



**Communauté
Économique
Européenne**
Commission

**Direction
générale
des affaires
économiques
et financières**

**La situation économique
de la Communauté**

3

1966



Rapport trimestriel

**Commission de la Communauté économique européenne
Direction générale des Affaires économiques et financières
Direction des Économies nationales et de la Conjoncture
23, avenue de la Joyeuse Entrée, Bruxelles.**

COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE

COMMISSION

La situation économique de la Communauté

SEPTEMBRE 1966

Table des matières

	<i>Pages</i>
I. La situation d'ensemble	3
A. <i>L'évolution au cours des derniers mois</i>	3
1. La demande	7
2. La production	11
3. L'équilibre	13
B. <i>Les perspectives</i>	18
Annexe	
Avis du Comité de Politique conjoncturelle relatif aux budgets économiques préliminaires pour 1967	33
II. La situation dans les pays de la Communauté	43
A. <i>République fédérale d'Allemagne</i>	45
1. L'évolution au cours des derniers mois	45
2. Les perspectives	49
3. La situation économique à Berlin-Ouest	54
B. <i>France</i>	61
1. L'évolution au cours des derniers mois	61
2. Les perspectives	65
C. <i>Italie</i>	75
1. L'évolution au cours des derniers mois	75
2. Les perspectives	79
D. <i>Pays-Bas</i>	89
1. L'évolution au cours des derniers mois	89
2. Les perspectives	93
E. <i>UEBL</i>	103
Belgique	103
1. L'évolution au cours des derniers mois	103
2. Les perspectives	106
Grand-duché de Luxembourg	115
1. L'évolution au cours des derniers mois	115
2. Les perspectives	116
Annexe	
Recommandation du Conseil aux États membres concernant certaines dispositions à adopter en vue de l'amélioration des statistiques conjoncturelles	123
Graphiques et tableaux relatifs aux principaux indicateurs économiques	
1. Communauté	39
2. République fédérale d'Allemagne	57
3. France	71
4. Italie	85
5. Pays-Bas	99
6. Belgique	111
7. Grand-duché de Luxembourg	119

Remarque :

La rédaction du présent rapport a été achevée vers la mi-septembre 1966. 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 numéro 9-1966 des « Graphiques et Notes rapides sur la Conjoncture dans la Communauté » peut constituer un utile complément d'information.

I. LA SITUATION D'ENSEMBLE

La nette expansion de la demande globale et de l'offre intérieure dans la Communauté s'est poursuivie durant le second trimestre et au début de l'été.

La demande extérieure effective, et en particulier les exportations de marchandises à destination des pays non membres, ont même marqué une accélération de leur croissance conjoncturelle, à laquelle a notamment contribué un développement plus rapide des achats des pays en voie de développement. Suivant les statistiques douanières, les exportations de marchandises ont dépassé de quelque 10,5 % en valeur, au deuxième trimestre, le montant enregistré un an auparavant.

En revanche, certaines tendances au ralentissement ont caractérisé l'expansion de la demande intérieure. C'est ainsi que les investissements sous forme de construction, auxquels des conditions climatiques exceptionnellement favorables avaient donné une impulsion supplémentaire au premier trimestre, ont depuis lors accusé une progression plus lente, imputable en partie à un phénomène de compensation, mais aussi au fait que, dans plusieurs pays membres, la demande de construction a perdu de son dynamisme, en particulier dans le secteur de la construction de logements. Il semble que la progression des investissements d'équipement ait plutôt continué de s'accélérer en France, tandis qu'elle a été freinée, en Italie, par des grèves qui ont affecté les industries productrices de biens d'investissement. Ceci constitue d'ailleurs l'une des raisons pour lesquelles l'évolution observée dans ces deux derniers pays n'a pu compenser, dans les résultats globaux pour la Communauté, l'affaiblissement persistant de la conjoncture des investissements dans la République fédérale d'Allemagne et, à un moindre degré, aux Pays-Bas.

Quant aux investissements sous forme de stocks, dont l'expansion était, jusqu'au début de 1966, excessive par rapport à celle de la production, leur évolution paraît également s'être ralentie au cours des derniers mois, en partie sous l'effet de la baisse des cours mondiaux de certaines matières premières importantes, mais aussi par suite de difficultés de financement.

Enfin, la croissance conjoncturelle des dépenses de consommation privée s'est quelque peu modérée, évolution qu'il faut imputer principalement à une certaine accalmie de l'expansion de la masse salariale dans la République fédérale d'Allemagne.

Le développement de l'offre intérieure s'est poursuivi, mais il semble que son rythme soit également devenu un peu plus lent. C'est tout au moins le cas pour la production industrielle : suivant l'indice désaisonnalisé de l'Office statistique des Communautés européennes (excluant la construction et les denrées alimentaires, boissons et tabacs), celle-ci a augmenté de 1 % environ au deuxième trimestre, par rapport au premier, alors que l'accroissement avait été de 1,5 % pour chacun des deux trimestres précédents. L'indice brut a cependant dépassé de 6 %, au deuxième trimestre, le niveau auquel il se situait un an plus tôt.

Dans le même temps, de légères tendances à la détente se sont manifestées sur le marché de l'emploi des pays de la Communauté. Le nombre de personnes occupées n'a augmenté dans une mesure sensible qu'en France et en Italie, et le chômage a marqué un faible recul dans ce dernier pays. La pénurie de main-d'œuvre est cependant demeurée importante, notamment dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, où le nombre d'offres d'emploi est resté de loin supérieur à celui des chômeurs.

Les importations de marchandises de la Communauté en provenance des pays non membres n'ont plus guère augmenté en tendance; cette accalmie tient surtout au ralentissement du stockage des matières premières et demi-produits et à la réduction des achats de denrées alimentaires et de produits d'intérêt militaire. Au deuxième trimestre, ces importations ont néanmoins dépassé de 6 % en valeur le montant enregistré pour la même période de 1965. Quant aux importations de services, elles sont vraisemblablement restées plus dynamiques.

Contrairement aux achats aux pays non membres, les échanges intracommunautaires de marchandises sont demeurés en forte expansion. Leur taux de croissance d'une année à l'autre, suivant les statistiques des importations en valeur, s'est élevé à 13,5 % pour le second trimestre.

Alors que la hausse du niveau des prix à la consommation s'était accélérée au début du second trimestre, elle s'est notablement ralentie vers la fin de celui-ci et durant les mois d'été, en particulier aux Pays-Bas, en Belgique et dans la République fédérale d'Allemagne; les indices sont restés stationnaires ou ont même légèrement diminué. A vrai dire, ce revirement a tenu dans une moindre mesure à l'évolution proprement conjoncturelle de la demande et des coûts qu'à une baisse des prix de diverses denrées alimentaires, elle-même imputable, d'une part, aux facteurs saisonniers habituels, et, d'autre part, au fait que les conditions climatiques qui avaient provoqué, l'an dernier, de notables enchérissements, ont été moins mauvaises en 1966 pour nombre de produits agricoles.

