+ 6½
Formation brute de capital fixe	124,8	+ 12,1	+ 17,2	+ 9	+ 22	+ 5
Consommation des administrations	83,6	+ 4,3	+ 12,1	+ 2½	+ 12	+ 4½
Consommation des ménages	301,1	+ 8,0	+ 10,8	+ 8	+ 12	+ 4½
Produit national brut	538,5	+ 8,0	+ 11,8	+ 5½	+ 13	+ 3½
Importations ⁽⁴⁾	106,4	+ 16,2	+ 18,8	+ 14	+ 13½	+ 8½

⁽¹⁾ Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik, Nr. 9/1970.

⁽²⁾ Estimations.

⁽³⁾ Prévisions.

⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽⁵⁾ Au prix de 1962.

⁽⁶⁾ Aux prix de l'année précédente.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux emplois, d'une part, et celles qui concernent les ressources, d'autre part, est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et 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.

Les opérations de trésorerie des administrations publiques ont continué, durant les trois premiers trimestres, d'avoir une incidence restrictive sur la liquidité des banques, du fait notamment que le Bund et les Länder ont constitué auprès de la Bundesbank un fonds de péréquation conjoncturelle de 3 milliards de marks. Durant les neuf premiers mois, l'expansion des dépenses s'est à peu près maintenue dans les limites initialement fixées, mais il semble qu'elle se soit accélérée par la suite. Le fait que les recettes au titre de l'impôt sur les revenus et les sociétés ne se sont accrues que dans une mesure relativement faible a également contribué à la détérioration des situations de caisse. En revanche, le supplément « conjoncturel » de 10 % appliqué depuis le mois d'août sur ces catégories d'impôts, et qui n'est pas comptabilisé dans les budgets, a soustrait au circuit monétaire intérieur un montant d'environ 2,4 milliards de marks.

Sous l'effet de la politique monétaire restrictive, les taux d'intérêt sur le *marché des capitaux* ont fortement augmenté au cours de l'année, de telle sorte qu'à certains moments les taux pratiqués à l'étranger ont été sensiblement dépassés et qu'un afflux de capitaux, attirés par ces conditions plus avantageuses, est venu contre-carrer la politique de restriction. Le rendement moyen des obligations a atteint en juin 8,8 %, ce qui constitue le record de la période d'après-guerre. Un léger repli des taux d'intérêt a été enregistré temporairement vers le milieu de l'année, lorsque le niveau international des taux d'intérêt a pris une tendance plus nette à la baisse et que la Bundesbank, après la mise en œuvre des nouvelles mesures gouvernementales de stabilisation, a davantage axé sa politique restrictive sur le contrôle des liquidités en ramenant le taux de l'escompte de 7 ½ à 7 %.

2. Les perspectives pour 1971

Au début de l'année 1971, l'évolution économique sera influencée par trois facteurs en partie contradictoires : d'une part, de nettes tendances à la normalisation de la demande d'investissement et des entrées de commandes étrangères, d'autre part une hausse des salaires dépassant de beaucoup les possibilités d'accroissement de la productivité, et enfin, découlant de ce dernier facteur, la persistance probable d'une conjoncture de consommation très dyna-

mique. Or, si des tendances à la normalisation dans certains secteurs de la demande sont tout à fait souhaitables et constituent un objectif de la politique conjoncturelle, en revanche la poursuite d'une forte augmentation des coûts salariaux est d'autant plus inquiétante que l'hypothèse d'une baisse sensible des investissements des entreprises ne peut plus être entièrement exclue pour le cours ultérieur de l'année.

La mesure dans laquelle la *demande étrangère* pourra être satisfaite dépendra sans doute, pour une large part, de la persistance éventuelle et aussi de l'ampleur de la détente observée sur le plan de la conjoncture intérieure, et de la mesure dans laquelle réagiront les entreprises en intensifiant leurs efforts dans le domaine de l'exportation. Du côté de la demande, on peut en tout cas s'attendre, ainsi qu'il est exposé en détail dans la première partie du présent rapport, à une nouvelle et très sensible expansion du commerce mondial. C'est ainsi que le redressement de la conjoncture américaine offrira aux industries exportatrices allemandes de plus larges possibilités d'écoulement. Par ailleurs, une atténuation progressive de l'inflation de la demande, en Europe, mettrait plus clairement en évidence les effets de la concurrence internationale, les répercussions des modifications de parité intervenues en 1969, ainsi que la forte augmentation des coûts en Allemagne. Au total, l'expansion des exportations devrait accuser à peu près le même rythme que celle du produit national brut en termes nominaux.

Outre les dépenses de consommation, les *investissements* constitueront le facteur déterminant de l'évolution de la conjoncture. A cet égard, il s'agit essentiellement de savoir comment les entreprises réagiront, dans leurs programmes d'investissement, à une nouvelle accentuation de la hausse des coûts et à l'amenuisement de leurs marges bénéficiaires. Dans les prévisions établies pour 1971, on a supposé que les entreprises pourraient chercher à atténuer la pression des coûts soit en abaissant le degré d'utilisation des capacités jusqu'à un niveau optimal du point de vue des coûts, soit en poursuivant délibérément l'exécution de leurs projets d'investissements structurels, afin d'améliorer le potentiel de l'offre en vue de la reprise ultérieure escomptée. Par ailleurs, il est difficile de prévoir, pour l'instant, si et dans quelle mesure seront rattrapées les commandes de biens d'investissement différées à la suite de la sus-

pension, jusqu'à fin janvier, des possibilités d'amortissement dégressif. Les services de la Commission estiment que l'expansion des investissements accusera dans le courant de l'année 1971 un net ralentissement, qui pourtant ne revêtra pas l'ampleur d'une réelle récession. Le niveau encore très élevé des commandes en carnet au début de l'année et le degré d'utilisation des capacités, dont la diminution n'est pas encore extrêmement sensible, laissent entières les chances d'une normalisation progressive de la conjoncture du secteur des investissements. De même, l'enquête C.E.E. sur les investissements, effectuée en novembre 1970 par l'Institut IFO, ne révèle pas un affaiblissement excessif de la propension à investir; il en ressort que les entreprises envisageaient d'accroître encore de 8 % leurs dépenses d'investissement en 1971. En ce qui concerne l'activité d'investissement en construction, il semble, à en juger d'après les autorisations de construire délivrées, qu'elle restera très vive pendant quelque temps encore. Dans la construction résidentielle, les tensions persisteront sans doute entre la demande, en vive expansion, et l'offre, dont les possibilités de développement sont limitées. Enfin, les travaux publics marqueront sans doute, par rapport à 1970, une nette augmentation en termes nominaux.

Il est probable que les effets modérateurs qui émaneront éventuellement de l'évolution des investissements sous forme de *stocks* seront, cette fois, plus limités qu'au cours des phases comparables de cycles conjoncturels antérieurs, d'autant plus que, dans de nombreux secteurs, les stocks ont déjà été adaptés, au cours de l'année 1970, aux nouvelles perspectives de vente. En ce qui concerne les biens de consommation, les impulsions émanant de la formation des stocks pourraient même redevenir un peu plus fortes.

Si l'expansion des dépenses de *consommation des ménages* sera sans doute un peu moins vive en 1971, elle restera cependant un important facteur de soutien de la conjoncture. Les revenus devraient marquer une nouvelle et sensible augmentation, ne serait-ce que sous l'effet des améliorations de salaires et traitements intervenues depuis l'automne de 1970. On peut d'ailleurs se demander si la hausse des salaires pourra, dans un proche avenir, être ramenée à un niveau acceptable sur le plan de l'économie générale. En revanche, l'accroissement des re-

venus de transfert sera sans doute aussi modéré qu'en 1970. De même, étant donné l'amenuisement des bénéfiques, les prélèvements personnels des entrepreneurs ne devraient accuser, comme précédemment, qu'une augmentation relativement faible. L'incidence plus marquée des retenues fiscales en 1971 devrait, par ailleurs, entraver sérieusement le développement de la consommation. En sus de la progressivité normale de l'impôt, le supplément « conjoncturel » de 10 % applicable jusqu'à l'été de 1971 à l'imposition des revenus et des sociétés en vue de freiner la consommation, absorbera également une part appréciable de l'accroissement des revenus. Le pouvoir d'achat neutralisé de cette manière peut être estimé, pour 1971, à plus de 2 ½ milliards de marks, ce qui représente 7 % environ de l'accroissement prévisible des revenus. Enfin, il n'y a guère lieu de s'attendre à un nouvel affaiblissement de la propension à l'épargne des ménages.

La détente escomptée dans l'évolution de la demande globale ne devrait cependant pas suffire, tout au moins au premier semestre, pour entraîner déjà une réelle normalisation du rapport entre l'offre et la demande. Après des années de tension excessive des capacités de production, l'élasticité de l'offre s'est affaiblie depuis quelque temps. Sans doute l'incidence exercée sur les capacités par les importants investissements réalisés au cours des dernières années élargira-t-elle encore les possibilités de l'offre. Mais l'évolution conjoncturelle de la production industrielle, à en juger d'après le net ralentissement qu'elle accuse déjà à la fin de 1970, se situera sans doute, en 1971, un peu en deçà de la tendance à moyen terme à l'expansion. L'importance relative des autres secteurs, en particulier des services, dans la formation du produit national brut, continuera d'augmenter. Au total, compte tenu des tendances actuelles de la conjoncture, le produit national brut en termes réels pourrait encore s'accroître de quelque 3 ½ % de 1970 à 1971.

Dans ces conditions, un ralentissement conjoncturel du développement des *importations* serait, en soi, assez plausible. En effet, les achats de matières premières n'augmenteront sans doute que dans la mesure où les progrès de la production auront créé de nouveaux besoins. D'autre part, les importations de biens de consommation durables, en très vive expansion jusqu'à présent, pourraient être freinées à l'ave-

nir, non seulement du côté de la demande, mais aussi sous l'effet des efforts accrus accomplis par les entreprises allemandes pour développer leurs ventes. Néanmoins, la part du solde extérieur dans le produit national brut devrait encore se réduire légèrement en 1971.

Selon toute probabilité, la hausse du niveau général des *prix*, d'une année à l'autre, sera un peu moins accentuée en 1971. L'évolution des prix restera cependant des plus précaires, précisément dans le secteur de la consommation. Une détérioration temporaire du climat des prix risque notamment de se produire au cours du premier semestre. Elle serait surtout à craindre si les entreprises, plutôt que d'axer leurs efforts sur un développement de leurs ventes — attitude qui, en soi, serait souhaitable dans cette phase conjoncturelle — préféreraient, une nouvelle fois, répercuter sur les prix une large part de l'augmentation des coûts. Pareil comportement rendrait plus difficile ou même interromprait la normalisation progressive, actuellement en cours, du climat conjoncturel, et présenterait, pour l'avenir, le danger d'un ralentissement d'autant plus prononcé.

La Bundesbank et le Gouvernement fédéral ont mis en œuvre, en 1970, une *politique conjoncturelle* de plus en plus restrictive en vue de lutter contre les tendances à la surchauffe économique. Les restrictions monétaires et les mesures fiscales adoptées au milieu de l'année 1970 devraient demeurer, durant les prochains mois, les principaux moyens d'action de cette politique. Au moment où s'amorce le passage à une évolution conjoncturelle plus modérée, dans laquelle certains secteurs de la demande marquent une tendance à l'affaiblissement de l'expansion, le risque est grand que le climat général de la conjoncture ne se détériore, sous l'effet d'une mise en action rapide de la spirale des prix et des salaires. Seule une modération délibérée de l'évolution économique permettra l'élimination progressive des tendances au déséquilibre apparues au cours des deux dernières années, et par conséquent le rétablissement de la stabilité, qui constitue l'un des objectifs prévus dans le projet de troisième programme de politique économique à moyen terme de la Communauté. Ceci impliquerait, certes, un ralentissement temporaire de l'expansion — qui serait ainsi légèrement inférieure à la marge de croissance à moyen terme — mais diminuerait

le risque d'un brusque revirement sous forme de tendances récessives.

Le comportement des partenaires sociaux revêtira une importance toute particulière. La hausse des salaires et des prix, dans la mesure où elle dépasserait les limites tolérables sur le plan économique général, pourrait entraîner la nécessité de reconsidérer la politique conjoncturelle. Si, au moment où la demande excédentaire se réduit, les partenaires sociaux continuent de se confiner dans un comportement inflationniste, de nouvelles mesures restrictives pourraient s'imposer. Pour parer à une telle éventualité, les entreprises devraient s'en tenir essentiellement aux orientations à long terme et, en modérant leurs prétentions en matière de prix, utiliser les possibilités d'une conjoncture caractérisée par le développement de leurs ventes. De même, les travailleurs devraient davantage tenir compte, dans l'ampleur et l'étalement de leurs revendications salariales, des impératifs de la conjoncture, ce qui n'implique d'ailleurs pas une modification, au détriment des travailleurs, de la répartition des revenus. Dans ce contexte, le Gouvernement a indiqué, à titre d'orientation générale, qu'il considérerait comme souhaitable sur le plan de la politique conjoncturelle de prévoir, pour les prochains renouvellements de conventions collectives, une augmentation de l'ordre de 7 à 8 % des gains effectifs; ce taux est de beaucoup inférieur à ceux dont il a été convenu dans les accords les plus récents.

Cette orientation de la politique conjoncturelle, tracée dans le programme de stabilisation de la Communauté, requerra, au premier semestre, une attitude extrêmement restrictive dans l'exécution des budgets publics. Le projet de budget soumis au Parlement prévoit un accroissement des dépenses d'un peu plus de 12 %, et ceux des Länder impliquent une augmentation du même ordre, qui représente plus du triple de l'accroissement prévisible du produit national brut en termes réels. Durant le premier semestre, la gestion effective des dépenses devrait être assurée de manière telle que le taux de progression des dépenses des administrations publiques reste nettement inférieur à celui qui est prévu pour l'ensemble de l'année, en recourant notamment au blocage provisoire de certaines dépenses. Les commandes du secteur public devraient être réparties et échelonnées de telle sorte qu'elles soient, pour la plupart, exé-

cutées autant que possible au cours du second semestre, époque où les tensions conjoncturelles seront vraisemblablement moins vives. Du côté des recettes, il conviendrait d'accélérer le recouvrement de l'impôt sur le revenu, qui a subi d'importants retards en 1970.

En ce qui concerne la politique monétaire qui a assumé, au premier semestre de 1970, la charge principale des mesures restrictives, l'incidence en sens contraire émanant de la balance des paiements pourrait s'accroître en 1971. Si l'afflux des liquidités devait persister, il pourrait s'avérer nécessaire de procéder à un nouveau remaniement de la politique monétaire, notamment en résorbant l'écart qui existe entre les taux d'intérêt appliqués en Allemagne et ceux qui sont pratiqués à l'étranger ⁽¹⁾. Toutefois, cet écart n'est pas la seule cause de l'afflux de capitaux en provenance de l'étranger; celui-ci résulte également des difficultés de financement éprouvées par les entreprises allemandes.

Principales mesures de politique conjoncturelle

Juin

— Le Bundestag a adopté, le 4 juin 1970, la troisième loi relative à l'intéressement des travailleurs, qui prévoit les importantes innovations suivantes : avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 1970, le montant annuel des primes de formation de capital exonéré d'impôts a été porté de 312 à 624 DM. A partir du 1^{er} janvier 1971, l'exemption d'impôt et de retenues au titre de la sécurité sociale, dont bénéficiaient jusqu'à présent les montants d'épargne, sera remplacée par une prime d'épargne de l'Etat, fixée à 30 % des versements de capital (40 % pour les salariés ayant 3 enfants et plus), à condition

¹⁾ En date du 17 novembre, alors que la rédaction du présent rapport était achevée, la Bundesbank a effectué un pas dans cette voie. Le taux d'escompte a été ramené de 7 à 6,5 %, le taux des avances sur titres de 9 à 8 %. En même temps, l'obligation de constituer des réserves minima sur l'accroissement des engagements des banques à l'intérieur a été supprimée avec effet au 1^{er} décembre 1970, tandis que le taux des réserves minima sur l'ensemble des engagements bancaires a été relevé de 15 %. Au total, il en résulte une légère réduction supplémentaire des liquidités bancaires.

que le revenu annuel imposable ne dépasse pas 24.000 DM (travailleurs célibataires) ou 48.000 DM (travailleurs mariés).

— Le Bundestag a adopté, le 18 juin 1970, le budget fédéral pour 1970, qui s'élève au total à 90,95 milliards de DM, y compris un montant de 1,5 milliard de DM que le Gouvernement fédéral doit bloquer auprès de la Bundesbank en tant que réserve conjoncturelle. En outre, des dépenses d'un montant de 440 millions de DM ont été bloquées. Après déduction de ces montants, le budget de 1970 dépasse de 9 % les dépenses effectives de 1969.

Juillet

— Le 1^{er} juillet 1970, la Bundesbank augmente de 15 %, avec effet immédiat, le montant des réserves obligatoires. Cette mesure est destinée à compenser l'incidence qu'exercent sur les liquidités les capitaux en provenance de l'étranger.

— Le Gouvernement fédéral adopte, les 6 et 7 juillet 1970, un programme de stabilisation comportant les mesures suivantes :

— pour modérer l'expansion des investissements, suspension provisoire, jusqu'au 31 janvier 1971, des amortissements dégressifs consentis pour les immobilisations sous forme de biens d'équipement et de bâtiments (à l'exception des bâtiments d'habitation). Les investissements différés à la suite de cette mesure pourraient atteindre un montant approximatif de 3 à 4 milliards de DM;

— une majoration « conjoncturelle » de 10 % de l'impôt sur le revenu, sur les salaires et sur les sociétés, pour les impôts échus au cours de la période allant du 1^{er} août 1970 au 30 juillet 1971; la mesure ne s'applique pas aux contribuables dont la dette fiscale ne dépasse pas 100 DM. Le remboursement de ces majorations doit se faire au plus tard le 31 mars 1973. Le Gouvernement fédéral est autorisé à réduire le taux de la majoration, à raccourcir la durée de sa perception et avancer la date du remboursement;

Ces mesures ont été approuvées par le Bundestag le 11 juillet et par le Bundesrat le 15 juillet 1970;

— le budget fédéral pour 1970 doit être exécuté avec la prudence qui s'impose sur le plan de la politique conjoncturelle, et les dépenses différées jusqu'à présent ne doivent pas être effectuées massivement;

— les allègements fiscaux envisagés (doublement de la part non imposable du revenu salarial, suppression de l'impôt complémentaire) sont reportés à une date plus indiquée du point de vue de la politique conjoncturelle.

— Le Gouvernement fédéral adopte, le 9 juillet 1970, le projet de budget fédéral pour 1971, ainsi que la révision et la mise à jour de la programmation financière à moyen terme pour 1970-1974. Les dépenses totales d'un montant d'environ 100,1 milliards de DM, prévues dans le projet de budget pour 1971 (non compris la réserve de stabilisation conjoncturelle, de 1,6 milliard) dépassent de 12,5 % les dépenses prévues pour 1970. Le recours net au crédit s'élève à 2,9 milliards de DM. L'exécution du budget fédéral devra être réexaminée au début de l'année à la lumière de l'évolution conjoncturelle. D'après les prévisions de la programmation financière à moyen terme, les dépenses du Bund augmenteront de 8,5 % en 1972, de 8,25 % en 1973 et de 8,0 % en 1974.

— La Bundesbank ramène, avec effet au 16 juillet 1970, le taux d'escompte de 7,5 à 7 % et le taux des avances sur titres de 9,5 à 9 %.

Août

— La Bundesbank décide, le 12 août 1970, une majoration différenciée des réserves obligatoires : avec effet au 1^{er} septembre 1970, l'accroissement des engagements des établissements de crédit au titre des dépôts à vue et à terme est soumis à un coefficient supplémentaire de réserve obligatoire de 40 % (20 % pour les dépôts d'épargne). Simultanément l'obligation de constituer des réserves supplémentaires au titre des dépôts des non-résidents est levée.

Octobre

— Le Gouvernement fédéral fixe, en date du 22 octobre 1970, les « orientations relatives à l'évolution économique en 1971 ». Elles comportent notamment la fixation d'une norme de 7 à 8 % pour l'augmentation des gains effectifs qui résultera des prochains renouvellements de conventions collectives. Le Gouvernement fédéral escompte, par ailleurs, que les entreprises, eu égard à l'évolution à plus long terme du marché, n'utiliseront qu'avec modération la marge dont ils disposent encore pour répercuter sur les prix l'augmentation des coûts et qu'ils accepteront temporairement un amenuisement de leurs bénéfices. Le Gouvernement fédéral envisage de prendre, en temps voulu, d'autres mesures de soutien du processus de normalisation conjoncturelle, pour le cas où il apparaîtrait que l'évolution économique en 1971 s'écarte notablement de celle qui est souhaitée.

Allemagne

TABLEAU 1 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	1965	1966	1967	1968	1969	1969
	Variation en volume par rapport à l'année précédente (en %)					1963 = 100
Produit national brut	5,6	2,9	- 0,3	7,2	8,0	134
Production industrielle	7,3	2,5	- 2,4	9,5	10,4	141
Importations totales	14,2	2,6	- 1,3	14,7	16,2	172
Consommation privée	6,7	3,7	0,6	4,0	8,0	131
Consommation publique	4,8	2,1	3,3	- 0,9	4,3	114
Formation brute de capital fixe	4,6	0,9	- 8,4	8,0	12,1	131
Exportations totales	7,5	10,7	8,5	13,4	11,9	181
Produit national brut par tête	4,3	1,8	- 0,7	6,6	6,6	127
Produit national brut par personne active occupée	4,9	3,2	2,7	7,0	6,1	134
	Variations en valeur par rapport à l'année précédente (en %)					
Rémunération brute par salarié	8,9	7,5	3,4	6,5	9,6	153

TABLEAU 2 : Évolution des conditions de l'équilibre interne et externe de l'économie

	1965	1966	1967	1968	1969
Solde extérieur					
en Mio. RE	- 135	+ 1 613	+ 4 063	+ 4 488	+ 3 906
en % du Produit national brut	- 0,1	1,3	3,3	3,3	2,5
Taux de chômage	0,5	0,6	1,7	1,2	0,7
Prix de la consommation privée (variations par rapport à l'année précédente en %)	+ 3,2	+ 3,5	+ 1,7	+ 1,8	+ 2,5

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)					1963=100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1965	1966	1967	1968	1969	1969	1969	1969
Exportations de marchandises								
Total	10,8	12,5	8,0	14,3	16,9	199	29 053	100,0
Intra-C.E.E.	0,7	16,0	9,4	16,7	23,9	212	11 571	39,8
Extra-C.E.E.	12,4	10,6	7,2	12,9	12,8	191	17 481	60,2
Exportations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	25,0	- 2,0	26,9	21,8	27,0	290	886	2,9
Intra-C.E.E.	22,6	6,6	61,2	32,8	31,0	447	496	1,7
Extra-C.E.E.	26,6	- 7,3	2,6	9,4	21,6	191	340	1,2
Exportations de matières premières et produits énergétiques								
Total	3,4	7,1	1,3	10,7	4,2	131	1 635	5,6
Intra-C.E.E.	4,1	8,5	1,5	10,6	5,4	132	1 009	3,5
Extra-C.E.E.	2,3	5,0	0,4	11,5	2,4	129	627	2,1
Exportations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	10,1	13,8	6,6	15,9	17,5	203	26 581	91,5
Intra-C.E.E.	5,3	18,9	4,7	21,6	25,8	220	10 066	34,6
Extra-C.E.E.	12,7	11,3	7,6	13,0	13,0	194	16 515	56,9
Importations de marchandises								
Total	19,6	3,2	- 3,7	16,1	23,7	192	24 933	100,0
Intra-C.E.E.	30,7	4,2	- 1,0	21,7	30,0	250	10 862	43,6
Extra-C.E.E.	13,6	2,5	- 5,4	12,5	19,3	162	14 071	56,4
Importations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	21,6	2,4	- 4,2	3,7	16,7	156	4 333	17,4
Intra-C.E.E.	28,0	6,8	0,1	11,9	26,8	212	2 045	8,2
Extra-C.E.E.	18,1	- 0,1	- 6,9	- 1,9	9,0	127	2 288	9,2
Importations de matières premières et produits énergétiques								
Total	4,6	2,8	- 0,6	15,8	12,2	162	5 825	23,3
Intra-C.E.E.	8,3	8,1	9,4	18,1	23,3	218	1 195	4,8
Extra-C.E.E.	3,9	1,8	- 2,5	15,3	9,7	152	4 630	18,5
Importations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	27,2	3,6	- 5,0	21,1	31,4	222	14 775	59,3
Intra-C.E.E.	35,7	2,8	- 3,0	25,4	32,0	270	7 623	30,6
Extra-C.E.E.	20,0	4,3	- 6,9	16,8	30,7	187	7 153	28,7

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1963 = 100)	1968	118,3	119,7	123,7	122,1	123,8	131,5	126,3	135,7	133,0	131,2	139,7	139,6
	1969	138,9	141,4	143,5	142,2	146,1	146,2	144,5	150,3	145,8	147,6	157,8	153,9
	1970	155,0	156,8	159,7	152,8	164,9	151,0	154,5	157,7	151,1			
Entrées de commandes, total (1963 = 100)	1968	128,2	132,3	127,0	135,2	145,5	127,4	140,9	143,2	143,9	155,0	149,7	147,8
	1969	163,0	161,6	166,2	169,3	168,0	166,1	176,6	174,8	177,6	179,6	172,0	170,9
	1970	176,6	185,3	179,5	184,3	169,0	182,3	178,5	176,0	176,0			
Nombre de chômeurs (en 1000)	1968	460,0	378,5	387,8	331,9	313,1	301,7	287,0	287,1	264,7	252,3	235,7	209,4
	1969	197,0	203,3	185,0	156,0	162,3	171,5	178,4	177,1	166,0	161,3	148,3	150,6
	1970	162,1	142,3	156,1	121,1	132,9	140,5	151,6	157,1	157,6	162,0		
Construction : Nombre de permis de construire pour logements (en 1000)	1968	43,3	48,5	49,7	47,7	43,9	40,7	42,4	45,3	45,5	43,6	42,6	44,0
	1969	43,4	47,2	44,8	45,6	47,2	48,1	48,4	45,6	47,0	49,3	48,7	44,2
	1970	49,0	50,7	46,0	52,6	47,4	51,6	55,4	54,5	51,1			
Consommation privée : Chiffre d'affaires de grands magasins (1963 = 100)	1968	150,2	152,9	148,9	158,5	155,1	152,1	158,7	162,1	157,5	159,5	167,9	156,1
	1969	164,1	155,7	162,3	159,4	170,6	167,7	170,1	172,3	175,9	180,7	179,3	181,0
	1970	185,3	176,4	185,6	180,7	185,6	198,1	202,8	189,3	198,0			
Prix à la consommation (1963 = 100)	1968	112,8	112,8	112,9	112,9	112,9	113,1	113,1	112,8	112,9	112,3	113,9	114,3
	1969	115,1	115,4	115,5	115,7	115,9	116,2	116,1	115,8	116,1	116,5	117,0	117,6
	1970	119,1	119,3	119,8	120,1	120,3	120,7	120,7	120,6	120,6	121,2		
Importations de marchandises (Mio. u.c.)	1968	1 530	1 618	1 606	1 638	1 686	1 504	1 829	1 686	1 674	1 833	1 732	1 694
	1969	1 933	1 880	1 973	2 071	2 021	2 043	2 144	2 041	2 122	2 393	2 124	2 124
	1970	2 338	2 482	2 377	2 631	2 351	2 608	2 538	2 384	2 508	2 474		
Exportations de marchandises (Mio. u.c.)	1968	1 930	1 965	1 979	1 922	2 011	1 818	2 181	2 181	2 053	2 215	2 305	2 171
	1969	2 069	2 156	2 217	2 402	2 350	2 446	2 559	2 480	2 457	2 785	2 616	2 469
	1970	2 507	2 785	2 634	2 935	2 650	3 028	3 083	2 821	2 883	2 933		
Solde de la balance commerciale (Mio. u.c.)	1968	+ 400	+ 348	+ 373	+ 284	+ 325	+ 314	+ 352	+ 495	+ 379	+ 382	+ 573	+ 477
	1969	+ 137	+ 276	+ 244	+ 331	+ 359	+ 404	+ 415	+ 439	+ 335	+ 392	+ 492	+ 345
	1970	+ 168	+ 304	+ 257	+ 304	+ 299	+ 420	+ 545	+ 438	+ 375	+ 459		
Réserves officielles en or et en devises (Mio. u.c.)	1968	6 486	6 749	7 030	6 842	6 732	6 733	6 721	6 695	6 962	6 665	8 543	7 497
	1969	6 229	6 169	5 926	6 473	9 326	7 738	7 762	8 322	9 664	8 165	6 889	5 679
	1970	5 951	6 112	6 241	6 354	6 633	7 594	8 538	8 740	9 762	10 339		
Disponibilités monétaires (Mrd. DM)	1968	83,4	82,8	83,3	83,3	83,9	84,8	84,9	85,7	86,8	86,3	87,5	88,3
	1969	89,2	89,2	90,7	90,3	91,5	92,2	93,2	94,3	94,3	93,7	95,0	93,2
	1970	96,1	95,9	97,5	96,6	97,1	97,8	99,7	99,5	99,2			

Allemagne

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET LES TABLEAUX

Source: Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).
Conversion en Unités de Compte (1 U.C. = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US) sur la base des cours de change officiels.

Graphique 1

— Exportations (f.o.b.) : Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 2

— Marché de l'emploi : Séries désaisonnalisées. Moyennes mobiles sur trois mois. Situation en fin de mois.

Graphique 3

— Production industrielle : à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs; indice désaisonné; moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 4

— Importations (c.a.f.) : Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 5

— Prix à la consommation et salaires: Indice du coût de la vie de l'ensemble des ménages privés (au milieu du mois); non désaisonné. Indice des gains horaires bruts moyens dans l'industrie (y compris la construction).

Graphique 6

— Balance commerciale : Différence entre les exportations et les importations désaisonnalisées.

Graphique 7

— Crédits bancaires à l'économie: Crédits à court terme aux entreprises et particuliers à l'intérieur du pays; non désaisonnés. Situation en fin de mois.

Tableau 1

- Produit national brut aux prix du marché.
- Production industrielle: Valeur ajoutée par l'industrie (y compris l'artisanat).
- Exportations et importations totales: Biens, services et revenus de facteurs.
- Rémération brute par salarié: Cotisations de sécurité sociale des employeurs comprises.

Tableau 2

- Solde extérieur: En terme de comptabilité nationale.
- Taux de chômage: Nombre de chômeurs en pourcentage de la population active (moyennes annuelles). Source: « Statistisches Bundesamt » et « Bundesanstalt für Arbeit ».
- Prix de la consommation privée: Prix implicites fournis dans les comptes nationaux.

Tableau 3

- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Le regroupement des produits est effectué sur la base de la « Classification statistique et tarifaire pour le commerce international » (C.S.T.): Produits alimentaires, boissons et tabacs: Groupes 0 et 1; matières premières et produits énergétiques: Groupes 2 à 4; produits finis et semi-finis: Groupes 5 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle: Construction et alimentation exclues; indice désaisonné.
- Entrées de commandes: Industrie manufacturière (sans les industries alimentaires, boissons et tabacs). Indice de valeur désaisonné.
- Nombre de chômeurs: Chiffres désaisonnés; situation en fin de mois.
- Construction: Nombre de logements autorisés; chiffres désaisonnés.
- Consommation privée: Indice de valeur désaisonné.
- Prix à la consommation: Indice du coût de la vie de l'ensemble des ménages privés (non désaisonné).
- Importations f.o.b.; exportations c.a.f. Chiffres désaisonnés.
- Balance commerciale: Différence entre les importations et les exportations désaisonnées.
- Réserves officielles en or et en devises: Réserves brutes en or et en devises convertibles de la Bundesbank. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires: billets et monnaies divisionnaires en circulation (sans les encaisses des instituts de crédit) et dépôts à vue des entreprises non bancaires et des particuliers résidents (sans les dépôts des pouvoirs publics auprès de la Bundesbank); chiffres désaisonnés; Situation en fin de mois.

B. France

Grâce à la dévaluation du mois d'août 1969 et au plan de redressement énergiquement appliqué par la suite, des progrès rapides et très appréciables ont été réalisés, dans le courant de l'année 1970, sur la voie du rétablissement de l'équilibre extérieur : le déficit de la balance commerciale a diminué, la balance des paiements est redevenue fortement excédentaire, et un afflux continu de devises a permis de rembourser promptement la dette à court terme envers l'étranger et de reconstituer les réserves monétaires. La restauration de l'équilibre intérieur s'est révélée plus difficile dans une conjoncture mondiale soumise à de fortes influences inflationnistes. En effet, si l'augmentation de la propension à l'épargne des ménages a entraîné une nette détente sur le marché des biens de consommation, la vigueur inattendue de l'essor des exportations et la nouvelle accentuation du boom des investissements qui en a résulté ont encore entraîné, pendant une bonne partie de l'année, un degré d'utilisation très élevé de l'appareil de production et des ressources de main-d'œuvre. La hausse des coûts et des prix est demeurée très rapide.

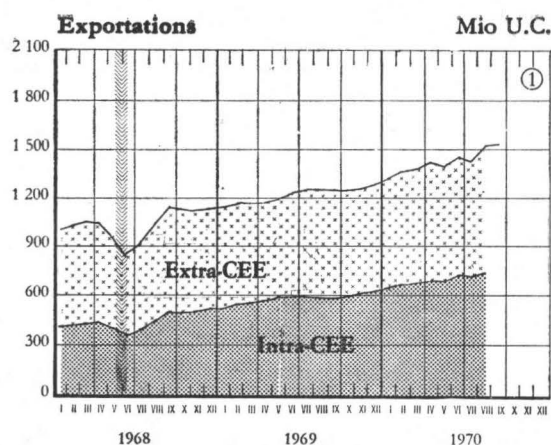
La politique conjoncturelle devrait donc, par priorité, consolider davantage les bases qui permettront de réaliser une croissance à plus long terme aussi rapide que possible — souhaitable aussi du point de vue de la politique de l'emploi — tout en assurant à l'économie française une plus grande stabilité intérieure et le maintien de sa capacité concurrentielle. Les pouvoirs publics devraient, en particulier, conformer leur comportement à ces impératifs, d'autant plus que, selon toute vraisemblance, la consommation accusera une vigoureuse reprise, que l'activité d'investissement des entreprises restera vive et que les facteurs autonomes de hausse des salaires et des prix subsisteront sans doute, tandis qu'il pourrait devenir plus difficile d'élargir les débouchés sur les marchés mondiaux.

1. Le bilan de l'année 1970

Les objectifs visés par la dévaluation du franc du mois d'août 1969 et par la mise en œuvre d'un vaste programme de redressement ont pu être atteints assez rapidement en 1970 sur le plan des échanges extérieurs. Le déficit de la balance commerciale s'est réduit dans une mesure notable, la balance des paiements s'est de nouveau soldée par d'importants excédents et la position nette en devises s'est considérablement améliorée. Le rétablissement de l'équilibre interne s'est révélé plus difficile à réaliser, du fait notamment de l'essor des exportations, qui a été plus vigoureux qu'on ne s'y attendait. Aussi, à côté d'un net ralentissement de l'expansion monétaire et d'un relâchement progressif des tensions dans le processus de pro-

duction, la hausse des prix et des coûts est-elle demeurée rapide.

La conjoncture française a été, en 1970, franchement orientée à l'exportation. Grâce au freinage de la demande intérieure et à une expansion très vive de la demande étrangère, stimulée par des phénomènes d'inflation, l'exportation a marqué un développement exceptionnel. Bien qu'ils n'aient utilisé que dans une mesure restreinte la possibilité que leur offrait la dévaluation d'abaisser leurs prix exprimés en dollars, les exportateurs français ont pu améliorer leurs positions sur presque tous les principaux marchés. Pour ce qui est des pays de la Communauté, les achats de l'Italie et de la Belgique ont été particulièrement importants; en revanche, l'expansion des ventes à l'Allemagne s'est révé-



lée, du moins au premier semestre, relativement modérée, en dépit de l'impulsion supplémentaire qui a résulté de la réévaluation du mark. Les exportations vers les pays non membres, elles aussi, ont montré une progression extrêmement rapide; ce fut surtout le cas pour les ventes au Royaume-Uni et aux Etats-Unis, en dépit de la faiblesse de la conjoncture intérieure de ces pays. Au total, alors que les prix à l'exportation exprimés en francs dépassaient d'environ 8½ %, en moyenne, leur niveau de 1969, les exportations de marchandises ont augmenté, en 1970, de quelque 28 % en valeur. La croissance des exportations de services doit également avoir été vive; les recettes provenant du tourisme, notamment, pourraient avoir augmenté à un rythme accéléré après la dévaluation.

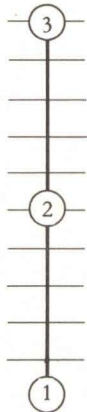
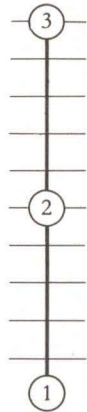
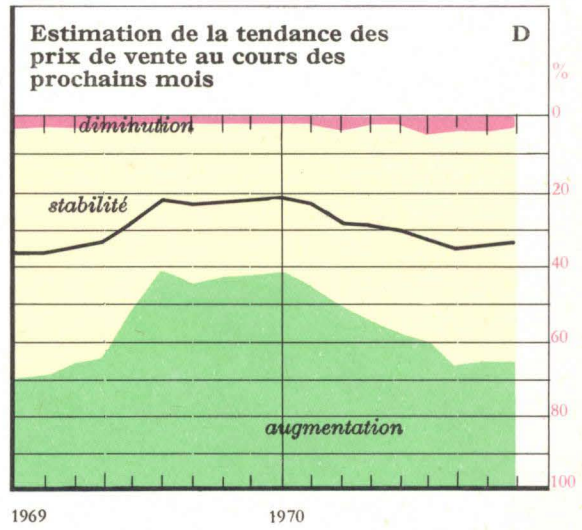
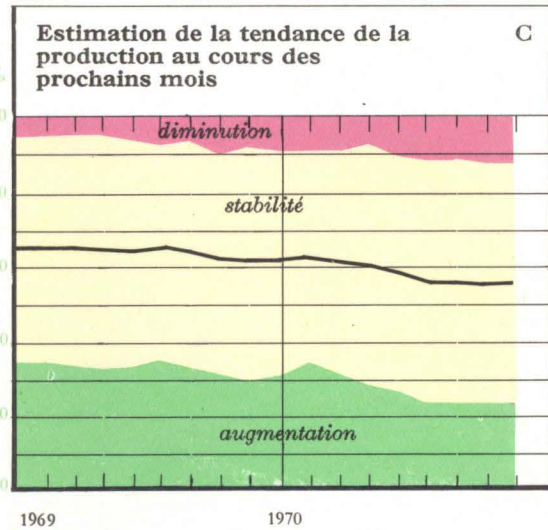
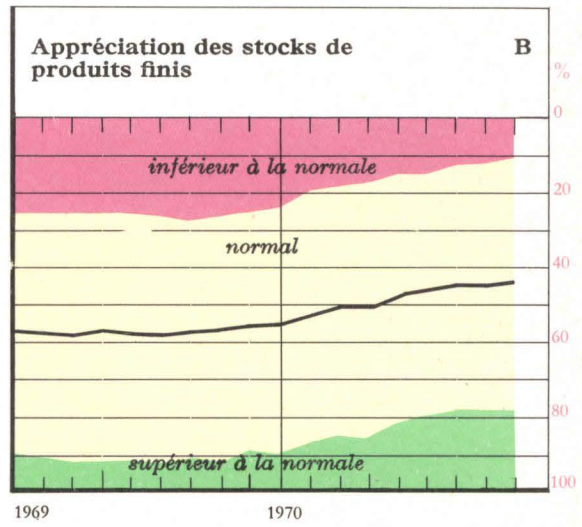
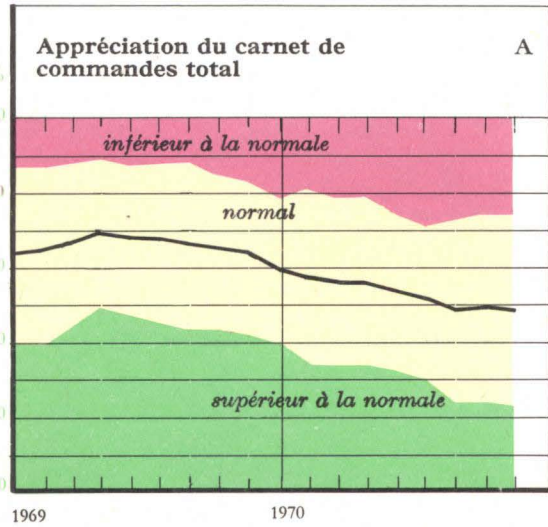
Ce développement des exportations a eu sur le niveau de la production et de l'emploi, en 1970, une forte incidence, non seulement directe, mais aussi indirecte, dans la mesure où il a donné à l'investissement des impulsions vraiment déterminantes. En effet, devant la progression rapide de leurs chiffres d'affaires et de leurs bénéfices, les industries exportatrices ont accru dans une mesure particulièrement large leurs dépenses en *investissements fixes*; par rapport à 1969, celles-ci auraient augmenté de plus d'un tiers, suivant les résultats de l'enquête de l'I.N.S.E.E. sur les investissements. Pour l'ensemble de l'industrie privée, l'accroissement peut être estimé à 26 % environ, alors qu'en novembre 1969 les projets d'investissement des entreprises ne laissaient prévoir qu'une progression de 20 %. La forte augmentation de la propension à investir observée au cours de l'année 1970 est d'autant plus remarquable que la politique monétaire est demeurée très restric-

tive dans les premiers mois, n'accusant un certain assouplissement qu'à partir du milieu de l'année. Il semble que non seulement les possibilités d'autofinancement soient demeurées considérables, mais qu'en outre le recours à des sources de financement externe n'ait pas présenté de difficultés insurmontables. En effet, le marché financier intérieur a été extrêmement aisé, des capitaux placés à l'étranger ont pu être rapatriés et les organismes de crédit spécialisés ont mis à la disposition des entreprises une masse relativement importante de crédits d'équipement à moyen et à long terme. De plus, dans un climat de hausses de prix, le niveau élevé des taux d'intérêt n'a eu qu'une incidence marginale.