L'expansion des exportations s'étant donc accélérée, et le rythme de croissance des importations s'étant au contraire ralenti, la tendance à la détérioration de la balance commerciale de la Communauté a cessé, pour faire place à une amélioration; en s'élevant à 385 millions d'u.c. ⁽¹⁾ pour le deuxième trimestre, le déficit ne représente que la moitié environ de celui qui avait été enregistré le trimestre précédent. Il n'est pas douteux que cette évolution ait eu une incidence favorable sur la balance des paiements courants. Comme, au surplus, les entrées nettes de capitaux ont été importantes, surtout vers la fin du second trimestre, la balance globale des paiements de la Communauté doit s'être soldée par un notable excédent. En tout cas, les réserves brutes d'or et

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

de devises des autorités monétaires des pays membres se sont accrues de 385 millions d'u.c. au cours du deuxième trimestre, alors qu'elles avaient diminué de 413 millions d'u.c. de fin décembre 1965 à fin mars dernier.

En ce qui concerne les perspectives d'évolution ultérieure, et tout d'abord celles qui ont trait aux derniers mois de 1966, il semble que la croissance économique doive nettement persister dans la Communauté, en dépit du fait que la demande globale en termes nominaux pourrait continuer d'accuser une progression moins vive qu'au cours des premiers mois de l'année. Il faut, en effet, s'attendre à un rythme d'expansion de nouveau assez rapide des exportations vers les pays non membres. En revanche, le développement des dépenses d'investissement ne s'accélénera guère dans la Communauté, étant donné, notamment, qu'il continuera de se ralentir dans la République fédérale d'Allemagne. Par ailleurs, l'accroissement des dépenses de consommation privée pourrait être un peu moins important qu'au premier semestre. Quant aux investissements sous forme de stocks, ils devraient plutôt exercer un effet de freinage sur l'expansion de la demande globale.

Les progrès de la production pourraient néanmoins devenir un peu plus rapides dans la Communauté, du fait que le taux de la hausse des prix sera certainement, au deuxième semestre, moins élevé qu'au premier, et qu'on peut escompter une nouvelle amélioration du solde extérieur.

En tendance cependant, il y a vraisemblablement lieu de s'attendre, pour les derniers mois de l'année, à une certaine reprise de la montée des prix à la consommation, étant donné que les facteurs climatiques de baisse, mentionnés plus haut, perdent peu à peu de leur importance. Certes, l'augmentation conjoncturelle des prix se fera moins rapide, surtout dans la République fédérale d'Allemagne et en Belgique; mais la mesure de ce ralentissement ne sera probablement pas suffisante pour éviter la reprise de la hausse du niveau des prix à la consommation.

Dans la phase actuelle du cycle des stocks et dans l'hypothèse d'une accalmie persistante de l'évolution des cours mondiaux, la tendance des importations de matières premières restera certainement hésitante. Ce facteur, de même que l'affaiblissement des autres éléments de la demande intérieure nominale, exercera un effet de freinage sur les importations en provenance des pays non membres. Eu égard à l'évolution prévisible des exportations, plus nettement orientée à l'expansion, la balance commerciale de la Communauté devrait continuer d'accuser une certaine amélioration.

Ni l'analyse de l'évolution économique observée depuis le début de 1966, ni les perspectives les plus récentes qui s'ouvrent pour les derniers mois de l'année n'entraînent la nécessité d'apporter de substantielles corrections aux prévisions formulées précédemment au sujet des principaux résultats en volume pour l'ensemble de l'année 1966. Selon toute probabilité, le produit brut de la Communauté, en termes réels, s'accroîtra donc de quelque 4,5 % de 1965 à 1966. Le solde extérieur pourrait toutefois se révéler plus élevé qu'on ne le prévoyait initialement.

Pour l'année 1967 également, les perspectives économiques restent, dans l'ensemble, orientées à l'expansion. S'il faut assurément s'attendre, en ce qui concerne les exportations de la Communauté, à une croissance moins vigoureuse qu'en 1966, les informations dont on dispose à présent donnent cependant à penser que la demande intérieure nominale ne ralentira guère son rythme de progression; aussi, tenant compte

d'une légère atténuation de la hausse des prix et du fait que le solde extérieur n'accusera vraisemblablement qu'une modification de peu d'importance, le taux de croissance, d'une année à l'autre, du produit brut de la Communauté en termes réels pourrait de nouveau s'établir aux environs de 4,5 %. A cet égard, le développement des échanges intracommunautaires, qui demeurera appréciable, constituera encore un facteur de compensation des divergences d'évolution conjoncturelle, tout en continuant de stimuler la production.

Dans la République fédérale d'Allemagne, la croissance économique pourrait s'accélérer dans le courant de l'année 1967. En Italie, et peut-être aussi en France et au Grand-Duché de Luxembourg, elle devrait, au total, se révéler plus forte qu'en 1966. Elle pourrait enfin se ralentir légèrement aux Pays-Bas et se poursuivre en Belgique à un rythme inchangé. Les importations en provenance des pays non membres, dont l'évolution est particulièrement difficile à prévoir, étant donné la récente modification des tendances en matière de stockage, pourraient, en comparaison annuelle, accuser une expansion un peu moins vive qu'en 1966. Comme celle-ci ira de pair avec un développement moins vigoureux des exportations, il n'y a pas lieu de s'attendre à une notable modification du déficit de la balance commerciale de la Communauté par rapport à l'année précédente.

Quant à l'évolution prévisible des prix, on peut vraisemblablement escompter, pour l'année 1967, une atténuation de la hausse dans la République fédérale d'Allemagne et en Belgique; un certain ralentissement est également plausible aux Pays-Bas. Il semble bien cependant, dans l'état actuel des prévisions, que la hausse des prix sera encore trop vive dans ces trois pays, et tout particulièrement aux Pays-Bas, pour que l'on puisse y parler de stabilisation, même relative. En France, où l'augmentation des prix est restée assez modérée jusqu'à présent, une certaine accélération pourrait même se manifester. Il n'est pas davantage exclu que la stabilité appréciable acquise en Italie ne fasse place à de nouvelles tensions sur les prix et les coûts.

En appréciant, du point de vue de la politique conjoncturelle, l'évolution économique récente de la Communauté et les perspectives qui s'en dégagent, il faut bien convenir qu'un certain changement de climat s'est amorcé et que les effets de la politique de stabilisation poursuivie se font à présent mieux sentir. Mais ce résultat ne devrait aucunement, de l'avis de la Commission, inciter les autorités responsables à renoncer prématurément à leurs efforts de stabilisation, ni surtout à pratiquer une politique plus expansive que jusqu'ici. La politique conjoncturelle doit, au contraire, viser à renforcer encore les tendances à la stabilisation dans les pays qui ont connu jusqu'à présent une évolution inflationniste, à savoir les Pays-Bas, la République fédérale d'Allemagne, la Belgique et, jusqu'à un certain point, le Grand-Duché de Luxembourg. En Italie et en France, où le ralentissement conjoncturel a fait place à une reprise, elle devrait tendre à contenir l'expansion de la demande intérieure nominale dans les limites au-delà desquelles se produiraient de nouvelles tensions de prix et de coûts. Mais ceci ne signifie nullement qu'il faille inconsidérément négliger l'objectif de la croissance économique. Au contraire, dans la mesure où la politique conjoncturelle réussit ou continue à contrôler, en ordre principal, la progression des dépenses de consommation, elle accroît d'autant la marge d'expansion des investissements; or, un développement suffisant de ceux-ci est une condition essentielle de la croissance économique à plus long terme.

A. L'évolution au cours des derniers mois

1. La demande

Au deuxième trimestre de 1966 et aussi, pour autant que les statistiques disponibles permettent déjà d'en juger, au cours de l'été, l'évolution de l'activité économique dans la Communauté a été caractérisée par la persistance d'une sensible expansion de la demande globale et par un développement accéléré de la demande extérieure.

En effet, la croissance conjoncturelle de la *demande extérieure* — au sens des exportations effectives de biens et services vers les pays non membres — a manifestement été plus vive qu'au cours des mois précédents. Pour les seules exportations de marchandises, les statistiques douanières font apparaître, après élimination des fluctuations saisonnières et accidentelles, une augmentation en valeur de 4 % entre le premier et le deuxième trimestre, contre 1 % du quatrième trimestre de 1965 au premier trimestre de 1966. Quant au taux de croissance de ces exportations d'une année à l'autre, il a atteint quelque 10,5 % en valeur brute.

Les exportations de marchandises de la Communauté à destination des *États-Unis d'Amérique* ont continué de se développer de façon particulièrement vigoureuse. Cependant, leur rythme de progression s'est quelque peu modéré. Il est permis de penser qu'il existe une relation entre ce léger affaiblissement et le ralentissement temporaire qui, depuis le début du printemps, affecte dans ce pays l'expansion des dépenses de consommation privée, essentiellement sous l'effet de mesures antérieures (relèvement des cotisations de sécurité sociale, accélération du recouvrement de certains impôts directs, annulation de récentes réductions d'impôts indirects). C'est surtout pour certains biens de consommation durables (notamment d'automobiles et d'appareils électro-ménagers) que la réserve des acheteurs s'est manifestée au deuxième trimestre. En revanche, l'évolution des autres éléments de la demande intérieure nominale ne semble pas avoir exercé d'effet modérateur sur le courant des importations. Les investissements fixes des entreprises ont continué de progresser vivement, en dépit de goulots d'étranglement de plus en plus sensibles dans l'industrie des biens d'équipement, et d'un notable enchérissement du crédit. De plus, le mouvement de stockage a marqué — sauf en ce qui concerne les stocks de voitures particulières invendues — une accélération qui, selon toute apparence, a tenu à une aggravation imminente des phénomènes de pénurie observés pour un certain nombre de matières premières et de demi-produits. L'expansion des dépenses des administrations — surtout celle des dépenses militaires directes et indirectes — est demeurée très vive. Il faut toutefois excepter le seul secteur de la construction de logements, où la demande paraît même avoir marqué un léger fléchissement, par suite notamment de l'enchérissement et de la raréfaction des moyens de financement.

Au total, malgré la mévente observée dans certaines industries de biens de consommation — et qui a aussi affecté les industries connexes — l'expansion conjoncturelle de la production industrielle des États-Unis s'est poursuivie jusqu'en été à un rythme presque ininterrompu. Abstraction faite des variations saisonnières, le produit national brut a augmenté de 0,6 % en volume du premier au deuxième trimestre; pour ce dernier, le taux de croissance d'une année à l'autre s'est élevé à 6 %, contre 6,7 % au premier trimestre. Simultanément, les effectifs occupés ont continué de s'accroître, et ont marqué en juillet un nouveau record. Le taux de chômage (pourcentage de chômeurs par rapport au total de la population active salariée) s'est situé un peu en dessous de 4 % et le marché de la main-d'œuvre qualifiée a été caractérisé par des tensions accrues.

Malgré le développement toujours vigoureux de la production — qui toutefois ne s'est pas entièrement adaptée à la structure de la demande — et en dépit d'un accroissement encore sensible des importations, l'espoir d'une atténuation de la hausse des prix, suscité, surtout aux États-Unis, par le relâchement temporaire de la pression exercée par les dépenses de consommation, ne s'est pas réalisé : la hausse a, en effet, persisté à tous les stades, du producteur au consommateur. Quelques denrées alimentaires ont même enchéri, vers le milieu de l'année, dans une mesure notable, et une vague de majorations de prix a été déclenchée dans la sidérurgie. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 0,8 % de mars à juillet; pour ce dernier mois, le taux de croissance d'une année à l'autre a atteint 2,8 %.

La croissance des importations ayant été plus rapide que celle des exportations, la balance commerciale — et avec elle la balance des paiements courants — s'est de nouveau détériorée. Cependant, une diminution des exportations nettes de capitaux a provoqué une sensible réduction du déficit de la balance globale des paiements : celui-ci s'est élevé, au deuxième trimestre, à 163 millions de dollars, contre 554 millions de dollars le trimestre précédent (chiffres calculés sur la base des liquidités et corrigés des variations saisonnières).