En revanche, les investissements des administrations des entreprises publiques ont nettement reflété, durant le premier semestre, les efforts accomplis pour équilibrer le budget et réduire les subventions; ce n'est qu'au cours des derniers mois, après le déblocage de crédits supplémentaires inscrits au Fonds d'action conjoncturelle et la disparition de certaines entraves administratives, que la tendance à l'expansion de cette catégorie d'investissements devrait s'être accentuée, notamment dans le domaine de la construction de logements sociaux. De même, la construction de logements non aidée par l'Etat, après avoir tout d'abord réagi au boom d'origine spéculative de l'année 1969 par de sensibles restrictions en matière de nouveaux projets, semble ensuite avoir retrouvé un certain dynamisme, depuis que le crédit hypothécaire a de nouveau été octroyé de manière plus libérale. Au total, le taux de croissance annuelle des dépenses consacrées à la formation brute de capital fixe n'aura été, en 1970, que légèrement inférieur au taux enregistré en 1969.

Pourtant, les impulsions émanant des investissements sous forme de *stocks* paraissent, dans l'ensemble, ne plus avoir été aussi vives qu'en 1969. Certes, au premier semestre, on a encore assisté à un net mouvement de constitution de stocks, imputable au fait que, par rapport au volume des ventes, les stocks n'étaient pas encore considérés comme normaux, notamment en ce qui concerne les biens d'investissement et certains biens intermédiaires, mais dû aussi au fait que l'expansion des ventes était restée inférieure aux prévisions, en particulier au niveau du commerce et dans quelques secteurs de l'industrie proches de la consommation. Mais il

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'I.N.S.E.E.

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, verte, jaune et rouge, 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 ».

semble que ce mouvement se soit ralenti au cours de la seconde moitié de l'année.

Au regard du dynamisme de l'exportation et de l'investissement, la conjoncture de la *consommation* a été temporairement très calme.

La consommation des administrations publiques, dont l'expansion, en résultats annuels, n'a guère été moins forte qu'en 1969, a été influencée, durant les premiers mois de l'année, par le caractère restrictif du budget, qui a entraîné l'ajournement de certaines dépenses en matériel, tandis que les dépenses en traitements et salaires accusaient une augmentation relativement régulière et rapide.

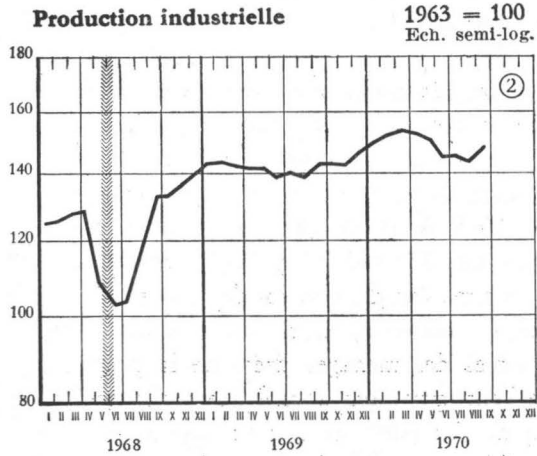
La consommation des ménages, en particulier, a exercé un effet de freinage qui a persisté pendant une grande partie du deuxième trimestre. En effet, après avoir, lors de la vague d'achats des années 1968/69, fortement développé leur équipement, notamment en biens de consommation durables, les ménages ont, pendant un certain temps, différé leurs nouveaux achats, d'autant plus que les restrictions du crédit à la consommation avaient été rendues plus sévères et les mesures d'encouragement de l'épargne renforcées. Tant les immatriculations de nouvelles voitures que les achats d'appareils et d'équipements électroménagers sont restés nettement inférieurs à leur niveau de l'année précédente. Il est toutefois à présumer qu'un certain déplacement des dépenses s'est produit en direction des services, secteur où la hausse des prix a été particulièrement sensible. Il ne fait cependant aucun doute que les ménages ont relevé notablement leur taux d'épargne pendant les premiers mois de l'année et qu'ils ont attendu les mois d'été pour mieux ajuster leurs dépenses de consommation à l'évolution de leurs revenus. Pour l'année entière, l'accroissement des dépenses de consommation privée, par rapport à 1969, doit s'être chiffré à quelque 10 ½ %, dont 5 ½ % environ sont cependant imputables à la hausse des prix.

Il semble que les revenus bruts des ménages aient augmenté, tout au long de l'année, à un rythme assez régulier et guère moins rapide qu'en 1969. Les revenus salariaux, notamment, ont encore accusé une forte progression. La tension du marché de l'emploi étant, dans une première phase, restée très vive dans les principaux secteurs d'activité, surtout en ce qui concerne la main-d'œuvre qualifiée, il a été

relativement facile d'obtenir de nouvelles et importantes majorations des traitements et salaires. La hausse des salaires horaires dans l'industrie et le commerce, qui s'était déjà accélérée sensiblement dans le courant de l'année 1969, s'est chiffrée à 7,6 % pour la période allant du 1^{er} janvier au 1^{er} octobre; si l'on fait abstraction des relèvements de salaires accordés à l'issue des conflits sociaux de mai 1968, ce taux est le plus élevé qui ait été enregistré, sur une période de neuf mois, depuis les années 1957/58. Pour l'ensemble de l'année, on peut s'attendre que la progression des revenus salariaux atteigne environ 12 %, même en tenant compte du fait que l'augmentation du nombre total d'heures travaillées a été un peu plus lente que de 1968 à 1969, en raison de la tendance croissante à la réduction des horaires de travail. La progression des revenus de transfert doit avoir été au moins du même ordre, tandis que les réserves des ménages tirées de la propriété et de l'entreprise ont accusé une croissance moins rapide. La part des revenus des ménages disponible pour les dépenses de consommation a augmenté un peu plus que le revenu brut, la charge fiscale s'étant nettement allégée, surtout pendant le second semestre.

Les fortes tensions qui avaient caractérisé en 1969 le rapport demande/offre ne se sont que très lentement atténuées dans le courant de 1970. Au début de l'été encore, suivant les informations fournies par l'industrie, les goulots d'étranglement existant au niveau des capacités et la pénurie de main-d'œuvre n'étaient guère moins graves qu'à la fin de 1969. Une nette différenciation était cependant apparue entre les divers secteurs. C'est ainsi qu'à cette époque de l'année la tension s'était déjà fortement atténuée dans les industries de biens de consommation traditionnels et travaillant surtout pour le marché intérieur; les entrées de commandes y étaient en baisse et les carnets de commandes moins bien garnis. En revanche, dans les industries de biens d'investissement, de même que dans l'industrie automobile, les capacités étaient utilisées à un très haut degré, et les entrées de commandes demeuraient supérieures aux possibilités de livraison. Les conditions de croissance de la *production* étaient donc très différentes selon les secteurs. La production de biens de consommation accusait même une baisse temporaire — qui n'a été suivie d'une reprise que dans le courant de l'automne —, tandis que

l'expansion se poursuivait dans le secteur des biens d'investissement, dans les limites plus ou moins étroites imposées par les capacités. Dans l'industrie des biens intermédiaires, où l'expansion était encore très vive au premier semestre, on a vu se produire, depuis l'été, un net ralentissement des entrées de commandes, notamment de produits sidérurgiques. Dans l'ensem-

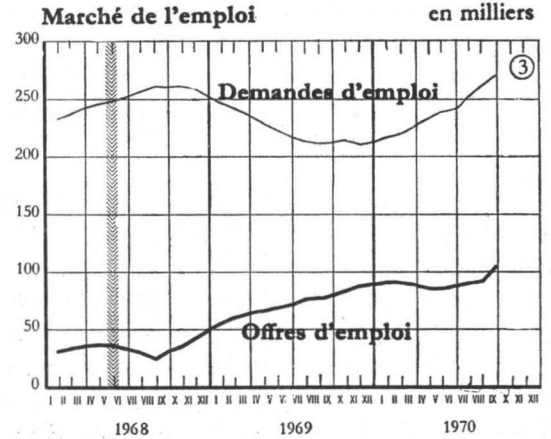


ble, la valeur ajoutée dans l'industrie, en termes réels, devrait s'être accrue d'environ 7 % en comparaison annuelle¹⁾. Dans le secteur de la construction, la progression doit avoir été un peu moins rapide, d'autant plus qu'elle a été freinée, non seulement par l'allure hésitante de la demande de nouveaux logements, mais aussi par les conditions climatiques exceptionnellement mauvaises du début de l'année. Quoiqu'il en soit, et même en supposant que l'expansion ait été assez lente, par moments, dans certaines branches du secteur des services et que la production agricole n'ait guère dépassé les résultats de 1969, le *produit national brut*, en termes réels, dont le taux de croissance annuelle avait atteint 7,9 % en 1969, pourrait avoir augmenté de quelque 6 % en 1970, alors qu'après la dévaluation, on fixait entre 3 1/2 % et 4 % le taux considéré comme compatible avec les objectifs de la politique de stabilisation.

Etant donné le fléchissement sensible des progrès de productivité en comparaison annuelle

¹⁾ L'indice mensuel de la production industrielle calculé par l'I.N.S.E.E. ne reflète que de manière très imparfaite la tendance d'évolution en 1970, du fait qu'il ne couvre que les industries de base et l'industrie des biens de consommation (voir, à ce sujet, le rapport n° 2/1970, p. 47).

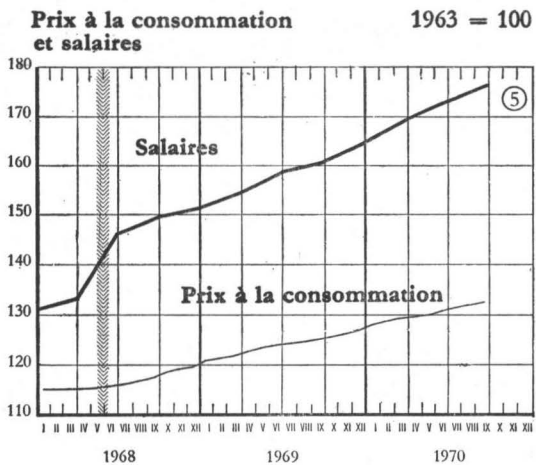
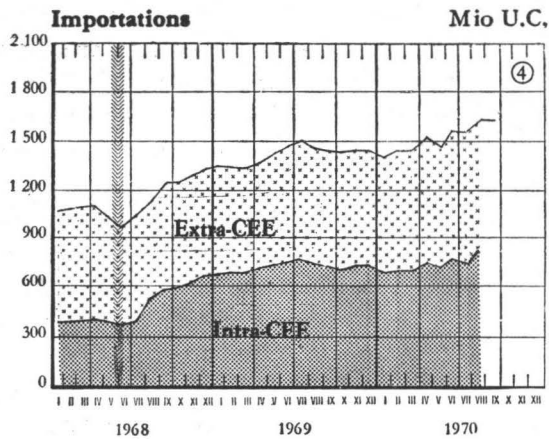
et d'une tendance accrue à la réduction des horaires de travail, cette croissance a nécessité l'embauche de *main-d'œuvre* supplémentaire, notamment dans l'industrie et le secteur des services. Aussi le nombre de salariés s'est-il encore élevé, surtout au premier semestre. En dépit d'un accroissement accéléré de la production active, dû au relèvement du taux d'acti-



vité et à la forte augmentation de l'immigration, les entreprises ont encore éprouvé de sérieuses difficultés à recruter du personnel qualifié. En tout cas, le nombre des offres d'emploi non satisfaites a continué d'augmenter dans le courant de l'année. Mais les demandes d'emploi ont également accusé une nette tendance à l'accroissement¹⁾. Il semble qu'en 1970 la structure des réserves de main-d'œuvre ait encore été insuffisamment adaptée aux besoins de l'économie. De plus, un certain chômage frictionnel pourrait avoir affecté temporairement plusieurs secteurs.

Pour compléter l'offre intérieure, il a fallu, au cours de l'année, recourir dans une mesure croissante à l'étranger. Le volume des *importations* de marchandises, qui, surtout en ce qui concerne les matières premières et les biens de consommation, s'était fortement réduit après la dévaluation et jusque dans le courant du premier trimestre de 1970, a ainsi recommencé de s'accroître, depuis le printemps, à un rythme

¹⁾ Une comparaison, d'une période à l'autre, des statistiques de l'emploi présente toutefois certaines difficultés, du fait que le recensement tant des demandes d'emploi que des offres d'emploi non satisfaites a été constamment étendu et amélioré depuis la création de l'Agence nationale de l'emploi.

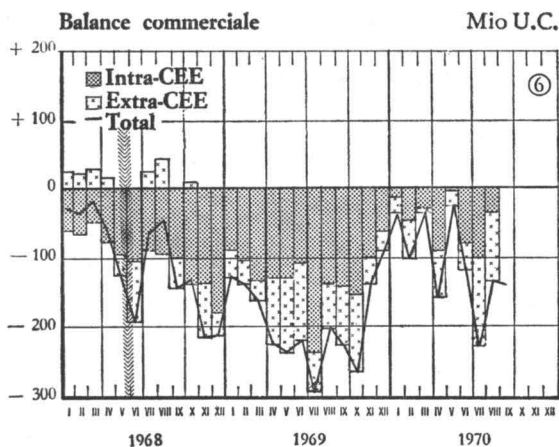


nettement accéléré. Suivant les statistiques douanières et après correction des variations saisonnières, il dépassait déjà de 13 %, au milieu de l'année, le résultat enregistré à la fin de 1969. Les importations d'énergie et de combustibles, ainsi que les achats de matières premières et de demi-produits, accusaient des taux de croissance particulièrement élevés. En moyenne annuelle, toutefois, l'augmentation du volume des importations de marchandises n'atteindra vraisemblablement que 8 % environ par rapport à 1969, contre 21,4 % de 1968 à 1969. Les achats de services doivent, eux aussi, avoir repris une expansion plus rapide, surtout au second semestre, après le relèvement de l'allocation de devises accordée aux touristes français se rendant à l'étranger.

Bien que l'élasticité de l'offre ait sans doute eu tendance à augmenter et que la pression de la demande se soit manifestement relâchée sur d'importants marchés intérieurs, la divergence d'évolution entre la demande nominale et l'offre en termes réels est restée très grande jusqu'au cœur de l'été. Ce n'est que plus tard que la hausse des *prix* pourrait s'être légèrement modérée, par suite de la résorption progressive des effets de la dévaluation et surtout des progrès enregistrés dans l'approvisionnement des marchés des denrées alimentaires. Au niveau de la production, les prix des produits industriels ont accusé, durant les premiers mois de l'année, une augmentation très sensible qui, suivant des données fournies par les chefs d'entreprise, aurait dépassé le taux annuel de 7 %. Cette hausse est due aux incidences cumulées de l'inflation mondiale, de la dévaluation, qui a provoqué un enchérissement supplémentaire des importations, de l'accroissement des coûts et notam-

ment des coûts salariaux, et d'un volume de demande qui a permis de répercuter sur les prix cette augmentation des charges, et peut-être même d'élargir les marges bénéficiaires. La hausse des prix a aussi été très marquée pour les produits agricoles, par suite de l'insuffisance de l'offre et de leur réalignement progressif sur le niveau des prix communautaires, rendu nécessaire par la dévaluation. Au niveau de la consommation, on a, de surcroît, ressenti très vivement l'augmentation accélérée des prix des services, qui n'a été due qu'en partie à des majorations de tarifs publics. Au total, le coût de la vie, suivant l'indice I.N.S.E.E. des 259 articles, s'est élevé de 4,3 % entre décembre 1969 et septembre 1970; il dépassait alors de 5,7 % son niveau de l'année précédente.

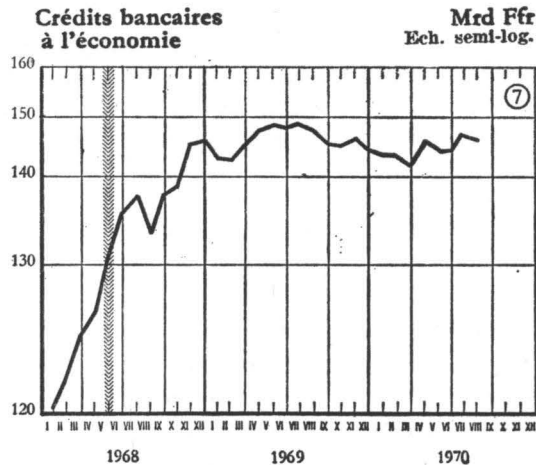
Tandis qu'à une époque avancée de l'année, la stabilisation des coûts et des prix n'avait donc guère progressé, des résultats rapides ont pu être obtenus dans la restauration de l'équilibre extérieur. En effet, la vive expansion des exportations, allant de pair avec une évolution des importations encore hésitante dans les premiers temps, ont entraîné un redressement sensible de la *balance commerciale*. D'après les statistiques douanières, le déficit de celle-ci, qui avait atteint 9,38 milliards de francs pour la période janvier-septembre 1969, a été ramené à 5,41 milliards de francs pour les neuf premiers mois de 1970. Comme, en outre, le rétablissement de la confiance dans le franc a provoqué un retournement des « termes de paiement » au profit de la France, et qu'une masse importante de capitaux a reflué vers ce pays, la *balance des paiements*, qui en 1969 avait accusé un déficit d'environ 1,66 milliard de dollars, s'est de nouveau soldée par des excédents de plus en plus substan-



tiels qui doivent avoir atteint environ 1,7 milliard de dollars pour la période allant de fin décembre 1969 à fin septembre 1970. Les autorités monétaires ont ainsi été en mesure de rembourser rapidement, encore avant le milieu de l'année, la totalité des engagements à court terme qu'elles avaient contractés, lors des difficultés de balance des paiements des années 1968/69, envers des instituts d'émission étrangers et des banques commerciales françaises. En même temps, elles ont pu reconstituer leurs réserves d'or et de devises. Les réserves nettes des autorités monétaires, qui n'atteignaient plus que 1,29 milliard de dollars lors de la dévaluation, étaient remontées à 4 milliards environ à fin octobre 1970.

Les restrictions appliquées en matière de crédit et de politique budgétaire ont encore pu compenser dans une large mesure, tout au moins jusqu'au milieu de l'année, l'incidence fortement expansionniste exercée sur la *liquidité intérieure* par l'afflux croissant de devises. Ainsi, la masse monétaire (circulation fiduciaire, dépôts à vue et à terme), bien que son rythme d'accroissement se soit légèrement accéléré depuis le printemps, n'a augmenté que de 5,7 % au total pendant les huit premiers mois de 1970, contre 4,5 % au cours de la même période de l'année précédente; quant à son expansion d'une année à l'autre, elle ne se chiffrait qu'à 7,3 % à fin août. L'accroissement de la masse monétaire en France a donc été sensiblement inférieur à celui qui a été enregistré dans les autres pays de la Communauté. Si l'on exclut les dépôts à terme, qui ont augmenté dans une mesure appréciable, par suite notamment d'un renforcement des mesures d'incitation à l'épargne, ou, en

d'autres termes, si l'on ne considère que les disponibilités monétaires proprement dites, cet accroissement n'atteignait même pas 1 1/2 % par rapport à août 1969. En effet, les opérations du Trésor ont eu tendance à neutraliser l'afflux de capitaux étrangers. Pendant les huit premiers mois de 1970, elles ont prélevé près d'un milliard de francs sur les liquidités de l'économie, alors que pendant la période correspondante de 1969, elles avaient encore fourni un apport de 7,1 milliards de francs. Le budget de l'Etat, en particulier, a eu une incidence très restrictive. Une politique prudente en matière de dépenses et de recettes fiscales exceptionnellement élevées avaient permis de réaliser, à fin juillet, un excédent de caisse d'environ un milliard de francs, alors qu'un déficit de 6,1 milliards de francs avait été enregistré pour les sept premiers mois de 1969. Par ailleurs, en dépit d'un net accroissement depuis le deuxième trimestre, l'octroi de crédit bancaire aux entreprises, au cours des huit premiers mois de l'année, est, au total, resté relativement limité. Cette modération est due notamment au strict encadrement auquel était encore soumis le crédit à court terme et au fait que les sanctions applicables en cas de dépasse-



ments de la progression maximum autorisée ont été renforcés au mois de mars. Fin juillet 1970, le volume global du crédit octroyé à l'économie n'accusait qu'un accroissement de 9 1/2 % en comparaison annuelle.

Bien que les autorités monétaires aient aussi utilisé davantage les instruments de politique de liquidités dont elles disposaient, et qu'elles aient relevé à plusieurs reprises le taux des réserves obligatoires des banques, une détente

Emplois et ressources de biens et services

	1968 (1)	1969 (1)		1970 (2)		1971 (3)
	Aux prix cou- rants, en milliards de F fr	Variation par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations (4)	90,8	+ 14,9	+ 20,4	+ 15½	+ 25½	+ 8½
Formation brute de capital fixe	158,1	+ 10,1	+ 17,1	+ 8	+ 15½	+ 6
Consommation des administrations	79,9	+ 3,6	+ 11,6	+ 3	+ 11	+ 3½
Consommation des ménages	383,5	+ 7,2	+ 14,3	+ 4½	+ 10½	+ 5½
Produit national brut	628,5	+ 7,9	+ 15,5	+ 6	+ 12	+ 5½
Importations (4)	90,4	+ 18,2	+ 25,9	+ 7	+ 18	+ 9

(1) Rapport sur les Comptes de la Nation 1969, Ministère de l'Economie et des Finances, Paris.

(2) Estimations.

(3) Prévisions.

(4) Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux ressources et celles qui concernent les emplois est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et 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.

appréciable s'est manifestée sur le *marché monétaire* dans le courant de l'année. Le taux de l'argent au jour le jour, qui n'avait cessé de monter tout au long de l'année 1969 et avait atteint, le 26 décembre, le niveau record de 11 %, est même tombé à certains moments, jusque vers fin juillet/début août, au-dessous du taux de l'escompte, qui s'établissait à 8 %. Cette tendance a toutefois été favorisée par la politique d'intervention de la Banque de France, qui tenait surtout compte de l'évolution des taux sur le marché de l'euro-dollar. Quant au taux d'escompte, il a été ramené à 7,5 % en date du 27 août dernier, puis à 7 % le 20 octobre, après qu'une détente plus prononcée eut été enregistrée dans l'évolution des taux d'intérêt.

La tendance à la baisse des taux d'intérêt n'a cependant pas encore prévalu sur le *marché financier*. Si le taux de rendement des valeurs à revenu fixe a légèrement baissé depuis le mois de mars, les émissions nouvelles ont encore offert des taux relativement élevés, bien que le placement d'emprunts mêmes importants n'ait guère présenté de difficultés, étant donné l'abondance des capitaux à investir. Déjà pour les huit premiers mois de 1970, les placements d'actions et obligations atteignaient un montant de près de 13,9 milliards de francs, contre 10,9 milliards pour la période correspondante de 1969. Le recours du secteur public et des organismes collecteurs d'épargne au marché financier a d'ailleurs été beaucoup plus important qu'en 1969.

2. Les perspectives pour 1971

L'année 1970 a manifestement marqué, pour l'économie française, la fin de la phase de « post-dévaluation », caractérisée par les incidences des restrictions de crédit appliquées depuis la fin de 1968, par l'assainissement du budget de l'Etat énergiquement poursuivi depuis la dévaluation, ainsi que par une conjonction extrêmement favorable d'une demande étrangère très dynamique et de la propension accrue à l'épargne des consommateurs français. Il est à présumer qu'en 1971 l'évolution des divers éléments de la demande se présentera de manière assez différente. En effet, de nombreux indices laissent à penser que les exportations joueront un rôle moins important dans l'expansion de la production et de l'emploi, à laquelle la demande intérieure contribuera dans une mesure d'autant plus large.

Dès les derniers mois de 1970, il est apparu que le dynamisme de la *demande étrangère* commençait de faiblir : les industries exportatrices ont fait état d'une diminution de leurs entrées de commandes et d'un développement moins rapide de leurs chiffres d'affaires. Le ralentissement de la conjoncture attendu pour 1971 dans d'importants pays clients et la modération progressive du processus d'inflation dans le monde rendent plus difficiles les conditions de vente sur les marchés extérieurs, bien que, comme il est exposé dans la première partie du présent rapport, les perspectives générales du commerce mondial ne soient pas défavorables. Par ailleurs, la dévaluation ménage encore à l'économie française une marge suffisante sur le plan de la concurrence, en dépit des hausses de coûts intervenues depuis lors. Un affaiblissement de la propension à exporter n'est cependant pas à exclure, dans la mesure où le marché intérieur offrira à nouveau des possibilités d'écoulement plus larges et surtout plus faciles. Au total, l'expansion des ventes aux autres pays de la Communauté devrait s'affaiblir, mais il est également à prévoir que les exportations vers le reste du monde, en dépit de la reprise progressive de la conjoncture américaine, sera loin d'atteindre encore les taux de croissance exceptionnels enregistrés jusqu'ici.

Il ne fait pas de doute que des impulsions plus vives émaneront dans une mesure croissante de la demande intérieure et, en particulier, de la consommation.

La progression de la *formation brute de capital fixe* devrait se poursuivre à peu près au même rythme que ces derniers temps. En effet, la propension à investir des entreprises est demeurée très vive jusqu'à présent, et en tout cas plus forte qu'on ne pouvait s'y attendre après la phase d'extension des capacités et de rationalisation qui est en cours depuis plus de deux ans. Certes, l'accroissement des dépenses de construction et d'équipement, prévu pour 1971, résultera sans doute, pour une part, de projets d'investissements dont l'exécution, déjà entreprise en 1970, a été retardée par des difficultés de livraison, mais il semble aussi que les perspectives à plus long terme en matière de ventes et de profits paraissent toujours favorables aux chefs d'entreprise. C'est ainsi que l'industrie privée envisage actuellement un nouvel accroissement de 20 % de ses investissements fixes par rapport à 1970 et que les entreprises publiques, dont les investissements ont été relativement limités au cours de cette année, prévoient également, pour 1971, une augmentation notable de leurs dépenses en ce domaine. Quant aux dépenses d'investissement de l'Etat, il est à présumer qu'elles progresseront, elles aussi, à un rythme plus rapide en 1971. On peut enfin escompter une reprise progressive dans le secteur de la construction résidentielle. En effet, les mises en chantier ont de nouveau augmenté durant le second semestre de 1970, par suite de l'assouplissement des contrôles pour certains prêts à la construction et crédits hypothécaires, et grâce à un déblocage plus important de fonds publics. De plus, un accroissement supplémentaire de la construction de logements sociaux est prévu pour 1971.

En revanche, il est difficile d'évaluer les incidences qui émaneront en 1971 des investissements sous forme de *stocks*. Il y a maintes raisons de penser que, dans l'industrie comme au stade du commerce, les stocks ont, dans une large mesure, retrouvé un niveau « normal » à la fin de 1970. Leur accroissement en 1971 devrait donc dépendre essentiellement de l'évolution de la production et des ventes. Quant aux stocks dans l'agriculture, qui avaient été fortement réduits en 1969-1970, ils pourraient recommencer d'augmenter dans l'hypothèse de récoltes normales.

A n'en pas douter, l'expansion des dépenses de *consommation* se fera nettement plus rapide en 1971; elle remplacera ainsi le boom des expor-

tations comme facteur déterminant du développement économique.

Des taux de croissance particulièrement élevés sont à prévoir dans le domaine de la consommation des administrations publiques, non seulement en raison d'une augmentation des achats de matériel, mais du fait surtout que la hausse du coût de la vie, d'une ampleur inattendue, a entraîné, dès la fin de 1970, des majorations supplémentaires des salaires et traitements, et que des augmentations de rattrapage sont à prévoir, dont l'incidence devrait pleinement se faire sentir au cours de l'exercice budgétaire 1971.

Une expansion plus soutenue est également prévisible dans le domaine de la consommation privée, par suite d'un affaiblissement de la propension à l'épargne allant de pair avec une progression toujours rapide des revenus. Il est, en effet, à supposer que les ménages consacreront de nouveau à la consommation une part accrue de leur revenu disponible, puisque leur épargne, qu'ils avaient notamment affectée à l'achat de biens de consommation durables lors des crises monétaires des années 1968 - 1969, aura été en grande partie reconstituée et que les dispositions relatives aux achats à tempérament ont été, depuis lors, assouplies dans une mesure sensible. Au surplus, d'appréciables allègements fiscaux sont prévus pour l'année 1971; ils devraient suffire à compenser, pour une large part, un ralentissement de la progression des revenus bruts des ménages auquel il faudrait éventuellement s'attendre dans l'hypothèse d'un affaiblissement sensible de la hausse des salaires et des prix.

Cette évolution des divers éléments de la demande assurera à la *production* intérieure une nouvelle et assez vigoureuse croissance; en comparaison annuelle, celle-ci sera sans doute un peu moins rapide qu'en 1970, mais elle pourrait s'accélérer dans le courant de l'année. On peut notamment escompter dans l'industrie une plus grande élasticité de l'offre, en raison non seulement des importants investissements réalisés en 1970, mais aussi d'une utilisation plus équilibrée de l'appareil de production : pression moins vive de la demande dans les industries exportatrices et dans les industries productrices de biens d'investissement, utilisation plus poussée des capacités dans les secteurs proches de la consommation. Dans la construction, la pro-

duction devrait également marquer une croissance conjoncturelle plus soutenue, étant donné que, comme il a été exposé plus haut, il est à prévoir que des impulsions progressivement plus vives émaneront sans doute de la demande de construction résidentielle. Enfin, si l'on retient l'hypothèse d'une expansion encore assez soutenue dans l'ensemble pour le secteur des services et de conditions climatiques normales pour la production agricole, la croissance du produit national brut, en termes réels, peut être estimée à quelque 5½ % de 1970 à 1971.

Compte tenu des progrès prévisibles de la productivité et de la tendance accusée à la réduction de la durée du travail, pareil taux d'expansion nécessiterait une nouvelle augmentation du nombre de salariés. A cet égard, toutefois, il y a lieu de tenir compte du ralentissement probable du développement de la population active, et du fait qu'en dépit des efforts nettement accrus déployés depuis quelque temps par les autorités et les partenaires sociaux pour améliorer la formation professionnelle et accélérer la reconversion des travailleurs, l'offre de main-d'œuvre ne couvrira encore qu'imparfaitement les besoins du point de vue de sa qualification professionnelle et de sa répartition régionale. Aussi la situation sur le *marché de l'emploi*, en 1971, restera-t-elle sans doute caractérisée globalement par un nombre relativement élevé de demandes d'emploi et, dans des secteurs particuliers, par la persistance de phénomènes de tension.

Les *importations* qui, au cours du second semestre de 1970, ont déjà marqué une progression plus sensible, adaptée à l'évolution de la demande intérieure et de la *production*, continueront de s'accroître à un rythme rapide en 1971, d'autant plus que le ralentissement prévisible de la conjoncture dans d'importants pays industrialisés pourrait amener les fournisseurs étrangers à témoigner plus d'intérêt pour le marché français.

Dans ces conditions et même dans l'hypothèse d'une évolution plus satisfaisante des termes de l'échange, qui ont été relativement peu favorables en 1970 du fait de la dévaluation, la *balance commerciale* ne devrait plus guère s'améliorer. Tout au plus l'excédent extérieur — au sens de la comptabilité nationale — pourrait-il se stabiliser, et il est même probable qu'il se réduira.

Si, dans ces conditions, les tendances inflationnistes importées de l'étranger en 1971 seront vraisemblablement peu prononcées, ou du moins en très nette régression, il est cependant peu probable que le niveau des *prix* qui, mesuré d'après l'indice des prix implicites du produit national brut, a augmenté de quelque 6 % en 1970, se stabilise dans un proche avenir. Les facteurs endogènes de hausse ne s'affaiblissent apparemment qu'à un rythme très lent. L'accroissement des coûts, en particulier, reste sensible. Il est certes possible que l'augmentation des salaires conventionnels en 1971 ne dépasse plus aussi nettement les progrès simultanés de la productivité; mais le glissement des salaires, en partie sous forme de versements complémentaires pour 1970, restera sans doute relativement important; d'autre part, le passage accéléré au système du salaire mensuel en faveur des ouvriers, dans l'industrie, qui entraîne, entre autres, le maintien du salaire en cas de maladie, est à considérer comme un facteur supplémentaire d'augmentation des coûts. Les chefs d'entreprise pourraient être d'autant plus incités à répercuter celle-ci sur les consommateurs du marché intérieur que leurs marges bénéficiaires à l'exportation, jusqu'ici supérieures à la moyenne, ont tendance à se comprimer. Dans le secteur des services existant, en outre, des facteurs d'ordre structurel, qui agissent dans le sens d'une hausse supplémentaire des prix, et des facteurs d'ordre réglementaire (majorations de tarifs publics déjà prévues et relèvement probable des loyers réglementés). Il est donc à craindre que le taux de la hausse des prix — par rapport au produit national brut — ne descende guère au-dessous de 4 %, taux qui dépasserait encore sensiblement la norme inscrite, pour l'évolution à moyen terme des prix, dans le projet de troisième programme de politique économique à moyen terme de la Communauté.

En ce qui concerne la *politique conjoncturelle*, les perspectives décrites ci-dessus impliquent la nécessité de poursuivre, dans les premiers temps, la consolidation de l'économie et de continuer à favoriser le processus de détente qui s'est amorcé en 1970. On sait, en effet, qu'après une période relativement longue de poussée inflationniste, il n'est guère possible de réaliser une stabilisation durable des coûts et des prix sans que la croissance globale de l'économie ne demeure, pendant un certain temps, moins rapide que l'expansion des capa-

ités de production. Pour permettre, précisément, d'assurer à long terme et de façon durable la croissance économique et le plein emploi, il faudrait continuer, pour le moment, à donner la priorité au rétablissement aussi rapide que possible de la stabilité des prix et des coûts.

Etant donné la façon dont les choses se présentent actuellement, il importe avant tout, pour créer en 1971 des conditions optimales de stabilité et de croissance, que le Gouvernement continue d'exercer, par le biais de sa politique budgétaire, une étroite surveillance de l'évolution de la demande. Le projet de Loi de Finances déposé par le Gouvernement pour 1971 tient compte de cet impératif dans ses prévisions de dépenses. En effet, les dépenses définitives ne doivent dépasser que de 8,7 % celles qui étaient inscrites au budget de 1970; leur augmentation serait même, de la sorte, légèrement inférieure à l'accroissement en valeur de la production intérieure brute, estimé à 9 % par le Gouvernement. Même si l'on tient compte des dépenses dites temporaires, qui couvrent, entre autres, les subventions et prêts pour les investissements et les charges du financement à long terme des exportations, le taux de progression ne dépasse guère 9 %. L'expansion un peu plus vive des dépenses, par rapport à celle qui avait été prévue dans le budget de 1970 (6,3 % pour une croissance en valeur de la production intérieure brute également évaluée, au stade initial, à 9 %) paraît acceptable du fait qu'elle résulte pour près de moitié d'une augmentation des dépenses d'investissement. Néanmoins, d'après le projet de budget, ce sont de nouveau les dépenses de fonctionnement des services, dont l'expansion, qui se chiffre à 12,8 %, sera la plus forte, non seulement en termes absolus, mais aussi en termes relatifs. Depuis 1963, aucun budget, à l'exception de celui de 1969, n'avait prévu un taux d'augmentation aussi élevé.

Les impulsions qui émaneront des administrations publiques en 1971 pourraient toutefois être plus vives que ces chiffres ne le laissent supposer. Outre que l'exécution du budget devra vraisemblablement faire face à d'importants reports de crédits de l'année précédente, et que certaines dépenses, notamment les dépenses de salaires et traitements, semblent avoir été évaluées de façon très modérée, il faut également tenir compte du fait que les autorisations d'engagements, qui avaient été réduites en

1970, augmenteront de nouveau dans une mesure notable en 1971, et que des commandes supplémentaires de biens d'investissement et de construction sont donc à prévoir.

La progression des recettes globales est du même ordre que les augmentations de dépenses prévues, de sorte que le projet de budget est présenté en équilibre, comme c'était déjà le cas en 1970.

En fait, un excédent d'environ 3 milliards de francs aurait pu être dégagé si le Gouvernement n'avait proposé des allègements fiscaux d'importance à peu près égale. En effet, après la première réduction de la charge fiscale qui avait déjà été inscrite dans la Loi de Finances de 1970, notamment au profit des catégories les plus défavorisées de la population, de nouveaux dégrèvements sont prévus pour 1971, qui comportent notamment un abaissement et une uniformisation du taux de l'impôt sur le revenu, ainsi que la suppression de l'impôt complémentaire institué en 1960 et d'autres suppléments d'impôt. La moins-value fiscale qui en résultera est estimée à près de 3,2 milliards de francs, et l'augmentation correspondante du revenu disponible des ménages à plus de ½ %. Sans doute ces allègements fiscaux, qui visent à plus d'équité dans la répartition de l'impôt, doivent-ils être appréciés également du point de vue de leur portée sociale; cependant, si l'on considère que, même sans ces dégrèvements, la propension à consommer recommence déjà d'augmenter, et si l'on tient compte de l'évolution des revenus prévisibles pour 1971, on peut se demander s'ils sont, à tous égards, compatibles avec les impératifs de la politique conjoncturelle. Peut-être conviendrait-il, pour alléger les charges des ménages, de donner la préférence à une réduction des impôts indirects. Pareille façon de procéder aurait l'avantage, non seulement de contribuer directement à modérer la hausse des prix, mais aussi de mieux cadrer avec les plans à moyen terme qui prévoient une ample réforme fiscale visant à modérer la fiscalité indirecte pour mettre davantage l'accent sur les impôts directs. Elle appuierait, en outre, les efforts déployés pour harmoniser les taux de la taxe sur la valeur ajoutée au sein de la Communauté.

Afin de limiter autant que possible, dans les circonstances actuelles, l'incidence des allègements fiscaux sur la consommation, il convien-

draît de tout mettre en œuvre pour encourager davantage encore la propension à l'épargne des ménages. De bons résultats ont déjà été obtenus grâce aux mesures prises jusqu'à présent, et notamment à celles qui ont été mises en œuvre dans le cadre du programme de stabilisation, à la fin de 1969 et au début de 1970, telles que la hausse des taux d'intérêt pour les dépôts d'épargne et l'institution d'un nouveau système d'épargne-logement. De nouvelles incitations seraient toutefois opportunes, surtout en ce qui concerne l'épargne mobilière. On pourrait notamment favoriser plus durablement la formation de patrimoine pour les travailleurs en exonérant le capital épargné de l'impôt sur le revenu. En même temps, une offre plus abondante de capitaux provenant de l'épargne privée contribuerait à financer les investissements indispensables à l'économie sans susciter de tensions inflationnistes. Ceci serait d'autant plus souhaitable, en 1971, que les capacités de financement des administrations publiques se réduisent notablement, tandis que les besoins de financement des entreprises s'accroissent à un rythme plus rapide.