*Les exportations de marchandises de la Communauté
à destination des pays non membres*
(taux d'accroissement par rapport à la période correspondante
de l'année précédente, en % et valeur)

Destination	1965		1965				1966	
	Mio u.c. (¹)	%	1er trim.	2e trim.	3e trim.	4e trim.	1er trim.	2e trim.
Ensemble des pays non membres	27 079	+ 12	+ 12	+ 11	+ 14	+ 11	+ 7,5	+ 10,5
dont :								
Pays industrialisés (²)	17 612	+ 12,5	+ 12	+ 11	+ 15	+ 12,5	+ 9	+ 10,5
dont :								
États-Unis	3 425	+ 20	+ 11,5	+ 19,5	+ 25	+ 23,5	+ 22	+ 18,5
A.E.L.E.	9 604	+ 8,5	+ 9,5	+ 6,5	+ 11	+ 7,5	+ 5,5	+ 6,5
Royaume-Uni	2 367	+ 3,5	— 5	0	+ 9	+ 9,5	+ 18	+ 12,5
Pays en voie de développement (³)	7 501	+ 9	+ 10	+ 8,5	+ 11,5	+ 6	+ 0,5	+ 8,5
dont :								
A.O.M.	1 733	+ 5	+ 1	+ 4	+ 8	+ 6	— 3	— 3
Autres pays (⁴)	1 966	+ 19	+ 23	+ 24,5	+ 15,5	+ 15,5	+ 20	+ 20,5

(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.

Le développement des *importations du Royaume-Uni* en provenance de la Communauté, qui est aussi particulièrement rapide, n'a pas encore montré de notable ralentissement.

tissement au deuxième trimestre. La cause en réside, d'une part, dans la persistance d'une forte croissance des dépenses de consommation dans ce pays. Bien que l'expansion de celles-ci se soit affaiblie par rapport au premier trimestre, elle est cependant demeurée appréciable, et ce n'est que depuis la période août-septembre que les nouvelles mesures restrictives prises au mois de juillet en matière de crédit et de fiscalité ont commencé à faire sentir leurs effets. D'autre part, il semble que certains achats destinés à la constitution de stocks se soient intensifiés avant et pendant la grève des gens de mer, dont on craignait l'extension aux dockers. En revanche, la croissance des dépenses d'investissement fixe des entreprises s'est de plus en plus affaiblie.

La production industrielle a fléchi du premier au deuxième trimestre; ce mouvement est, il est vrai, partiellement imputable à la grève susmentionnée, qui a entravé les exportations du Royaume-Uni plus que ses importations. Depuis le mois de juin, des tendances plus nettes à la détente se sont dessinées sur le marché de l'emploi, dont la forte tension constituait jusqu'alors l'une des principales raisons pour lesquelles les tentatives effectuées pour instaurer une politique modératrice des revenus n'avaient guère eu de résultats.

Comme on pouvait s'y attendre, la grève des gens de mer a eu de sérieuses répercussions sur la balance commerciale, et par conséquent aussi sur la balance des paiements du Royaume-Uni; l'excédent des importations a doublé de mai à juin, et s'est maintenu en juillet au niveau ainsi atteint.

Le rythme de progression généralement modéré des exportations de la Communauté vers les *autres pays industriels* s'est maintenu. L'évolution des ventes aux pays scandinaves et aux pays d'Europe centrale membres de l'A.E.L.E. a reflété assez nettement la prédominance, générale dans ces pays, des facteurs tendant à une certaine accalmie conjoncturelle sur les facteurs d'expansion; ces derniers ne semblent prévaloir qu'en Norvège.

En ce qui concerne enfin les ventes de la Communauté aux *pays en voie de développement*, une vigoureuse reprise s'est manifestée dans le courant et surtout vers la fin du deuxième trimestre. Il semble, en effet, qu'ait à présent expiré le délai qui s'écoule avant que ces pays, considérés dans leur ensemble, ne réagissent à une amélioration de leurs recettes en devises par un accroissement de leurs achats dans les pays industrialisés; il a été cette fois particulièrement long, entraînant une notable augmentation des réserves de devises de ces pays.

Contrairement à la demande extérieure, la *demande intérieure* de la Communauté, en termes nominaux, paraît s'être développée, au deuxième trimestre de 1966 et au début de l'été, à un rythme un peu moins rapide qu'au cours des mois précédents.

Il semble que ce soit surtout le cas pour la *formation brute de capital fixe*. En effet, les investissements sous forme de construction, auxquels des conditions climatiques exceptionnellement favorables avaient imprimé, au premier trimestre, une impulsion des plus vive, n'ont marqué, depuis lors, que de faibles progrès dans la Communauté considérée dans son ensemble. Ce ralentissement est dû notamment à une accalmie conjoncturelle plus ou moins prononcée, qui s'est manifestée sur le marché de la construction de plusieurs pays membres — et surtout dans la République fédérale d'Allemagne — et qui, elle-même, a tenu essentiellement à l'apparition de certains phénomènes de pénurie sur le marché des capitaux, à la hausse concomitante des taux d'intérêt, ainsi qu'à un ralentissement de l'expansion des dépenses d'investissement des administrations publiques. Des effets de freinage se sont fait sentir dans ces pays, notamment pour la construction de logements. De plus, ce dernier secteur a témoigné d'une relative faiblesse en Italie, bien qu'au total les investissements sous forme de construction paraissent avoir marqué

une certaine reprise. En France, l'évolution de la demande de construction de logements est restée modérée après le vif essor enregistré en 1965; mais les investissements des administrations publiques y ont témoigné d'un certain dynamisme.

En revanche, les investissements d'équipement ont sans doute continué de progresser au rythme modéré qui les caractérisait déjà au cours des mois précédents : si leur expansion s'est nettement affaiblie dans la République fédérale d'Allemagne et — dans une bien moindre mesure — aux Pays Bas, elle s'est, au contraire, accélérée en France; en Italie également, il semble que la tendance ascendante se soit maintenue, en dépit d'un ralentissement temporaire imputable aux grèves qui ont affecté d'importants secteurs de l'industrie transformatrice des métaux.

La croissance des *investissements sous forme de stocks* paraît s'être affaiblie. En effet, alors qu'auparavant la hausse des prix des matières premières et des demi-produits avait suscité de façon assez générale un mouvement de stockage excessif par rapport à l'expansion de la production, une évolution plus modérée s'est esquissée depuis le début du printemps, sous l'effet de la stabilisation ou même du fléchissement de ces prix. En ce qui concerne les produits finis, la reconstitution des stocks doit s'être poursuivie, dans l'ensemble, à un rythme à peu près inchangé.

Les *dépenses de consommation des administrations publiques* ont encore accusé une augmentation appréciable. En effet, nulle part encore un ralentissement réel n'a été constaté, par exemple sous l'effet des efforts déployés pour combattre l'inflation ou de mesures d'économie motivées par des difficultés de financement.