Aussi longtemps que l'on n'a pas atteint à une plus grande stabilité des coûts et des prix, il importe aussi que l'orientation de la politique monétaire demeure fondamentalement restrictive. La suppression, approuvée fin octobre par le Conseil national du Crédit, du contrôle quantitatif du crédit — qui avait déjà été sensiblement assoupli dès le milieu de l'année — n'est nullement en contradiction avec cette nécessité. En effet, il est apparu de plus en plus qu'un contrôle direct du crédit, quand il est maintenu pendant une période assez longue, comporte de sérieux inconvénients. Pareil contrôle fausse la concurrence entre organismes de crédit, favorise une répartition irrationnelle de moyens de financement déjà trop rares et modifie la structure du crédit. De plus, son efficacité est aussi limitée par le fait que, dans le cas notamment d'un contrôle sélectif du crédit, tant le bailleur de fonds que l'emprunteur disposent de trop nombreux moyens de s'y soustraire. Il importait par conséquent de recourir davantage aux instruments de la politique des taux d'intérêt et notamment de la politique de liquidités.

La volonté des autorités monétaires de maintenir de cette manière l'évolution du crédit dans la ligne des impératifs de la politique conjoncturelle, résulte des mesures qui ont

accompagné le récent ajustement du taux d'es-compte aux tendances internationales des taux d'intérêt et la suppression du contrôle quantitatif du crédit. Ainsi, la réduction des possibilités de refinancement des banques commerciales auprès de la banque centrale, refinancement qui était jusqu'à présent considéré comme plus ou moins automatique, devrait, en tendance, entraîner une raréfaction du crédit et aussi, dans la mesure assurant leur refinancement par un recours au marché monétaire, un enchérissement du crédit. En outre, il est envisagé de modifier et de perfectionner le système des réserves minima. En effet, jusqu'à présent, n'entraient en compte, pour le calcul des réserves non productives d'intérêt à constituer auprès de la banque d'émission, que les exigibilités des banques, calcul qui a entraîné une charge relativement lourde pour les banques de dépôt, tandis que les établissements financiers qui ne reçoivent pas de dépôts du public, mais participent à la distribution du crédit aux entreprises et aux particuliers, n'étaient pas touchés. Désormais les prêts consentis aux entreprises et aux particuliers donneront également à constitution d'une réserve obligatoire. Il n'est pas douteux que cette mesure améliorera les possibilités dont disposent les autorités monétaires pour influencer indirectement l'évolution du crédit et qu'elle accroîtra la souplesse d'adaptation de la politique monétaire à la conjoncture du moment.

Principales mesures de politique conjoncturelle

Juin

— Le Conseil national du Crédit décide, fin juin, un sensible assouplissement des restrictions de crédit : les restrictions quantitatives qui avaient été introduites en novembre 1968 pour une très courte période et avaient ensuite été prolongées et renforcées à plusieurs reprises, sont supprimées à compter du 1^{er} juillet pour les crédits d'équipement industriel à moyen terme mobilisables, pour les crédits à court terme destinés au financement des récoltes et certains prêts à moyen et à long terme du Crédit agricole, ainsi que pour les prêts à la construction consentis en remploi de dépôts d'épargne-logement. Ces restrictions sont sensiblement atténuées pour les créances nées à court terme à

l'exportation, pour les prêts éligibles au marché hypothécaire, et pour les crédits à la construction à moyen terme mobilisables. En ce qui concerne les autres crédits aux entreprises et aux particuliers, notamment les crédits à court terme, l'encadrement reste toutefois maintenu pour le second semestre : entre fin juin et fin décembre 1970, le volume de ces crédits ne doit augmenter que de 3 % à peine.

— Afin d'encourager l'épargne, le taux d'intérêt est porté de 4 % à 4,25 % pour les dépôts en compte sur livrets dans les banques et dans les caisses d'épargne. Pour les sommes déposées sur les livrets de caisse d'épargne, une prime de fidélité de 0,75 % est accordée sous certaines conditions.

Juillet

— Conformément à la loi du 2 janvier 1970, la salaire minimum interprofessionnel de croissance (SMIC) est augmenté de 4,16 % à partir du 1^{er} juillet, à la suite de la dernière hausse des prix et de l'évolution générale des salaires. Il passe de 3,36 francs à 3,50 francs de l'heure. Par rapport à la même période de l'année précédente, le SMIC s'est accru de 11,1 %.

— Le taux de la taxe à la valeur ajoutée appliqué aux récepteurs de télévision est ramené de 33 % à 23 %, ce qui devrait permettre une baisse d'environ 8 % des prix de détail.

— L'aide publique aux chômeurs, de même que l'indemnité de chômage partiel, sont portées de 6 % à 7 % à partir du 6 juillet.

— Le taux minimum de réserves des banques est de nouveau augmenté à partir du 10 juillet. Pour les dépôts à vue, il passe de 6,5 % à 7,5 %, et pour les dépôts à terme de 1,5 % à 2,5 %. Le prélèvement sur les liquidités des banques, qui avait encore nettement augmenté au cours des dernières semaines par suite de l'afflux persistant de devises, s'élèvera à 1 ½ milliard de francs environ.

— En vue de soutenir l'expansion, le Conseil des Ministres décide de débloquer 1,1 milliard de francs des autorisations de programme inscrits au Fonds d'action conjoncturelle, en faveur notamment du logement, du réseau routier et de l'éducation nationale. Parallèlement, un décret du 5 août ouvre des crédits de paiement supplémentaires dans la limite de 1,4 milliard de francs (au titre du budget de 1970).

— *Signature, entre le C.N.P.F. et les différents syndicats ouvriers, d'un accord sur le perfectionnement et la formation professionnelle. Cet accord reconnaît aux travailleurs le droit de se perfectionner durant le temps de travail, avec, pendant la durée du stage, le maintien du plein salaire. Cette convention intéresse, en principe, 8 à 9 millions de salariés. Les frais doivent être supportés en partie par les entreprises, en partie par des organismes publics.*

— *L'obligation des banques de déposer auprès de la Banque de France la contre-valeur en dollars de leurs avoirs étrangers, qui déjà avait été sensiblement réduite à fin avril, est complètement supprimée début juillet.*

— *Le Conseil des Ministres décide, à la mi-juillet, différentes mesures concernant la réforme de la sécurité sociale, mesures qui visent notamment à limiter l'augmentation des dépenses des caisses publiques de maladie (réforme hospitalière, modification des conventions passées avec le corps médical, abaissement du prix des produits pharmaceutiques et des honoraires pour les examens de laboratoire, réduction du taux de marque des pharmaciens, etc...). En même temps, une amélioration importante de certaines prestations sociales est annoncée (réforme et augmentation de l'allocation de salaire unique et des allocations familiales, création d'une « allocation-orphelins », augmentation des pensions de veuve et de l'allocation-vieillesse.*

Août

— *Début août, le contrôle des changes est fortement assoupli, surtout pour les voyages à l'étranger : le touriste français peut désormais emporter, pour ses voyages à l'étranger (deux voyages par an) la contre-valeur de 1 500 francs en devises et 500 en billets français (jusqu'à présent 1 500 francs en devises par an et 200 en billets). Pour les voyages d'affaires, l'allocation en devises s'élève à 400 francs par jour ou 4 000 au maximum par voyage (jusqu'à présent 200 à 300 par jour, c'est-à-dire 2 000 ou 3 000 selon le pays). En outre, le régime des transferts de devises sans autorisation, notamment pour les investissements à l'étranger, est assoupli.*

— *Vu la nette tendance à la baisse des taux sur le marché monétaire français, sous l'influence de l'important afflux de liquidités en provenance de l'étranger et de l'évolution internationale des*

taux d'intérêt, la Banque de France décide, le 27 août, de ramener le taux d'escompte de 8 à 7,5 % et le taux des avances sur titres de 9,5 à 9 %. En même temps, le taux d'escompte des effets mobilisant les créances nées à court terme sur l'étranger et les créances nées à moyen terme sur les pays de la Communauté économique européenne est ramené de 8 à 7,5 %, alors que le taux d'escompte préférentiel des effets mobilisant des créances nées à moyen terme sur les pays non membres de la Communauté reste inchangé (4 %).

Septembre

— *Le Conseil des Ministres approuve, début septembre, les lignes générales de l'orientation de la politique fiscale pour les cinq prochaines années. Le système fiscal devra être modernisé, dans le but de donner aux impôts directs, qui ne représentent actuellement qu'un tiers des recettes fiscales totales, un poids plus grand et de ramener la part des impôts indirects de deux tiers à 40 %. Pour la fiscalité directe, il est notamment prévu de niveler les distinctions dans l'imposition entre salariés et non salariés. En outre, il est projeté d'abandonner certains privilèges fiscaux accordés aux très grandes exploitations agricoles et aux professions libérales, de rendre la fraude fiscale plus difficile par un accroissement des contrôles, d'accélérer le recouvrement des impôts par l'introduction d'une retenue à la source pour les salariés ou de paiements mensuels anticipés, et ainsi de rendre les recettes fiscales plus sensibles aux fluctuations de la conjoncture. Pour la fiscalité indirecte, il est prévu de ramener de 4 à 2 le nombre des taux de la T.V.A., de supprimer le taux de 33,3 %, d'abaisser graduellement le taux normal de 23 % à 17 ou 18 %, et surtout d'appliquer le taux de 7,5 % aux denrées alimentaires, dont une partie est encore soumise au taux de 17,6 %.*

Octobre

— *La réglementation du crédit à la consommation, qui avait déjà été assouplie au printemps dernier, est de nouveau allégée début octobre. Les montants des versements initiaux sont ramenés de 50 % à 40 % pour les voitures particulières, de 40 à 30 % pour les caravanes et de 25 % à 20 % pour les appareils électroménagers. La durée du crédit qui, jusqu'ici, était, en général, de 18 mois, est portée à 21 mois.*

— Le Gouvernement dépose, à la mi-octobre, à l'Assemblée nationale, son projet de Loi de Finance pour 1971. Le budget est présenté en équilibre, comme il l'était déjà en 1970. A une augmentation des dépenses totales, de 9,2 %, qui ne dépasse pas la croissance attendue de la valeur de la production intérieure, correspond une progression des recettes du même ordre. Dans le détail, il est prévu : une augmentation des dépenses civiles de fonctionnement de 12,8 % (1970 + 9,8 %), des dépenses militaires de 6,2 % (1970 + 4,7 %) et des dépenses civiles en capital, y compris les opérations à caractère temporaire, de 8,9 % (1970 — 3,6 %); (variations par rapport aux montants inscrits dans les Lois de Finance précédentes). Sur le plan des recettes, on a tenu compte d'une moins-value de plus de 3 ½ milliards de francs résultant des allègements fiscaux, soit 3,2 milliards résultant de l'impôt sur le revenu et 0,3 milliard provenant de la T.V.A. Malgré cela, l'ensemble des recettes fiscales, en 1971, doit augmenter de 6,3 % par rapport aux évaluations révisées de 1970; les impôts directs doivent s'accroître de 5 ½ % et les impôts indirects de 8,2 %.

— Eu égard à la poursuite du fléchissement du taux d'intérêt sur les principaux marchés internationaux et à la détente soutenue du marché monétaire intérieur, la Banque de France, en date du 20 octobre, abaisse à nouveau d'un demi-point le taux d'escompte et le taux des avances sur titres qui sont ainsi ramenés respectivement à 7 et 8,5 %. Aussi le taux d'escompte pour les créances nées à court terme sur l'étranger et pour les créances nées à moyen terme sur les pays de la Communauté économique européenne est-il abaissé de 0,5 %. Par contre, le taux d'escompte préférentiel pour les créances nées à moyen terme sur les pays non membres est porté de 4 à 4,5 %.

— En même temps, cependant, la Banque de France décide, pour la première fois depuis treize ans, d'abaisser le plafond de réescompte

des banques, à savoir de 10 % pour les montants inférieurs à 30 millions de francs et de 20 % pour les montants supérieurs à cette limite. Les possibilités de réescompte des banques se trouvent ainsi diminuées de 1,3 milliard de francs. En outre, la Banque de France décide d'appliquer, au réescompte de certaines traites à moyen terme, une pénalisation de 0,5 % pour la deuxième année.

— Le Conseil national du Crédit lève, avec effet au 23 octobre, les restrictions quantitatives du crédit qui avaient déjà été sensiblement assouplies au milieu de l'année. Seuls les prêts bonifiés par le Trésor restent soumis à un contrôle quantitatif. Cependant, afin d'avoir, dans l'avenir, de meilleures possibilités pour influencer indirectement le développement du crédit, il a été décidé de modifier le système de réserves obligatoires des banques — déterminées jusqu'à présent sur la base des dépôts à vue et à terme — de manière à tenir compte également, pour le calcul de ces réserves, des crédits accordés par les banques aux entreprises et aux particuliers.

— Le Ministre des Finances, M. Giscard d'Estaing, annonce, à la mi-octobre, un certain nombre de mesures visant à encourager les investissements et les exportations des entreprises : garanties pour les investissements privés dans les pays de la zone franc, facilités pour les entreprises moyennes qui veulent exporter vers les Etats-Unis, amélioration de l'octroi de crédit à moyen terme destiné au financement des investissements et des exportations.

Novembre

— Le Conseil des Ministres approuve, début novembre, différents décrets concernant la décentralisation de l'administration. Les préfets de région et de département se voient notamment attribuer des pouvoirs plus étendus en matière de décision concernant les investissements et le contrôle des dépenses publiques.

TABLEAU 1 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	1965	1966	1967	1968	1969	1969
	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en ‰)					Indice 1963 = 100
Produit national brut	+ 4,7	+ 5,6	+ 4,7	+ 4,8	+ 7,9	139
Production industrielle	+ 5,1	+ 7,7	+ 4,3	+ 4,5	+ 9,6	147
Importations totales	+ 3,4	+ 13,9	+ 7,8	+ 12,7	+ 18,2	191
Consommation privée	+ 4,4	+ 4,8	+ 5,0	+ 5,6	+ 7,2	137
Consommation publique	+ 2,7	+ 2,1	+ 4,0	+ 5,6	+ 3,6	124
Formation brute de capital fixe	+ 7,2	+ 8,9	+ 5,7	+ 7,3	+ 10,1	164
Exportations totales	+ 11,8	+ 8,4	+ 7,2	+ 10,3	+ 14,9	178
Produit national brut par tête	+ 3,7	+ 4,7	+ 3,9	+ 4,1	+ 7,1	133
Produit national brut par personne active occupée	+ 4,3	+ 4,8	+ 4,4	+ 5,2	+ 6,7	134
	Variations en valeur par rapport à l'année précédente (en ‰)					
Rémunération brute par salarié	+ 6,6	+ 6,1	+ 6,8	+ 11,9	+ 12,0	165

TABLEAU 2 : Évolution des conditions de l'équilibre interne et externe de l'économie

	1965	1966	1967	1968	1969
Solde extérieur					
en Mio. u.c.	+ 1 012	+ 344	+ 425	+ 77	- 792
en ‰ du Produit national brut	1,0	0,3	0,4	0,06	0,6
Taux de chômage	1,3	1,4	1,8	2,1	1,7
Prix de la consommation privée (variations par rapport à l'année précédente en ‰)	+ 2,5	+ 3,0	+ 2,8	+ 4,7	+ 6,6

France

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)					Indice 1963=100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1965	1966	1967	1968	1969	1969	1969	1969
Exportations de marchandises								
Total	+ 11,8	+ 8,3	+ 4,5	+ 11,4	+ 16,9	183	14 818	100,0
Intra-C.E.E.	+ 18,0	+ 12,0	+ 2,0	+ 16,0	+ 29,9	229	7 082	47,8
Extra-C.E.E.	+ 7,8	+ 5,8	+ 6,3	+ 8,2	+ 7,1	155	7 736	52,2
Exportations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	+ 11,4	+ 7,5	+ 2,9	+ 19,8	+ 20,1	203	2 543	17,2
Intra-C.E.E.	+ 26,3	+ 19,4	+ 6,0	+ 26,6	+ 40,9	333	1 588	10,7
Extra-C.E.E.	+ 2,0	- 2,0	- 0,1	+ 12,8	- 3,6	123	955	6,5
Exportations de matières premières et produits énergétiques								
Total	+ 4,4	+ 7,3	- 3,7	+ 1,6	+ 10,2	133	1 240	8,4
Intra-C.E.E.	+ 8,9	+ 7,4	- 3,7	+ 0,9	+ 19,4	162	811	5,5
Extra-C.E.E.	- 1,8	+ 7,2	- 3,6	+ 2,6	- 3,8	99	429	2,9
Exportations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 13,2	+ 8,7	+ 6,1	+ 11,1	+ 17,0	187	11 035	74,4
Intra-C.E.E.	+ 18,3	+ 11,2	+ 2,3	+ 16,2	+ 28,4	222	4 683	31,6
Extra-C.E.E.	+ 10,3	+ 7,2	+ 8,5	+ 8,1	+ 9,8	168	6 352	42,8
Importations de marchandises								
Total	+ 2,7	+ 14,6	+ 4,5	+ 12,5	+ 22,8	196	17 102	100,0
Intra-C.E.E.	+ 6,7	+ 20,8	+ 10,7	+ 23,1	+ 30,0	275	8 600	50,3
Extra-C.E.E.	+ 0,3	+ 10,5	+ 0,2	+ 4,4	+ 16,3	152	8 502	49,7
Importations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	- 0,5	+ 8,4	- 2,6	+ 2,7	+ 19,1	147	2 287	13,4
Intra-C.E.E.	+ 8,9	+ 1,3	+ 16,6	+ 31,8	+ 32,8	284	781	4,6
Extra-C.E.E.	- 2,8	+ 10,3	- 7,4	- 6,4	+ 13,0	118	1 506	8,8
Importations de matières premières et produits énergétiques								
Total	0	+ 5,9	+ 0,3	+ 3,6	+ 10,0	130	3 997	23,4
Intra-C.E.E.	- 5,0	+ 9,5	- 2,3	+ 14,2	+ 11,2	134	670	3,9
Extra-C.E.E.	+ 0,9	+ 5,3	+ 0,8	+ 1,7	+ 9,8	129	3 327	19,5
Importations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 5,6	+ 22,0	+ 9,0	+ 19,6	+ 29,2	264	10 818	63,2
Intra-C.E.E.	+ 8,6	+ 25,0	+ 11,9	+ 23,3	+ 31,8	304	7 149	41,7
Extra-C.E.E.	+ 1,5	+ 17,6	+ 4,3	+ 13,3	+ 24,5	211	3 669	21,5

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1963 = 100)	1968	127,1	126,5	129,2	128,2	86,1	94,7	130,2	129,7	132,1	138,9	140,2	142,2
	1969	144,1	140,5	139,4	142,2	142,0	132,5	145,1	139,4	143,9	145,5	143,2	149,7
	1970	154,8	152,7	152,7	151,3	146,0	138,9	150,8	141,3				
Nombre de chômeurs (en 1000)	1968	237,5	243,6	247,4	247,7	249,1	265,9	260,0	262,1	263,5	260,8	253,5	246,3
	1969	242,7	237,9	231,0	224,1	221,4	215,5	217,5	218,1	217,4	218,4	216,6	218,7
	1970	221,1	227,5	233,1	241,6	245,6	250,2	259,4	269,0	(283,5)			
Construction : Nombre de permis de construire pour logements (en 1000)	1968	42,0	48,5	42,4	39,7	41,3	44,5	46,3	51,1	40,9	54,4	51,2	57,7
	1969	51,0	46,9	44,1	46,6	50,6	51,9	56,2	51,0	58,1	53,6	38,5	47,1
	1970	43,0	51,7	48,3	49,9	49,3	56,6						
Consommation privée : Chiffre d'affaires des grands magasins (1963 = 100)	1968	127,1	128,0	129,8	124,5	89,9	123,8	142,7	143,7	134,8	141,2	161,6	143,0
	1969	146,3	139,2	143,0	139,0	150,9	138,6	146,1	153,8	137,1	142,8	143,9	147,0
	1970	153,3	141,3	139,7	138,4	142,6	141,0	144,5					
Prix à la consommation (1963 = 100)	1968	114,9	115,0	115,1	115,4	115,8	116,2	116,6	117,1	117,9	119,1	119,5	119,8
	1969	121,1	121,5	122,1	122,7	123,2	123,6	124,2	124,5	125,1	125,9	126,5	126,9
	1970	127,9	128,5	129,0	129,6	130,3	131,0	131,5	131,7	132,2			
Importations de marchandises (Mio. u.c.)	1968	1 086,9	1 102,8	1 097,9	1 101,3	909,5	917,8	1 307,5	1 205,1	1 227,4	1 315,4	1 348,0	1 342,9
	1969	1 362,7	1 317,0	1 278,4	1 470,9	1 461,0	1 473,3	1 573,6	1 377,9	1 462,6	1 540,3	1 375,6	1 400,8
	1970	1 431,8	1 485,6	1 399,7	1 665,4	1 339,4	1 690,4	1 660,9	1 622,9	(1 682)	(1 632)		
Exportations de marchandises (Mio. u.c.)	1968	1 055,4	1 065,5	1 077,8	1 039,8	788,3	721,6	1 242,6	1 157,1	1 082,0	1 186,8	1 134,0	1 132,4
	1969	1 235,2	1 174,0	1 112,2	1 237,9	1 231,6	1 249,9	1 282,3	1 203,7	1 204,8	1 268,0	1 238,6	1 300,1
	1970	1 417,0	1 385,0	1 361,9	1 505,5	1 319,4	1 566,6	1 420,3	1 540,8	(1 611)	(1 470)		
Solde de la balance commerciale (Mio. u.c.)	1968	- 31,5	- 37,3	- 20,1	- 61,7	- 121,2	- 196,2	- 64,9	- 48,0	- 145,4	128,6	- 214,0	- 210,5
	1969	- 127,5	- 138,0	- 166,2	- 233,0	- 229,4	- 223,4	- 291,3	- 174,2	- 221,8	- 272,3	- 137,0	- 100,7
	1970	- 19,8	- 100,6	- 37,8	- 157,9	- 20,0	- 123,8	- 240,6	- 82,1	(-61)	(-162)		
Réserves officielles en or et en devises (Mio. u.c.)	1968	6 053	6 014	6 023	6 027	5 720	5 517	4 850	4 601	4 374	4 265	3 985	4 200
	1969	4 215	4 125	3 986	3 774	3 636	3 610	3 594	3 781	4 006	3 913	3 989	3 833
	1970	3 885	3 967	3 961	4 032	4 142	4 282	4 492	4 545	4 576	4 617		
Disponibilités monétaires (Mrd. FF)	1968	192,3	193,1	193,1	193,6	207,6	207,0	203,0	201,3	207,9	209,0	209,7	211,5
	1969	207,9	210,6	212,7	214,5	211,4	212,3	212,7	213,4	213,8	211,8	212,5	210,3
	1970	208,7	209,1	211,1	213,3	212,4	213,5	215,4					

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET TABLEAUX

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).
Conversion en unité de compte (1 u.c. = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US) sur la base des taux de change officiels.

Graphique 1

— Exportations (f.o.b.) : séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 2

— Production industrielle : bâtiment et industries alimentaires, boissons et tabacs exclus; série corrigée des variations saisonnières; moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3

— Marché de l'emploi. Séries désaisonnalisées. Moyennes mobiles sur trois mois. Situation en fin de mois.

Graphique 4

— Importations (c.a.f.) : séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 5

— Prix à la consommation et salaires.
Indice national des prix à la consommation (259 articles).
Indices des taux de salaires horaires, toutes activités, France entière.

Graphique 6

— Balance commerciale : différence entre les importations et les exportations désaisonnalisées.

Graphique 7

— Crédits bancaires à l'économie. Source : Conseil national du Crédit; Crédits à court terme (jusqu'à 2 ans) des organismes monétaires aux entreprises et aux particuliers. Chiffres en fin de période.

Tableau 1

— *Source*: Rapport sur les comptes de la Nation 1969. Ministère de l'Economie et des Finances — Paris
— Produit national brut aux prix du marché (séries nouvelles établies sur base 1962).
— Production industrielle: Valeur ajoutée par l'industrie.
— Exportations et importations totales: Biens, services et revenus de facteurs.
— Rémunération brute par salarié: y compris les cotisations sociales versées par les entreprises.

Tableau 2

— *Source*: Rapport sur les comptes de la Nation 1969. Ministère de l'Economie et des Finances — Paris
— Solde extérieur: en termes de comptabilité nationale.
— Taux de chômage: Rapport entre la population disponible à la recherche d'un emploi et la population active intérieure. La population disponible à la recherche d'un emploi est estimée à partir du nombre des demandes d'emploi non satisfaites; le passage d'un concept à l'autre utilise les résultats du dernier recensement de population.
— Prix de la consommation privée: Indices des prix implicites fournis dans les comptes nationaux.

Tableau 3

— Exportations f.o.b., importations c.a.f. Le regroupement des produits est effectué sur la base de la « Classification statistique et tarifaire pour le commerce international » (C.S.T.); produits alimentaires, boissons et tabacs: Groupes C.S.T. 0 et 1; Matières premières et produits énergétiques: Groupes C.S.T. 2 à 4; Produits finis et semi-finis: Groupes C.S.T. 5 à 9.

Tableau 4

— Production industrielle: Chiffres désaisonnalisés. Construction et industries des denrées alimentaires, boissons et tabacs exclus.
— Demandes d'emploi non satisfaites: Chiffres désaisonnalisés, situation en fin de mois.
— Construction: Nombre de logements autorisés. Chiffres désaisonnalisés.
— Consommation privée: Indices désaisonnalisés du chiffre d'affaires des grands magasins. Echantillons constants.
— Prix à la consommation: Indice des 259 articles.
— Importations c.a.f., exportations f.o.b. Chiffres désaisonnalisés.
— Balance commerciale: Différence entre les importations et les exportations désaisonnalisées.
— Réserves officielles en or et en devises: Réserves brutes en or et en devises convertibles de la Banque de France et du Fonds de Stabilisation des changes. Situation en fin de mois.
— Disponibilités monétaires. Monnaie fiduciaire (total de la monnaie divisionnaire et des billets en circulation, à l'exclusion de la partie détenue par la Banque de France), dépôts à vue (dépôts de particuliers et d'entreprises à la Banque de France, aux comptes courants postaux et chez les comptables publics et les dépôts à vue correspondant à l'activité métropolitaine des Banques). Séries désaisonnalisées. Situation en fin de mois.

C. Italie

Malgré une demande potentielle importante, la croissance économique est restée bien en deçà des prévisions pendant la majeure partie de l'année 1970, essentiellement en raison de la persistance des troubles sociaux. Sous l'effet d'augmentations de salaires massives, qui sont allées de pair avec une progression relativement faible de la production, une hausse rapide des coûts et des prix a été enregistrée de 1969 à 1970. La demande intérieure surtout et, en particulier, les dépenses de consommation ont accusé une vive expansion. Les exportations, elles aussi, ont réalisé des progrès notables, en dépit des difficultés éprouvées par les entreprises pour respecter les délais de livraison. Les importations s'étant développées très rapidement, par suite de l'élasticité relativement faible de l'offre intérieure, la balance des paiements courants a marqué une détérioration d'une ampleur exceptionnelle. L'évolution de la balance globale des paiements a néanmoins été bien plus favorable qu'en 1969, grâce à une amélioration très sensible de la balance des opérations en capital.

Dans l'hypothèse d'une paix sociale durable, l'expansion de l'économie italienne devrait redevenir vive en 1971. Du côté de la demande, en tout cas, et abstraction faite des investissements en construction, dont la tendance sera vraisemblablement assez faible, les conditions d'un développement rapide de la production et de l'emploi sont sans conteste remplies. Le climat des prix demeurera tendu, de sorte que la stabilisation des prix et des coûts, qui revêt aussi une importance capitale pour la consolidation de l'équilibre extérieur, doit rester pour le moment l'objectif prioritaire de la politique économique.

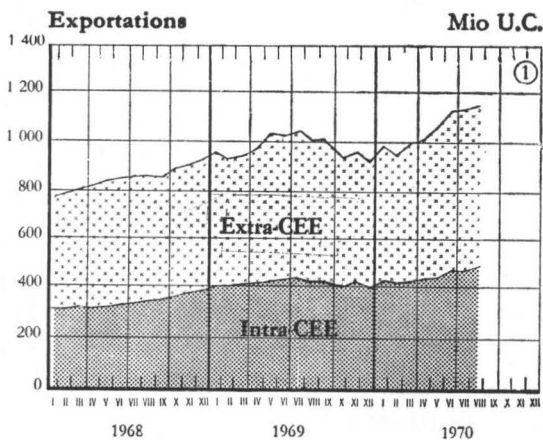
1. Le bilan de l'année 1970

Après avoir marqué tout d'abord une reprise vigoureuse, à la suite du sévère recul imputable aux grèves du dernier tiers de l'année 1969, l'évolution économique, contrairement à toute attente, a été assez hésitante durant la plus grande partie de l'année. Cette faiblesse a tenu à certaines difficultés techniques d'adaptation consécutives aux conventions salariales conclues en 1969 et surtout à la persistance des troubles sociaux, qui a fortement contribué à entraver le développement de la production. Aussi, alors que la demande potentielle offrait toutes les conditions pour une croissance plus vive, est-ce seulement vers la fin de 1970 que la production semble avoir retrouvé un rythme nettement plus rapide ⁽¹⁾.

¹⁾ Mains agrégats accusent de ce fait, en comparaison annuelle, des taux de croissance que le mode de comptabilisation a exagérés et qui n'ont donc que peu de signification sur le plan conjoncturel.

En dépit de nombreux facteurs susceptibles de stimuler les exportations — haute conjoncture dans les autres pays membres, nouvelle et vigoureuse expansion du commerce mondial, réévaluation du mark à l'automne de 1969, nouvelles réductions tarifaires effectuées au début de l'année dans d'importants pays tiers, dans le cadre du « Kennedy-Round » —, l'évolution des *exportations* de marchandises a suivi une courbe fortement ascendante, qui cependant est restée nettement inférieure à la tendance à plus long terme. Contrairement aux années précédentes, la part relative de l'Italie dans le commerce intra-communautaire et dans le commerce mondial a diminué. Cette réduction est due surtout au freinage de la production provoqué par les conflits sociaux et qui a temporairement détérioré la position concurrentielle de l'Italie, notamment en allongeant les délais de livraison. Les enquêtes mensuelles C.E.E. effectuées auprès des chefs d'entreprise font apparaître, du moins jusqu'au début de l'automne et pour la

première fois depuis sept ans, une réduction assez continue des commandes étrangères en carnet dans l'industrie. Les ventes de marchandises aux pays tiers ont, dans l'ensemble, marqué une évolution un peu plus favorable que les livraisons aux pays de la Communauté. Des taux de croissance annuelle supérieurs à la moyenne ont notamment été enregistrés pour l'exportation des vins, ainsi que des produits de la mécanique de précision et de l'industrie de la chaussure.



Au total, en termes de statistiques douanières, les exportations de marchandises ont dépassé approximativement de 13 ½ % en valeur le niveau — parfois anormalement bas —, auquel elles se situaient un an auparavant (1969 : + 15,2 %). Suivant les informations partielles dont on dispose actuellement, la croissance des exportations de services aurait été sensible, bien qu'elle se soit ralentie.

En revanche, la demande intérieure a montré une expansion accélérée, plus rapide que celle de la demande étrangère; mais l'évolution de ses divers éléments s'est fortement différenciée.

La croissance, d'une année à l'autre, de la formation brute de capital fixe doit avoir été un peu plus vive qu'en 1969 en termes nominaux, mais plus faible en volume. Les investissements en *construction*, qui représentent environ les deux tiers de l'ensemble des investissements fixes, ont accusé dans le courant de l'année un net affaiblissement, qu'il est encore difficile de quantifier à l'heure actuelle pour des raisons d'ordre statistique. C'est le cas pour la construction de bâtiments à usage industriel ou com-

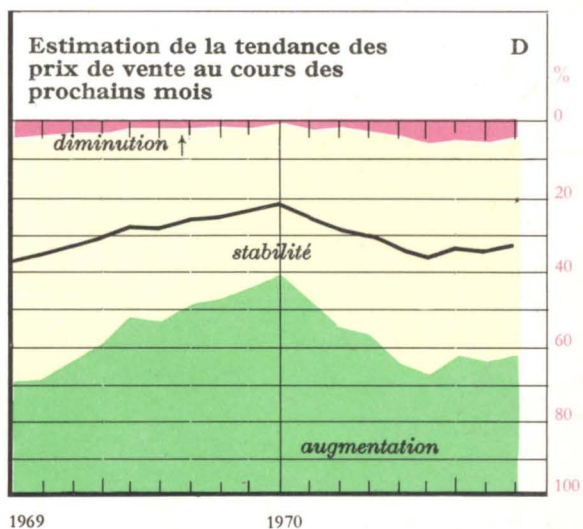
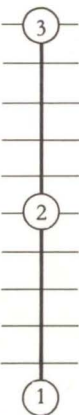
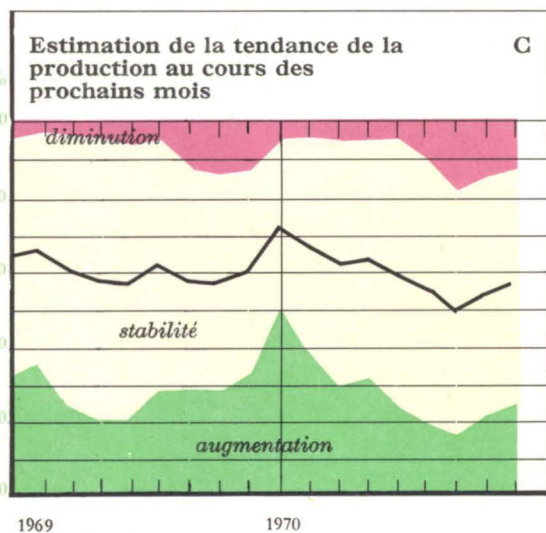
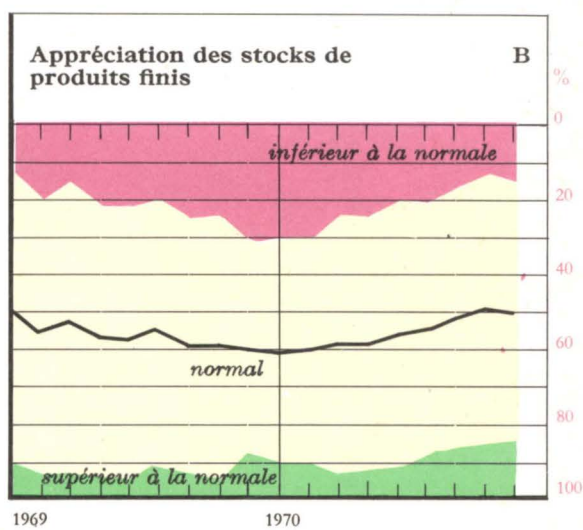
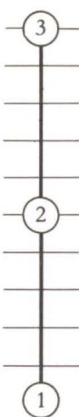
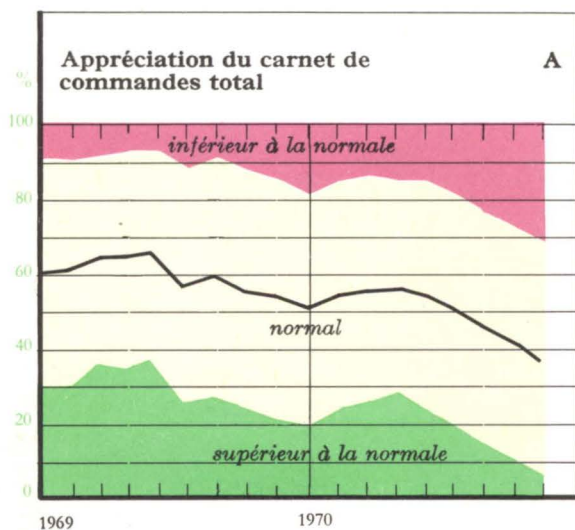
mercial et plus encore pour la construction résidentielle. Les facteurs déterminants de ce ralentissement doivent être recherchés dans la disparition des impulsions qui avaient émané depuis 1967 de certaines mesures administratives, ainsi que dans une expansion plus modérée de la demande effective, imputable à la hausse considérable du coût de la construction et à l'aggravation des difficultés de financement. En revanche, les travaux publics — en régression en 1969 — ont accusé une certaine reprise.

En dépit d'importants obstacles de caractère psychologique et financier, auxquels se sont heurtées les entreprises en raison des conflits sociaux, les *investissements d'équipement* doivent avoir progressé vigoureusement. Les efforts déployés pour rattraper les retards de production dus aux grèves de l'automne 1969 ayant certainement joué, à cet égard, un rôle important. En tout cas, d'après les résultats de l'enquête C.E.E. effectuée en mars/avril au sujet des investissements dans l'industrie (entreprises publiques non comprises), les investissements prévus dans ce secteur — essentiellement sous forme d'équipements — dépasseraient de plus de 42 % en valeur le niveau atteint en 1969. Les mesures d'encouragement mises en vigueur fin août par le Gouvernement pourraient, par ailleurs, avoir fourni une nouvelle impulsion aux investissements d'équipement au cours des derniers mois de 1970.

Alors que les stocks de produits finis avaient subi une réduction des plus importantes en 1969 et dans les premiers mois de 1970, il semble que les investissements sous forme de *stocks*, considérés dans leur ensemble, aient recommencé d'augmenter sensiblement d'une année à l'autre.

L'accroissement des dépenses de *consommation* a sans doute été considérable. Tel est du moins le cas pour la consommation privée, dont l'expansion paraît s'être nettement accélérée, tant en comparaison annuelle qu'en tendance. En effet, le taux d'épargne des ménages — qui s'était élevé sensiblement en 1969 — pourrait de nouveau avoir diminué en moyenne annuelle. Mais c'est surtout la masse salariale qui s'est accrue dans une mesure exceptionnellement importante — de près de 20 % — à la suite de la conclusion de nouvelles conventions tarifaires dans d'importants secteurs (notamment l'industrie chimique, l'industrie transformatrice

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



Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée en Italie par l'I.S.C.O.-Mondo Economico.

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, verte, jaune et rouge, 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 ».

des métaux, la construction et le textile), de fréquents déclenchements du mécanisme de l'échelle mobile des salaires, d'un nouveau rapprochement des zones salariales, ainsi que sous l'effet du glissement des salaires et d'un sensible accroissement du nombre de salariés. Cette augmentation de la masse salariale n'est que légèrement inférieure à celle qui avait été enregistrée en 1963. La progression des salaires et traitements minima, de décembre 1969 à janvier 1970, a même été la plus rapide qui ait jamais été observée en Italie au cours d'un seul mois. Les revenus de transfert devraient également avoir accusé un nouveau et vigoureux développement, nettement moindre cependant qu'en 1969, année au cours de laquelle les pensions avaient été notablement améliorées.

Il semble toutefois que, sous l'effet de la réapparition des conflits sociaux, les ménages aient manifesté temporairement, au premier semestre, une certaine réticence dans leurs achats. D'autre part, en raison des goulots d'étranglement qui ont affecté la production, la demande supplémentaire — par exemple d'automobiles — s'est orientée dans une large mesure vers les produits étrangers, disponibles plus rapidement. Ainsi s'explique le fait que, à en juger d'après les enquêtes de conjoncture C.E.E., les commandes intérieures dans l'industrie de biens de consommation aient diminué jusqu'au milieu de l'été.

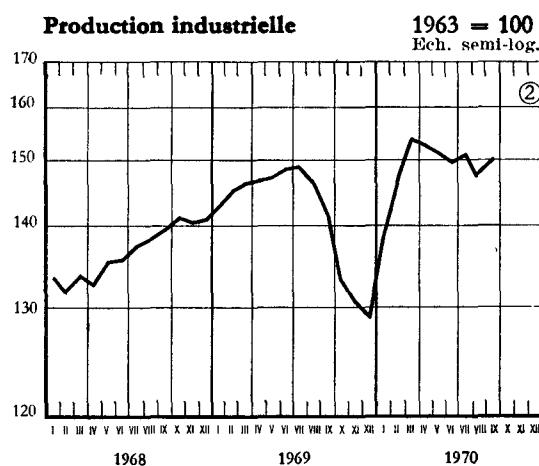
Au total, les dépenses de consommation des ménages pourraient avoir augmenté de 14 ½ % de 1969 à 1970 (8,8 % de 1968 à 1969).

Les dépenses de consommation des administrations publiques semblent avoir marqué une nette expansion, notamment dans les premiers mois de l'année, sous l'effet des besoins de rattrapage imputables aux grèves.

Du côté de l'offre, la *valeur ajoutée à prix constants dans l'agriculture* a de nouveau fortement augmenté. Le recul observé dans la production de céréales a été plus que compensé par une production animale en constant progrès et surtout par une récolte de fruits particulièrement abondante.