En revanche, l'expansion des *dépenses de consommation privée* s'est légèrement atténuée au deuxième trimestre. La cause en réside à peu près exclusivement dans l'évolution enregistrée dans la République fédérale d'Allemagne, où la croissance de la consommation, jusqu'alors très vigoureuse, a commencé de faiblir. Aucun changement notable de la tendance n'a été observé dans les autres pays membres. C'est ainsi qu'en France et en Italie l'évolution des dépenses de consommation est demeurée nettement orientée à l'expansion; en Belgique et aux Pays-Bas, l'accès de faiblesse qui avait été déterminé, au premier trimestre, par des facteurs exceptionnels, à savoir les majorations d'impôts indirects intervenues au début de l'année, a été suivi d'une reprise; il semble cependant que la tendance conjoncturelle fondamentale ait accusé, surtout en Belgique, une croissance moins vive que, par exemple, au cours de la même période de l'année précédente.

Abstraction faite de certaines modifications qui ont affecté la propension à l'épargne, notamment aux Pays-Bas, en Belgique et dans la République fédérale d'Allemagne, cette évolution de la consommation privée a surtout tenu à celle des revenus bruts : dans la République fédérale d'Allemagne, l'expansion des revenus salariaux s'est ralentie au deuxième trimestre, et il en a apparemment été de même pour les revenus non salariaux, sous l'effet de l'accalmie conjoncturelle. En Belgique toutefois, où le mécanisme de l'échelle mobile a été déclenché à plusieurs reprises, aucune atténuation de la hausse des salaires n'a encore été observée. De même, les salaires effectifs ont augmenté dans une mesure importante aux Pays-Bas; en certains cas, des modifications de conventions collectives encore en instance d'autorisation y ont été appliquées par anticipation. En France et en Italie, le développement de l'activité a eu pour effet d'accélérer l'accroissement des revenus du travail; mais la hausse des salaires par personne occupée ne s'est pas accentuée dans ces deux pays. Dans la Communauté en général, mais plus particulièrement en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg, les transferts de revenus effectués par les administrations en faveur des ménages ont continué de suivre une courbe fortement ascendante. L'évolution des revenus disponibles des ménages n'a pas été influencée par

des modifications de la fiscalité; cependant, l'effet légèrement modérateur qui résulte de la progression des impôts directs a été sensible, surtout aux Pays-Bas et dans la République fédérale d'Allemagne, où la fiscalité directe et la progression des barèmes d'imposition sont particulièrement fortes et où les réductions d'impôts effectuées l'année dernière devraient, depuis lors, avoir été compensées par l'accroissement des revenus nominaux.

Comme d'habitude, l'importance relative des dépenses de services (voyages et vacances), par rapport aux autres dépenses de consommation, s'est accrue au printemps et surtout en été. Le phénomène a de nouveau été plus accusé que l'année précédente, en raison de l'élasticité relativement grande de cette catégorie de dépenses en fonction des revenus. Il pourrait avoir contribué à l'apparition de tendances au ralentissement, plus ou moins prononcées selon les pays, dans l'évolution des achats de biens de consommation, et en particulier de biens de consommation durables. Il est vrai qu'en France et en Italie le développement de la consommation a, dans une large mesure, porté précisément sur ce secteur, et que les ventes de voitures particulières ont encore augmenté dans ces deux pays; le rythme de cette expansion a toutefois été un peu moins rapide qu'auparavant. Dans les autres pays de la Communauté, la demande de biens de consommation durables s'est maintenue à un niveau élevé, mais, dans l'ensemble, elle n'a plus progressé que de façon assez hésitante. Le nombre d'immatriculations de voitures neuves, particulières et commerciales, n'a même plus atteint, au deuxième trimestre, son niveau de la même période de 1965; il est vrai qu'aux Pays-Bas et en Belgique, les facteurs exceptionnels déjà cités à plusieurs reprises — achats anticipés effectués l'année dernière en prévision des majorations d'impôts indirects et mouvement de réaction en 1966 — ont joué un rôle à cet égard.

2. La production

L'expansion conjoncturelle de l'offre intérieure de la Communauté s'est poursuivie au deuxième trimestre et vraisemblablement aussi durant l'été; elle a toutefois été un peu moins rapide que pendant les premiers mois de l'année.

Le rythme de progression de la *production industrielle* s'est, en effet, légèrement ralenti. L'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, corrigé des variations accidentelles et saisonnières (à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) a augmenté d'à peu près 1 % du premier au deuxième trimestre de 1966, contre 1,5 % environ du quatrième trimestre de 1965 au premier trimestre de 1966. De plus, la croissance conjoncturelle de la production du secteur de la *construction* s'est affaiblie dans la Communauté considérée dans son ensemble.

En ce qui concerne l'évolution de la production dans les divers secteurs de l'industrie, on note une faiblesse plus ou moins accusée dans les charbonnages et les industries de base considérés dans leur ensemble. Durant la période juin-août, l'extraction de charbon a baissé de 5,5 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente, bien qu'une partie de la production ait encore été mise en stock. Pendant cette même période, le niveau de la production sidérurgique a été à peu près le même qu'au cours des mois de juin à août 1965. Enfin, le ralentissement du rythme d'expansion de la demande dans la construction s'est reflété dans la croissance de la production de matériaux de construction. Dans l'industrie chimique, en revanche, la production a montré, dans la plupart des pays membres, une accélération qui paraît surtout imputable au dynamisme de la demande extérieure; son taux de croissance d'une année à l'autre s'est élevé à plus de 10 % pour la Communauté considérée dans son ensemble.

Il ne semble pas que la production des industries de biens de consommation, durables et autres, ait maintenu son rythme de progression dans tous les pays membres. En tout cas, dans les industries textile et automobile de l'ensemble de la Communauté, un certain fléchissement de l'expansion — dû principalement à une évolution moins dynamique dans la République fédérale d'Allemagne — a été enregistré au début de l'été.

De même, dans les industries de biens d'équipement, les progrès de production se sont, au total, légèrement modérés. Dans la République fédérale d'Allemagne, notamment, la production de la construction mécanique, et aussi de l'ensemble de l'industrie transformatrice des métaux, s'est maintenue, comme déjà au premier trimestre, au niveau auquel elle se situait un an plus tôt. En Italie, l'activité de ce secteur a été entravée par des grèves. L'incidence d'une accélération de la production en France s'est trouvée ainsi plus que compensée dans les résultats globaux de la Communauté.

En revanche, et pour autant que permettent d'en juger les informations très fragmentaires dont on dispose à cet égard, la progression de la valeur ajoutée dans le *secteur des services* ne s'est guère ralentie.

La *production agricole* devrait, au total, avoir continué d'augmenter. Sans doute, suivant de premières indications, encore provisoires, la récolte de céréales de la Communauté n'aurait-elle pas atteint entièrement celle — à vrai dire assez abondante — de l'an dernier. Mais la production de pommes de terre, de légumes et de fruits a été notablement meilleure qu'en 1965, et la production animale — en particulier celle de lait et de viande de bœuf — a augmenté assez sensiblement.