La *production industrielle* n'a marqué une tendance nettement ascendante que dans les premiers et les derniers mois de l'année. Dans l'intervalle, elle a été caractérisée par une évolution très hésitante, une diminution ayant même

été observée au deuxième trimestre. Au total, elle est restée bien inférieure au niveau auquel l'aurait porté le rythme d'expansion observé avant les grèves de l'automne 1969. Il faut en

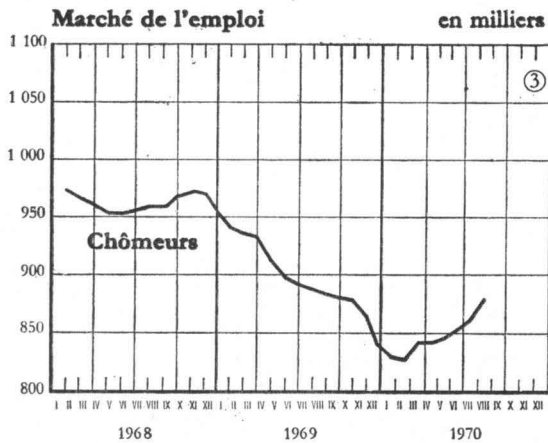


chercher la raison essentielle dans les nouveaux conflits sociaux qui ont précédé le renouvellement des conventions collectives (notamment dans l'industrie textile) et dans les difficultés d'application du nouveau régime des heures supplémentaires. Dans certains cas, comme dans l'industrie des matières premières chimiques et dans la sidérurgie, la croissance de la production pourrait également avoir été freinée par les goulots d'étranglement imposés par les limites des capacités techniques. En raison des étroites relations d'interdépendance existant entre les divers secteurs, le profil conjoncturel observé dans le courant de l'année a été pratiquement le même dans toutes les branches de l'industrie. Pour l'ensemble de la production industrielle, au sens de la valeur ajoutée à prix constants, on peut tenir pour vraisemblable une augmentation de quelque 8 % (contre 4,3 % de 1968 à 1969), tandis que la hausse de l'indice de la production sera vraisemblablement inférieure à ce taux. En revanche, la production du secteur de la construction ne devrait avoir progressé que faiblement en moyenne annuelle, alors qu'elle s'était accrue de 9,6 % en 1969.

Compte tenu de la vive expansion de la valeur ajoutée dans le secteur des services, le *produit national brut* à prix constants pourrait avoir augmenté de quelque 6 ½ % en comparaison annuelle, contre 5 % en 1969.

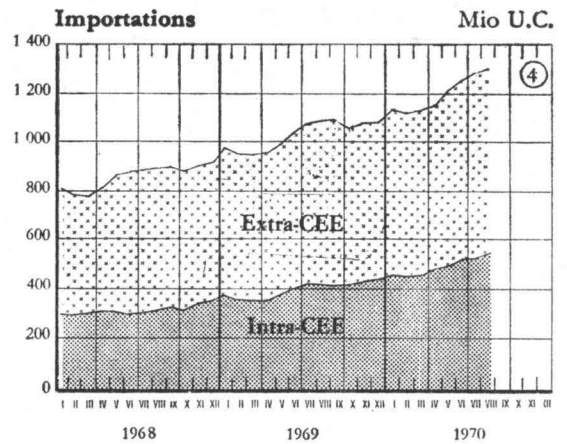
En dépit des entraves apportées à la production et de l'affaiblissement de la conjoncture dans

l'industrie de la construction — où l'incidence du facteur main-d'œuvre est particulièrement importante —, le *nombre de salariés* s'est fortement accru, non seulement en comparaison annuelle (de 2 % environ, contre 1,6 % en 1969), mais aussi dans le courant de l'année 1970. La diminution de la durée contractuelle du travail dans de nombreux secteurs de l'économie et la réticence manifestée par les salariés à l'égard des heures supplémentaires ont sans doute contribué à cette évolution.



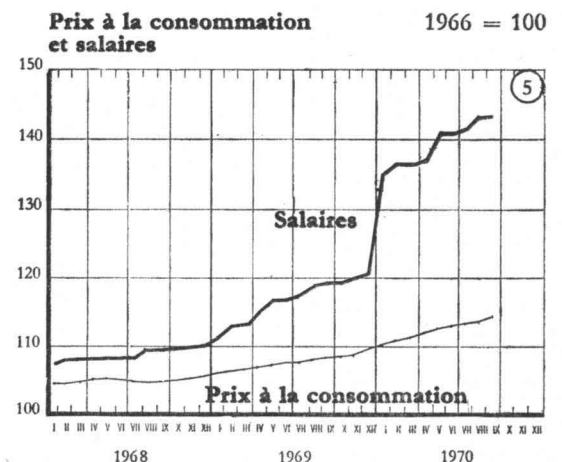
Probablement en raison des tensions existant entre les partenaires sociaux et d'une reprise de l'accroissement de la population active, qui pourrait être due à la hausse rapide des salaires, le nombre de *chômeurs* a interrompu temporairement, semble-t-il — son mouvement de recul vers le milieu de 1970, mais il a sans aucun doute nettement diminué en comparaison annuelle (de 8 % environ, d'après les sondages de l'ISTAT, contre 4,5 % en 1969). Sa part dans l'ensemble de la population active devrait encore avoir diminué, en tombant à 3,2 % environ, contre 3,4 % en 1969.

La persistance des goulots d'étranglement qui ont entravé la production, et l'expansion accélérée de la demande globale, ont encore entraîné, en 1970, un développement exceptionnellement vigoureux des *importations*; en tendance, elles semblent avoir progressé plus rapidement qu'en 1969. Selon les statistiques douanières, les importations de marchandises, en valeur, pourraient avoir accusé à peu près le même taux de croissance qu'en 1969 (21 %). Les taux les plus élevés ont été enregistrés pour les importations d'acier, d'automobiles, de



viande et de biens d'équipement et, sur le plan géographique, pour les livraisons en provenance des autres pays de la Communauté. Quant aux importations de services, leur expansion a été plus vive encore que celle des achats de marchandises.

Les *prix* ont continué d'accuser en 1970 une hausse exceptionnellement rapide. Ce mouvement est imputable tant à des tensions entre l'offre et la demande qu'à la hausse des coûts. En fait, malgré le fléchissement de la conjoncture dans la construction, l'expansion de la demande nominale globale a été nettement supérieure au développement de la production, fortement limité, par moments, par des facteurs exceptionnels. En ce qui concerne l'évolution des coûts, l'enchérissement des matières premières importées paraît certes s'être ralenti, mais le facteur le plus important a été, outre la majoration d'un certain nombre d'impôts indirects intervenue fin août, la rapide augmentation des charges salariales. Les salaires et traite-



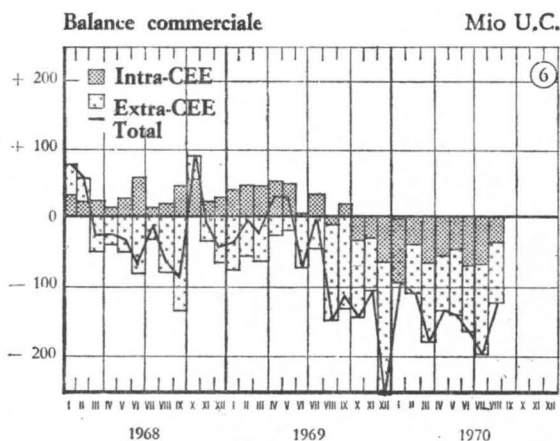
ments par personne occupée devraient avoir augmenté en moyenne de 18 % environ, soit à un rythme quatre fois plus rapide que la productivité moyenne. La hausse des coûts a également été favorisée par la diminution de la durée contractuelle du travail et par une forte augmentation des charges indirectes des entreprises en matière de sécurité sociale.

Durant les neuf premiers mois de l'année, les prix de gros ont augmenté de 4,0 %, les prix à la consommation de 3,7 %. En septembre, ils dépassaient respectivement de 6,4 et de 5,0 % le niveau auquel ils s'étaient situés un an plus tôt.

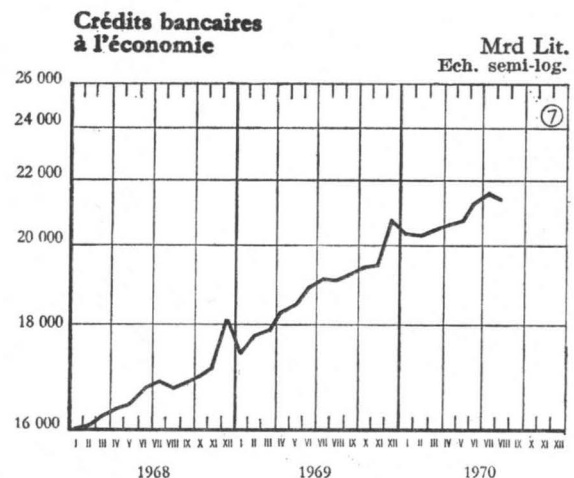
En dépit d'une nette amélioration des termes de l'échange, le déficit de la *balance commerciale* s'est de nouveau sensiblement accru : en termes de statistiques douanières, il est passé de 450 milliards de lire en 1969 à quelque 700 milliards en 1970. Comme les exportations nettes de services — encore en progrès un an auparavant — et les revenus de transfert ont diminué dans le même temps, le solde actif de la balance des paiements courants a accusé un sévère recul. En revanche, la balance des opérations en capital, très fortement déficitaire en 1969, s'est nette-

tombé à 18,5 milliards de lire (contre 489 milliards pour la même période de l'année précédente). Toutefois, le recul simultané des *réserves d'or et de devises* des autorités monétaires, en atteignant 179 milliards de lire, a été bien supérieur au déficit, du fait que les banques, contrairement à l'année précédente, ont de nouveau procédé à des exportations de capitaux. Fin octobre, les réserves s'établissaient à 2 979 milliards de lire.

La *liquidité intérieure des banques* a continué de se resserrer nettement entre décembre 1969 et septembre 1970; mais elle a sans doute recommencé de s'accroître depuis le milieu de l'année, sous l'influence d'un certain assouplissement de la politique monétaire. Les opérations de caisse du Trésor ont certes fourni des impulsions extrêmement vives à l'expansion des liquidités. D'une part, en effet, le marché des capitaux est improductif; d'autre part, la perception des impôts a été temporairement freinée lors des mouvements de grève intervenus dans la fonction publique, tandis que les dépenses ont enregistré un gonflement sensible. Pour les neuf premiers mois, celles-ci ont dépassé de plus de 21 % le niveau qu'elles avaient atteint durant la même période de l'année précédente; les dépenses d'investissement ont néanmoins diminué en comparaison annuelle. Les facteurs de contraction des liquidités ont exercé l'incidence la plus forte, notamment les transactions financières avec l'étranger, une augmentation exceptionnellement rapide de la circulation fiduciaire, ainsi que les opérations de refinancement de la Banque d'Italie. Depuis mars 1969, le coût de ce refinancement a été relevé à plusieurs reprises par les autorités monétaires.



ment améliorée, grâce surtout aux nombreuses émissions d'obligations à l'étranger, le plus souvent assorties de taux d'intérêt variables. Le montant atteint en 1970 sous cette forme et sous d'autres formes d'endettement à l'étranger a largement dépassé le milliard de dollars. De ce fait, le déficit de la balance globale des paiements s'est, pour le moins, nettement réduit et a peut-être même fait place à un léger excédent; pour les neuf premiers mois de 1970, il est



Les dépôts de la clientèle dans les banques ont progressé à un rythme ralenti; par ailleurs, un net déplacement s'est opéré des dépôts d'épargne vers les dépôts à vue. Les *crédits bancaires* ont également accusé, pendant la plus grande partie de l'année, un certain affaiblissement; pour les neuf premiers mois, ils dépassaient de 13,8 % le niveau atteint pour la même période de l'année précédente (14,3 % au premier trimestre).

L'évolution de la circulation fiduciaire et la translation des dépôts ont entraîné une croissance exceptionnellement rapide des *disponibilités monétaires* ⁽¹⁾ : 11,7 % de décembre 1969

¹⁾ Selon la définition de la Banque d'Italie (billets de banque, monnaies, dépôts courants de la clientèle, lettres de change émises par certaines banques, ainsi que chèques circulaires).

à septembre 1970, au lieu de 4,9 % un an auparavant. En septembre, les disponibilités monétaires étaient supérieures de 23 % à leur niveau du même mois de 1969.

Sur le *marché des valeurs mobilières*, les cours des obligations se sont encore inscrits en recul durant le premier semestre et, à partir de mai, les cours des actions ont également marqué une tendance à la baisse, du moins jusqu'au début de novembre. La faiblesse des cours des obligations est due sans doute tant à la hausse mondiale des taux d'intérêt et à l'attentisme des épargnants qu'à leur préférence plus généralisée pour l'épargne liquide. La prudence témoignée par les épargnants devrait s'expliquer notamment par le fait que les placements sous forme de valeurs à revenu fixe sont désormais affectés, eux aussi, de plus grands facteurs d'incertitude,

Emplois et ressources de biens et services

	1968 ⁽¹⁾	1969 ⁽¹⁾		1970 ⁽²⁾		1971 ⁽³⁾
	Aux prix courants, en milliards de Lit.	Variations par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	9.119	+ 14,1	+ 15,6	+ 9	+ 13½	+ 11
Formation brute de capital fixe	9.165	+ 8,2	+ 15,0	+ 7½	+ 18½	+ 5
Consommation des administrations	6.363	+ 3,1	+ 8,1	+ 4	+ 10	+ 6
Consommation des ménages	29.995	+ 5,7	+ 8,8	+ 9	+ 14½	+ 7
Produit national brut	47.134	+ 5,0	+ 9,2	+ 6½	+ 13½	+ 6
Importations ⁽⁴⁾	7.698	+ 20,7	+ 21,3	+ 19½	+ 23	+ 14½

⁽¹⁾ Relazione generale sulla situazione economica del Paese (1969).

⁽²⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽⁴⁾ Marchandises, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux ressources et celles qui concernent les emplois est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et 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 Banque d'Italie ayant, dans une large mesure, mis fin à sa politique de soutien des cours dans la première moitié de 1969. Le volume net des obligations émises au cours des huit premiers mois de 1970 sur le marché italien des capitaux a été inférieur de plus de 50 % à celui de la même période de l'année précédente. Etant donné l'improductivité du marché des capitaux italien, la demande de crédit à long terme, en vive expansion, a été satisfaite par un recours accru à l'étranger.

Dans ces conditions, le niveau des *taux d'intérêt* a encore fortement augmenté en 1970. Le rendement des obligations a progressé de plus de deux points pendant les sept premiers mois de l'année, pour s'établir à 9,4 %; par la suite, toutefois, il a accusé une légère tendance à la baisse.

2. Les perspectives pour 1971

Malgré certaines influences modératrices, une vive expansion de la production et de l'emploi paraît parfaitement possible pour 1971, compte tenu notamment des nouvelles mesures qui viennent d'être prises par le Gouvernement. Elle dépend toutefois, dans une large mesure, d'une normalisation des rapports entre les partenaires sociaux, normalisation dont on a expressément admis l'hypothèse dans le présent chapitre et qui est aussi d'une importance décisive pour le rétablissement de l'équilibre économique global. Au cas où les partenaires sociaux adopteraient un autre comportement, les prévisions esquissées ci-dessous deviendraient irréalisables.

Sous cette réserve, on peut s'attendre à une croissance rapide de la *demande étrangère*. Tel serait notamment le cas des exportations de marchandises, dont la demande potentielle restera importante, surtout dans les autres pays de la Communauté. Il est probable que cette demande se traduira par des livraisons dès qu'aura été restaurée la capacité concurrentielle de l'économie italienne, ce qui suppose un retour à des délais de livraison à la fois plus courts et mieux respectés. L'affaiblissement prévisible de la conjoncture mondiale sera certainement plus que compensé par ce facteur. Les nouvelles réductions de droits de douane qui doivent être mises en application au 1^{er} janvier 1971, conformément aux accords passés dans le cadre du Kennedy Round, stimuleront aussi les exportations

italiennes. Une forte progression des exportations de services peut également être escomptée.

Dans l'ensemble, la *demande intérieure* devrait, elle aussi, connaître une sensible expansion, à laquelle, vers la fin de l'année, des achats anticipés à l'approche de l'entrée en vigueur de la taxe sur la valeur ajoutée pourraient contribuer dans une certaine mesure.

Les dépenses d'investissement augmenteront fortement dans l'ensemble. En ce qui concerne toutefois les investissements sous forme de *construction*, il faut s'attendre à la persistance des tendances au ralentissement observées en 1970, en dépit d'une expansion peut-être appréciable des travaux publics — due aux très importants programmes projetés ou en cours de réalisation — et bien qu'une tendance progressive à la stabilisation puisse se faire jour dans la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial. Il est, en effet, probable que la construction résidentielle continuera de se ralentir, ce qui aura une incidence restrictive sur le niveau des dépenses globales de construction.

Il y a maintes raisons de penser que les *investissements* d'équipement marqueront une vive progression. On peut citer, à cet égard, l'amélioration du climat psychologique résultant de l'apaisement des conflits sociaux et de l'action énergique entreprise par le Gouvernement en matière de politique économique; les perspectives d'évolution de la demande, dans l'ensemble très favorables, et leurs répercussions positives sur la rentabilité des entreprises, qui est pour le moment soumise à de fortes pressions; l'accroissement de l'offre de crédit par suite des mesures mises en application en août et septembre; les dégrèvements fiscaux en faveur des investissements institués à la même époque; la nécessité urgente de rationaliser la production pour compenser la hausse rapide du coût de la main-d'œuvre et améliorer la capacité concurrentielle; enfin, dans certains secteurs d'activité, la nécessité d'élargir les capacités techniques de production.

Selon toute vraisemblance, les investissements sous forme de *stocks* accuseront de nouveau un accroissement sensible dans le cadre d'une normalisation des stocks de matières premières et de produits finis.

Ce que l'on peut prédire avec le plus de certitude, c'est que la demande de *consommation*, et en

particulier les dépenses de consommation privée, connaîtront de nouveau une vigoureuse expansion. D'une part, la propension à l'épargne des ménages pourrait s'affaiblir encore, sous l'effet de la détente escomptée dans les relations entre partenaires sociaux et en raison de la hausse sensible des prix qui persiste depuis plusieurs années, d'autant plus que la réduction des dépenses consacrées à la construction de logements devrait tendre à accroître, dans le revenu des ménages, la part disponible pour la consommation. D'autre part, étant donné la probabilité d'une forte augmentation non seulement des effectifs occupés, mais surtout des salaires et traitements versés par personne occupée, il faut s'attendre à une progression toujours vive — bien que légèrement ralentie — du revenu des ménages. Pour les autres catégories de revenus également, il y a lieu de prévoir un sensible accroissement.

Une augmentation de la *production industrielle* d'un peu plus de 8 % et un accroissement de 6 % du *produit national brut à prix constants* peuvent être tenus pour vraisemblables, compte tenu des hypothèses relatives à l'évolution de la demande et eu égard à l'augmentation prévisible des capacités disponibles.

Bien que la normalisation escomptée du processus de production puisse entraîner une réduction de l'écart existant entre le taux de croissance de la demande et celui de l'offre intérieure, il est probable que l'expansion des *importations* restera très forte en 1971, et qu'elle sera un peu plus rapide que celle des exportations. Dans ce cas, le *solde extérieur* (en terme de comptabilité nationale) diminuerait de nouveau, mais dans une mesure relativement faible.

Selon toute vraisemblance, le niveau des *prix* augmentera encore à un rythme rapide. En effet, il est probable que, dans un climat de vigoureuse expansion de la demande, la progression des coûts, qui a été exceptionnellement forte, surtout en 1970, sera davantage répercutée sur les prix. Il existe d'autres facteurs de hausse des coûts et des prix, tels que le prochain renouvellement d'un certain nombre de conventions collectives — qui ne manqueront pas d'être fortement influencées par les majorations de salaires obtenues ces derniers temps — les réductions de la durée du travail déjà décidées pour 1971, une augmentation des charges sociales indirectes des entreprises au 1^{er} janvier 1971, et

enfin la majoration des taux de nombreux impôts indirects intervenue au mois d'août dernier.

Étant donné ces perspectives et l'entrée en application du système de la taxe sur la valeur ajoutée, prévue pour le 1^{er} janvier 1972 au plus tard, la *politique conjoncturelle* devrait viser, en priorité, à réduire autant que possible le déséquilibre entre l'offre et la demande — qui, bien qu'atténué, subsistera vraisemblablement même après le rétablissement de la paix sociale — mais en évitant toutefois de freiner trop fortement la propension à investir.

L'action entreprise à fin août par le Gouvernement et dont les éléments sont résumés à la fin du présent chapitre, constitue un pas important dans la voie du rétablissement des conditions propres à assurer une croissance économique équilibrée.

En ce qui concerne la politique budgétaire, qui devrait jouer un rôle capital, il importe que l'expansion des dépenses soit réduite au minimum indispensable. Le projet de budget pour 1971, qui prévoit une augmentation de près de 11 % des dépenses, inférieure, par conséquent, à l'accroissement prévisible du produit national brut en termes nominaux (cfr. les « Principales mesures de politique conjoncturelle » citées à la fin du présent chapitre), semble aller dans ce sens; des marges susceptibles d'être mises à profit pour modérer la conjoncture apparaîtront peut-être au cours de son exécution. En particulier, la progression des dépenses au cours du premier semestre devrait être encore inférieure au taux de croissance prévu dans le projet de budget. Sur l'ensemble des dépenses publiques, celles qui sont liées aux investissements devraient augmenter plus rapidement que les autres, mais leur progression devrait être graduelle, malgré l'existence de projets d'infrastructure urgents.

Pour ce qui est des recettes publiques, une réforme fiscale qui permettrait d'élargir l'assiette de l'impôt d'une manière socialement acceptable apparaît de plus en plus souhaitable, non seulement du point de vue structurel, mais aussi sur le plan de la politique conjoncturelle. Il conviendrait de renoncer pour le moment à de nouvelles majorations des impôts indirects et à un relèvement des tarifs publics, en raison de l'incidence qu'ils auraient sur les coûts et les prix. Le déficit budgétaire, qui doit être réduit dans toute la mesure du possible, devrait être financé

non par des moyens monétaires, mais par un recours à l'épargne réelle.

En ce qui concerne la politique monétaire, le maintien d'une orientation modératrice apparaît nécessaire aussi longtemps que l'équilibre de l'économie ne sera pas assuré. En particulier, il serait indispensable de freiner l'expansion du crédit si, malgré la récente augmentation des impôts et des cotisations sociales, qui tend à réduire les besoins de crédit des administrations publiques, elle risquait de dépasser la mesure compatible avec une croissance économique équilibrée. En l'occurrence, il faudrait préserver autant que possible le crédit servant à financer les investissements productifs, dont les effets se font sentir de façon relativement rapide. En revanche, il semble opportun, en tout état de cause, de limiter l'expansion du crédit servant à alimenter la consommation. Une baisse accentuée des taux d'intérêt ne semble pas encore souhaitable à l'heure actuelle, notamment pour des raisons de politique de balance des paiements.

La politique du marché financier doit viser avant tout à accroître l'offre intérieure de capitaux et à la faire contribuer de la façon la plus efficace possible à la couverture des besoins de financement à long terme de l'économie et des administrations publiques, qui sont particulièrement importants en Italie. A cet égard, on pourrait envisager d'encourager l'épargne à la construction par l'octroi de primes, d'autant plus qu'une telle mesure aurait des effets positifs non seulement sous l'angle de la politique conjoncturelle, mais aussi du point de vue de la politique des structures et de la politique sociale. On peut d'ailleurs se demander s'il ne conviendrait pas, de manière générale, d'encourager la formation d'épargne des ménages par l'octroi de primes. De telles incitations à l'épargne, ou d'autres analogues (par exemple d'ordre fiscal), donneraient d'autant plus rapidement les résultats recherchés que l'on parviendrait mieux à stabiliser l'évolution des prix. L'élargissement souhaité du nombre d'actions italiennes cotées en bourse, et l'introduction projetée de fonds d'investissement italiens paraissent également répondre à l'exigence indiquée ci-dessus.

En conclusion, il convient de souligner qu'il ne sera pas possible de rétablir et de consolider les bases d'une croissance économique rapide et régulière, à court et à moyen terme, si, aux divers

échelons du processus de production, il n'est pas tenu compte de la nécessité d'améliorer la productivité et de stabiliser les coûts et les prix.

Principales mesures de politique conjoncturelle

Mai 1970

— Publication d'une loi contenant des dispositions relatives à la création des « Régions à statut ordinaire ». Les principaux points de ce texte peuvent se resumer comme suit : les dépenses annuelles (évaluées très approximativement à 700 milliards de liras, soit 3½ % de l'ensemble des dépenses publiques de l'année 1969) ne seront que partiellement compensées par une réduction des autres dépenses du secteur public et elles seront financées en partie par des impôts propres (taxe de circulation et autres impôts indirects dont le produit serait d'environ 90 milliards de liras), et en partie par une participation au produit de certains impôts de l'Etat (pour un montant d'environ 610 milliards de liras). D'autres ressources seront fournies aux Régions par des subventions de l'Etat, à travers la création d'un fonds d'Etat (pour le financement des programmes régionaux de développement), ainsi que par des emprunts (destinés exclusivement au financement des dépenses d'investissement et des participations) et par des avances (exclusivement affectées à la couverture des besoins de trésorerie temporaires). Les dépenses d'amortissement des emprunts ne doivent pas dépasser 20 % des recettes fiscales. Le transfert des compétences attribuées aux Régions par la Constitution et qui, jusque là, incombaient à l'Etat, sera effectué par voie de décrets, qui devront être publiés dans un délai de deux ans.

Juillet

— A la fin du mois, présentation du projet de budget de l'Etat pour 1971 : Recettes (sans le produit des emprunts) : + 11,1 % (contre + 12,5 % dans le budget de 1970); dépenses (sans l'amortissement de la dette) : + 10,9 % (contre 15,1 %); déficit : 1.559 milliards de liras (contre 1.422 milliards). Nouvelle et sensible augmentation de la part des dépenses courantes dans le total des dépenses budgétaires, mais diminution des dépenses de l'Etat devant

être provisoirement financées hors budget (qui sont ramenées de 1.194 à 877 milliards de liras). Cette estimation des recettes fiscales est fondée notamment sur l'hypothèse que le produit national brut en volume augmentera de 5 % et le niveau des prix de 4,8 % en 1971.

Août

— Fin août, décret-loi du nouveau Gouvernement prévoyant d'importantes mesures de politique conjoncturelle visant à rétablir l'équilibre économique et à restructurer la répartition des ressources en favorisant les investissements productifs et les emplois sociaux et en freinant la consommation privée; résorption du pouvoir d'achat des ménages par le relèvement des taux de nombreux impôts indirects frappant les biens et services qui ne sont pas de première nécessité (en particulier, augmentation d'environ 15 % des impôts sur l'essence, imposition spéciale sur les péages perçus par les concessionnaires de réseaux autoroutiers, augmentation du taux de la taxe sur le chiffre d'affaires pour certains produits de luxe, qui est porté de 8 à 30 %) et de certaines autres taxes (par exemple majoration du droit de timbre, ainsi que par une augmentation, entrant en vigueur au 1^{er} janvier, de la retenue à la source effectuée au titre de l'impôt complémentaire sur les revenus salariaux supérieurs à 5 millions de liras par an (qui est portée de 1,5 à 4 %). Imposition au taux de 7,5 % de la vente d'habitations de luxe et de terrains destinés à la construction de pareilles habitations. La plus-value fiscale résultant de ces mesures est évaluée à environ 450 milliards de liras par an, dont 130 milliards environ seraient perçus au cours du dernier tiers de l'année 1970. Ces recettes seront versées à un compte spécial créé auprès du Trésor; elles doivent être utilisées en vue d'assainir la situation financière des caisses d'assurance-maladie et de promouvoir la réforme du système national de santé. Augmentation de la ristourne accordée sur les produits pharmaceutiques aux caisses d'assurance-maladie (la ristourne est portée à 25 %, dont 19 % seront supportés par les producteurs et 6 % par les pharmaciens. D'autre part, stimulation de la production et des investissements par des mesures de politique du crédit et des mesures fiscales, en particulier : augmentation du fonds de dotation de plusieurs instituts de crédit, spécialisés notamment dans le financement à moyen

terme des petites et moyennes entreprises (particulièrement du fonds de dotation du Medio credito centrale, qui sera accru de 170 milliards de liras en 3 ans); majoration des bonifications d'intérêt accordées à ces entreprises; extension ou prorogation des dégrèvements fiscaux accordés sur les bénéfices provenant de la vente d'immeubles et de valeurs mobilières et réinvestis en biens d'équipement, des dégrèvements en faveur des fusions d'entreprises, ainsi qu'en faveur des investissements des entreprises, pour autant qu'ils dépassent, pendant l'année en cours et les deux exercices financiers suivants, leur niveau moyen des cinq dernières années. Avantages fiscaux pour l'introduction d'actions en bourse, les augmentations de capital et les émissions d'obligations convertibles effectuées par des sociétés dont les actions sont cotées en bourse, ainsi que pour les crédits à long terme contractés par les entreprises italiennes à l'étranger. A partir du 1^{er} janvier 1971, relèvement des cotisations sociales des entreprises pour un montant évalué à 230 milliards de liras par an, soit 1½ % de la masse salariale. Ces recettes supplémentaires doivent également servir à la restructuration du système de santé.

Septembre

— Au milieu du mois, il est décidé d'assouplir à partir du 1^{er} octobre les dispositions relatives aux réserves obligatoires des banques, afin de renforcer le potentiel de crédit, et notamment celui des instituts de crédit spécialisés, dont dépend dans une large mesure le financement des petites et moyennes entreprises; augmentation de l'intérêt offert sur les dépôts en compte courant et sur les bons du Trésor faisant partie des réserves obligatoires des banques (qui sont portés de 3,75 à 5,5 %). Compte tenu des nécessités de la politique du crédit, la Banque d'Italie autorisera les banques à inclure dans les réserves obligatoires, au lieu d'avoirs liquides et de bons du Trésor, les obligations émises par les instituts de crédit mobilier. Jusqu'à fin 1970, les banques commerciales pourront ainsi acquérir des titres pour un montant approximatif de 250 milliards de liras, qui correspond à peu près à 1 % de leurs dépôts.

Octobre

— Vers la fin du mois, publication d'une loi prévoyant la mise en œuvre, à partir du 1^{er}

janvier 1971, d'une série de mesures fiscales à caractère social; augmentation de certaines tranches de revenu exonérées (particulièrement en faveur des salariés); réduction des taux d'imposition pour les catégories inférieures de revenu; extension et augmentation de la retenue à la source sur les revenus des professions indépendantes; majoration du supplément de l'impôt sur le revenu institué à l'automne de 1966, et qui est porté de 10 à 15 %. Les allègements fiscaux et les charges fiscales supplémentaires résultant de ces mesures (environ 160 milliards de liras d'un côté comme de l'autre) s'équilibreront.

— A la fin du mois également : le décret publié au mois d'août n'ayant pas été converti en loi dans le délai prescrit de deux mois, nouveau

décret contenant essentiellement les mêmes mesures de politique conjoncturelle que le précédent, et qui devra être converti en loi d'ici la fin de l'année. Le nouveau décret comporte, en ordre principal, les modifications suivantes par rapport au précédent : légères réductions des relèvements d'impôts qui étaient prévus (ainsi, l'impôt sur le chiffre d'affaires, pour certains produits de luxe, est ramené à un taux compris entre 7 et 20 %); nouvelle augmentation des fonds de dotation; prorogation, jusqu'à fin 1973, du blocage des loyers et de certaines exonérations accordées pour 25 ans pour la construction de nouveaux bâtiments; autorisation, pour les concessionnaires d'autoroutes, de répercuter leur charge fiscale supplémentaire sur les péages perçus pour les voitures particulières.

Italie

TABLEAU 1 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	1965	1966	1967	1968	1969	1969
	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)					Indice 1963 = 100
Produit national brut	3,6	5,9	6,4	6,0	5,0	134
Production industrielle	3,3	7,4	8,7	8,7	5,2	140
Importations totales	1,9	13,7	12,6	7,5	20,7	161
Consommation privée	2,7	6,8	7,3	4,7	5,7	134
Consommation publique	3,6	3,2	2,8	4,1	3,1	123
Formation brute de capital fixe	— 8,7	4,0	10,5	7,7	8,2	115
Exportations totales	20,1	13,2	6,2	15,4	14,1	212
Produit national brut par tête	2,5	5,1	6,0	5,4	4,3	126
Produit national brut par personne active occupée	5,5	7,4	5,4	6,1	6,0	138
	Variations en valeur par rapport à l'année précédente (en %)					
Rémunération brute par salarié	8,1	7,9	8,0	7,2	7,5	165

TABLEAU 2 : Évolution des conditions de l'équilibre interne et externe de l'économie

	1965	1966	1967	1968	1969
Solde extérieur					
en millions d'u.c.	1 867	1 723	1 235	2 274	1 930
en % du P.N.B.	3,3	2,7	1,8	3,0	2,3
Taux de chômage	3,6	3,9	3,5	3,5	3,4
Prix de la consommation privée (variations par rapport à l'année précédente, en %)	4,1	2,9	2,9	1,5	2,9

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)					Indice 1963=100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1965	1966	1967	1968	1969	1969	1969	1969
Exportations de marchandises								
Total	20,7	11,7	8,3	17,0	15,3	233	11 736	100,0
Intra-C.E.E.	27,6	12,8	3,3	20,9	22,2	278	4 936	42,5
Extra-C.E.E.	16,4	11,0	11,6	14,5	10,6	188	6 750	57,5
Exportations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	20,5	1,5	4,7	- 3,7	15,7	146	1 006	8,6
Intra-C.E.E.	31,4	0,4	- 1,7	- 1,3	21,4	169	550	4,7
Extra-C.E.E.	9,5	2,8	12,4	- 6,1	9,5	126	456	3,9
Exportations de matières premières et produits énergétiques								
Total	18,7	10,6	9,1	14,1	1,1	189	895	7,6
Intra-C.E.E.	34,2	21,5	15,9	14,7	- 2,0	262	334	2,8
Extra-C.E.E.	12,4	5,2	5,3	13,7	3,1	162	561	4,8
Exportations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	20,9	13,4	8,8	20,0	16,7	253	9 835	83,8
Intra-C.E.E.	26,2	14,6	3,2	25,4	24,9	306	4 101	35,0
Extra-C.E.E.	17,8	12,6	12,4	16,7	11,5	225	5 734	48,8
Importations de marchandises								
Total	- 1,6	16,7	12,9	4,3	21,5	165	12 453	100,0
Intra-C.E.E.	- 3,1	21,6	21,5	9,1	29,9	195	4 819	38,7
Extra-C.E.E.	3,9	14,4	8,8	1,8	16,7	151	7 634	61,3
Importations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	18,9	9,7	0,7	8,5	14,9	167	2 118	17,8
Intra-C.E.E.	20,6	13,5	26,6	29,0	26,8	328	789	6,3
Extra-C.E.E.	18,4	8,7	- 6,4	0,9	9,2	132	1 429	11,5
Importations de matières premières et produits énergétiques								
Total	8,5	15,1	13,7	1,0	13,0	161	4 170	33,5
Intra-C.E.E.	18,7	18,2	14,2	- 3,0	20,6	187	597	4,8
Extra-C.E.E.	7,0	14,6	13,6	1,7	11,8	157	3 573	28,7
Importations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	- 10,8	22,0	13,8	8,6	31,0	167	6 064	48,7
Intra-C.E.E.	- 10,8	24,2	22,3	8,1	32,4	179	3 432	27,6
Extra-C.E.E.	- 10,9	19,4	14,5	9,2	29,1	154	2 632	21,1

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1963 = 100)	1968	136,3	127,5	136,7	133,7	135,0	138,2	137,3	138,7	142,3	141,9	136,8	144,4
	1969	146,1	143,9	147,3	147,7	145,0	151,6	150,0	136,2	137,7	127,5	126,4	133,3
	1970	152,8	154,2	153,6	150,8	148,2	150,7	152,0	138,9	(159,0)			
Nombre de chômeurs (en 1000)	1968	970,4	963,8	952,7	943,7	962,1	958,2	962,3	962,9	975,3	976,6	952,1	931,3
	1969	933,8	938,7	915,3	895,8	883,0	896,6	883,3	875,3	879,5	868,4	844,7	827,8
	1970	845,7	841,8	846,3	846,2	851,5	864,7	879,5	891,2				
Construction : Nombre de permis de construire pour logements (en 1000)	1968	31,3	48,1	55,3	55,6	53,6	60,5	69,0	313,4	78,6	72,7	38,6	45,6
	1969	19,4	21,4	23,3	21,4	25,3	22,8	25,1	22,6	25,8	25,3	24,5	24,4
	1970	17,0	22,3	24,6	25,3	27,5	24,8						
Consommation privée : Chiffre d'affaires des grands magasins (1963 = 100)	1968	137,9	150,3	146,8	154,1	149,7	149,6	159,5	159,9	152,2	155,0	161,1	156,7
	1969	155,1	150,6	164,4	159,7	132,0	162,7	174,6	183,1	183,2	172,9	169,1	177,5
	1970	183,1	179,7	199,2	170,9	170,2	(195,0)						
Prix à la consommation (1963 = 100)	1968	118,7	118,7	118,8	119,0	119,1	119,0	118,8	118,8	118,9	119,0	119,2	119,6
	1969	119,9	120,1	120,6	121,1	121,4	121,8	123,1	122,9	123,1	123,4	124,1	124,6
	1970	125,1	126,1	126,6	127,2	127,7	128,0	128,2	128,4	129,2			
Importations de marchandises (Mio. u.c.)	1968	713,0	734,5	826,1	844,9	876,2	850,4	860,1	903,3	910,1	778,9	1 013,6	946,5
	1969	972,3	940,1	934,1	995,7	1 046,7	1 078,2	1 093,5	1 071,0	1 108,8	1 008,8	1 111,8	1 114,3
	1970	1 174,4	1 058,5	1 142,9	1 250,8	1 252,7	1 320,3	1 311,1	1 295,0				
Exportations de marchandises (Mio. u.c.)	1968	796,5	794,0	800,9	820,1	843,2	829,4	846,6	842,4	822,7	870,0	1 002,5	907,5
	1969	937,0	935,5	912,7	1 025,1	1 075,8	1 008,6	1 086,8	922,1	995,7	913,6	1 007,6	860,4
	1970	1 080,9	949,9	965,0	1 118,4	1 113,3	1 155,6	1 121,5	1 141,5				
Solde de la balance commerciale (Mio. u.c.)	1968	+ 83,5	+ 59,5	- 25,2	- 24,8	- 33,0	- 21,0	- 13,5	- 60,9	- 87,4	+ 91,1	- 11,1	- 39,0
	1969	- 35,3	- 4,6	- 21,4	+ 29,4	+ 29,1	- 69,6	- 6,7	- 148,9	- 113,1	- 93,2	- 104,2	- 253,9
	1970	- 93,5	- 108,6	- 177,9	- 132,4	- 139,4	- 164,7	- 189,6	- 153,5				
Réserves officielles en or et en devises (Mio. u.c.)	1968	5 139	5 150	5 105	5 082	5 042	5 086	5 141	5 270	5 188	5 195	5 069	4 878
	1969	4 727	4 636	4 493	4 571	4 366	4 514	4 582	4 686	4 547	4 566	4 668	4 606
	1970	4 457	3 943	3 947	3 923	4 368	4 233	4 130	4 226	4 411	(4 767)		
Disponibilités monétaires (Mrd. Lit.)	1968	17 863	17 652	17 976	18 235	18 463	18 795	18 993	18 975	19 379	19 373	19 695	21 104
	1969	20 440	20 379	20 836	20 845	21 282	21 558	21 590	21 681	22 138	22 351	22 831	24 388
	1970	23 839	24 122	24 689	24 896	25 538	26 117	26 522	26 660	27 232			

Italie

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET TABLEAUX

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire). Conversion en unité de compte (1 u.c. = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US) sur la base des taux de change officiels.

Graphique 1

— Exportations : (f.o.b.). Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 2

— Production industrielle : Série corrigée des variations saisonnières. A l'exclusion du bâtiment et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3

— Marché de l'emploi : nombre de personnes inscrites au chômage. Séries du Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale, corrigées des variations saisonnières par l'O.S.C.E.; moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 4

— Importations : (c.a.f.). Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 5

— Prix à la consommation et salaires : Source ISTAT. Salaires minima conventionnels (à l'exclusion des allocations familiales) des travailleurs de l'industrie; séries calculées d'après les salaires horaires.