Le ralentissement du rythme d'expansion de la production dans les industries manufacturières de la Communauté a contribué à l'apparition des légères tendances à la détente sur le *marché de l'emploi* de la Communauté considérée dans son ensemble. Il semble que le *nombre de salariés* n'ait augmenté que légèrement. Certes, les effectifs occupés ont marqué, en France et en Italie, un nouvel accroissement conjoncturel, tout au moins dans l'industrie, et ils doivent avoir continué d'augmenter aux Pays-Bas. Mais ils ne se sont vraisemblablement plus guère accrus dans les autres pays membres, où des tendances à la réduction ont même été observées dans l'industrie, et aussi — pour ce qui concerne la République fédérale d'Allemagne — dans le secteur de la construction.

Par suite notamment de ces tendances d'évolution de l'emploi, le *nombre de chômeurs*, corrigé des variations saisonnières, a légèrement augmenté dans la République fédérale d'Allemagne, en Belgique et aux Pays-Bas; mais ce mouvement a également tenu, dans le dernier de ces pays, à l'expansion relativement rapide de la population active. En France, le nombre de personnes en quête d'emploi n'a pas montré de tendance à la baisse, et pourrait même avoir augmenté légèrement, bien que les effectifs au travail se soient accrus et qu'on ait enregistré une nouvelle augmentation du nombre d'offres d'emploi non satisfaites. Il semble que ce fait soit en partie imputable à la conjoncture peu soutenue qui caractérise le secteur de la construction, et à l'importante expansion de la population active. En Italie, les progrès de la production ont été si importants que le nombre de chômeurs a marqué une tendance à la diminution, malgré les gains de productivité élevés qui caractérisent la présente phase conjoncturelle.

Cependant, cette évolution observée au cours des derniers mois n'a pas encore apporté de modification fondamentale à la situation du marché de l'emploi. Le suremploi et une pénurie de main-d'œuvre généralisée règnent toujours dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, encore qu'un certain changement de climat se soit amorcé, surtout dans la République fédérale. La tension s'est un peu relâchée en Belgique et aux Pays-Bas. En France cependant, la pénurie de main-d'œuvre qualifiée se fait de

plus en plus aiguë, tandis qu'une situation encore assez générale de sous-emploi caractérise l'Italie.

3. L'équilibre

Il semble que les *importations* de biens et services de la Communauté en provenance des pays non membres aient accusé, du premier au deuxième trimestre, une expansion moins vive que précédemment. En toute cas, les chiffres désaisonnalisés des importations de marchandises ne traduisent guère d'augmentation, bien qu'ils aient encore dépassé de 6 % en valeur, au deuxième trimestre, les résultats enregistrés un an auparavant.

Le ralentissement des importations de marchandises semble lié tout d'abord à celui qui a affecté le stockage de matières premières et demi-produits importés dans la Communauté. Au surplus, les achats de denrées alimentaires ont été relativement faibles, en raison des progrès de la production intérieure. A ces facteurs s'ajoute l'effet de freinage exercé par une évolution plus modérée des investissements, notamment dans la République fédérale d'Allemagne. Enfin, les importations gouvernementales effectuées par ce dernier pays (pour répondre à des besoins militaires) ont sensiblement diminué. Le développement des achats de la France et de l'Italie, lié à l'essor de la conjoncture intérieure de ces pays, n'a pas suffi à compenser ces tendances au ralentissement.

L'affaiblissement de la demande de la Communauté en matières premières n'a guère affecté, jusqu'à présent, les importations en provenance des pays en voie de développement, dont la progression est restée appréciable. En corrélation avec un ralentissement de la croissance des importations de certains pays membres en biens d'équipement et en produits agricoles, il a, par contre, exercé un effet de freinage prononcé sur les achats de la Communauté aux États-Unis. Les importations émanant des pays membres de l'A.E.L.E. ont continué de se développer; en effet, l'affaiblissement de l'expansion des importations en provenance du Royaume-Uni — essentiellement imputable, semble-t-il, à la grève des gens de mer — a été plus que compensé par un développement accéléré des achats effectués en Suède et surtout en Suisse.

Le développement des *échanges intracommunautaires* est demeuré assez rapide. En valeur et sur la base des statistiques douanières, leur taux de croissance désaisonnalisé s'est élevé à 2,5 % du premier au deuxième trimestre. Les chiffres bruts concernant le deuxième trimestre dépassent de 13,5 % ceux de la même période de 1965.

Les achats de la République fédérale d'Allemagne aux autres pays de la Communauté, qui avaient encore beaucoup augmenté au début de l'année, ont, depuis lors, nettement accusé l'incidence de l'accalmie qui a caractérisé la demande globale d'importation dans ce pays. En revanche, la demande de la France s'est sensiblement renforcée : du premier au deuxième trimestre, les achats français aux autres pays de la Communauté ont montré, après correction des variations saisonnières, une augmentation de 10 % en valeur et leur taux de croissance d'une année à l'autre s'est élevé à 24 %. Quant aux achats de l'Italie, leur expansion s'est poursuivie à un rythme légèrement ralenti. Il en est de même en ce qui concerne les importations des pays du Benelux, si l'on fait abstraction de l'incidence des facteurs exceptionnels qui, en Belgique et aux Pays-Bas, ont influencé l'évolution des achats à la Communauté.

La très vive demande émanant de la France a stimulé tout particulièrement les exportations de l'Italie. Les livraisons de ce pays à la France ont dépassé de 35 %, au deuxième trimestre, le niveau qu'elles avaient atteint un an auparavant. La sensible

reprise des exportations des Pays-Bas vers les autres pays de la Communauté, après le recul observé au premier trimestre, peut être imputée, pour une part, au même facteur; mais elle a aussi tenu à l'extinction de l'épizootie de fièvre aphteuse qui avait particulièrement entravé les exportations au premier trimestre. La demande de la France, dans une moindre mesure celle de l'Italie, de même que celle des Pays-Bas, ont également fourni des impulsions appréciables aux exportations intracommunautaires de la République fédérale d'Allemagne. En revanche, le ralentissement des importations de ce dernier pays a eu pour effet d'arrêter la croissance des exportations intracommunautaires de la France et de modérer très sensiblement, comme déjà au cours des premiers mois de l'année, le développement des livraisons de l'Union économique belgo-luxembourgeoise.

L'évolution ainsi esquissée des importations et des exportations intracommunautaires s'est traduite, au deuxième trimestre, par une nette détérioration de la balance commerciale de la France vis-à-vis des autres pays membres. Par ailleurs, l'excédent de l'Union économique belgo-luxembourgeoise a encore eu tendance à se réduire. En revanche, la balance commerciale des Pays-Bas à l'égard des pays partenaires a marqué une certaine amélioration, et celle de la République fédérale d'Allemagne s'est même soldée, au deuxième trimestre, par un léger excédent. Le solde de l'Italie ne s'est pas sensiblement modifié.