Graphique 6

— Balance commerciale : Différence entre les importations et les exportations désaisonnalisées.

Graphique 7

— Crédits bancaires à l'économie : Source Banca d'Italia. Crédits à court terme accordés aux entreprises et aux particuliers. Situation en fin de mois.

Tableau 1

Source pour 1968 et 1969 : Relazione generale sulla situazione economica del Paese (1969).

- Produit national brut aux prix du marché.
- Production industrielle : valeur ajoutée par l'industrie au coût des facteurs.
- Exportations et importations totales: biens, services et revenus de facteurs.
- Rémunération des salariés par salarié : déduction faite des cotisations sociales à charge de l'État.

Tableau 2

- Solde extérieur : biens, services et revenus de facteurs.
- Taux de chômage : nombre de chômeurs en pourcentage de la population active. Source : I.S.T.A.T.
- Prix de la consommation privée : indice des prix implicites calculé sur la base des comptes nationaux.

Tableau 3

- Exportations f.o.b., importations c.i.f. Conversion sur base des taux de change officiels. Le regroupement des produits est effectué sur la base de la « classification statistique et tarifaire pour le Commerce international » (C.S.T.); produits alimentaires, boissons et tabacs : groupes 0 et 1; matières premières et produits énergétiques : groupes 2 à 4; produits industriels finis et semi-finis : groupes 5 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle (à l'exclusion du bâtiment et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) chiffres désaisonnalisés.
- Chômeurs : séries du Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale; chiffres désaisonnalisés par l'O.S.C.E.
- Construction : autorisations de bâtir dans les communes chefs-lieux de province et dans les communes de plus de 20 000 habitants; chiffres non désaisonnalisés.
- Consommation privée : indice de valeur du chiffre d'affaires des grands magasins; chiffres désaisonnalisés.
- Prix à la consommation : indice brut.
- Importations c.i.f., exportations f.o.b. Chiffres désaisonnalisés.
- Solde de la balance commerciale : différence entre les chiffres désaisonnalisés des exportations et des importations.
- Réserves officielles nettes d'or et de devises : Source Ufficio Italiano dei Cambi. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires : billets et monnaies divisionnaires en circulation, à l'exclusion des encaisses du Trésor, Comptes courants à vue du secteur non bancaire auprès des établissements de crédit recensés; chèques circulaires (vaglia e assegni) de la Banque centrale et des autres banques et instituts de crédit. Situation en fin de mois.

D. Pays-Bas

Les troubles sociaux qui ont éclaté aux Pays-Bas vers la fin de l'été et la vague de hausse des salaires qu'ils ont provoquée ont clairement mis en lumière les conséquences, pour l'équilibre interne et externe de l'économie néerlandaise, de la surchauffe conjoncturelle qui a résulté de l'excédent croissant de la demande. Tandis que le développement des exportations s'est ralenti depuis le début de 1970, la demande de consommation et les investissements des entreprises ont accusé une expansion accélérée, qui a porté à un degré extrêmement élevé l'utilisation des capacités techniques de production et a entraîné une pénurie aiguë de main-d'œuvre. En raison surtout de l'élasticité réduite de l'offre intérieure, la croissance des importations a été très rapide et s'est traduite par une notable détérioration du solde extérieur. En même temps, les prix montraient de fortes tendances à la hausse.

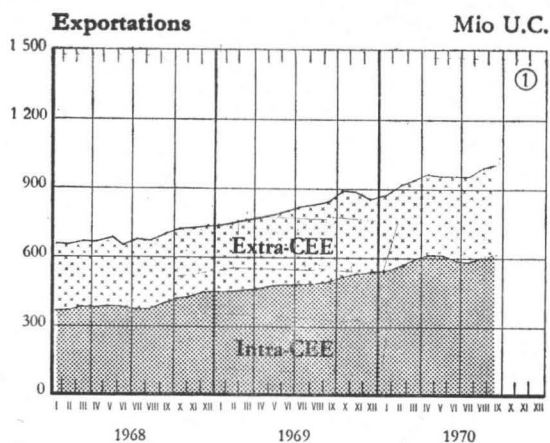
La vive augmentation des coûts et des prix influencera encore assez longtemps l'évolution conjoncturelle en 1971. Le développement spontané de la demande laisse plutôt prévoir une persistance de la surchauffe, d'autant plus que la marge d'extension de la production restera sans doute limitée, malgré les investissements importants réalisés au cours des années précédentes. Le rétablissement d'une stabilité interne satisfaisante, qui conditionne aussi un meilleur équilibre externe, devrait donc être l'objectif prioritaire de la politique économique.

1. Le bilan de l'année 1970

L'économie néerlandaise a été caractérisée en 1970 par une aggravation des tensions. Par suite du taux d'utilisation extrêmement élevé des capacités techniques de production et de la réduction des horaires de travail, l'offre intérieure n'a pu suivre le rythme de croissance exceptionnellement rapide de la demande. Cette poussée de la demande, qui s'est accentuée de plus en plus dans le courant de l'année, n'a pas seulement entraîné une vive expansion des importations et une forte détérioration de la balance des paiements courants; elle est aussi à l'origine d'un climat social troublé et de hausses supplémentaires des salaires. Les autorités néerlandaises ont ainsi été amenées à centrer davantage la politique économique sur l'élimination de la demande excédentaire.

Parallèlement à la croissance toujours rapide du commerce mondial, les exportations ont de nouveau accusé une nette progression en 1970. En

effet, la position concurrentielle de l'économie néerlandaise est demeurée favorable, du moins si l'on en juge d'après l'augmentation relativement faible des coûts salariaux jusqu'à l'automne. Toutefois, dans le courant de l'année, les fortes impulsions émanant de la demande intérieure, de même qu'un ralentissement des entrées de commandes en provenance de l'étranger, se sont reflétés dans une expansion légèrement ralentie des exportations de marchandises. D'après les statistiques douanières, leur augmentation en valeur, pour l'ensemble de l'année, peut être évaluée à plus de 18 %, contre 19,5 % en 1969. En ce qui concerne les livraisons aux autres pays membres, le léger ralentissement qui a été observé par rapport à l'année précédente tient essentiellement à la faiblesse de la demande en provenance de la France, qui n'a pu être entièrement compensée par l'essor des ventes aux autres pays membres, en particulier à l'Allemagne. De même, le taux de croissance des exportations vers les pays non membres a été un peu moins élevé qu'en 1969.



Grâce à une progression légèrement plus rapide des recettes au titre des services et des revenus de facteurs, l'augmentation en valeur des exportations totales aura été du même ordre qu'en 1969 (17,5 %).

L'expansion des dépenses intérieures a contribué dans une mesure croissante à l'essor de la conjoncture. Le développement nettement plus rapide des *investissements fixes* a joué un rôle important à cet égard. La forte poussée de la demande, la nécessité de rationaliser et de moderniser l'appareil de production, ainsi que les possibilités d'auto-financement toujours assez larges des entreprises, encore accrues par le remboursement de la taxe sur le chiffre d'affaires perçue sur les stocks existants, ont constitué d'importantes raisons d'investir. Par ailleurs, l'incidence de la politique monétaire restrictive sur l'octroi de crédit bancaire aux entreprises a été contrebalancée par la forte augmentation des importations de capitaux privés.

La situation est tout à fait différente dans le secteur de la construction résidentielle, où la pénurie de main-d'œuvre, le niveau élevé des taux d'intérêt et la forte hausse du coût de la construction ont nettement freiné l'activité. Comme en 1969, une réduction du volume de ces investissements a donc été enregistrée. Quant aux investissements en construction des administrations publiques, leur expansion a été, en valeur, plus rapide qu'en 1969; à prix constants, par contre, elle a été très modérée, en raison de la hausse du prix de la construction.

Au total, la formation brute de capital fixe devrait avoir augmenté d'environ 15 % en valeur, contre 7,9 % en 1969. Il y a toutefois lieu de noter que, dans l'ensemble, la hausse des prix

des biens d'investissement a été supérieure à celle, déjà très forte, qui avait été enregistrée l'année précédente.

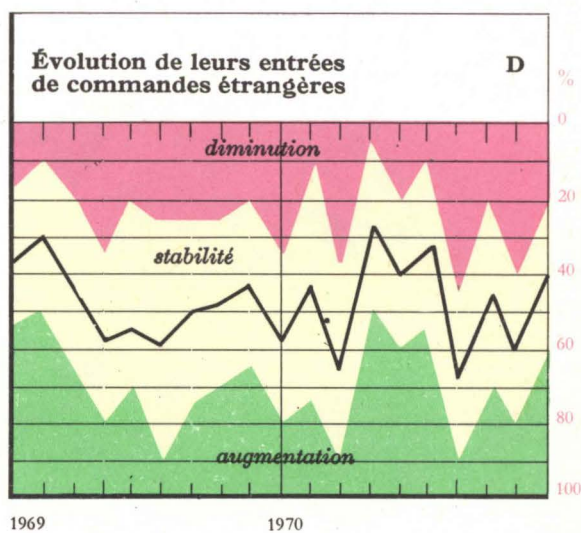
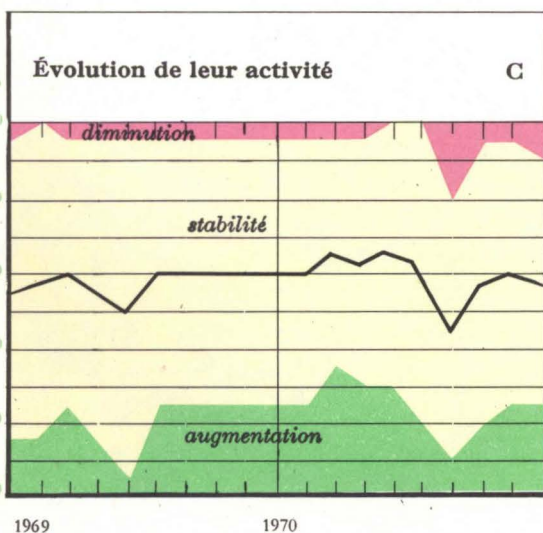
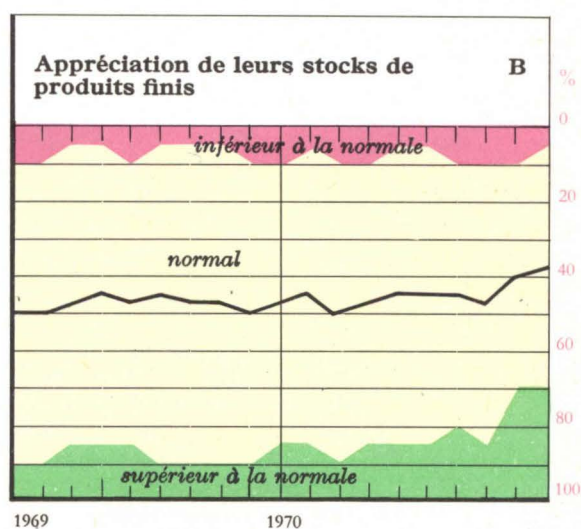
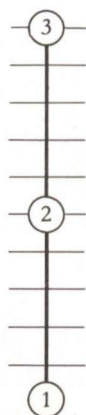
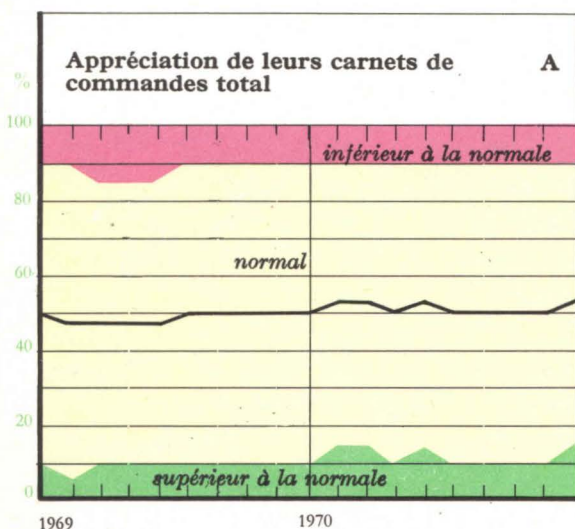
La formation des *stocks* a imprimé de fortes impulsions à l'activité économique en 1970. Au cours du second semestre, cependant, les entreprises semblent avoir suivi une politique de stockage plus prudente, en raison de la baisse des cours des matières premières et du maintien de taux d'intérêt élevés.

La conjoncture de *consommation* s'est manifestée de plus en plus nettement dans le courant de l'année. Ainsi la consommation des administrations publiques paraît s'être accrue davantage qu'en 1969. Non seulement les traitements des fonctionnaires ont suivi, comme d'habitude, le mouvement général des salaires dans le secteur privé, mais les administrations ont, en outre, procédé à d'importants achats de biens et services, surtout au titre de la défense nationale.

De même, l'expansion accélérée de la consommation des ménages a exercé une pression de plus en plus forte sur les ressources disponibles. En effet, contrairement aux prévisions initiales, l'accroissement de la masse salariale ne s'est pas modéré en 1970. Du fait notamment des majorations supplémentaires consenties après le mois d'août et du fait d'un glissement des salaires plus accentué qu'en 1969, l'augmentation des salaires par personne occupée peut être estimée à 12 ½ % environ, contre plus de 11 % en 1969. L'indice des prix à la consommation ayant moins augmenté qu'en 1969 et l'incidence de la progressivité de l'impôt ayant été en partie compensée par l'application de la première tranche d'allégement fiscal pour les salaires et les revenus (visant à neutraliser les effets de l'inflation sur les revenus imposables durant la période 1968-1971), le pouvoir d'achat des salariés s'est accru, en 1970, dans une mesure inégalée depuis 1964. Un phénomène analogue s'est produit pour les revenus de transfert, par suite notamment de l'amélioration structurelle des pensions et allocations familiales introduite en 1970. Compte tenu d'un léger affaiblissement de la propension à l'épargne, la consommation privée doit avoir augmenté d'environ 12 ½ % en valeur, contre 10,5 % en 1969. La progression en volume aurait atteint quelque 8 %, contre 4 % en 1969.

En dépit de son élasticité réduite, l'offre intérieure, en moyenne annuelle, a marqué une ex-

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



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

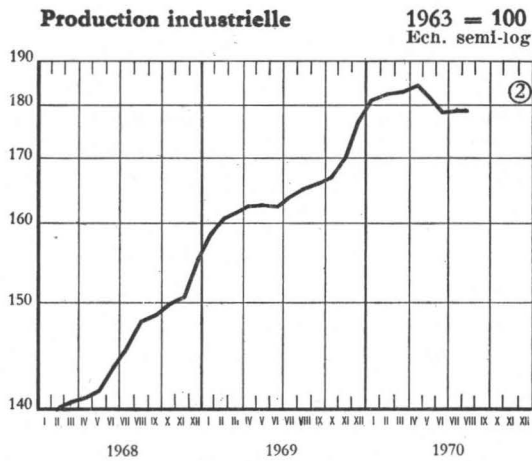
Remarque : L'enquête recouvre le secteur de la construction, mais non les secteurs suivants : papier, pétrole, minéraux non métalliques.

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, verte, jaune et rouge, 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 » .

pansion plus vive qu'en 1969. Ce n'est cependant pas le cas de la *production industrielle*, dont le taux de croissance annuelle — 10 % en termes de valeur ajoutée à prix constants — a été du même ordre que de 1968 à 1969. Sa progression conjoncturelle s'est nettement ralentie depuis le premier trimestre de 1970. La reprise

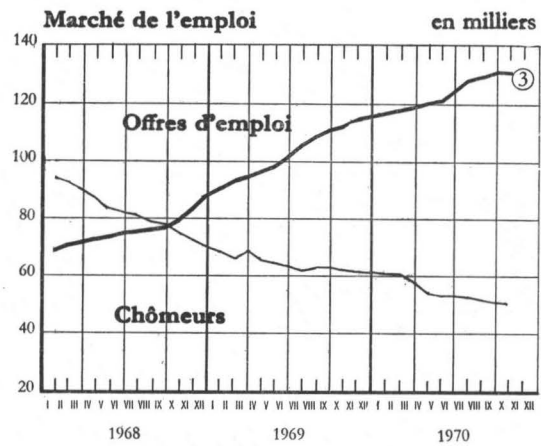


de la demande de bâtiments industriels et commerciaux a entraîné un redressement dans le secteur de la *construction*. Toutefois, comme la pénurie de main-d'œuvre est particulièrement sensible dans ce secteur, et que la productivité du travail n'y accuse plus que de faibles progrès, ce redressement est resté très limité. L'augmentation plus rapide des dépenses de consommation a sans doute été un facteur déterminant d'un développement accéléré de la production dans le secteur des *services*. Le taux de croissance de la *production agricole* a dû, lui aussi, être plus élevé qu'en 1969.

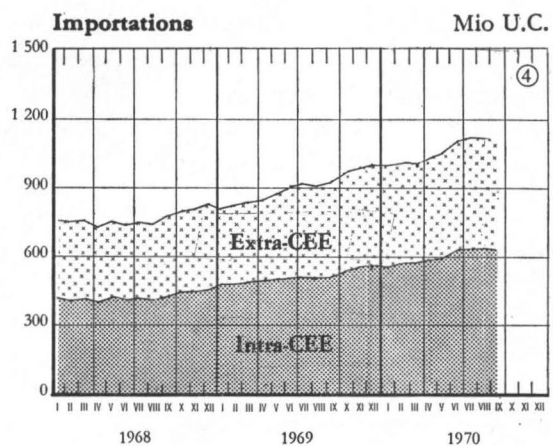
Au total, le *produit national brut* en termes réels doit avoir augmenté de près de 6 % en 1970, contre 5,1 % en 1969.

Le *marché de l'emploi* a été caractérisé en 1970 par des tensions croissantes. D'importants goulots d'étranglement sont notamment apparus pour la main-d'œuvre qualifiée dans l'Ouest du pays. En dépit de la notable augmentation de la population autochtone active et de l'immigration croissante de travailleurs étrangers, le nombre d'offres d'emploi non satisfaites, corrigé des variations saisonnières, a augmenté de façon continue, et le chômage tombait au niveau le plus bas enregistré depuis 1966. En septembre, le taux de chômage (nombre désaisonnalisé de chômeurs par rapport à la population active civile) n'atteignait que 0,5 % contre 1,4 % un

an auparavant, tandis que le nombre d'emplois vacants représentait plus de deux fois et demi le nombre de chômeurs.

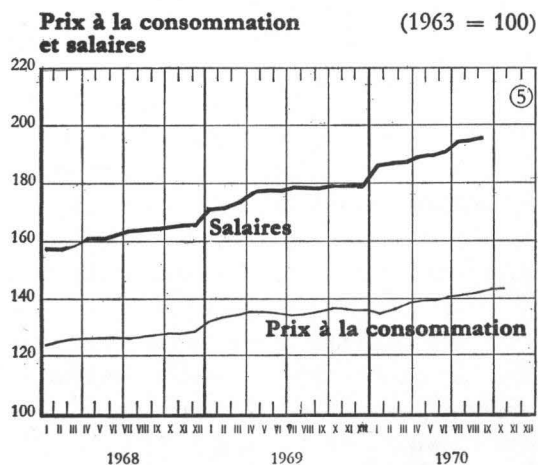


Les difficultés croissantes rencontrées par les entreprises néerlandaises pour répondre à une demande en forte expansion ont entraîné, surtout depuis le mois d'avril, un développement rapide des *importations*. Ce mouvement a été particulièrement marqué pour les biens d'équipement et, dans une moindre mesure, pour les biens de consommation durables. Le taux de croissance annuelle des importations de marchandises, qui s'est chiffré à 14 % en volume,



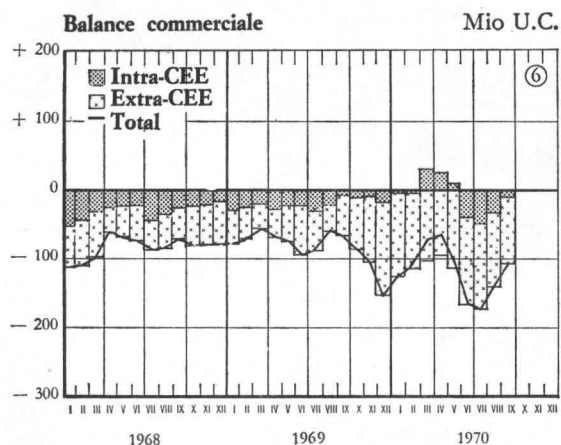
n'a été que légèrement inférieur au taux très élevé enregistré en 1969. Si l'on admet une augmentation relativement forte des dépenses au titre des services et des revenus de facteurs, les importations globales pourraient s'être accrues de 14 % en volume de 1969 à 1970, contre 14,5 % environ en 1969. La hausse des prix à l'importation, en dépit de l'accalmie constatée durant la seconde partie de l'année, doit avoir été bien plus sensible qu'en 1969.

Le climat des *prix* s'est de nouveau nettement détérioré en 1970. L'enchérissement a été particulièrement prononcé pour les biens d'investissement : la vive augmentation des prix à l'importation de cette catégorie de biens et surtout l'accroissement des coûts dans la construction ont fait monter les prix dans ce secteur de 9 % environ au cours de l'année. La hausse des prix à la consommation a marqué une nette accélération, imputable, d'une part, à un assouplissement temporaire de la politique des prix, au milieu de l'année, et à l'apparition de certains facteurs autonomes de hausse, tels que le relèvement des loyers, d'autre part aux répercus-



sions de la forte augmentation des prix à l'importation et, depuis la fin de l'été, à l'incidence de la pression accrue des coûts salariaux. De décembre 1969 à septembre 1970, l'indice des prix à la consommation s'est élevé de 5,3 %.

La diminution du taux de couverture qui a résulté de l'accélération des importations et de l'évolution moins rapide des exportations, a



entraîné, bien que les termes de l'échange aient cessé de se détériorer, l'apparition d'un déficit considérable de la balance commerciale. Si les services et les revenus de facteurs ont laissé des excédents nets plus importants, la *balance des opérations courantes* (sur la base des transactions) s'est soldé, pour la période allant de janvier à août, par un déficit de 858 millions de florins, dépassant d'environ 500 millions de florins le déficit enregistré pour la période correspondante de 1969. En revanche, les mouvements de capitaux se sont soldés par un excédent élevé, l'afflux net de capitaux privés à long terme (près de 1,6 milliard de florins pour les huit premiers mois de 1970) ayant été largement supérieur aux sorties nettes de capitaux à court terme. La *balance globale des paiements* a ainsi laissé un excédent de 748 millions de florins pour les mois de janvier à août. Les réserves nettes en or et en devises de la Banque d'émission (y compris les avoirs nets au F.M.I.) ont augmenté, durant la même période, de 1 182 millions de florins, tandis que la position en devises des banques commerciales accusait une détérioration de 434 millions de florins.

La forte expansion des *liquidités* due aux transactions avec l'étranger contraste avec l'affaiblissement des impulsions données aux liquidités intérieures, qui a découlé de la légère diminution du financement monétaire du secteur public. En dépit de l'accroissement toujours rapide des dépenses des administrations publiques — 13,9 % pour les huit premiers mois de 1970 — le déficit budgétaire de l'Etat pourrait être légèrement moins élevé qu'en 1969. Il devrait être couvert presque exclusivement par des moyens non monétaires. Toutefois, compte tenu du financement monétaire auquel ont recouru les collectivités locales et des effets beaucoup plus expansifs qu'en 1969 émanant des transactions du secteur privé avec le système bancaire, la masse monétaire (monnaie fiduciaire et scripturale) a augmenté, entre janvier et août, de plus de 2,2 milliards de florins, soit 12 % de plus qu'en 1969. Les crédits bancaires à court terme consentis au secteur privé ont dépassé, entre mars et octobre, les limites fixées par l'encadrement du crédit. Début septembre, le plafond de ces crédits a été fixé, pour la période allant de septembre à fin décembre 1970, à 3,5 % de la moyenne des ouvertures de crédit accordées pendant le dernier trimestre de 1969, ce qui, pour l'ensemble de l'année,

Emplois et ressources de biens et services

	1968 ⁽¹⁾	1969 ⁽¹⁾		1970 ⁽²⁾		1971 ⁽³⁾	
	Aux prix courants, en milliards de Fl	Variations par rapport à l'année précédente, en %					
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume	
Exportations ⁽⁴⁾	42,06	+ 15,6	+ 17,5	+ 13	+ 17½	+ 9½	
Formation brute de capital fixe	24,18	+ 0,6	+ 7,9	+ 5½	+ 15	+ 5	
Consommation des administrations	14,33	+ 1,7	+ 11,8	+ 4	+ 14	+ 1½	
Consommation des ménages	51,67	+ 4,0	+ 10,5	+ 8	+ 12½	+ 5	
Produit national brut	91,87	+ 5,1	+ 11,4	+ 6	+ 11½	+ 4	
Importations ⁽⁴⁾	41,47	+ 14,5	+ 18,4	+ 14	+ 20½	+ 9½	

(1) Centraal Bureau voor de Statistiek.

(2) Estimations.

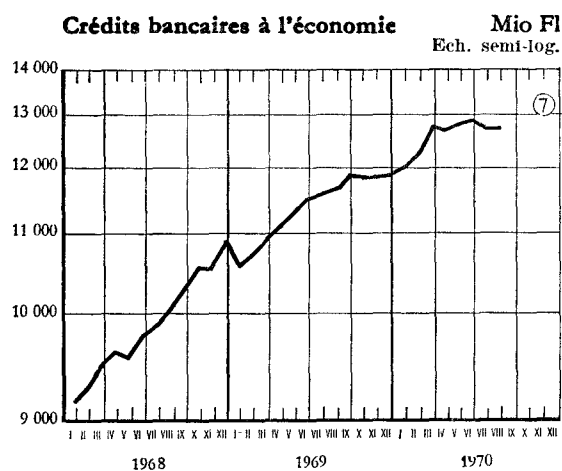
(3) Prévisions.

(4) Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux emplois, d'une part, et celles qui concernent les ressources, d'autre part, est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et 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.



appréciable du crédit à moyen terme, l'accroissement du crédit bancaire accordé à l'ensemble du secteur privé atteignait 18 ½ % environ au mois d'août par rapport au mois correspondant de 1969.

Le marché des capitaux a été caractérisé par la persistance de tensions assez vives. Tandis que le recours du secteur public à ce marché ne s'est guère modifié, l'appel des entreprises a continué de s'élargir, de sorte que le montant total des emprunts a dépassé le montant enregistré en 1969. Jusqu'au début de l'été, les taux d'intérêt à long terme ont accusé une tendance à la hausse, mais ils ont ensuite légèrement diminué, par suite surtout de l'afflux de capitaux étrangers provoqué notamment par l'attrait des taux plus élevés pratiqués aux Pays-Bas.

ramène la croissance autorisée de 10 % en 1969 à 9,5 % en 1970. Compte tenu de l'expansion

2. Les perspectives pour l'année 1971

Les perspectives d'évolution conjoncturelle aux Pays-Bas en 1971 comportent encore de nombreux éléments d'incertitude. Même dans l'hypothèse où le programme de politique conjoncturelle annoncé par le Gouvernement pourrait être intégralement appliqué, y compris un blocage temporaire des salaires, l'offre intérieure restera vraisemblablement, dans une première phase, soumise à de fortes tensions, tandis que la balance des paiements courants se soldera encore par un déficit assez élevé.

Toutefois, les *exportations* imprimeront des impulsions nettement moins vives à l'expansion économique, essentiellement sous l'effet de l'affaiblissement attendu de la demande en provenance des autres pays de la Communauté, notamment l'Allemagne et la Belgique. Mais les ventes aux pays non membres, malgré la reprise prévisible de l'économie américaine et les nouveaux abaissements de droits de douane convenus dans le cadre du GATT lors du Kennedy Round, perdront également de leur dynamisme. L'insuffisance de l'offre constituera, du moins au premier semestre, un autre facteur important de l'affaiblissement de la croissance des exportations. En effet, la possibilité de rendre des capacités disponibles pour l'exportation dépend de la mesure dans laquelle la politique restrictive réussira à freiner l'expansion de la demande intérieure. Par ailleurs, la hausse des prix à l'exportation sera sans doute plus lente qu'en 1970, bien que l'augmentation des coûts salariaux puisse se révéler plus rapide aux Pays-Bas qu'à l'étranger. En effet, la concurrence sur les marchés d'exportation sera vraisemblablement beaucoup plus sévère qu'en 1970, de sorte qu'il sera plus difficile de répercuter la hausse des coûts salariaux sur les prix à l'exportation. Compte tenu de ces perspectives, les exportations de biens et services devraient s'accroître, en termes de comptabilité nationale, de quelque 10 ½ % en valeur, contre 17 ½ % en 1970.

L'expansion de la demande intérieure devrait se ralentir quelque peu en 1971. Tel sera surtout le cas de la *formation brute de capital fixe*, en partie sous l'influence des mesures gouvernementales. Ainsi, après une très forte augmentation en 1970, les dépenses consacrées par les entreprises à la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial seront freinées par la réinstauration récente du régime des per-

mis de construire pour les projets de construction dans les régions où la demande de travailleurs qualifiés du bâtiment est la plus forte. Cette mesure sera d'ailleurs remplacée ultérieurement par un impôt temporaire sur les investissements en construction des entreprises localisées dans les mêmes régions.

On peut aussi s'attendre à une évolution moins dynamique de la demande de biens d'équipement, bien que le taux élevé d'utilisation des capacités et les besoins de rationalisation constitueront encore d'importants facteurs de soutien de cette catégorie d'investissements. Dans ces conditions, et en dépit du vaste programme d'achat d'avions projeté pour 1971, l'augmentation totale des investissements des entreprises sera moindre qu'en 1970. En ce qui concerne le secteur public, c'est surtout l'activité d'investissement de l'administration centrale qui pourrait s'affaiblir en 1971, tandis qu'il y a lieu de prévoir une certaine reprise des investissements des collectivités locales. Le volume des investissements dans la construction résidentielle, qui s'est réduit durant deux années consécutives, accusera sans doute une croissance assez vive en 1971, par suite notamment des efforts déployés par l'État pour donner une plus grande priorité à ce secteur. Compte tenu de ces diverses tendances d'évolution, le taux de croissance de la formation brute de capital fixe, en 1971, peut être estimé à environ 11 ½ % en valeur.

Les impulsions imprimées à la production et à l'emploi par la formation des *stocks* seront vraisemblablement plus faibles qu'en 1970.

La *consommation privée* marquera certainement, en 1971, une nouvelle et vigoureuse expansion, dont l'ampleur dépendra toutefois étroitement de l'évolution des revenus disponibles des ménages et de leur comportement en matière d'épargne. Du fait des modalités de paiement des salaires appliquées dans la plupart des secteurs de l'économie, une partie des majorations décidées à l'automne sera versée aux salariés en 1971. Si l'on tient compte, en particulier, des importants relèvements de salaires prévus dans les conventions pluriannuelles et si l'on part de l'hypothèse que les nouvelles conventions seront, en outre, influencées par les vives tensions qui règnent sur le marché de l'emploi, la masse salariale pourrait accuser une augmentation presque aussi forte qu'en 1970. La situa-

tion serait toutefois différente si le Gouvernement introduisait un blocage temporaire des salaires; mais cette éventualité est encore incertaine au moment de la rédaction du présent rapport. Dans les circonstances actuelles et compte tenu de l'évolution des salaires dans les pays voisins, qui constitue un important point de repère pour les partenaires sociaux néerlandais, l'hypothèse d'une hausse des salaires par tête du même ordre qu'en 1970 paraît, au total, la plus vraisemblable. Etant donné l'effet restrictif que la fiscalité directe exercera en 1971 et en supposant une nouvelle et sensible augmentation des revenus de transfert, la croissance du revenu disponible des ménages sera vraisemblablement plus lente. Si l'on admet, par ailleurs, que la pension à l'épargne ne se modifiera pas sensiblement, l'expansion en valeur de la consommation des ménages sera un peu moins vive qu'en 1970.

La progression des dépenses de *consommation des administrations publiques* en 1971 dépendra, elle aussi, de l'usage qui sera fait des instruments de la politique salariale. Toutefois, même dans l'hypothèse où la hausse des salaires et traitements dans les services publics ne se ralentirait pas dans une mesure sensible en 1971, l'augmentation des dépenses de consommation du secteur public serait moins forte qu'en 1970, par suite d'une nette normalisation des achats de biens et services.

Malgré l'expansion un peu moins vive de la demande qu'il y a lieu de prévoir pour 1971, la croissance économique restera essentiellement déterminée, du moins dans les premiers temps, par le manque d'élasticité de l'offre. Certes, les vastes programmes d'investissement mis en œuvre au cours des dernières années devraient permettre une amélioration sensible de la productivité. Mais le haut niveau d'utilisation des capacités techniques de production et la pénurie de main-d'œuvre freineront dans une mesure appréciable le développement de la production, surtout si l'on tient compte du fait que la durée hebdomadaire du travail sera de nouveau réduite. Ainsi l'expansion de la *production industrielle* pourrait nettement se modérer en 1971 par rapport au taux de croissance enregistré en 1970. Dans le secteur de la *construction*, la progression ne pourra s'accélérer que moyennant des gains de productivité plus importants, étant donné que l'offre de main-d'œuvre ne pourra guère s'accroître dans la même mesure qu'en

1970. Dans l'hypothèse d'une expansion normale de la production agricole et d'une progression moins rapide de la valeur ajoutée par le secteur des services, la croissance du *produit national brut* à prix constants, en 1971, pourrait se situer aux alentours de 4 %.

Les tensions sur le *marché de l'emploi* resteront assez vives, d'autant plus que l'accroissement de la population active autochtone, après avoir été sensible pendant les deux années antérieures, se réduira sans doute en 1971. Comme il paraît peu probable que le niveau du chômage enregistré à l'automne de 1970 puisse encore diminuer dans une mesure appréciable dans le courant de l'année 1971, les besoins supplémentaires de main-d'œuvre devront de nouveau être en partie couverts par le recrutement de travailleurs étrangers.

Etant donné les tensions auxquelles l'offre intérieure sera encore soumise en 1971, et compte tenu des livraisons d'avions, les *importations* de biens et services continueront de s'accroître à un rythme assez rapide. Toutefois, par suite du ralentissement de l'expansion conjoncturelle de la demande et des changements prévisibles dans la structure de celle-ci, l'augmentation des achats à l'étranger sera moins forte qu'en 1970. Au total et en dépit de l'évolution plus favorable des termes de l'échange, la *balance des paiements courants* devrait de nouveau laisser un déficit important.

Malgré la nette accalmie qu'il y a lieu de prévoir dans l'évolution des prix à l'importation, la poussée des *prix* intérieurs sera plus vive qu'en 1970. D'une part, le rapport entre l'offre et la demande, ainsi que l'évolution des coûts — l'accroissement des coûts salariaux par unité produite sera probablement le plus important que les Pays-Bas aient connu depuis 1966 —, favoriseront la hausse continue des prix. D'autre part, les prix à la consommation subiront également l'incidence de facteurs autonomes de hausse, tels que le relèvement du taux de la taxe sur la valeur ajoutée, porté de 12 à 14 % à partir du 1^{er} janvier 1971, ou encore l'adaptation des loyers.

Déjà à un stade relativement précoce de l'essor conjoncturel qui se poursuit depuis 1967, la nécessité de modérer la hausse des revenus privés et les impulsions émanant des budgets des administrations publiques avait été reconnue par les autorités responsables de la *politique écono-*

mique et par les partenaires sociaux réunis au sein du Conseil économique et social (SER). En juin 1969, celui-ci estimait que, dans la mesure où l'augmentation des prix ne dépasserait pas 3½ %, la hausse des coûts salariaux par personne occupée devrait être limitée à 7 % environ en 1970. Mais les déséquilibres se sont assez rapidement accentués, par suite de la contagion des tendances inflationnistes prévalant à l'étranger et de l'expansion excessive de la demande intérieure. Ce dernier phénomène est surtout imputable à la forte augmentation du revenu disponible des ménages, en particulier des majorations de salaires qui dépasseront largement la limite de 7 %, ainsi qu'aux impulsions émanant des budgets des administrations publiques.

Le programme de stabilisation annoncé en septembre 1970 témoigne de la détermination des autorités néerlandaises de maîtriser les tensions inflationnistes. Les mesures budgétaires proposées pour l'exercice 1971 (indiquées ci-après sous la rubrique « Principales mesures de politique conjoncturelle »), devront contribuer à réduire dans une mesure notable le déficit de l'Etat, ramené du montant de 2,2 milliards de florins initialement prévu pour 1970 à 1½ milliard pour 1971. Les effets de ces mesures sont plus sensibles encore si l'on tient compte du déficit réel prévisible pour 1970 (2,9 milliards de florins). De plus, les autorités se proposent d'appliquer une « pause des salaires », dont les modalités ne sont pas encore connues. Le dispositif est complété par une orientation un peu plus restrictive de la politique monétaire et par le maintien, voire le renforcement, du contrôle des prix.

Cette orientation de la politique économique est assurément conforme aux impératifs de la conjoncture. On peut néanmoins se demander, compte tenu des perspectives d'évolution de l'activité économique qui sont esquissées ci-dessus, si une action plus vigoureuse encore ne serait pas souhaitable en matière de dépenses publiques. En effet, les mesures de politique budgétaire comportent essentiellement un alourdissement de la fiscalité, qui se répercutera, en partie du moins, sur le niveau des prix. A cet égard, il faut souligner aussi que l'augmentation temporaire, d'environ 3 points, du taux de l'impôt sur les revenus des ménages et des sociétés ne fait que compenser approximativement les moins-values résultant de la seconde étape des

allègements fiscaux destinés à neutraliser l'incidence de la hausse des prix sur les revenus imposables. Malgré les réductions décidées, l'accroissement prévu des dépenses publiques sera sans doute encore trois fois plus important que celui du produit national brut en termes réels. Pour autant qu'une limitation plus sévère de l'augmentation des dépenses dans le cadre du budget ne soit plus possible, il faudrait au moins veiller, lors de l'exécution du budget, à ce que la progression des dépenses publiques soit notablement moins rapide au premier semestre. Les commandes des administrations publiques devront, dans la mesure du possible, être remises à plus tard. Une politique budgétaire plus restrictive pourrait constituer un avertissement important pour le comportement des autres agents économiques, notamment des partenaires sociaux. Un récent avis du Conseil économique et social a d'ailleurs recommandé que l'application anticyclique des instruments de la politique fiscale soit complétée par des mesures dans le domaine des dépenses des administrations publiques. Ce Conseil s'est par ailleurs prononcé, le 20 novembre, sur l'ensemble du programme de stabilisation annoncé et, en décembre, sur l'orientation générale de la politique économique en 1971.

Une politique budgétaire plus stricte devrait permettre, en outre, à la politique monétaire, dont les possibilités d'action dans une économie ouverte sont naturellement assez limitées, mais qui peut néanmoins contribuer dans une mesure appréciable à freiner l'expansion des dépenses d'investissement, d'assumer une part moins lourde dans l'orientation de la conjoncture.

Principales mesures de politique conjoncturelle

Juillet :

— *Augmentation de 5,3 % des salaires hebdomadaires minima à partir du 1^{er} juillet.*

— *Abrogation des dispositions sur les prix introduites en septembre 1969 et promulgation de nouvelles mesures en matière de déclaration obligatoire des hausses des prix des biens et services. Les majorations de prix qui trouvent leur origine dans une augmentation des coûts extérieurs aux entreprises sont admises et ne doivent être communiquées que par les entre-*

prises dont le chiffre d'affaires dépasse 10 millions de florins. Les majorations de prix résultant d'autres facteurs doivent être communiquées au moins un mois d'avance. Toutefois, ces majorations ne seront consenties qu'en vue d'assurer une rentabilité maxima de 7 % du patrimoine investi.

— Augmentation structurelle des pensions de 3 % et octroi d'une prime de vacances de 3 % (6 % en 1971), avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 1970.

— Modification de la loi de 1919 sur les conditions du travail, afin d'interdire l'emploi des jeunes de moins de 15 ans.

Août :

— Renforcement de la politique restrictive du crédit par la fixation, pour les banques commerciales et agricoles, de nouvelles règles concernant les ventes avec condition de rachat à terme de valeurs mobilières néerlandaises.

— Publication d'une loi stipulant que le salaire minimum sera augmenté au 1^{er} juillet de chaque année d'un pourcentage correspondant à la hausse des salaires fixée par les contrats collectifs de l'année précédente. Ainsi, le salaire minimum pour 1970 est augmenté à 157,50 florins par semaine, ce qui représente une hausse de 2,5 % par rapport à juillet.

— Dépôt d'un projet de loi introduisant, pour les barèmes de l'impôt sur les salaires et les revenus, une correction automatique de l'incidence de l'inflation à partir du 1^{er} janvier 1972. La correction sera faite d'après l'évolution de l'indice des prix à la consommation, en tenant compte des modifications de la fiscalité indirecte ainsi que des subventions.