*Les importations de marchandises de la Communauté
en provenance des pays non membres*
(taux d'accroissement par rapport à la période correspondante
de l'année précédente, en % et valeur)

	1965		1965				1966	
	Mio u.c. (¹)	%	1 ^{er} tri- mestre	2 ^e tri- mestre	3 ^e tri- mestre	4 ^e tri- mestre	1 ^{er} tri- mestre	2 ^e tri- mestre
Ensemble des pays non membres	28 562	+ 6,5	+ 0,5	+ 3	+ 11,5	+ 10,5	+ 13,5	+ 6
dont :								
Pays industrialisés (²)	16 216	+ 5	— 2	+ 3,5	+ 8,5	+ 9,5	+ 15	+ 7
dont :								
États-Unis	5 687	+ 4,5	— 8	+ 8	+ 9	+ 9,5	+ 20	+ 2
A.E.L.E.	6 893	+ 4,5	+ 4	+ 1	+ 6,5	+ 7,5	+ 9	+ 7
Royaume-Uni	2 605	+ 1	— 1,5	— 5,5	+ 1,5	+ 9	+ 9,5	+ 4,5
Pays en voie de développement (³)	10 522	+ 7	+ 3,5	+ 1	+ 14	+ 10	+ 10	+ 9
dont :								
A.O.M.	2 046	— 0,5	— 4	— 3,5	+ 0,5	+ 4,5	+ 9,5	+ 12
Amérique latine	2 615	+ 6	0	— 0,5	+ 23	+ 4,5	+ 4,5	+ 13,5
Autres pays (⁴)	1 824	+ 18	+ 9	+ 13	+ 22,5	+ 25,5	+ 24,5	+ 21,5

(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.

Dans la plupart des pays de la Communauté, les *prix* ont de nouveau accusé une hausse appréciable du premier au deuxième trimestre. Cette constatation s'applique surtout aux prix à la consommation, qui, en avril-mai et sur la base des indices nationaux du coût de la vie ou des prix de détail, ont dépassé leur niveau de la même période de 1965 de 7,0 % aux Pays-Bas, de 5,2 % en Belgique, de 4,5 % dans la République fédérale d'Allemagne, de 2,8 % en France, de 2,7 % en Italie et de 2,6 % au Grand-Duché de Luxembourg. Toutefois, dans le courant du deuxième trimestre — en général à partir du mois de juin — et durant les mois suivants, la hausse des indices a le plus souvent marqué un net ralentissement ou a même cessé. L'écart par rapport au niveau enregistré un an auparavant s'est réduit, en juillet-août, à 5,3 % aux Pays-Bas, 3,7 % en Belgique, 2,9 % dans la République fédérale d'Allemagne, 2,6 % en France ⁽¹⁾, 2,4 % au Grand-Duché de Luxembourg et 1,9 % en Italie ⁽²⁾.

Le ralentissement de la hausse du niveau des prix à la consommation n'est que partiellement de caractère conjoncturel. Dans une certaine mesure — variable selon les pays membres — il s'explique par la disparition d'un facteur exceptionnel, à savoir l'incidence exercée sur les prix par la production particulièrement médiocre enregistrée l'an dernier pour un certain nombre de produits agricoles d'origine végétale, notamment les pommes de terre et les légumes; les meilleures récoltes obtenues cette année ont permis une évolution plus normale de ces prix. Il s'y ajoute l'effet de certaines baisses saisonnières habituelles, affectant la plupart des produits précités. Il est évident que toutes ces fluctuations ne constituent que des phénomènes temporaires, qu'il convient de ne pas confondre avec les tendances proprement conjoncturelles à la stabilisation.

Celles-ci se sont toutefois manifestées. Dans la République fédérale d'Allemagne, en particulier, mais aussi en Belgique, il semble que la pression exercée par la demande excédentaire se soit plus ou moins relâchée. Au surplus, l'évolution des prix mondiaux des matières premières et des demi-produits, qui, après un mouvement de hausse, a été caractérisée par une tendance plutôt orientée à la baisse, a influé dans la plupart des pays membres sur certains prix du marché intérieur. Par ailleurs, en Belgique et aux Pays-Bas, la répercussion, sur les prix à la consommation, de la majoration de certains impôts indirects appliquée au milieu de l'année a progressivement cessé. Enfin, dans ces deux pays, les autorités ont notablement renforcé, au printemps, les mesures visant au freinage direct de la hausse des prix; en France également, la politique de contrôle direct des prix a encore joué un rôle important.

Dans la plupart des pays membres, les tendances des prix à la production des produits industriels finis ont été caractérisées, au cours du deuxième trimestre et durant les mois suivants, par une accalmie plus ou moins prononcée; cependant, surtout aux Pays-Bas, mais aussi dans la République fédérale d'Allemagne, et dans une moindre mesure en Belgique, un certain nombre de prix ont accusé un enchérissement appréciable, sous l'effet d'une pression des coûts, qui ne s'était que légèrement affaiblie. En France, la hausse des prix est restée limitée, et leur niveau a été à peu près stable en Italie. En ce qui concerne l'évolution des prix des produits industriels à la consommation, les tendances à la modération sont moins accusées.

En effet, la hausse des prix ne s'est guère ralentie, non seulement dans le commerce, mais en général dans le secteur des services. C'est surtout le cas pour les prestations de services proprement dites, l'Italie constituant, à cet égard, la seule exception. Dans la

(1) En juillet; à l'exclusion des prestations médicales, pour lesquelles des fluctuations accidentelles ont été enregistrées.

(2) En juillet.

République fédérale d'Allemagne, les loyers ont continué d'augmenter fortement, et les tarifs postaux ont, en outre, été majorés au 1^{er} avril. Les tarifs de certaines entreprises de services publics ont également été relevés, en France, à partir du 1^{er} août.