Septembre :

— A la suite du mouvement de revendications qui a été déclenché par les grèves sauvages dans le secteur portuaire à Rotterdam, la possibilité d'une augmentation extraordinaire des salaires par tête de 400 florins (correspondant à environ 3 % des salaires annuels) a été admise par les employeurs pour les secteurs qui connaissent des tensions graves. La prime sera payée suivant des modalités différentes suivant les secteurs. Dans un nombre important d'entreprises, une

partie de cette amélioration des salaires ne sera payée qu'au cours du premier semestre de 1971.

— Prorogation, pour la période septembre-décembre 1970, des mesures d'encadrement du crédit bancaire à court terme octroyé au secteur privé. Le crédit ne peut pas dépasser de plus de 3,5 % le niveau moyen atteint au dernier trimestre de 1969.

— Présentation du projet de budget de l'Etat pour 1971. En dépit de la croissance accélérée des dépenses globales par rapport aux prévisions budgétaires de 1971 (+ 13 %, contre 11 % en 1970), le déficit de l'Etat devrait se chiffrer à 2,1 milliards de florins, à comparer avec une prévision de 2,2 milliards et des réalisations probables de 2,9 milliards pour 1970. En outre, le Gouvernement annonce un nouvel ensemble de mesures visant à modérer la progression de la demande et à réduire les tensions sur les marchés des biens et services. Sur le plan de la politique budgétaire et indépendamment d'autres mesures d'aggravation de la fiscalité indirecte, une augmentation à caractère conjoncturel de 3 % de l'impôt sur les revenus et les salaires, de l'impôt sur les sociétés, de la taxe spéciale sur les voitures et des droits d'accises sur l'essence sera appliquée à partir du 1^{er} janvier 1971. De plus, un impôt spécial sera levé sur les investissements en construction des entreprises dans les régions où la pénurie de main-d'œuvre est la plus aiguë. Finalement, le pouvoir central réduira ses dépenses budgétaires au titre des investissements d'un montant de 140 millions de florins. Les effets nets de ces mesures additionnelles devraient réduire à 1,5 milliard le déficit budgétaire pour 1971. Sur le plan de la politique monétaire, les achats à tempérament de biens de consommation et les prêts individuels octroyés à ce titre par les banques seront limités, ainsi que les garanties de l'Etat en faveur des emprunts du secteur de la construction non résidentielle. Enfin, dans le domaine de la politique des revenus, les autorités estiment que les conditions sont réunies pour recourir à une « pause des salaires », ainsi qu'il est prévu par l'article 10 de la loi sur les salaires. Le Gouvernement a demandé à ce sujet l'avis du Conseil économique et social (SER).

— Dans l'attente de l'entrée en vigueur de la taxe spéciale, on a limité le nombre des autorisations de construire des bâtiments industriels,

commerciaux ou administratifs dans les régions connaissant une pénurie aiguë de main-d'œuvre.

— *Extension des mesures d'encadrement du crédit bancaire aux services des comptes chèques postaux.*

Octobre :

— *Dépôt d'un projet de loi visant — dans le cadre plus large d'une amélioration de la flexibilité de l'instrument fiscal en fonction anticyclique — à octroyer au Ministre des Finances le pouvoir de modifier, dans la limite de 5 % et pour un an au maximum, les barèmes des principaux impôts.*

Novembre :

— *Introduction de nouvelles dispositions en matière de politique des prix pour la période allant du 5 novembre 1970 au 16 mars 1971. Les dispositions précisent les éléments de coûts qui peuvent donner lieu à des augmentations de prix. Parmi ces éléments figure la prime salariale de 400 florins accordée à partir de septembre. En outre, la réglementation actuelle en matière de déclaration obligatoire de hausse des prix est abrogée, de même que les mesures de plafonnement de prix en vigueur dans certains secteurs. Par ailleurs, le Gouvernement a précisé qu'il n'appliquera pas l'article 8 de la loi sur les salaires, qui offre la possibilité d'introduire un blocage général des salaires.*

TABLEAU 1 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	1965	1966	1967	1968	1969	1969
	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)					Indice 1963 = 100
Produit national brut	5,4	2,6	5,8	6,7	5,1	140
Production industrielle	6,3	5,9	5,7	10,6	8,2	158
Importations totales	6,5	7,3	6,7	13,2	14,5	181
Consommation privée	7,4	3,4	5,2	5,9	4,0	136
Consommation publique	1,6	1,6	2,8	1,2	1,7	111
Formation brute de capital fixe	4,9	8,5	8,1	11,6	0,6	163
Exportations totales	7,6	5,2	7,8	12,3	15,6	177
Produit national brut par tête	4,0	1,2	4,6	5,6	3,9	130
Produit national brut par personne active occupée	4,5	1,8	6,1	5,8	3,6	132
	Variations en valeur par rapport à l'année précédente (en %)					
Rémunération brute par salarié	11,7	11,1	9,2	8,7	11,2	191

TABLEAU 2 : Évolution des conditions de l'équilibre interne et externe de l'économie

	1965	1966	1967	1968	1969
Solde extérieur					
en Mio. u.c.	+ 76	- 135	+ 23	+ 163	+ 91
en % du produit national brut	+ 0,4	- 0,6	+ 0,1	+ 0,6	+ 0,3
Taux de chômage	0,8	1,0	2,0	1,9	1,5
Prix de la consommation privée (variations par rapport à l'année précédente en %)	+ 4,2	+ 5,4	+ 3,4	+ 2,6	+ 6,3

Pays-Bas

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)					Indice 1963=100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1965	1966	1967	1968	1969	1969	1969	1969
Exportations de marchandises								
Total	+ 10,1	+ 5,6	+ 7,9	+ 14,5	+ 19,6	201	9 973	100
Intra-C.E.E.	+ 10,2	+ 5,3	+ 6,7	+ 19,7	+ 25,1	226	5 993	60,1
Extra-C.E.E.	+ 10,0	+ 6,0	+ 9,4	+ 8,2	+ 12,1	172	3 980	39,9
Exportations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	+ 13,0	+ 0,3	+ 9,9	+ 15,9	+ 15,4	182	2 311	23,2
Intra-C.E.E.	+ 19,7	- 0,2	+ 9,6	+ 22,1	+ 19,6	215	1 549	15,5
Extra-C.E.E.	+ 3,6	+ 1,0	+ 10,5	+ 6,1	+ 7,8	139	762	7,6
Exportations de matières premières et produits énergétiques								
Total	+ 7,4	- 0,4	+ 10,1	+ 12,8	+ 20,0	177	1 649	16,5
Intra-C.E.E.	+ 3,4	- 0,7	+ 10,7	+ 22,5	+ 26,0	197	1 004	10,1
Extra-C.E.E.	+ 12,3	- 0,1	+ 9,5	+ 1,7	+ 11,7	152	645	6,5
Exportations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 9,7	+ 9,7	+ 6,6	+ 14,4	+ 21,1	219	6 013	60,3
Intra-C.E.E.	+ 8,1	+ 9,8	+ 4,5	+ 17,8	+ 27,5	243	3 440	34,5
Extra-C.E.E.	+ 11,7	+ 9,6	+ 9,0	+ 10,6	+ 13,4	191	2 573	25,8
Importations de marchandises								
Total	+ 5,9	+ 7,5	+ 4,0	+ 11,5	+ 17,3	183	10 900	100
Intra-C.E.E.	+ 8,7	+ 8,7	+ 5,0	+ 13,2	+ 19,2	199	6 132	56,3
Extra-C.E.E.	+ 2,9	+ 6,0	+ 2,9	+ 9,5	+ 15,0	165	4 768	43,7
Importations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	+ 3,5	+ 3,9	+ 11,3	+ 9,7	+ 19,0	181	1 487	13,6
Intra-C.E.E.	+ 13,1	+ 8,3	+ 22,7	+ 28,1	+ 49,4	387	578	5,3
Extra-C.E.E.	- 1,2	+ 2,5	+ 7,6	+ 3,2	+ 3,4	135	909	8,3
Importations de matières premières et produits énergétiques								
Total	+ 1,0	+ 0,9	+ 5,2	+ 8,6	+ 13,8	157	2 214	20,3
Intra-C.E.E.	+ 5,7	+ 7,7	+ 9,9	+ 4,8	+ 3,0	145	445	4,1
Extra-C.E.E.	- 0,2	- 0,9	+ 3,9	+ 9,7	+ 16,9	160	1 769	16,2
Importations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 8,0	+ 10,5	+ 2,2	+ 12,8	+ 18,1	192	7 199	66,1
Intra-C.E.E.	+ 8,0	+ 8,8	+ 3,3	+ 12,9	+ 18,1	195	5 109	46,9
Extra-C.E.E.	+ 8,1	+ 14,7	- 0,3	+ 12,6	+ 18,1	189	2 090	19,2

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1963 = 100)	1968	139,1	140,6	141,2	104,0	142,6	146,3	144,8	152,3	146,8	149,6	154,7	160,2
	1969	158,2	161,7	163,4	161,2	162,0	162,8	165,5	166,0	164,2	168,2	178,4	183,2
	1970	180,2	183,3	184,7	182,5	177,5	175,5	183,6	177,8				
Nombre de chômeurs (en 1000)	1968	95,8	87,5	88,8	85,1	82,2	81,7	80,3	77,1	75,0	74,6	70,4	66,1
	1969	69,4	68,7	69,9	64,7	64,1	63,2	63,9	65,1	63,3	62,5	61,3	62,9
	1970	61,7	57,6	56,7	54,4	55,0	54,4	51,7	52,2	53,8	55,9		
Construction : Nombre de permis de construire pour logements	1968	13 356	8 029	11 468	12 178	12 670	11 398	8 303	11 519	12 074	8 873	7 987	12 690
	1969	9 893	8 959	12 663	11 359	10 793	9 869	6 864	14 414	11 130	9 431	10 454	13 010
	1970	9 920	7 403	13 282	9 285	9 483	7 889	12 432	12 337	14 110			
Consommation privée : Chiffre d'affaires de grands magasins (1963 = 100)	1968	166	169	171	168	176	179	171	182	174	183	181	186
	1969	170	191	196	192	210	198	186	206	197	202	200	222
	1970	209	215	215	210	226	217	216	216				
Prix à la consommation (1963 = 100)	1968	123,3	124,1	124,6	125,1	125,2	125,5	125,0	126,2	126,6	127,3	127,4	127,8
	1969	132,3	133,4	134,4	135,6	135,4	135,4	134,2	134,9	135,8	136,4	136,2	136,1
	1970	136,6	137,9	139,3	139,9	139,8	140,5	140,9	142,3	143,3	143,8		
Importations de marchandises (Mio. u.c.)	1968	823,0	721,7	747,9	704,9	815,1	672,8	775,2	798,3	775,9	836,0	816,8	811,2
	1969	816,7	846,0	821,2	883,5	916,5	907,5	894,3	912,4	976,0	1 015,5	966,2	1 031,7
	1970	1 003,8	1 042,4	985,0	1 081,1	1 116,8	1 168,7	1 109,9	1 113,5	1 119,0			
Exportations de marchandises (Mio. u.c.)	1968	680,4	648,7	669,8	662,3	724,9	571,4	715,3	711,0	699,8	759,8	729,3	735,9
	1969	745,2	766,9	797,5	780,3	815,9	823,7	839,9	864,3	873,8	916,6	851,7	876,0
	1970	900,3	959,0	946,3	994,2	928,6	949,6	992,9	1 017,2	1 003,4			
Solde de la balance commerciale (Mio. u.c.)	1968	- 142,6	- 73,0	- 78,1	- 42,6	- 90,2	- 101,4	- 59,9	- 87,3	- 76,1	- 76,7	- 87,5	- 75,3
	1969	- 71,5	- 79,1	- 23,7	- 103,2	- 100,6	- 83,8	- 54,4	- 48,1	- 102,2	- 98,9	- 114,5	- 156,7
	1970	- 103,5	- 83,4	- 38,7	- 86,9	- 188,2	- 219,2	- 117,0	- 96,3	- 115,6			
Réserves officielles en or et en devises (Mio. u.c.)	1968	2 194	2 164	2 082	2 028	2 008	1 988	2 000	2 030	2 001	1 972	1 968	1 967
	1969	1 892	1 937	1 954	1 981	2 046	1 965	2 031	1 999	2 005	2 502	2 235	2 090
	1970	2 126	2 096	2 108	2 046	2 018	2 038	2 131	2 267	2 359			
Disponibilités monétaires (Mio. u.c.)	1968	5 508	5 480	5 593	5 570	5 648	5 753	5 733	5 797	5 841	5 883	5 944	6 017
	1969	6 066	6 065	6 076	6 071	6 175	6 191	6 163	6 197	6 234	6 467	6 415	6 486
	1970	6 512	6 493	6 650	6 698	6 840	6 805	6 919	6 931				

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET TABLEAUX

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).
Conversion en unités de compte sur la base des taux de change officiels (1 U.C. = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US).

Graphique 1

— Exportations : (f.o.b.). Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 2

— Production industrielle : à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs. Chiffres désaisonnalisés. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3

— Marché de l'emploi: Séries désaisonnalisées. Moyennes mobiles sur trois mois. Situation en fin de mois.

Graphique 4

— Importations : (c.a.f.). Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 5

— Prix à la consommation et salaires: Indice du coût de la vie. Source: C.B.S. Indices des salaires horaires bruts dans l'industrie (industries extractives et construction non comprise); indice des salaires conventionnels.

Graphique 6

— Balance commerciale : Différence entre les importations et les exportations désaisonnalisées.

Graphique 7

— Crédits bancaires à l'économie : Crédits à court terme des banques commerciales. Chiffres en fin de période.

Tableau 1

- Produit national brut aux prix du marché.
- Production industrielle: Valeur ajoutée par l'industrie.
- Exportations et importations totales: Biens, services et revenus de facteurs.
- Rémunération brute par salarié: Y compris les cotisations sociales versées par les entreprises.

Tableau 2

- Solde extérieur: en termes de comptabilité nationale.
- Taux de chômage: Source: C.B.S. Pourcentage du nombre de chômeurs par rapport à la population active civile occupée.
- Prix de la consommation privée: Indices des prix implicites fournis dans les comptes nationaux.

Tableau 3

- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels. Le regroupement des produits est effectué sur la base de la « Classification statistique et tarifaire pour le commerce international » (C.S.T.); produits alimentaires, boissons et tabacs: Groupes C.S.T. 0 et 1; Matières premières et produits énergétiques: Groupes C.S.T. 2 à 4; Produits finis et semi-finis: Groupes C.S.T. 5 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle: Chiffres désaisonnalisés. Construction et alimentation exclues.
- Chômeurs: Chiffres désaisonnalisés. Situation en fin de mois.
- Construction: Nombre de logements autorisés. Chiffres désaisonnalisés.
- Consommation privée: Indices désaisonnalisés du chiffre d'affaires des grands magasins.
- Prix à la consommation: Chiffres non désaisonnalisés.
- Importations c.a.f., exportations f.o.b. Conversion sur la base des taux de change officiels. Chiffres désaisonnalisés.
- Balance commerciale: Différence entre les importations et les exportations désaisonnalisées.
- Réserves officielles en or et en devises: Réserves brutes en or et en devises. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires: Billets et monnaies divisionnaires en circulation sans les encaisses des institutions monétaires. Dépôts à vue auprès des instituts de Crédit. Chiffres désaisonnalisés. Situation en fin de mois.

E. Union économique belgo-luxembourgeoise

Belgique

Après le vif essor conjoncturel dont elle avait témoigné en 1969, l'économie belge a vu son expansion se modérer légèrement dans le courant de l'année 1970. L'affaiblissement de l'élasticité de l'offre, dans de nombreux secteurs, a été un facteur déterminant de cette évolution, mais certains éléments de la demande y ont également contribué. C'est ainsi que la demande étrangère et les investissements sous forme de stocks ont imprimé à l'activité économique des impulsions nettement moins fortes que durant l'année précédente. En revanche, la demande finale a marqué une croissance très rapide. La pénurie de main-d'œuvre est demeurée aiguë, bien qu'au cours de l'année une certaine détente soit apparue sur le marché de l'emploi. Les tendances inflationnistes sont, en général, restées vives. Toutefois, par suite notamment de la hausse des prix qui sévit à l'échelle mondiale, elles n'ont pas entraîné une détérioration de la balance des paiements courants; au contraire, une augmentation appréciable des excédents a été enregistrée.

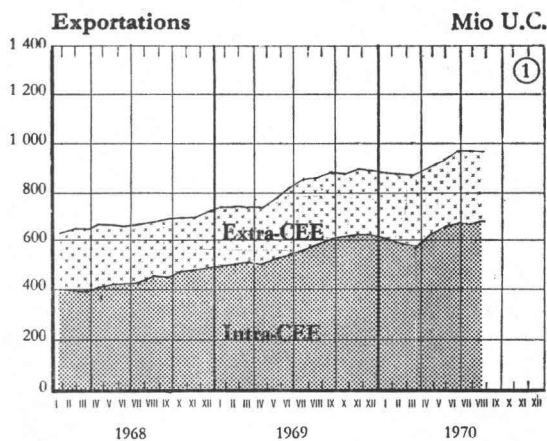
Pour l'année 1971, il y a plutôt lieu de prévoir un nouvel affaiblissement de l'expansion de la demande, étant donné les perspectives moins favorables en ce qui concerne la vente des produits belges aux principaux partenaires commerciaux. Les conditions de l'équilibre, compte tenu surtout de la hausse moyenne des prix, pourraient néanmoins se détériorer. D'une part, en effet, l'augmentation des coûts de production est restée très forte jusqu'à une période récente. D'autre part, si les chefs d'entreprise, devant la détérioration de leurs coûts de production, s'abstenaient d'appliquer dans la mesure souhaitable les baisses de prix rendues possibles par la réforme du système fiscal, la mise en application de la taxe à la valeur ajoutée pourrait, par elle-même, déclencher de nouvelles tendances à la hausse. Dans ces conditions, cette mesure n'entraînerait pas seulement une modification de la structure des prix, mais aussi un relèvement de leur niveau moyen. Aussi la politique économique devrait-elle viser essentiellement à obtenir que les partenaires sociaux adoptent un comportement plus conforme aux impératifs de la conjoncture; il faudrait notamment, dans ce contexte, que les autorités s'abstiennent d'atténuer prématurément le caractère restrictif de l'orientation actuelle.

1. Bilan de l'année 1970

L'économie belge a témoigné, en 1970, d'une haute conjoncture caractérisée. Son expansion s'est toutefois ralentie dans le courant de l'année, sous l'effet d'une croissance plus modérée de la demande et de l'élasticité limitée de la production. La persistance de vives tensions sur la plupart des marchés des biens et services, ainsi que le déséquilibre entre l'offre et la demande d'emploi, ont également entraîné une vigoureuse poussée des prix et des coûts, dont

l'ampleur a toutefois été moins considérable que dans la plupart des pays partenaires. Aussi le solde extérieur de la Belgique s'est-il nettement amélioré par rapport à l'année précédente. Ceci est d'autant plus remarquable que la *demande étrangère*, qui avait joué, en 1969, un rôle décisif dans l'essor de la conjoncture, a eu tendance à se modérer depuis le début de l'année. Les entrées de commandes étrangères se sont ralenties dans la plupart des secteurs de l'économie, et en particulier dans la sidérurgie et l'industrie textile.

D'après les statistiques douanières, la valeur des exportations de marchandises a marqué, pour les huit premiers mois de l'année, une progression de près de 18 % en comparaison annuelle. Pour l'ensemble de l'année, le taux de croissance peut être estimé à quelque 16 %, contre 23,3 % en 1969. Les livraisons aux autres pays de la Communauté, notamment à l'Allemagne, ont de nouveau accusé une augmentation supérieure à la moyenne, de telle sorte qu'elles représentent maintenant près de 70 % de l'ensemble des exportations. En revanche, les ventes aux pays tiers ont eu un développement assez hésitant, essentiellement imputable à la régression de la demande en provenance des Etats-Unis.



Au total, les exportations de biens et services, en termes de comptabilité nationale, doivent avoir augmenté de 16 % en valeur; un quart environ de cet accroissement est imputable à la hausse des prix à l'exportation.

Contrairement à la demande étrangère, la demande finale a fourni, tout au long de l'année, de très vives impulsions à l'activité économique. Un rôle décisif a été joué, à cet égard, par le développement exceptionnellement rapide des *investissements fixes*. Les données actuellement disponibles sur les livraisons de biens d'équipement industriel en provenance tant du marché intérieur que de l'étranger semblent confirmer les résultats de l'enquête C.E.E. sur les investissements, effectuée au printemps dernier, qui ont permis de prévoir un accroissement de plus de 50 % des dépenses d'investissement dans l'industrie.

Si ce taux devait se révéler un peu moins élevé pour l'ensemble de l'année, ce serait essentiel-

lement le fait de difficultés de livraison qui ont freiné certains projets d'investissement. La très vive propension à investir n'est pas seulement imputable au degré élevé d'utilisation des capacités de production et à l'augmentation des bénéfices des entreprises, mais peut aussi être attribuée au fait que les entreprises étrangères ont très fortement développé leurs projets d'investissement en Belgique. Par ailleurs, la politique d'amélioration des structures industrielles du pays a été activement poursuivie et n'a pu manquer d'influencer l'évolution des investissements privés.

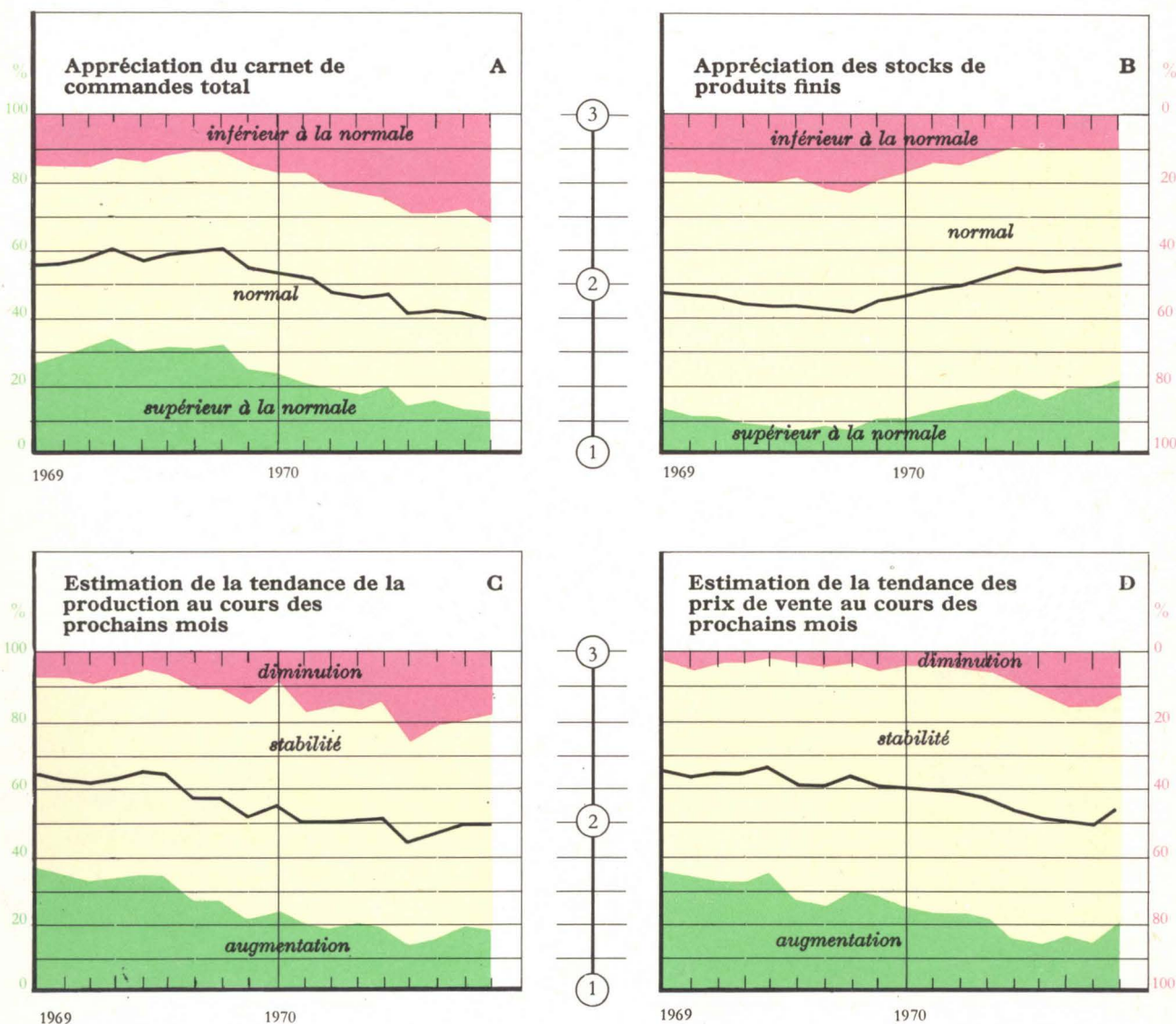
Les investissements des administrations publiques ont augmenté à un rythme accéléré, par suite d'une extension rapide des travaux exécutés par le Fonds des routes, par les intercommunales créées pour la construction d'autoroutes et par les communes. En revanche, le volume des dépenses du pouvoir central — au sens strict du terme — ne semblent guère avoir varié par rapport à 1969.

En dépit de certains difficultés auxquelles se heurte la vente de logements achevés, et malgré l'incidence des restrictions de crédit, la progression des dépenses consacrées à la construction résidentielle est sans doute restée assez vive, bien qu'un certain ralentissement soit manifestement apparu vers la fin de l'année. Au total, la formation brute de capital fixe pourrait avoir augmenté d'environ 15½ % en valeur, contre 11,4 % en 1969.

En revanche, la formation des *stocks* a exercé sur la demande globale des effets modérateurs de plus en plus marqués. Eu égard au coût élevé du crédit, mais aussi, de toute évidence, dans la perspective de l'application de la taxe sur la valeur ajoutée, les chefs d'entreprise ont fait preuve d'une grande prudence dans leur politique de stockage. Par ailleurs, dans le courant de l'année, la tendance à la baisse, sur les marchés mondiaux, des prix des matières premières et demi-produits, en particulier des produits sidérurgiques, doit avoir incité les entrepreneurs à réduire leurs stocks.

Sous l'effet d'une nouvelle et forte augmentation de la masse des salaires et traitements dans la fonction publique, la croissance des dépenses de *consommation* des administrations publiques s'est poursuivie à un rythme assez rapide. L'expansion des dépenses de consommation privée, pour l'ensemble de l'année, a

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



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

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, verte, jaune et rouge, 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 :

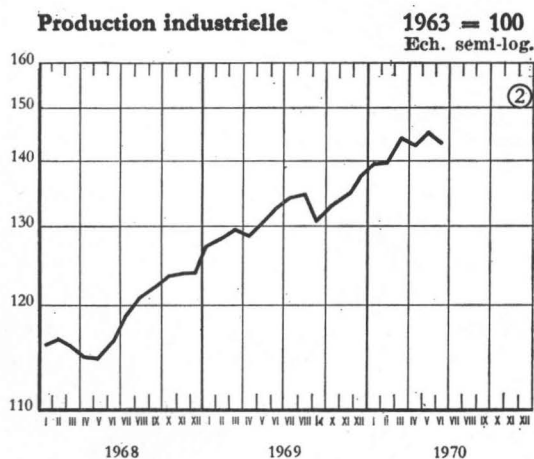
0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;

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

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

été également plus soutenue; leur taux de croissance annuelle pourrait avoir dépassé 9½ % en valeur de 1969 à 1970. Toutefois, par suite de la hausse accélérée des prix, l'évolution en volume ne s'est guère écartée de celle qui avait été enregistrée l'année précédente. La progression des dépenses des ménages reflète essentiellement une évolution plus dynamique des revenus disponibles. La masse des salaires et traitements a marqué un accroissement supérieur à celui de l'année précédente (environ 12 % en 1970, contre 11 % en 1969). En outre, les revenus de transfert ont augmenté dans une mesure appréciable, et le poids de la fiscalité directe grevant les revenus modestes a été légèrement allégé. Enfin, le taux d'épargne, après une hausse notable au premier semestre, pourrait de nouveau avoir baissé au cours de la seconde moitié de l'année, en partie sous l'effet des achats anticipés effectués en prévision de l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée.

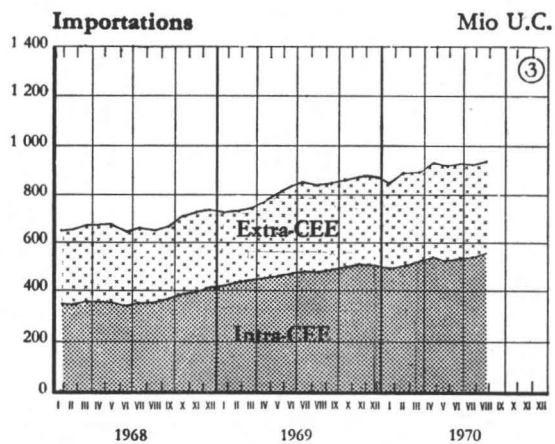
L'affaiblissement de l'expansion de l'offre intérieure, observé dans le courant de l'année 1970, est dû à des causes assez diverses : goulots d'étranglement des capacités et difficultés en matière de recrutement de personnel, ralentissement des progrès de productivité par suite du haut degré d'utilisation des facteurs de production, mais aussi, dans certains secteurs, tels que la sidérurgie et quelques industries traditionnelles de biens de consommation, insuffisance de la demande, liée au comportement des entreprises en matière de



stockage, et enfin, comme dans l'industrie textile, influence de la mode. Ces divers facteurs ont entraîné, depuis le printemps, une net ralentissement de l'expansion de la production industrielle. En comparaison annuelle et en

termes de valeur ajoutée à prix constants, celle-ci doit avoir augmenté de plus de 7 % en 1970, contre 9 % en 1969. En revanche, l'activité dans la construction a été plus vive qu'en 1969. Compte tenu de l'évolution prévisible de la production dans l'agriculture et dans le secteur des services, la croissance du *produit national brut* à prix constants doit avoir atteint 5½ % environ en 1970, contre 6,5 % l'année précédente.

L'évolution des *importations* a été nettement moins soutenue qu'en 1969. Divers facteurs ont joué un rôle à cet égard. Les achats de matières premières et de demi-produits ont progressé à un rythme nettement moins rapide que l'année précédente et l'expansion des importations de

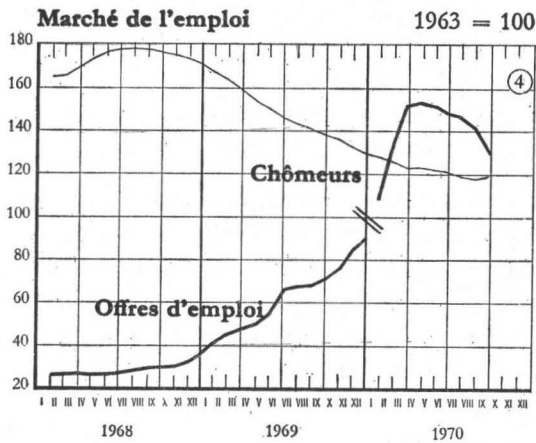


produits finis a également été moins vive qu'en 1969, en dépit d'une forte augmentation des achats de biens d'investissement. Au total, la croissance des importations de biens et services, au sens de la comptabilité nationale, peut être estimée approximativement à 15 % en valeur et à 10½ % en volume.

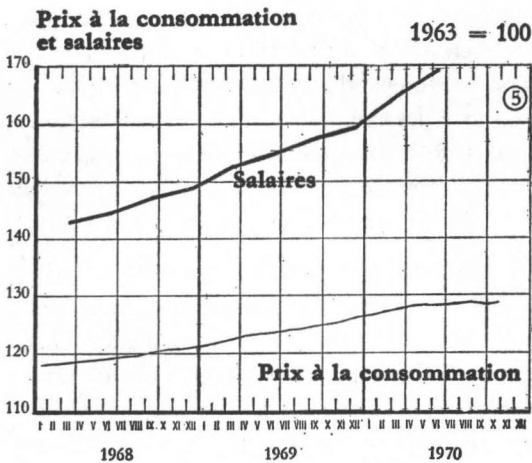
Les tensions ont persisté, en 1970, sur le *marché de l'emploi*. La pénurie de main-d'œuvre qualifiée a été particulièrement aiguë. L'augmentation du nombre de salariés s'est nettement ralentie (1,5 % contre 2,5 % en 1969). Les besoins supplémentaires de main-d'œuvre ont été essentiellement couverts grâce à l'accroissement naturel de la population active, à la diminution du chômage et à une certaine accélération de l'immigration. Il semble toutefois que la régression du chômage se soit interrompue dès le milieu de l'année. Au mois de septembre, le taux de chômage ⁽¹⁾ s'établissait à 1,8 %,

(1) Nombre désaisonnalisé de chômeurs complets indemnisés, en pourcentage de la population active civile

contre 2,1 % un an auparavant. Quant au nombre de chômeurs partiels, il a légèrement augmenté depuis peu.



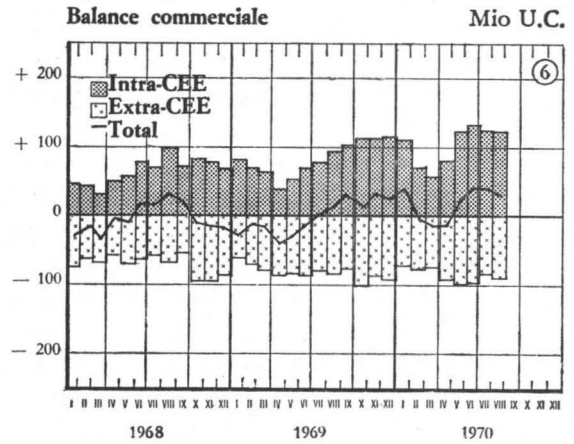
Le climat des *prix* est demeuré tendu en 1970. Bien que les tendances à la hausse se soient affaiblies depuis le printemps, les prix sur les divers marchés ont accusé, en moyenne annuelle, une augmentation plus forte qu'en 1969, dont l'accroissement des charges salariales a constitué un facteur de plus en plus important. En octobre, l'indice des prix à la consommation dépassait de 3,5 % le niveau enregistré un an plus tôt.



Dans l'hypothèse d'une accélération conjoncturelle au quatrième trimestre, la hausse de l'indice des prix à la consommation peut être estimée à 4 % environ pour l'ensemble de l'année.

Depuis le quatrième trimestre de 1969, la *balance des paiements* courants de l'U.E.B.L. présente d'appréciables excédents, qui traduisent une progression des exportations plus forte que

celle des importations et une modification des termes de paiements en faveur de la Belgique. Au cours des neuf premiers mois de l'année, l'excédent, sur base des règlements, s'est élevé à 27,3 milliards de francs, contre un déficit de 10,5 milliards pour la même période de 1969.



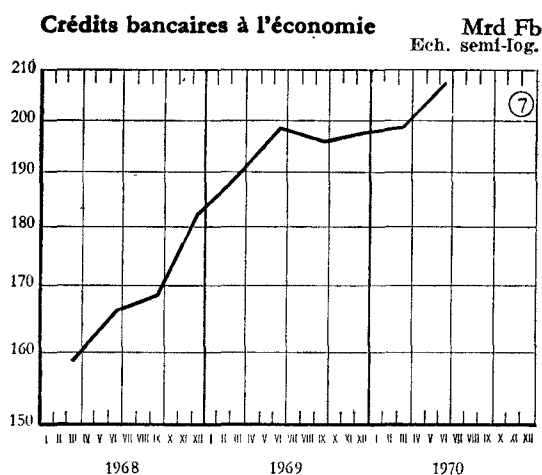
Ce résultat inhabituel est essentiellement imputable à l'évolution de la balance commerciale, qui se solde par un surplus de 17,8 milliards de francs, alors qu'un déficit de 14,4 milliards avait été enregistré pour les neuf premiers mois de 1969. Contrairement à ce qui a été observé pour la balance des opérations courantes, le solde créditeur de 8,8 milliards de francs de la balance des capitaux, enregistré entre janvier et septembre 1969 a fait place à un déficit de 8,3 milliards pour la même période de 1970. Ce renversement de la tendance tient notamment au fait que les organismes parastataux n'ont plus effectué d'emprunt à l'étranger, et qu'en dépit d'importants investissements réalisés par des entreprises étrangères, le solde des investissements directs a diminué.

La balance globale des paiements s'est ainsi soldée, pour les neuf premiers mois de l'année, par un excédent de 16,7 milliards de francs, contre 100 millions de francs en 1969. Au cours de la même période, les réserves nettes d'or et de devises de la Banque nationale ont augmenté de 6,9 milliards de francs, tandis que la position en devises des banques commerciales, y compris le refinancement en dehors des organismes monétaires, s'améliorait de 9,8 milliards.

Sous l'influence de l'excédent extérieur, la *liquidité interne* paraît s'être accrue un peu plus rapidement qu'en 1969. Cependant la masse monétaire (circulation fiduciaire et dépôts) n'a

marqué qu'une augmentation limitée, du fait surtout des orientations modératrices données par

la banque d'émission. En juillet, elle dépasse de 6,6 % le niveau auquel elle s'était située un an auparavant. En fait, le crédit octroyé aux entreprises et aux particuliers a influencé dans une mesure nettement moindre qu'en 1969 l'expansion des liquidités de l'économie; au premier semestre de 1970, le volume du crédit ne s'est accru que de 5,6 % par rapport à décembre 1969, alors que l'augmentation correspondante avait été de 7,6 % au premier semestre de 1969. Les entreprises ont pu couvrir leurs besoins nets pour le financement de leurs dépenses d'investissements fixes soit grâce à l'amélioration de l'autofinancement, soit par une limitation de leurs stocks. En septembre 1970, les mesures d'encadrement du crédit bancaire accordé au secteur privé ont été notablement assouplies.



Emplois et ressources de biens et services

	1968 ⁽¹⁾	1969 ⁽¹⁾		1970 ⁽²⁾		1971 ⁽³⁾
	Aux prix courants, en milliards de Fb.	Variation par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	422,0	+ 15,6	+ 21,1	+ 11½	+ 16	+ 9½
Formation brute de capital fixe	218,2	+ 7,1	+ 11,4	+ 9	+ 15½	+ 5
Consommation des administrations	144,0	+ 7,5	+ 12,2	+ 5	+ 10½	+ 4
Consommation des ménages	660,7	+ 5,5	+ 7,7	+ 5½	+ 9½	+ 4
Produit national brut	1.036,9	+ 6,5	+ 10,3	+ 5½	+ 10	+ 4
Importations	418,8	+ 15,8	+ 19,8	+ 10½	+ 15	+ 9½

⁽¹⁾ Institut national de Statistique (I.N.S.).

⁽²⁾ Estimations.

⁽³⁾ Prévisions.

⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux emplois, d'une part, et celles qui concernent les ressources, d'autre part, est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminés, le plus souvent précisés 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'Etat a pu, en 1970, réduire ses besoins nets de financement qui s'élevaient encore, en 1969, à 28 milliards de francs, ce qui représentait plus de 2,5 % du produit national brut. Ce résultat semble avoir été obtenu essentiellement grâce à une politique plus prudente en matière de dépenses des administrations publiques; au cours des neuf premiers mois de 1970, les dépenses de caisse au titre des opérations budgétaires n'ont augmenté que de 7,3 %, contre 9,5 % l'année précédente. L'Etat a diminué son recours aux moyens de financement monétaire, mais il a largement fait appel au marché des capitaux, bien que les emprunts publics émis en septembre aient dû offrir le taux d'intérêt de 8,5 %, qui n'avait jamais été atteint par le passé.

Contrairement au marché financier, le marché monétaire, qui réagit davantage à l'afflux de liquidités en provenance de l'étranger, a été caractérisé, dans le courant de l'année, par des tendances à une légère détente, correspondant à l'évolution observée sur quelques-unes des principales places internationales. Aussi la Banque nationale a-t-elle, en date du 22 octobre, ramené le taux d'escompte de 7,5 à 7 %.

2. Les perspectives pour 1971

La décision que le Gouvernement belge avait prise à l'automne de 1969, en accord avec ses partenaires de la Communauté, de différer d'un an l'entrée en vigueur de la taxe sur la valeur ajoutée, semble avoir été opportune du point de vue conjoncturel. En effet, l'expansion de la demande s'est sensiblement ralentie au cours de l'année 1970. Cependant, la hausse des coûts et des prix, demeurée très forte durant les derniers mois, continue à poser de sérieux problèmes aux autorités responsables de la politique conjoncturelle.

Les *exportations* demeureront sans doute un important facteur d'expansion. D'une part, l'économie belge a pu, en 1970, améliorer sa position concurrentielle du point de vue des coûts. D'autre part, eu égard au niveau élevé des investissements au cours de l'année écoulée, on peut escompter la mise en service de nouvelles et importantes capacités qui, dans le contexte d'une demande intérieure un peu moins dynamique, élargiront notablement la marge de

croissance des exportations. Il n'est cependant pas sûr que cette marge puisse déjà être utilisée de façon optimale, étant donné le ralentissement prévisible de l'expansion de la demande dans la plupart des autres pays de la Communauté, et le fait qu'on ne peut évaluer dans quelle mesure la reprise conjoncturelle aux Etats-Unis et dans le Royaume-Uni se traduira par une augmentation de la demande émanant de ces pays. Compte tenu du niveau déjà atteint à la fin de 1970, le taux de croissance en valeur des exportations de marchandises, en 1971, est estimé à plus de 10 ½ %.

En ce qui concerne la demande intérieure, il faut s'attendre, du point de vue conjoncturel, que l'importance respective des *investissements* et des dépenses de consommation se modifie nettement en faveur de ces dernières. Ainsi, la propension à investir des entreprises pourrait s'affaiblir, sous l'effet notamment du rétrécissement des marges bénéficiaires, du coût toujours très élevé du financement sur le marché des capitaux, et de la détérioration des perspectives de vente.

Cette évolution se répercutera sur les dépenses effectives d'investissement, surtout dans les cas où les investissements déjà entrepris sont en voie d'achèvement. L'expansion devrait s'affaiblir aussi, et dans une mesure très sensible, dans la construction de logements, sous l'effet de la hausse persistante des coûts et des incidences différées des mesures restrictives prises il y a un certain temps dans ce secteur, d'autant plus que la construction de nombreux bâtiments résidentiels a été hâtée dans la perspective de l'entrée en vigueur de la taxe sur la valeur ajoutée. L'évolution des investissements des administrations publiques pourrait être fortement affectée par le net ralentissement auquel il faut s'attendre en ce qui concerne les dépenses des collectivités subordonnées. Au total, l'accroissement des *investissements fixes* pourrait atteindre environ 12 % en valeur en 1971; mais il sera sans doute imputable pour plus de moitié à la hausse des prix.

En revanche, les impulsions émanant des investissements sous forme de *stocks* devraient redevenir plus vives. Les entreprises ayant réduit leurs stocks en prévision de l'entrée en vigueur de la taxe sur la valeur ajoutée, il faut, en effet, s'attendre à une certaine normalisation dans ce domaine.

La forte augmentation des dépenses nominales de *consommation* devrait se poursuivre en 1971. A moins d'une modification sensible de l'épargne des ménages, la demande de consommation privée pourrait même progresser un peu plus rapidement qu'en 1970. Sans doute un notable fléchissement des dépenses de consommation privée pourrait-il être enregistré temporairement au début de 1971, à la suite des achats anticipés effectués en prévision de l'entrée en vigueur de la taxe sur la valeur ajoutée; cependant, une tendance en sens inverse devrait bientôt se manifester, sous l'effet du notable accroissement des revenus disponibles. En effet, la progression des revenus salariaux par personne occupée devrait continuer de s'accélérer. L'arrivée à expiration d'importantes conventions collectives à la fin de 1970 et la conclusion d'une nouvelle convention « interprofessionnelle » joueront un rôle décisif à cet égard, d'autant plus que les négociations se dérouleront vraisemblablement dans le contexte de tensions encore très fortes sur le marché de l'emploi. D'une façon générale, les ajustements de rémunérations par le jeu de l'échelle mobile des salaires, que la hausse des prix rendra plus fréquents qu'en 1970, se traduiront par une progression plus vive des revenus du travail salarié. L'accroissement des revenus de transfert restera également rapide, du fait notamment de la nouvelle majoration des pensions de retraite et des allocations familiales, décidée en 1970. Les revenus de la propriété et de l'entreprise sont les seuls pour lesquels on puisse s'attendre à un certain ralentissement. Au total, la croissance des dépenses de consommation privée par rapport à l'année précédente pourrait, en 1971, atteindre quelque 10 % en termes nominaux.

Alors que le degré d'utilisation des capacités techniques de *production*, qui a été exceptionnellement élevé en 1970, surtout au premier semestre, devrait plutôt diminuer dans certains secteurs d'activité, notamment dans la sidérurgie et dans d'autres industries de base, l'appareil de production sera encore soumis à de fortes tensions au début de l'année. La croissance de la valeur ajoutée à prix constants, pour l'ensemble de l'industrie, devrait s'établir à 4 ½ % en 1971; à pareil taux, l'expansion conjoncturelle de la production correspondrait à peu près à la tendance à long terme.

Compte tenu d'un ralentissement de l'expansion dans la construction et le secteur des services,

ainsi que d'un développement modéré de la production agricole, le taux de croissance du *produit national brut* en termes réels devrait se situer à un peu plus de 4 % en 1971.

Dans cette hypothèse, les tensions observées sur le *marché de l'emploi* pourraient s'atténuer quelque peu, notamment au cours de la seconde moitié de l'année. Il est cependant probable qu'une sérieuse pénurie de main-d'œuvre persistera dans certaines professions et dans certains secteurs, d'autant plus qu'il faut s'attendre à des réductions plus importantes qu'en 1970 de la durée conventionnelle du travail.

Etant donné l'expansion prévisible des différents éléments de la demande, on peut s'attendre à une progression des *importations* encore assez vive, bien que légèrement ralentie. En tablant sur une croissance un peu moins rapide des exportations, l'excédent de la *balance des paiements courants* pourrait donc, dans l'hypothèse d'une stabilité des termes de l'échange, accuser une réduction sensible en 1971.

En dépit d'une élasticité accrue de l'offre intérieure, il est à craindre que la hausse du niveau des *prix* ne s'accélère encore. Ne serait-ce que par ses effets mécaniques, l'entrée en vigueur de la taxe sur la valeur ajoutée contribuera à faire monter non seulement les prix de la consommation privée, mais aussi ceux de la consommation et des investissements des administrations publiques. En outre, étant donné l'évolution actuelle de l'offre et de la demande et la hausse accélérée des coûts salariaux, il est douteux que les possibilités de baisse des prix qui, dans de nombreux secteurs d'activité, résulteront de l'application de la taxe sur la valeur ajoutée, profitent effectivement aux acheteurs. Dans ces conditions, l'indice des prix implicite du produit national brut pourrait augmenter de plus de 5 ½ %; ce taux serait nettement supérieur à celui que prévoyaient, en ce qui concerne l'évolution moyenne des prix au cours des cinq prochaines années, les orientations générales contenues dans le projet de troisième programme de politique à moyen terme.

Il ressort clairement des estimations qui précèdent que, si l'on peut s'attendre, en 1971, à une atténuation des impulsions inflationnistes émanant de la demande, les tendances à la hausse des prix suscitées par la poussée des coûts pourraient au contraire s'accroître de façon assez sensible. Dans ces conditions, et

compte tenu également des incidences possibles de la réforme fiscale, il y a lieu de poursuivre l'action de *politique conjoncturelle* entreprise pour maîtriser les tendances inflationnistes.

Le projet de budget présenté au Parlement pour l'exercice 1971 prévoit une augmentation de près de 10 % des dépenses globales, non compris les « tranches conjoncturelles »; si l'on tient compte des dépenses financées hors budget, la progression atteint 12 % environ. Ce taux est à peu près trois fois plus élevé que celui de la croissance du produit national brut en termes réels. Les besoins de financement nets de l'Etat demeureront relativement importants, d'autant plus que l'estimation du rendement fiscal de la taxe sur la valeur ajoutée, en 1971, est encore très incertaine. Comme, de surcroît, la gestion de certains fonds hors budget ou paraétatiques (intercommunales routières, INAMI) imprime de fortes impulsions à la demande globale, il semble qu'une gestion budgétaire très prudente continuera de s'imposer, surtout au début de l'année. Il est cependant souhaitable de conserver, dans cette gestion, une souplesse aussi grande que possible afin de pouvoir revenir en temps utile à une orientation moins restrictive au cas où l'expansion de la demande continuerait de se ralentir et où la hausse des prix et des coûts ferait place à de nettes tendances à la stabilisation. A cet égard, il y a lieu de se féliciter que le projet de budget de l'Etat pour 1971 prévoit une certaine marge de manœuvre en ce qui concerne les dépenses d'investissement, grâce à l'inscription au budget extraordinaire de « tranches conjoncturelles » correspondant à 20 % des dépenses.

L'orientation prudente de la politique du crédit devrait être maintenue pour le moment, surtout en ce qui concerne le crédit à la consommation. Il paraît cependant souhaitable de remplacer progressivement la limitation sélective du crédit par des mesures générales ayant pour effet de restreindre les liquidités, d'autant plus que le degré de liquidité de l'économie est encore assez élevé et que l'entrée en vigueur de la taxe sur la valeur ajoutée pourrait plutôt atténuer la pression exercée sur les liquidités de certaines catégories d'entreprises. Une orientation prudente de la politique de crédit ne contrarierait d'ailleurs pas la légère tendance à la baisse des taux d'intérêt, correspondant au fléchissement du niveau de ceux-ci enregistré sur les marchés financiers internationaux.

Pour passer dans des conditions optimales à l'application du nouveau système fiscal, sans qu'il en résulte de trop fortes tensions, une concertation étroite doit être maintenue entre les partenaires sociaux et le Gouvernement. Elle devrait viser à faire prévaloir une stricte modération dans la formation des prix et la fixation des salaires au début de l'année. Les autorités compétentes ont, pour leur part, entrepris une action en ce sens dès 1970. Les nouvelles mesures fiscales ont été modifiées dans l'intention d'atténuer les répercussions sur les prix de la taxe sur la valeur ajoutée; de plus, une politique des prix active a été appliquée, afin d'empêcher des majorations immodérées. Au début de novembre, de nouvelles mesures ont été prises en vue de limiter autant que possible au taux prévu de 2 % la hausse de l'indice des prix à la consommation due à l'incidence « purement mécanique » de la taxe sur la valeur ajoutée. Il s'agit surtout d'une prolongation du délai requis entre la notification des majorations de prix et leur application effective; ce délai est porté de un à trois mois, et les autorités ont la faculté d'imposer un délai supplémentaire de deux mois. Ces mesures ne donneront les résultats escomptés que si les partenaires sociaux pratiquent, pour leur part, une politique compatible avec le rétablissement de la stabilité. A cet égard, une importance particulière s'attache aux majorations des salaires et des coûts qui seront décidées dans le cadre des négociations tarifaires prévues pour la fin de l'année dans quelques secteurs d'activité importants.

Principales mesures de politique conjoncturelle

Juin :

— *En vue de diminuer l'incidence mécanique sur les prix de l'application de la taxe sur la valeur ajoutée, au 1^{er} janvier 1971, les autorités classent plusieurs biens et services (prestations des hôteliers et des restaurateurs, boissons, produits textiles et chaussures) dans une catégorie tarifaire inférieure. Au niveau de l'indice des prix à la consommation, l'incidence de la taxe serait ainsi limitée à 2 % environ. La détaxation des exportations doit être étalée sur une période de deux ans. De plus, les entreprises devront constituer une provision destinée à préfinancer le produit de la taxe.*

Juillet :

— Diverses dispositions sont arrêtées en matière sociale : amélioration des pensions, du revenu garanti des personnes âgées et des allocations aux handicapés. En outre, dans le cadre de la programmation sociale 1970-75, un premier relèvement des pensions et des allocations familiales en faveur des travailleurs indépendants est effectué.

— Nouvelle prorogation, jusqu'au 31 décembre 1970, des dispositions instaurant temporairement des aides exceptionnelles en vue d'accélérer la reconversion et le développement économique des régions charbonnières et de certaines autres régions ayant à faire face à des problèmes aigus et urgents (loi du 14 juillet 1966). De nouvelles mesures spéciales sont prises, de surcroît, en vue de combattre les difficultés économiques et sociales de certaines régions.

— Publication de la loi-cadre du 15 juillet 1970, concernant l'organisation de la planification et de la décentralisation économiques.

— Majoration des taux de la taxe de transmission à l'importation pour certains produits.

— Mesures dans le domaine de la politique des prix (conclusion d'un contrat-programme fixant les marges commerciales sur la viande, blocage des prix du café soluble, fixation des prix maxima des briques).

— Publication de l'arrêté royal fixant les taux de la taxe sur la valeur ajoutée et déterminant la répartition des biens et services en fonction de ces taux. Quatre taux sont prévus : 6, 14, 25 et 18 %, ce dernier étant le taux général.

Septembre :

— Prorogation, jusqu'à la fin de 1970, des mesures d'encadrement du crédit bancaire. L'accroissement autorisé est de 17,4 % pour toute l'année, taux qui dépasse tant l'expansion autorisée (11,8 %) que l'expansion effective (4,2 %) de 1969. La nouvelle norme est de peu inférieure à l'augmentation enregistrée en 1968 (19,8 %). Les crédits devenus disponibles du fait de cet élargissement devront être affectés par priorité au financement des investissements, de la grande exportation et de programmes utiles à l'expansion économique du pays. L'encours des crédits à la consommation

est maintenu à son niveau de fin septembre 1970.

Octobre :

— Présentation d'un projet de loi introduisant, dans le cadre de la taxe sur la valeur ajoutée, une taxe à l'exportation de 0,5 % sur les produits qui bénéficient actuellement d'un remboursement forfaitaire à l'exportation. Le projet prévoit un second tarif, de 1,75 %, pour tous les autres produits, qui représentent 25 % des exportations. La charge fiscale de cette taxe à l'exportation se chiffre à 4,5 milliards de francs, soit la moitié de celle qui sera supprimée du fait de l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée.

— Dépôt du projet de budget de l'Etat pour 1971. Le budget ordinaire, qui est présenté en équilibre, s'élèverait à 319 milliards de francs, et le budget extraordinaire à 55 milliards, ce qui correspond à une augmentation globale de 9,9 % des dépenses des administrations publiques. Compte tenu de certaines dépenses à financer hors budget, cette augmentation s'élèverait à environ 12 %. Une tranche conjoncturelle de 20 % (contre 27,5 % en 1970) est prévue au budget extraordinaire.

— Conformément à la décision prise par la Banque nationale en mai 1969, le plafond de réescompte est ramené, à partir du 1^{er} octobre, à 9 % des effets réescomptables des banques. Ce plafond, qui avait d'abord été fixé à 16 %, avait déjà été ramené à 10 % fin mars 1970 et à 9,5 % fin juin. Fin septembre, la marge disponible dépassait les 10 milliards, de sorte qu'un assouplissement des dispositions en la matière n'était pas nécessaire.

— La Banque nationale ramène le taux d'escompte de 7,5 à 7 %, avec effet au 22 octobre 1970.

Novembre :

— Le délai de notification préalable pour les majorations de prix est porté de un à trois mois, avec faculté, pour les autorités, d'imposer un délai supplémentaire de deux mois; le Gouvernement fixe, d'autre part, les méthodes de calcul des prix nets et des marges commerciales et étend aux nouveaux règlements les dispositions pénales existantes.

Belgique

TABLEAU 1 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	1965	1966	1967	1968	1969	1969
	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)					Indice 1963 = 100
Produit national brut	+ 3,8	+ 2,9	+ 3,8	+ 3,6	+ 6,5	131
Production industrielle	+ 2,7	+ 4,9	+ 2,1	+ 4,1	+ 8,1	137
Importations totales	+ 6,6	+ 8,1	+ 3,4	+ 13,2	+ 15,8	173
Consommation privée	+ 4,4	+ 3,3	+ 2,4	+ 5,7	+ 5,5	127
Consommation publique	+ 5,6	+ 4,1	+ 6,0	+ 4,0	+ 7,5	136
Formation brute de capital fixe	+ 3,9	+ 6,4	+ 2,5	- 2,2	+ 7,1	134
Exportations totales	+ 7,7	+ 3,8	+ 6,7	+ 11,8	+ 15,6	171
Produit national brut par tête	+ 2,9	+ 2,2	+ 3,2	+ 3,1	+ 6,2	126
Produit national brut par personne active occupée	+ 3,5	+ 2,5	+ 4,3	+ 3,6	+ 4,8	127
	Variations en valeur par rapport à l'année précédente (en %)					
Rémunération brute par salarié	+ 9,5	+ 8,9	+ 7,1	+ 6,4	+ 8,4	162

TABLEAU 2 : Évolution des conditions de l'équilibre interne et externe de l'économie

	1965	1966	1967	1968	1969
Solde extérieur					
en Mio. u.c.	+ 162	- 48	+ 176	+ 64	+ 186
en % du Produit national brut	+ 1,0	- 0,3	+ 0,9	+ 0,3	+ 0,8
Taux de chômage	1,5	1,7	2,3	2,8	2,3
Prix de la consommation privée (variations par rapport à l'année précédente en %)	+ 4,3	+ 4,3	+ 2,6	+ 2,1	+ 2,1

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)					Indice 1963=100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1965	1966	1967	1968	1969	1969	1969	1969
Exportations de marchandises								
Total	+ 14,2	+ 5,2	+ 3,0	+ 16,0	+ 22,9	207	10 038	100
Intra-C.E.E.	+ 12,8	+ 6,1	+ 3,2	+ 18,5	+ 29,2	231	6 786	67,6
Extra-C.E.E.	+ 16,5	+ 3,9	+ 2,5	+ 11,7	+ 11,7	171	3 252	32,4
Exportations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	+ 31,5	+ 8,4	+ 18,8	+ 15,5	+ 21,6	245	778	7,8
Intra-C.E.E.	+ 31,6	+ 5,4	+ 25,7	+ 24,6	+ 26,8	290	665	6,6
Extra-C.E.E.	+ 31,3	+ 17,1	+ 1,3	- 13,4	+ 1,8	130	114	1,1
Exportations de matières premières et produits énergétiques								
Total	+ 3,1	+ 0,5	- 2,4	+ 13,4	+ 20,7	142	835	8,3
Intra-C.E.E.	+ 1,4	+ 1,5	- 3,6	+ 10,8	+ 21,1	140	500	5,0
Extra-C.E.E.	+ 5,9	- 1,0	- 0,5	+ 17,1	+ 20,2	144	335	3,3
Exportations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 14,4	+ 7,7	+ 2,3	+ 16,4	+ 23,5	215	8 425	83,9
Intra-C.E.E.	+ 12,7	+ 9,8	+ 1,9	+ 18,7	+ 30,4	239	5 621	56,0
Extra-C.E.E.	+ 17,1	+ 4,2	+ 2,9	+ 12,8	+ 11,6	179	2 803	27,9
Importations de marchandises								
Total	+ 7,6	+ 12,6	0	+ 16,1	+ 19,8	195	9 986	100
Intra-C.E.E.	+ 10,1	+ 15,4	- 0,6	+ 14,8	+ 25,2	213	5 731	57,4
Extra-C.E.E.	+ 4,8	+ 9,1	+ 0,6	+ 17,8	+ 13,3	175	4 256	42,6
Importations de produits alimentaires, boissons, tabacs								
Total	+ 15,2	+ 8,1	+ 10,0	+ 2,8	+ 14,8	189	1 159	11,6
Intra-C.E.E.	+ 22,5	+ 10,6	+ 11,8	+ 24,0	+ 23,3	269	642	6,4
Extra-C.E.E.	+ 10,6	+ 6,4	+ 8,6	- 13,1	+ 5,8	138	517	5,2
Importations de matières premières et produits énergétiques								
Total	+ 1,5	+ 1,1	- 2,1	+ 22,8	+ 11,2	157	2 193	22,0
Intra-C.E.E.	+ 3,1	+ 5,2	- 5,5	+ 17,6	+ 15,3	157	782	7,8
Extra-C.E.E.	+ 0,6	- 1,3	- 0,2	+ 25,7	+ 9,0	157	1 410	14,1
Importations de produits industriels finis et semi-finis								
Total	+ 8,8	+ 18,3	- 1,1	+ 16,7	+ 24,0	215	6 634	66,6
Intra-C.E.E.	+ 10,3	+ 18,4	- 1,1	+ 13,0	+ 27,5	221	4 307	43,2
Extra-C.E.E.	+ 6,2	+ 18,1	- 1,2	+ 23,6	+ 18,0	204	2 329	23,3

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1963 = 100)	1968	114,8	115,1	117,3	111,0	114,6	124,0	116,9	123,6	125,9	119,5	125,0	126,4
	1969	130,5	127,8	130,9	126,7	133,2	136,9	130,7	135,2	125,8	137,0	140,4	134,3
	1970	143,5	141,0	149,7	137,8	149,0	143,5	144,0					
Nombre de chômeurs (en 1000)	1968	99,2	99,9	103,4	104,2	104,4	104,3	104,4	103,6	103,4	103,6	101,4	99,6
	1969	95,3	93,8	90,4	88,5	86,3	84,2	84,1	82,1	81,0	79,1	76,8	76,9
	1970	72,4	72,7	72,6	72,4	71,1	69,0	71,5	70,0	70,0	70,8		
Construction : Nombre de permis de construire pour logements (en 1000)	1968	3 158	2 189	3 427	2 507	3 374	2 810	3 447	3 277	2 988	3 701	3 458	3 297
	1969	3 229	3 657	3 100	4 264	4 006	4 361	4 593	3 972	3 994	3 201	3 210	3 460
	1970	3 126	2 398	2 233	3 721	2 677	2 792						
Consommation privée : Chiffre d'affaires des grands magasins (1963 = 100)	1968	128	133	133	133	139	135	136	141	134	134	145	138
	1969	144	137	145	142	159	145	144	154	145	149	148	151
	1970	158	155	153	156	165	162	164					
Prix à la consommation (1963 = 100)	1968	118,20	118,27	118,38	118,63	118,76	119,18	119,41	119,52	120,00	120,46	120,48	120,91
	1969	121,44	121,96	122,62	122,95	123,32	123,65	124,10	124,28	124,64	125,14	125,70	126,20
	1970	126,73	127,12	127,85	128,33	128,35	128,40	129,07	129,34	129,30	129,52		
Importations de marchandises (Mio. u.c.)	1968	644,1	703,8	682,8	644,7	706,4	591,3	670,8	673,2	669,5	793,5	706,6	716,3
	1969	765,9	746,3	763,7	813,8	830,6	853,2	891,3	805,0	867,4	915,9	827,6	862,7
	1970	841,0	940,6	877,7	1 021,8	860,8	942,4	1 013,4	886,7				
Exportations de marchandises (Mio. u.c.)	1968	617,8	671,7	645,6	701,6	663,3	627,5	728,3	682,3	672,5	749,9	701,8	720,2
	1969	840,0	691,4	709,3	797,9	825,2	832,7	922,2	827,2	907,8	898,7	902,0	889,9
	1970	872,8	873,6	877,3	1 061,8	895,4	999,5	1 049,5	895,0				
Solde de la balance commerciale (Mio. u.c.)	1968	- 26,3	- 32,1	- 37,2	+ 56,9	- 43,1	+ 36,2	+ 57,5	+ 9,1	+ 3,0	- 43,6	- 4,8	+ 3,9
	1969	+ 74,1	- 51,9	- 34,4	- 15,9	- 5,4	- 20,5	+ 30,9	+ 22,2	+ 40,4	- 17,2	- 74,4	+ 27,2
	1970	+ 31,8	- 67,0	- 0,4	+ 40,0	+ 34,6	+ 57,1	+ 36,1	+ 8,3				
Réserves officielles en or et en devises (Mio. u.c.)	1968	2 168	2 116	2 150	2 116	2 090	1 996	1 972	1 964	1 888	1 896	1 902	1 886
	1969	1 893	1 890	1 880	1 950	2 000	2 024	2 032	2 100	2 106	2 202	2 200	2 232
	1970	2 240	2 232	2 250	2 270	2 178	2 196	2 230	2 302	2 360	2 406		
Disponibilités monétaires (Mio. u.c.)	1968	6 953	6 965	7 081	7 114	7 174	7 206	7 159	7 238	7 248	7 261	7 335	7 319
	1969	7 390	7 522	7 532	7 560	7 551	7 594	7 512	7 532	7 480	7 524	7 484	7 522
	1970	7 729	7 773	7 898	7 964	7 922	7 924	8 008	7 910	7 990			

Belgique

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET TABLEAUX

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).

Conversion en unité de compte sur la base des taux de change officiels (1 U.C. = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US).

Graphique 1

— Exportations : (f.o.b.). Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 2

— Production industrielle : à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs. Chiffres désaisonnalisés. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3

— Importations : (c.a.f.). Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 4

— Marché de l'emploi : Séries désaisonnalisées. Moyennes mobiles sur trois mois. Situation en fin de mois.

Graphique 5

— Prix à la consommation et salaires. Prix à la consommation. Source: Ministère des Affaires économiques. Salaires conventionnels ouvriers, ensemble des branches. Source: Ministère du Travail et de l'Emploi.

Graphique 6

— Balance commerciale : Différence entre les importations et les exportations désaisonnalisées.

Graphique 7

— Crédits bancaires à l'économie : Crédits financés par les organismes monétaires. Chiffres en fin de période.

Tableau 1

- Produit national brut au prix du marché.
- Production industrielle : Valeur ajoutée par l'industrie.
- Exportations et importations totales : Biens, services et revenus de facteurs.
- Rémunération brute par salarié : Y compris les cotisations versées par les entreprises.

Tableau 2

- Solde extérieur : En termes de comptabilité nationale.
- Taux de chômage : Pourcentage du nombre de chômeurs par rapport à la population active civile occupée.
- Prix de la consommation privée : Indice des prix implicites fournis dans les comptes nationaux.

Tableau 3

- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels. Le regroupement des produits est effectué sur la base de la « Classification statistique et tarifaire pour le commerce international » (C.S.T.); produits alimentaires, boissons et tabacs: Groupes C.S.T. 0 et 1; Matières premières et produits énergétiques: Groupes C.S.T. 2 à 4; Produits finis et semi-finis: Groupes C.S.T. 5 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle: Chiffres désaisonnalisés. Construction et alimentation exclues.
- Chômeurs: Chiffres désaisonnalisés. Situation en fin de mois.
- Construction: Nombre d'immeubles autorisés. Chiffres désaisonnalisés.
- Consommation privée: Indices désaisonnalisés du chiffre d'affaires des grands magasins.
- Prix à la consommation: Chiffres non désaisonnalisés.
- Importations c.a.f., exportations f.o.b. Conversion sur la base des taux de change officiels. Chiffres désaisonnalisés.
- Balance commerciale: Différence entre les importations et les exportations désaisonnalisées.
- Réserves officielles en or et en devises: Réserves brutes en or et en devises. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires: Billets et monnaies en circulation, déduction faite des encaisses du Trésor de la Banque Centrale et des autres instituts bancaires, à l'exception des C.C.P. Dépôts à vue à moins d'un mois des résidents auprès du système bancaire. Avoir des comptes extraordinaires du Trésor et des non-résidents auprès des C.C.P. Chiffres désaisonnalisés. Situation en fin de mois.

Un affaiblissement sensible de la demande mondiale de produits sidérurgiques a constitué le trait dominant de la conjoncture luxembourgeoise en 1970. Toutefois, du fait de l'évolution relativement favorable des exportations de produits des industries d'implantation récente et de l'essor persistant de la demande intérieure, le ralentissement de la croissance économique a été moins prononcé que lors des phases correspondantes des cycles économiques antérieurs. L'augmentation du produit national brut à prix constants pourrait se chiffrer à 3 ½ % en 1970, contre 7 % en 1969. Jusqu'à présent le ralentissement de l'activité n'a pas encore eu d'incidence favorable sur les conditions de l'équilibre. Le suremploi a persisté et la hausse des prix et des coûts unitaires s'est sensiblement accélérée.

En 1971, l'évolution économique sera tout d'abord déterminée par une tendance très hésitante de la demande mondiale de produits luxembourgeois et par un affaiblissement de la demande intérieure, en particulier des investissements fixes. En dépit du nouveau ralentissement de l'expansion économique, la hausse des prix et des coûts devrait demeurer vive.

1. Le bilan de l'année 1970

L'expansion de l'économie luxembourgeoise a atteint son point culminant au premier trimestre de 1970. Elle s'est ensuite nettement modérée, sous l'effet d'une détérioration de la conjoncture sidérurgique internationale; mais les fortes tensions sur les coûts et les prix ne se sont guère atténuées. Pour l'ensemble de l'année, le développement de la production a été bien plus lent qu'en 1969.

La nette tendance au ralentissement des *exportations* de marchandises, apparue dans le courant de l'année 1970, est due surtout à l'affaiblissement sensible de la demande étrangère de produits sidérurgiques, en particulier de la demande émanant des pays non membres. Mais elle a tenu aussi à l'évolution moins ferme des exportations de produits des industries d'implantation récente, notamment de l'industrie chimique. Le taux d'expansion des exportations de biens et services, en 1970, peut être estimé à 8 % en valeur, ce qui représente à peu près le tiers de l'accroissement enregistré en 1969. Les prix à l'exportation des produits sidérur-

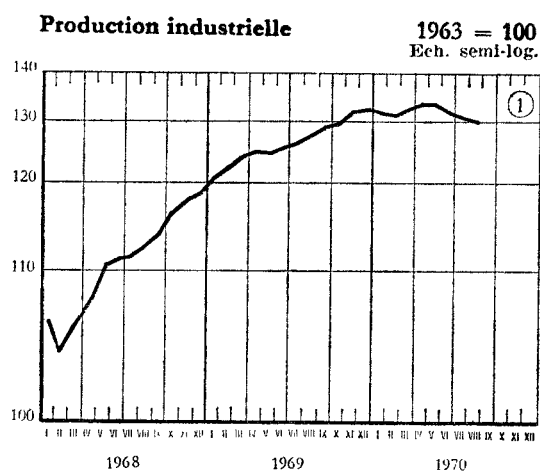
giques sont en baisse depuis le printemps dernier.

Contrairement à la demande étrangère, la demande intérieure a eu tendance à se développer à un rythme plus rapide qu'en 1969. Les *investissements fixes* se sont encore fortement accrus, bien que les dépenses d'investissement de l'Etat et des entreprises publiques puissent, au total, avoir diminué. Au niveau des entreprises du secteur privé, ce sont les industries d'implantation récente, ainsi que les entreprises sidérurgiques, où d'importants programmes d'extension et de rationalisation ont été mis en œuvre, qui se sont de nouveau montrées les plus dynamiques. Les dépenses consacrées à la construction résidentielle ont, elles aussi, augmenté à un rythme accéléré, tout au moins jusqu'au milieu de l'année. Etant donné l'accentuation de la hausse des prix, particulièrement marquée pour les investissements en construction, l'accroissement en valeur de la formation brute de capital fixe, estimé à 27 %, dépasse quelque peu celui qui avait été enregistré en 1969.

Les dépenses de *consommation* ont joué un rôle déterminant dans l'expansion accélérée de la

demande intérieure. L'augmentation des traitements dans la fonction publique, beaucoup plus forte qu'en 1969, a entraîné un développement particulièrement soutenu de la consommation des administrations publiques. De même, les impulsions émanant de la consommation des ménages ont été nettement plus vives qu'en 1969. Du fait surtout de l'accroissement accéléré des revenus salariaux, cet élément de la demande pourrait avoir augmenté d'environ 14 ½ % en valeur, soit près de deux fois plus qu'en 1969. De très fortes majorations de salaires, résultant des nouvelles conventions collectives qui sont entrées en vigueur au début de l'année et d'un net relèvement des gratifications, ont surtout été enregistrées dans la sidérurgie et dans le secteur de la construction. Par ailleurs, le jeu de l'échelle mobile des salaires a contribué plus qu'en 1969 à l'augmentation des revenus nominaux. Quant à l'activité (nombre total d'heures travaillées), elle s'est accrue sensiblement en 1970, en dépit d'une nette tendance au ralentissement observée au second semestre. Enfin, la progression des revenus de transfert a été plus importante qu'en 1969. Il y a lieu de noter aussi que la charge fiscale des ménages a de nouveau été allégée, du fait d'une adaptation des barèmes de l'impôt sur le revenu visant à atténuer la progressivité de celui-ci.

Parallèlement à la diminution des entrées de commandes dans la sidérurgie, l'expansion de la production industrielle s'est nettement ralentie depuis le premier trimestre de 1970. Pour l'en-

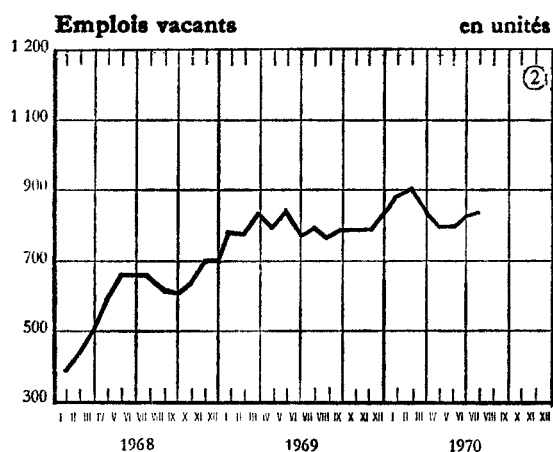


semble de l'année, elle n'atteindra sans doute — en termes de valeur ajoutée à prix constants — que 3 % environ, contre 12,5 % en 1969. Dans

le secteur de la construction, en revanche, malgré un certain ralentissement enregistré durant le second semestre, les progrès de la production en 1970 sont les plus importants qui aient été réalisés depuis de nombreuses années.

Compte tenu de la progression de la valeur ajoutée dans l'agriculture et dans le secteur des services, la croissance du *produit national brut* en termes réels, en 1970, peut être estimée à près de 3 ½ % contre 7 % environ en 1969.

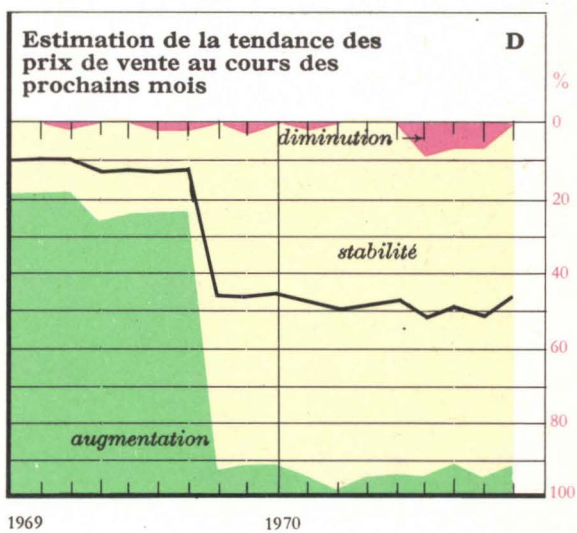
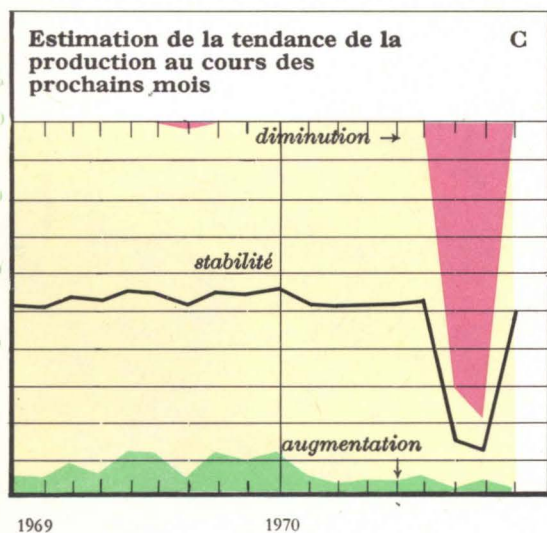
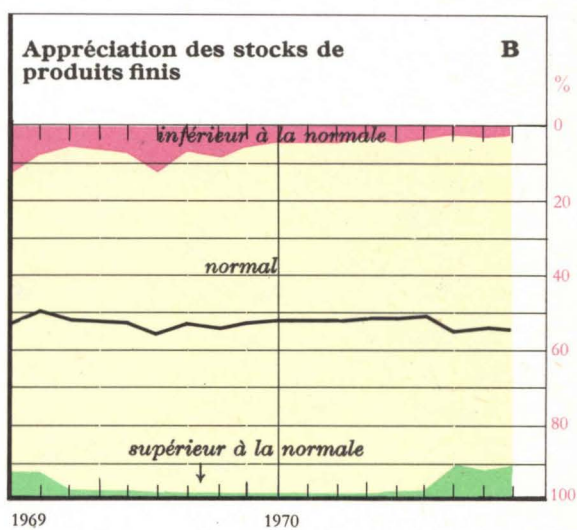
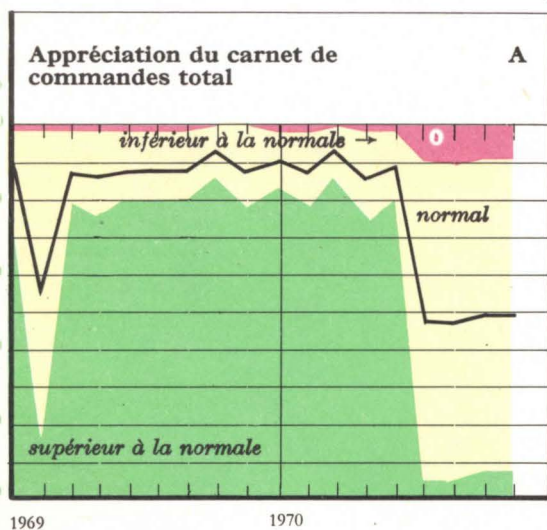
Sur le *marché du travail*, la situation de sur-emploi caractérisé a persisté. Les premiers signes d'une détente sont pourtant apparus dans le courant de l'année, par suite notamment d'une stabilisation des effectifs dans les secteurs traditionnels de l'économie. Les besoins additionnels de main-d'œuvre, qui ont été particulièrement importants dans les industries nouvelles



et dans la construction, peuvent être évalués à quelque 2 % pour l'ensemble de l'année. Ils ont de nouveau été couverts grâce au recrutement de travailleurs étrangers; la part de ceux-ci dans l'emploi global, qui s'est élevée à un cinquième environ en 1970, a ainsi atteint un niveau record.

En 1970, l'évolution des *importations* a été influencée davantage par le développement accéléré de la demande de consommation et de biens d'investissement que par le ralentissement des exportations et de la production. L'expansion des achats à l'étranger est donc demeurée très vive (environ 17 % en valeur); compte tenu de l'évolution moins favorable des termes de l'échange, elle a entraîné une détérioration sensible du *solde extérieur*.

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

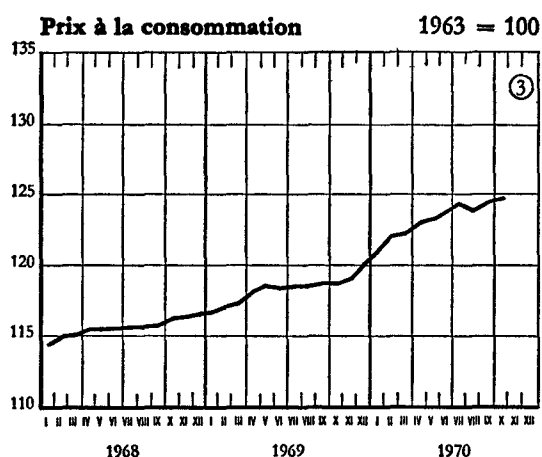


Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée au Grand-duché de Luxembourg par le STATEC.

GRAPHIQUES A, B, C et D : Les trois zones, verte, jaune et rouge, 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 ».



L'évolution des *prix* a été influencée, au début de 1970, par l'introduction du système de la taxe à la valeur ajoutée. Les mesures prises par le Gouvernement ont permis de limiter les hausses qui ont résulté de cette réforme. Entre novembre 1969 et janvier 1970, l'indice des prix à la consommation s'est élevé de 2 % environ. Par la suite, les tendances conjoncturelles à la hausse des prix sont demeurées vives. L'enchérissement sensible des importations et une augmentation relativement forte des prix des services ont joué à cet égard un rôle important. En octobre, l'indice des prix à la consommation a ainsi dépassé de 5,4 % le niveau auquel il se situait un an auparavant.

Emplois et ressources de biens et services

	1968 (1)	1969 (1)		1970 (2)		1971 (3)	
	Aux prix courants, en millions de Flbg	Variation par rapport à l'année précédente, en %					
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume	
Exportations (4)	30.808	+ 13,0	+ 22,0	+ 4	+ 8	+ 2	
Formation brute de capital fixe	9.528	+ 16,0	+ 24,7	+ 16	+ 27	- 5	
Consommation des administrations	4.546	+ 2,1	+ 5,7	+ 2	+ 13	+ 3	
Consommation des ménages	23.163	+ 5,0	+ 7,4	+ 8½	+ 14½	+ 4½	
Produit national brut	37.926	+ 7,0	+ 15,0	+ 3½	+ 10½	+ 2½	
Importations (4)	29.919	+ 14,5	+ 18,8	+ 12	+ 17	+ 1	

(1) Service central de la Statistique et des Etudes économiques (STATEC), Luxembourg.

(2) Estimations.

(3) Prévisions.

(4) Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux ressources et celles qui concernent les emplois est imputable aux variations de stocks.

(b) Les estimations et 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.

2. Les perspectives pour l'année 1971

Il est à prévoir qu'en 1971 l'expansion de la demande, de la production et de l'emploi sera moins vive qu'en 1970.

Les perspectives d'évolution de la demande mondiale ne laissent pas entrevoir, à brève échéance, la possibilité d'une augmentation appréciable des *exportations* luxembourgeoises. Etant donné la situation observée dans les principaux pays clients, on ne peut tout au plus escompter qu'une expansion très modérée des ventes de produits sidérurgiques à l'extérieur. Il en est de même en ce qui concerne les exportations des autres produits industriels, pour lesquels le ralentissement sera toutefois moins prononcé. Aussi est-il probable qu'en dépit de la mise en service de nouvelles capacités de production, les exportations de biens et services accuseront une quasi-stagnation en comparaison annuelle.

Le ralentissement auquel il y a lieu de s'attendre dans l'évolution de la demande intérieure est dû essentiellement à la stabilisation prévisible des dépenses consacrées aux *investissements fixes*. Si une nouvelle augmentation des dépenses d'investissement paraît probable dans la construction mécanique et l'industrie chimique, la propension à investir devrait se détériorer assez sensiblement dans la sidérurgie. Par ailleurs, devant la forte hausse des coûts, on peut se demander si la vive expansion de la demande observée dans la construction résidentielle persistera. Il semble, en revanche, que les dépenses d'investissement de l'Etat augmenteront en 1971 à un rythme assez rapide.

L'évolution économique devrait donc, plus encore qu'en 1970, être caractérisée par une conjoncture de *consommation*. D'une part, il faut s'attendre à de sensibles impulsions émanant de la consommation des administrations publiques, du fait notamment d'un relèvement de 6,5 % des traitements des fonctionnaires intervenu à la fin de 1970. D'autre part, la croissance des revenus et de la consommation privée restera appréciable. L'échelle mobile des salaires jouera un rôle essentiel à cet égard. Toutefois, dans d'importants secteurs, tels que la sidérurgie, les améliorations des salaires et traitements pourraient être moins sensibles qu'en 1970. Par ailleurs, le nombre total d'heures de travail ne devrait plus s'accroître en 1971. Au total, dans l'hypothèse d'une stabilisation de la propension

à l'épargne et compte tenu des achats anticipatifs effectués à l'automne avant le relèvement des taux de la taxe à la valeur ajoutée, les dépenses de consommation privée devraient augmenter de quelque 9 % en valeur en 1971.

Etant donné l'activité réduite qui caractérisera la sidérurgie, l'expansion de la *production industrielle* ne devrait guère dépasser les 2 % en 1971. De même, l'activité dans la construction ne sera guère supérieure au niveau atteint en 1970. Dans l'état actuel des choses, on peut s'attendre que le taux de croissance, en 1971, du *produit national brut* en termes réels s'établira au-dessous de 2 ½ %.

Sur le *marché de l'emploi*, les tendances à la détente devraient se préciser, tout au moins dans la mesure où les besoins de main-d'œuvre, nettement moins importants qu'en 1970, pourront être couverts par le recrutement de travailleurs étrangers. La demande émanant des industries traditionnelles et du secteur de la construction devrait plutôt se modérer, tandis que les besoins continueront vraisemblablement de s'accroître dans les industries nouvelles et les services.

Sous l'effet du nouveau ralentissement de la demande et de la production, les *importations* accuseront sans doute une expansion nettement moins rapide. Toutefois, le *solde extérieur* devrait demeurer largement déficitaire en 1971, en raison surtout d'une nouvelle détérioration des termes de l'échange.

Du fait de la situation respective de l'offre et de la demande, les conditions d'une nette accalmie du mouvement des *prix* pourraient se trouver remplies. Mais il y a aussi des facteurs défavorables, tels que le maintien et même le récent renforcement de la poussée des coûts salariaux, l'enchérissement des importations (en particulier des achats à la Belgique, qui représentent près du tiers des importations luxembourgeoises) et enfin l'aggravation de la fiscalité indirecte. Dans ces conditions, il est à craindre que l'augmentation des prix à la consommation ne soit pas bien inférieure à la hausse déjà appréciable enregistrée en 1970.

L'orientation de la *politique conjoncturelle* au Luxembourg a été, à juste titre, largement déterminée jusqu'à présent par la nécessité de maîtriser les tendances inflationnistes. Tout au long de l'année 1970, le Gouvernement s'est

efforcé de réaliser un meilleur équilibre entre l'offre et la demande et de freiner la poussée des coûts, à l'aide notamment des mesures prévues dans le programme de stabilisation adopté en novembre 1969. Les points les plus importants de ce programme ont déjà été examinés en détail dans les précédents rapports trimestriels.

En dépit des perspectives de croissance moins favorables qui s'ouvrent sur l'année 1971, la persistance des déséquilibres intérieurs nécessite le maintien, durant les prochains mois, des orientations de politique économique suivies en 1970. A cet égard, il y a lieu de noter qu'en ce qui concerne la politique budgétaire, le projet de budget de l'Etat pour 1971 prévoit une réduction appréciable du déficit à financer, qui tomberait de 1,3 milliard de francs en 1970 à 900 millions en 1971. Ce résultat est d'autant plus remarquable qu'il s'accompagnera d'une très forte augmentation des dépenses des administrations publiques, atteignant 11,4 % par rapport au projet de budget pour 1970. En vue d'assurer un financement non inflationniste de l'excédent des dépenses, le Gouvernement a proposé au Parlement certaines mesures visant à aggraver la fiscalité, tant directe qu'indirecte (surtaxe exceptionnelle « de conjoncture » sur les bénéfices des entreprises, relèvement des taux de la taxe à la valeur ajoutée, introduction d'un droit d'accise temporaire sur certaines catégories de combustibles liquides). Le montant des recettes supplémentaires attendues de ces mesures se chiffre à 450 millions de francs (soit 3 ½ % environ des dépenses globales).

Ces mesures contribuent aussi à l'amélioration à plus long terme de l'équilibre budgétaire. Sur le plan conjoncturel, elles posent cependant certains problèmes du fait que la surtaxe conjoncturelle sur les bénéfices des sociétés sera perçue au moment où l'évolution du rapport entre l'offre et la demande annonce déjà une détente et où notamment les investissements des entreprises semblent devoir se ralentir. Le relèvement des impôts indirects ne devrait pas manquer d'influer sur le niveau des prix à la consommation, mais il favorisera la réalisation de l'objectif à plus long terme de l'harmonisation des taux de la taxe sur la valeur ajoutée à l'intérieur de la Communauté et de la structure des recettes fiscales du point de vue de la part respective des impôts directs et indirects. Pour éviter que le relèvement des taux de

la taxe sur la valeur ajoutée n'entraîne de trop fortes hausses de prix, il conviendrait, durant quelques mois encore, de poursuivre et peut-être même de renforcer la politique de contrôle des prix appliquée jusqu'à présent.

Il semble également nécessaire de tout mettre en œuvre pour adapter la gestion des dépenses des administrations publiques aux impératifs de la conjoncture. En effet, l'accroissement prévu des dépenses dépasse sensiblement l'augmentation annuelle moyenne prévue dans la planification financière à moyen terme. De plus, il est à craindre que cet accroissement, déjà considérable en soi, ne devienne plus important encore au cas où la hausse des prix entraînerait une aggravation des charges des pouvoirs publics. A cet égard aussi, il est de l'intérêt des pouvoirs publics de soutenir la lutte contre l'inflation par une politique budgétaire qui devra notamment, durant le premier semestre, maintenir le rythme de croissance des dépenses des administrations publiques bien en deçà de la progression prévue pour l'ensemble de l'année.

Principales mesures de politique conjoncturelle

Juillet

— *Publication de la loi du 17 juin 1970 concernant les pratiques commerciales restrictives. Les accords qui ont pour effet de restreindre le jeu de la concurrence et les abus des entreprises qui exploitent une position dominante sur le marché seront désormais passibles de sanctions.*

— *Prorogation des allègements fiscaux temporaires prévus en faveur des investissements par la loi du 5 août 1967.*

— *Prorogation jusqu'à la fin de l'année des taux réduits de la taxe à la valeur ajoutée perçue sur certains produits alimentaires et pharmaceutiques, sur les tabacs manufacturés ainsi que sur les tarifs des hôtels et restaurants.*

Août

— *Dépôt du projet de loi relatif au budget de l'Etat pour 1971. L'accroissement des dépenses globales est estimé à 11,4 % (12,9 % pour les dépenses ordinaires et 5,4 % pour les dépenses extraordinaires) mais il est beaucoup moins*

élevé par rapport aux dépenses effectives de 1970. Grâce à une augmentation relativement forte des recettes fiscales (14,6 %) le déficit tombera de 1 270 millions en 1970 à 885 millions en 1971. Des recettes supplémentaires d'un montant de 450 millions de francs sont attendues d'un alourdissement de la fiscalité. Il s'agit de l'application, limitée d'ailleurs à l'exercice 1971, d'une surtaxe conjoncturelle exceptionnelle sur les revenus des sociétés de capital et d'un droit d'accise spécial sur certaines catégories de combustibles liquides. En outre, les taux de la taxe à la valeur ajoutée sont portés de 8 à 10 % (taux normal) ou de 4 à 5 % (taux

réduit). Le projet prévoit, par ailleurs, la prorogation jusqu'à fin 1971 des taux réduits de la taxe sur la valeur ajoutée (2 %) institués au début de 1970.

Octobre

— Fixation des marges bénéficiaires maxima applicables aux installations de chauffage central, ainsi que des prix maxima des boissons et du charbon à usage domestique.

— Nouveau relèvement du salaire social minimum garanti, porté à 36 francs par heure et à 7 200 francs par mois.

Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1963 = 100)	1968	101,8	104,1	110,6	108,6	111,1	112,2	109,7	114,6	117,1	116,2	118,5	119,6
	1969	122,1	123,4	125,5	124,6	122,6	127,8	126,1	127,4	130,7	129,8	133,6	131,8
	1970	127,1	132,4	136,0	132,0	132,0	130,5	129,0	129,4				
Offres d'emploi (nombre)	1968	456	499	511	728	737	651	586	577	645	692	751	670
	1969	890	744	829	827	855	656	879	743	744	756	833	922
	1970	904	875	710	820	876	774	872					
Construction: Permis de construire pour immeubles (nombre)	1968	29	12	17	16	18	9	23	15	19	14	22	14
	1969	16	23	11	29	11	58	26	27	15	35	27	20
	1970												
Prix à la consommation (1963 = 100)	1968	114,24	114,83	114,95	115,19	115,09	115,19	115,41	115,40	115,59	116,12	116,29	116,74
	1969	116,96	117,08	117,30	117,57	118,08	117,94	118,26	118,11	118,31	118,39	118,77	120,03
	1970	121,21	121,98	122,21	122,74	123,38	123,72	124,20	123,84	124,34	124,73		

Luxembourg

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET LE TABLEAU

Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).

Graphique 1

— Production industrielle : à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs. Série désaisonnalisée. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 2

— Emplois vacants : Série désaisonnalisée. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3

— Prix à la consommation: Source: STATEC.

Tableau

- Production industrielle: Chiffres désaisonnalisés. Construction et alimentations exclues.
- Offres d'emploi: Chiffres désaisonnalisés. Situation en fin de mois.
- Construction: Nombre d'immeubles autorisés. Chiffres désaisonnalisés.
- Prix à la consommation: Chiffres non désaisonnalisés.

Bruxelles, le 7 juillet 1970

Memorandum de la Commission au Conseil sur la situation conjoncturelle de la Communauté

Il y a maintenant deux ans que la Communauté, dans son ensemble, se trouve dans une phase de haute conjoncture.

La croissance de la demande intérieure soutient toujours, en dépit d'un certain tassement des exportations vers les pays tiers, un rythme élevé de l'activité économique et une tendance fortement ascendante des prix, renforcée par le processus d'inflation qui s'est développé dans le monde. Depuis l'automne 1969, la balance commerciale tend à se détériorer dans certains pays membres.

Alors que, dans la plupart des pays membres, l'activité économique semble approcher d'un plafond, les perspectives actuelles d'augmentation des revenus et d'accroissement de l'investissement dans la Communauté ne laissent pas prévoir, pour la seconde moitié de 1970, une évolution de la demande telle qu'un retournement de l'évolution conjoncturelle puisse se produire pendant cette période. En outre, l'inflation des coûts risque de poser de difficiles problèmes aux instances responsables de la politique économique, surtout si elle coïncide dans certains pays de la Communauté avec un rythme moins rapide de l'expansion.

L'action que les Etats membres, à la suite des sessions du Conseil de juillet 1969 et de janvier 1970, avaient décidé de mener en commun pour obtenir une croissance plus équilibrée, n'a pas jusqu'ici abouti, à l'exception de quelques améliorations limitées, aux résultats que l'on pouvait en attendre. Des problèmes politiques ou sociaux urgents ont limité souvent la liberté de manœuvre des gouvernements. Dans certains cas, des conflits sociaux étendus ont compliqué leur tâche et parfois aggravé les déséquilibres. En outre, l'inflation contribue à atténuer ou à masquer certaines difficultés, même si ses effets sont à court terme et illusoire.

Les incertitudes de la conjoncture internationale, tout autant que la persistance de déséquilibres au sein de la Communauté, imposent aux Etats membres une grande vigilance en matière de politique conjoncturelle, afin d'éviter que les ajustements qui devront en tout état de cause se produire, ne soient pénibles et prolongés. L'assainissement conjoncturel est d'autant plus souhaitable qu'il permettrait de fonder sur une base économique sûre les réformes économiques et sociales auxquelles aspirent de larges secteurs d'opinion publique dans les pays de la Communauté et qui doivent s'inscrire dans une politique à moyen terme de croissance équilibrée.

I. L'évolution et les perspectives de la conjoncture

1. Le contexte international

Au cours du premier semestre de 1970, la conjoncture mondiale a subi de plus en plus l'influence du ralentissement de l'activité économique aux *Etats-Unis*.

Après avoir plafonné au dernier trimestre de 1969, le produit national brut s'est réduit, en termes réels, de 0,8 % au premier trimestre de 1970, et, à en juger d'après les indications partielles dont on dispose pour le trimestre suivant, il est peu vraisemblable qu'un redressement se soit opéré depuis lors. En mai dernier, l'indice de la production industrielle poursuivait son mouvement de baisse, atteignant un niveau inférieur de 3,2 % à celui de juillet 1969, avant l'inflexion de sa tendance. Le chômage représentait en mai 5 % de la main-d'œuvre civile, alors qu'un an auparavant le chiffre oscillait autour de 3,5 %.

En dépit des efforts déployés par les autorités américaines pour éliminer les tensions inflationnistes, la hausse des prix à la consommation est demeurée forte (6 % en taux annuel pendant les cinq premiers mois de l'année). C'est seulement au niveau des produits manufacturés que, depuis le début de l'année, l'évolution des prix tend à se modérer. Les importations de marchandises ont plafonné pendant la même période, alors que les exportations continuaient de s'accroître. La balance commerciale s'est ainsi progressivement améliorée; au cours des cinq premiers mois de 1970, son excédent se chiffrait à 1,3 milliard de dollars, contre 135 millions de dollars pendant la période janvier-mai 1969.

Au vu de la situation d'ensemble, il est difficile d'apprécier les chances d'une reprise sensible au cours des prochains mois. Certes, quelques facteurs jouent dans le sens d'un accroissement de la demande. Les opérations budgétaires se soldent actuellement par un déficit, par suite notamment d'allègements fiscaux, d'un moindre accroissement des recettes fiscales lié au ralentissement de l'activité économique, de la majoration des traitements dans la fonction publique et du relèvement des prestations sociales. L'augmentation des revenus disponibles qui en résulte s'est traduite, en avril dernier, par un raffermissement de la consommation des ménages; celle-ci pourrait encore être stimulée au début du second semestre, par la nouvelle réduction de l'impôt sur le revenu, entrée en vigueur le 1^{er} juillet 1970. De plus, l'orientation de la politique monétaire est devenue moins restrictive depuis quelque temps déjà. En revanche, la diminution des bénéfices des entreprises affecte les projets d'investissement, ainsi qu'en témoigne la dernière enquête effectuée en la matière par le Département du Commerce. Le cycle des stocks est entré dans une phase de contraction.

Si une aggravation de la récession apparaît très improbable, une reprise de l'activité économique survenant avant la fin de l'année serait sans doute peu vigoureuse.

Au *Royaume-Uni*, l'amélioration de la balance globale des paiements observée en 1969 et au premier trimestre de 1970 a permis des remboursements importants de la dette extérieure, s'élevant au total, pour cette période, à 4,1 milliards de dollars. Ce résultat n'a cependant pu être obtenu qu'au prix d'une progression très modérée de la production industrielle, dont

l'indice ne dépassait que de 2,5 % en mars/avril dernier le niveau atteint pour la même période de 1969, ainsi que d'un accroissement du chômage, alors que les prix à la consommation marquaient une forte hausse (4 % au cours des cinq premiers mois de 1970).

Pour les mois à venir, on peut s'attendre que la consommation privée, sous l'effet des sensibles majorations de salaires, connaisse un développement notable, qui ne manquera pas de renforcer l'expansion de la production, ainsi que la propension à importer. Dans ces conditions, la détérioration de la balance commerciale, que font apparaître les résultats des mois d'avril et de mai, pourrait se confirmer au cours du second semestre de 1970.

Plusieurs *autres pays européens*, notamment le Danemark, la Norvège et la Suède, ainsi que l'Espagne, où se manifestent d'importants déséquilibres internes et externes, seront amenés à poursuivre une politique de freinage de la demande qui limitera la croissance de leurs importations.

De même, ceux des *pays producteurs de matières premières* qui ont des relations commerciales particulièrement étroites avec les Etats-Unis ou dont les réserves de change se sont réduites récemment, pourraient freiner leurs achats à l'étranger.

Sous ces diverses influences, le ralentissement déjà en cours de la croissance des échanges mondiaux risque de s'accroître au second semestre de 1970. D'après les estimations des services de la Commission, l'accroissement du commerce mondial, non compris les échanges intracommunautaires et le commerce avec les pays de l'Est, n'atteindrait que 8,5 % en valeur, en 1970, au lieu de 11 % l'année précédente.

L'évolution des paiements internationaux, qui avait retrouvé un certain calme après la modification de la parité du franc français et du mark, a été affectée récemment par des facteurs de perturbation dont l'action pourrait, à échéance plus lointaine, susciter de nouveaux remous.

La balance globale des paiements des Etats-Unis continue de se solder par un déficit élevé; au premier trimestre de 1970, celui-ci atteignait 1,7 milliard de dollars sur la base des liquidités. Ce déficit, dont les effets sont amplifiés par la dynamique propre du marché des euro-devises, provoque ainsi la création de nouvelles liquidités

internationales à un rythme qui, dans le climat actuel d'inflation générale, pourrait être considéré comme excessif. En dépit de cette évolution, la tendance à la baisse des taux d'intérêt à court terme, observée jusqu'au début d'avril, s'est inversée depuis lors; ceci témoigne du développement extrêmement vif de la demande internationale de moyens de financement et de la persistance d'un rythme rapide d'inflation dans les principaux pays industriels. Le caractère instable d'une telle situation doit être souligné. Il faut craindre, en effet, que l'évolution des balances des paiements soit exposée à de nouveaux chocs si l'évolution des prix ou de l'activité économique se modifie considérablement dans un ou plusieurs pays importants. Si les tensions inflationnistes ne pouvaient être rapidement maîtrisées, le processus d'adaptation à une conjoncture extérieure modifiée pourrait être difficile pour les pays où l'augmentation des coûts et des prix aurait été particulièrement forte.

En résumé, le contexte extérieur dans lequel se placera l'évolution de la conjoncture de la Communauté au cours des prochains mois se révèle incertain.

2. *La situation économique de la Communauté*

Les tensions inflationnistes sont demeurées fortes au cours des récents mois dans la Communauté. Même lorsque la pression de la demande intérieure a commencé de s'atténuer, comme dans le cas de la France, la hausse des prix s'est poursuivie sous l'influence de l'augmentation des coûts, qui tend à prendre un caractère de plus en plus autonome.

L'expansion de la consommation et des investissements a été très vive au premier semestre dans la plupart des pays membres et a permis de compenser le moindre dynamisme de la demande en provenance des pays non membres. Malgré les progrès sensibles de la production — dans la Communauté prise dans son ensemble, la production industrielle s'est accrue à un rythme annuel d'environ 10 % pendant les quatre premiers mois de l'année — et en dépit d'un recours croissant à l'importation, l'écart entre l'offre et la demande reste encore important. Le degré d'utilisation des ressources productives continue d'être très élevé. Dans tous les pays, les pénuries de main-d'œuvre gênent considérablement le développement d'une production sollicitée par l'extension de possibilités de vente; il

en est ainsi même en France et en Italie, où, en raison de disparités régionales ou d'une adaptation insuffisante de la main-d'œuvre aux qualifications requises, l'inclusion de nouveaux effectifs dans le processus de production est moins aisée que ne le suggèrent les statistiques globales du chômage.

Dans la plupart des pays membres, les carnets de commandes se sont encore gonflés et les délais de livraison s'allongent. L'augmentation des coûts, notamment des coûts salariaux par unité produite, qui était déjà considérable à l'automne dernier, s'est encore renforcée. L'effet de modération qu'elle pourrait exercer indirectement sur les investissements, par le biais d'une pression sur les marges d'autofinancement, a été jusqu'à présent faible; en effet, dans la situation inflationniste actuelle, les prix de vente ont pu être relevés facilement. Aussi n'est-il guère étonnant de constater que les projets d'investissement établis par les entreprises industrielles pour 1970, et qui, à la fin de 1969, présentaient déjà des taux d'accroissement variant, selon les pays, entre 15 et 57 %, ont encore été révisés en hausse, d'après l'enquête effectuée en avril-mai 1970 à l'initiative des services de la Commission.

En ce qui concerne les revenus salariaux, les conventions collectives conclues ces derniers temps comportent des augmentations très substantielles, dépassant de beaucoup les progrès de productivité; au premier trimestre de 1970, les taux de salaires étaient supérieurs de 10 à 16 % à ceux de la même période de 1969 dans presque tous les pays membres et l'accroissement des gains effectifs dépassait généralement ce taux. Il n'est guère douteux que la hausse des salaires demeurera importante au cours des prochains mois. En outre, dans les pays qui appliquent des clauses d'échelle mobile, l'accélération de la hausse des prix à la consommation ne manquera pas de se traduire par des adaptations correspondantes des taux de salaires. L'inflation comporte ainsi des éléments d'auto-renforcement dont l'action risque de se prolonger.

Le caractère international de l'inflation explique sans doute pourquoi la détérioration des paiements courants survenue dans la plupart des pays de la Communauté était jusqu'à présent limitée et ne suscitait dès lors pas de sérieuses préoccupations. Il n'en reste pas moins qu'à l'échelle de la Communauté la dégradation commence à

prendre une certaine ampleur. La balance commerciale (cif-fob) de la Communauté, dont l'excédent se situait à 1 750 millions de dollars en 1968, a retrouvé son équilibre en 1969, et se soldera probablement par un déficit voisin de 1,5 milliard de dollars en 1970. Quant à la balance des opérations courantes, son excédent, évalué à quelque 5 milliards de dollars en 1968, a été ramené aux environs de 3,5 milliards en 1969 et se situera sans doute entre 1,5 et 2 milliards en 1970.

Les avoirs extérieurs nets des autorités monétaires et des banques commerciales de la Communauté ont accusé, en 1968 et en 1969, d'amples variations liées à des mouvements de capitaux spéculatifs et aux modifications de parités. Par rapport au printemps de 1968, où ils avaient atteint le niveau le plus élevé de la période d'après-guerre, ils ont diminué d'un tiers environ; mais ils se situent encore à un montant équivalent à 18 milliards de dollars.

3. *Situation et perspectives dans les pays membres*

Les traits dominants de la conjoncture, tels qu'ils viennent d'être esquissés pour l'ensemble de la Communauté, se retrouvent, à des degrés divers, dans chacun des pays membres.

En *Allemagne*, la croissance de l'activité économique s'est poursuivie jusqu'ici à un rythme rapide. Toutefois, l'utilisation à un degré sans précédent du potentiel productif ne paraît plus devoir permettre à la production industrielle de se développer aussi rapidement que l'an dernier. Depuis la réévaluation du mark, l'expansion de la demande a reposé moins sur les exportations et davantage sur les composantes intérieures : investissements fixes des entreprises et consommation privée. Les tensions sur le marché de l'emploi sont aiguës : le nombre d'offres d'emploi non satisfaites était, au mois de mai dernier, huit fois plus élevé que celui des demandes. L'accroissement des coûts salariaux est demeuré très rapide : l'augmentation des gains effectifs dans l'ensemble de l'économie a atteint 14 %, en comparaison annuelle, au premier trimestre de 1970. Le ralentissement survenu au cours des derniers mois dans la hausse du coût de la vie paraît dû essentiellement à des facteurs accidentels. Au mois de mai, l'indice des prix à la consommation était de 2,3 % plus élevé qu'en décembre 1969. Pour les cinq premiers mois de

1970, la balance commerciale a accusé un excédent de 1,4 milliard de dollars, comme pendant la période correspondante de 1969. Cependant, la balance des paiements courants ne présente plus qu'un faible excédent, tandis que la balance de base enregistre un solde négatif important dû à l'exportation de capitaux à long terme. Le resserrement des marchés monétaires et financier allemands a récemment incité les banques et les entreprises à recourir plus largement au crédit étranger. Aussi les réserves nettes de la banque centrale (y compris les droits de tirage spéciaux) ont-elles augmenté de 2,2 milliards de marks au cours des cinq premiers mois de 1970.

Bien que le rythme d'accroissement de la demande ait paru tout récemment se ralentir, l'état actuel des carnets de commandes, l'expansion prévisible des revenus des ménages et l'ampleur des projets d'investissement des entreprises donnent à penser que, d'ici la fin de l'année, le rythme de l'activité économique demeurera soutenu et que la hausse des prix aura tendance à se poursuivre.

En *France*, l'équilibre externe a pu être rétabli au cours des premiers mois de 1970. En revanche, le retour à l'équilibre interne n'a pas encore été complètement réalisé. Si la consommation privée n'a, au cours de ces derniers mois, augmenté que très modérément, la demande d'investissement a été ferme et la demande externe est restée bien orientée. La production industrielle a continué de s'accroître à un rythme satisfaisant. Certes, l'indice de la production industrielle (bâtiment exclu, après correction des variations saisonnières) est resté stable de février à avril; mais il ne tient pas compte de l'évolution de l'activité de la plupart des industries de biens d'équipement, dont l'expansion s'est poursuivie sans discontinuer. Sur le marché de l'emploi, le chômage a eu tendance à augmenter quelque peu. Les tensions dans le domaine des salaires et des prix ne se sont pas encore atténuées. Dans l'industrie et le commerce, les taux de salaires horaires dépassaient de 10 % environ, au premier trimestre de 1970, le niveau atteint pour la même période de 1969. Les prix à la consommation ont augmenté de 2,7 % au cours des cinq premiers mois de 1970. Le déficit de la balance commerciale (cif-fob) a atteint 587 millions de dollars pour la période janvier-mai 1970, contre 1,1 milliard de dollars à la même époque de 1969. Compte tenu de

l'amélioration des termes de paiement et du solde de la balance des services, ainsi que de l'afflux des capitaux en provenance de l'étranger, les gains nets en devises enregistrés par les autorités monétaires se sont chiffrés à 1,4 milliard de dollars pour les cinq premiers mois de 1970; ils ont notamment permis de rembourser intégralement la dette à court terme contractée auprès des banques centrales étrangères. La gestion budgétaire a exercé un sensible effet de contraction sur la liquidité de l'économie. Au cours des récents mois, en revanche, les encours des crédits bancaires à l'économie ont eu tendance à progresser, quoique faiblement.

Dans les mois à venir, on ne peut exclure qu'un certain tassement de la demande globale n'entraîne une expansion moins rapide de l'activité économique. Cependant, l'augmentation des salaires et des prix risque d'être plus forte qu'il ne serait souhaitable.

En *Italie*, la tension sociale de l'automne dernier et ses prolongements en 1970 ont profondément influencé l'évolution économique. Après avoir été affecté par les pertes de revenus dues aux grèves, le niveau de la demande intérieure s'est de nouveau relevé, sous l'effet principalement de fortes majorations de salaires concentrées sur une période relativement courte. La production a certes marqué une reprise, mais celle-ci, en raison des perturbations qui ont affecté les circuits commerciaux et financiers, et des vicissitudes de la situation sociale, est cependant restée nettement en deçà des prévisions. Il s'est ainsi créé un volume important de demande non satisfaite qui a entraîné des déséquilibres prononcés. Au premier trimestre de 1970, les taux de salaires horaires, dans l'ensemble de l'économie, étaient, en moyenne, supérieurs de près de 17 % à ceux du même trimestre de 1969. La hausse des prix à la consommation s'est nettement accélérée, pour atteindre 2,1 % de décembre 1969 à avril 1970. La balance commerciale a accusé un déficit de 739 millions de dollars pour les cinq premiers mois de 1970, alors qu'elle était en équilibre à la même époque de 1969. Les avoirs extérieurs nets des autorités monétaires se sont réduits de 775 millions de dollars au cours des quatre premiers mois de l'année. Les opérations du Trésor se sont encore soldées par un déficit considérable et ont été financées par un recours important à la Banque centrale.

La restauration d'un meilleur climat social est une condition fondamentale de l'assainissement de la situation économique en Italie, tant du point de vue de la production que de celui de l'équilibre interne et externe. En outre, cet assainissement dépendra, au cours des mois à venir, des conditions dans lesquelles se développera la demande par rapport aux possibilités d'accroissement, qui demeurent importantes, de la production italienne.

Aux *Pays-Bas*, les exportations ont continué de se développer fortement, sous l'effet de la haute conjoncture qui règne dans la Communauté, et surtout en Allemagne; en même temps, les investissements fixes des entreprises et la consommation privée ont progressé à une vive allure. La production industrielle s'est accrue rapidement au cours des derniers mois et les tensions sur le marché de l'emploi se sont encore aggravées. Au premier trimestre de 1970, les taux de salaires horaires ont dépassé de 7 % leur niveau du même trimestre de l'année précédente. La hausse des prix est demeurée sensible; au mois de mai dernier, l'indice des prix à la consommation se situait à 2,7 % au-dessus de celui de décembre 1969. La balance commerciale des cinq premiers mois de 1970 accusait un déficit sensiblement plus élevé que pour la même période de 1969 (610 millions de dollars, contre 475 millions). En mai 1970, les avoirs extérieurs nets de la banque centrale avaient augmenté de 127 millions de dollars par rapport à décembre 1969. Le développement à nouveau important du crédit bancaire au secteur privé et les opérations de trésorerie des pouvoirs publics ont maintenu la liquidité interne de l'économie à un niveau élevé.

Selon toute probabilité, la pression de la demande restera vive durant les prochains mois. Des ajustements importants de salaires liés à la hausse des prix auront lieu dès le milieu de l'année. Comme, par ailleurs, les investissements fixes des entreprises poursuivront leur essor, la réalisation d'une croissance équilibrée continuera de se heurter à des difficultés.

En *Belgique*, le développement des exportations, après avoir marqué une hésitation au début de l'année, s'est poursuivi à un rythme rapide au cours des tout récents mois. L'évolution des investissements fixes des entreprises a été particulièrement dynamique et l'allure de la consommation privée est demeurée soutenue.

Les progrès de la production industrielle ont été appréciables. Si l'on tient compte du pourcentage élevé de travailleurs moins aptes dans le nombre total de demandeurs d'emploi, et de la structure des réserves de main-d'œuvre par rapport à celle des offres d'emploi, le marché du travail doit être considéré comme tendu. La hausse des prix à la consommation s'est chiffrée à 1,7 % pour les cinq premiers mois de 1970. L'excédent de la balance commerciale (82 millions de dollars) a nettement dépassé, en janvier/avril 1970, son niveau de l'an dernier. Les réserves brutes de la Banque nationale ont baissé de plus de 30 millions de dollars durant les six premiers mois de l'année. L'expansion du crédit bancaire aux entreprises et les opérations de trésorerie des pouvoirs publics ont contribué à augmenter la liquidité de l'économie.

Le développement prévisible de la demande tant extérieure qu'intérieure donne à penser que la pression sur les prix et les coûts se maintiendra au second semestre de 1970.

La *conjoncture luxembourgeoise* a donné quelques signes de détente au cours des derniers mois, en raison notamment de la moindre fermeté du marché mondial de l'acier. De ce fait, la croissance de la production industrielle s'est ralentie. En revanche, la consommation et les investissements se sont développés à une allure très vive. Les mesures de contrôle des prix prises en novembre dernier ont permis de limiter, jusqu'à présent, l'augmentation du coût de la vie résultant de l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée. De décembre 1969 à mai 1970, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 2,8 %.

Au cours des prochains mois, on doit s'attendre à une forte expansion de la demande interne et à la poursuite de la hausse des coûts.

II. Les orientations de politique conjoncturelle pour la Communauté

Le caractère instable de la situation économique dans le monde, le danger d'auto-renforcement des pressions inflationnistes à l'intérieur de la Communauté, le risque d'une nette détérioration de la position concurrentielle des industries communautaires, les conséquences sociales d'une

hausse persistante des prix à la consommation, sont autant de raisons qui commandent de maintenir, dans les pays de la Communauté, une politique de modération de la conjoncture.

Dans son Memorandum au Conseil du 22 décembre 1969, la Commission avait envisagé l'éventualité d'une réorientation de la politique conjoncturelle de la Communauté dans le courant de 1970, pour le cas où il aurait été nécessaire de compenser un ralentissement de l'activité économique qui aurait pu provenir du contexte international ou de facteurs propres aux pays membres. Dans les circonstances présentes, une telle réorientation n'apparaît pas opportune.

Il demeure indispensable que, dans tous les pays membres, les actions tendant à rétablir progressivement les équilibres fondamentaux de l'économie continuent d'être menées avec ténacité, de sorte que la Communauté n'ait pas — à plus ou moins court terme — à retrouver la stabilité au prix d'un retournement de la conjoncture, qui affecterait le niveau de l'emploi.

La politique de régulation de la demande globale doit être poursuivie de manière à réduire la demande excédentaire dans tous les secteurs où elle persiste, ainsi qu'à juguler l'inflation des coûts, qui constitue à terme une menace pour la croissance; mais elle doit tendre également à préserver l'économie d'une stagnation prolongée ou d'une récession. Ces objectifs seront atteints par un recours simultané aux divers instruments de la politique économique et à un dosage, adapté aux circonstances, de ces instruments.

1. La politique du crédit fournit, à l'heure actuelle, la contribution la plus importante au rétablissement de la stabilité. Elle est appliquée avec rigueur dans la plupart des Etats membres. Son orientation restrictive doit être partout conservée au cours des prochains mois, compte tenu des perspectives d'évolution de la production, des revenus et des prix dans la Communauté, ainsi que de la situation monétaire internationale. Si, dans certains pays membres, il apparaissait nécessaire d'apporter des aménagements à cette politique, ils ne devraient point compromettre son efficacité globale.

Cependant, la politique du crédit paraît avoir atteint sa limite d'utilisation dans plusieurs pays membres; ses effets risquent par ailleurs

d'être contrecarrés par un afflux de capitaux en provenance de l'étranger, faute de moyens spécifiques pour y faire face. Elle doit donc être renforcée par d'autres instruments.

2. La politique budgétaire constituera, dans les prochains mois, un instrument indispensable d'une politique de croissance équilibrée.

La Commission a, depuis son Memorandum au Conseil de juillet 1969, insisté sur la nécessité de ne pas faire reposer sur la seule politique du crédit le poids de la régulation de l'activité économique; un usage massif de cet instrument peut, en effet, avoir des conséquences néfastes sur la croissance de l'économie. La Commission avait, en même temps, préconisé de donner un rôle accru à la politique budgétaire dans la combinaison des instruments de la politique économique, de manière à mettre en œuvre une stratégie plus globale et mieux équilibrée à l'égard de l'inflation. La Commission attire de nouveau l'attention sur ce point.

Dans tous les pays membres, l'accroissement des dépenses des administrations doit, dans la conjoncture présente, être maintenu dans des limites étroites. L'effort de compression des dépenses devrait cependant affecter le moins possible les investissements productifs des administrations et les équipements collectifs. Un accroissement des recettes fiscales ne saurait être, le cas échéant, exclu pour réduire l'augmentation excessive de la consommation et de l'investissement privé. En tout état de cause, les plus-values fiscales devraient être utilisées de manière telle qu'un effet de contraction s'exerce sur la liquidité interne.

En Allemagne, une action plus rigoureuse dans le domaine des finances publiques est d'autant plus souhaitable que la politique du crédit y est déjà très restrictive. En France, la persistance de la hausse des prix et un accroissement de la production plus rapide que prévu justifient un strict équilibre du budget, et même, compte tenu des plus-values fiscales probables, un excédent budgétaire. En Italie, l'excès de la demande par rapport au développement de la production suppose une politique budgétaire plus rigoureuse tant au niveau des dépenses qu'à celui des recettes. Le déficit budgétaire devrait être financé par un appel à l'épargne et non par un recours direct ou indirect à des moyens monétaires. L'austérité requise devrait

cependant être recherchée en affectant le moins possible le développement des investissements, afin que les perspectives de croissance à moyen terme et le niveau d'emploi ne soient pas mis en danger. Aux Pays-Bas, la politique budgétaire, qui exerce encore des impulsions trop fortes, devrait être infléchie de manière à limiter plus strictement les dépenses publiques et réduire ainsi le déficit budgétaire. En Belgique, non seulement le blocage des tranches conjoncturelles prévues au budget de l'Etat devrait être maintenu tout au long de 1970, mais un effort de réduction du déficit des finances publiques doit être sans retard mis en œuvre. Au Luxembourg, la politique budgétaire doit servir, en particulier, à réduire la demande excédentaire dans le secteur de la construction, qui constitue un foyer d'inflation spécifique.

Au moment où les Etats membres abordent la préparation de leurs budgets pour 1971, la rigueur financière demeure indispensable, car rien ne permet de prévoir que d'ici le milieu de 1971, les tensions inflationnistes seront complètement maîtrisées. Une politique budgétaire trop souple aurait, en particulier, des conséquences psychologiques néfastes, car elle risquerait de favoriser ou de relancer les comportements inflationnistes de certains agents économiques. Si, dans le courant de 1971, un assouplissement de la politique économique venait à s'imposer, c'est dans le domaine de la politique du crédit qu'une détente pourrait en priorité intervenir.

3. Dans les conditions économiques actuelles, où, dans tous les pays membres, la hausse des rémunérations dépasse l'accroissement de la productivité d'une manière préoccupante, il est particulièrement souhaitable que les pouvoirs publics et les partenaires sociaux recherchent conjointement les moyens permettant une évolution des divers types de revenus plus conforme aux possibilités d'accroissement de la production et à la sauvegarde des équilibres globaux dans l'économie. En effet, si les tendances actuelles ne se modifient pas, de sérieuses conséquences pour le niveau de vie et l'emploi ne pourront être évitées. Le recours à des modalités de rémunération des salariés comportant intéressement de ceux-ci aux résultats de l'entreprise et assurant un lien plus direct entre l'investissement et l'épargne mérite dans cette perspective d'être examiné. Comme elle l'a naguère indiqué, la Commission souligne à nouveau l'opportunité d'une politique de stimulation de l'épargne.

4. Enfin, des mesures portant sur le renforcement de la concurrence, la rationalisation des moyens techniques de production et des circuits de distribution, ainsi que sur l'adaptation des qualifications des travailleurs aux besoins sans cesse mouvants de l'économie demeurent nécessaires; elles serviront à réduire l'écart encore notable entre la demande et le potentiel de

production, tout en contribuant à maintenir un niveau satisfaisant de l'emploi.

La Commission demande au Conseil de faire siennes les orientations ci-dessus définies et d'inviter les Etats membres à s'en inspirer pour la politique conjoncturelle à appliquer dans les prochains mois.