Sous l'influence simultanée de l'accélération des exportations et du ralentissement des importations, les tendances à la détérioration de la *balance commerciale* de la Communauté, encore très prononcées dans les premiers mois de 1966, ont disparu au printemps pour faire place à une nouvelle amélioration. D'après les statistiques douanières, le déficit a atteint 385 millions d'u.c. au deuxième trimestre; il a donc été inférieur de moitié à celui qui avait été enregistré pour les trois premiers mois de l'année. Cette évolution de la balance commerciale a sans doute eu des effets analogues sur la *balance globale des opérations courantes*. Étant donné les importantes entrées nettes de capitaux observées notamment vers la fin du deuxième trimestre et partiellement imputables à un nouvel affaiblissement de la livre sterling, la *balance globale des paiements* de la Communauté doit s'être soldée, au deuxième trimestre, par un notable excédent, malgré l'incidence de certaines transactions exceptionnelles, et notamment de relèvements de quota auprès du Fonds monétaire international. C'est ce que donne également à penser l'évolution des *réserves brutes d'or et de devises* des autorités monétaires des pays membres : elles ont augmenté de 385 millions d'u.c. de mars à juillet 1966, tandis que la position nette en devises des banques commerciales ne s'est probablement guère modifiée.

Contrairement à l'évolution observée au premier trimestre, les opérations avec l'étranger ont de nouveau exercé un effet expansif sur l'évolution des *liquidités intérieures* dans la Communauté. En Italie et en France, elles se sont traduites par un accroissement constant des liquidités; par ailleurs, la balance des paiements a imprimé au deuxième trimestre des impulsions, à vrai dire modérées, sur les liquidités dans la République fédérale d'Allemagne, alors qu'au premier trimestre son évolution avait encore soutenu vigoureusement les efforts de stabilisation déployés dans ce pays.

Au total, les *opérations de trésorerie des administrations publiques* devraient également avoir contribué à l'accroissement des liquidités intérieures. En effet, à l'exception de la République fédérale d'Allemagne, on a observé dans tous les pays de la Communauté, et surtout en France, une augmentation des déficits dont le financement a été assuré, en partie, par d'autres moyens que par un recours à l'épargne à long terme. Certes, dans la République fédérale d'Allemagne, le budget du Bund s'est soldé, au deuxième trimestre, par un excédent de trésorerie, mais les avoirs nets de l'ensemble des administrations centrales auprès de la Bundesbank ont accusé une diminution qui a constitué un facteur d'expansion des liquidités. Au surplus, le financement des déficits a été, dans ce pays également, partiellement assuré par des moyens monétaires, tels que des prêts garantis par des titres de créance et des crédits bancaires.

Au total, l'évolution des taux sur le marché monétaire semble indiquer que le resserrement des liquidités bancaires s'est quelque peu atténué au cours des mois d'été. En France, l'expansion des crédits bancaires à l'économie a marqué une vive accélération au deuxième trimestre, et elle est restée, jusqu'au printemps, relativement rapide dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas; mais un certain ralentissement s'est manifesté ensuite, tout au moins pour ce qui concerne la République fédérale d'Allemagne. Il semble que ceci ait aussi été le cas en Belgique, en tout cas au deuxième trimestre; les crédits à court terme n'y ont pas dépassé les limites fixées par la banque centrale. En Italie, l'expansion du crédit s'est d'abord poursuivie à un rythme relativement lent, les banques ayant de nouveau fortement accru leurs achats de valeurs mobilières, mais elle s'est accélérée vers la fin du trimestre.

Dans la plupart des pays membres, le *marché des capitaux* a été caractérisé, au deuxième trimestre, par des tendances persistantes à la hausse des taux d'intérêt, sous l'influence notamment, dans certains de ces pays, d'une demande toujours vive des administrations et des entreprises du secteur public. Cependant, divers facteurs, dont l'action s'est exercée dans le sens d'une stabilisation des taux d'intérêt, ont eu une incidence de plus en plus grande : l'amélioration des balances de paiements; les efforts accomplis par certains gouvernements en vue de limiter le recours au marché financier; dans certains pays, le relèvement du niveau des taux d'intérêt, qui a contribué à freiner les sorties de capitaux; l'ajustement des taux d'intérêt des émissions au niveau plus élevé des taux pratiqués sur le marché; l'attrait exercé sur l'épargne par le niveau élevé des intérêts des obligations; le climat conjoncturel un peu plus modéré, notamment dans la République fédérale d'Allemagne.

Ces divers facteurs ont surtout eu une incidence sur le *marché des obligations*. A cet égard, il est symptomatique que l'emprunt d'État récemment émis aux Pays-Bas au taux de 7 % a fait l'objet de souscriptions supérieures au montant fixé. Dans la République fédérale d'Allemagne également, une certaine amélioration a été enregistrée sur le marché des obligations, sans qu'intervienne toutefois une modification fondamentale de la tendance. En Italie et en France, cependant, la légère hausse des taux d'intérêt à long terme, dont le niveau est encore plus ou moins nettement inférieur à celui qui est observé dans les autres pays membres, n'a pas encore complètement pris fin.

Sur le *marché des actions* de la Communauté, le volume des transactions est resté relativement faible au deuxième trimestre et durant les mois d'été. La baisse observée à la Bourse de New-York, essentiellement imputable, semble-t-il, à des facteurs psychologiques, ainsi que les incertitudes touchant le sort de la livre sterling, n'ont guère incité les placeurs de fonds à se départir de leur réserve. Quoiqu'il en soit, les marchés des actions se sont tout de même révélés assez résistants ces derniers temps. Les ventes américaines de valeurs mobilières se sont manifestement ralenties, peut-être en raison de la baisse des cours des actions aux États-Unis, tandis que des acheteurs institutionnels européens ont effectué divers placements. Par ailleurs, les perspectives de profit, qui sont encore, en elles-mêmes, assez favorables dans plusieurs pays membres, pourraient avoir constitué un facteur de soutien du marché.

B. Les perspectives

Les perspectives relatives à l'évolution économique de l'ensemble de la Communauté jusqu'à la fin de l'année laissent prévoir une expansion appréciable, en ce qui concerne tant la demande intérieure et extérieure que la production.

La *demande extérieure* (au sens des exportations effectives de biens et services à destination des pays non membres) continuera certainement de se développer au cours des prochains mois. Ce sera tout au moins le cas pour les exportations de marchandises de la Communauté, dont la croissance en valeur, pour l'ensemble de l'année 1966, pourrait atteindre le taux approximatif de 9 à 10 % déjà prévu dans le précédent rapport trimestriel.

Eu égard à l'évolution de la conjoncture intérieure qui se dessine aux États-Unis, les ventes à ce pays accuseront de nouveau, au second semestre, une progression plus rapide qu'au printemps. On peut s'attendre, en particulier, à une accélération de la demande de consommation privée, après la disparition plus ou moins complète du léger effet de freinage exercé par les mesures prises au début de l'année. La tendance prévisible des revenus bruts sera, elle aussi, encore plus nettement orientée à l'expansion que jusqu'à présent. Dans le cadre du développement de la consommation, les achats d'automobiles, en particulier, devraient recommencer d'augmenter fortement à partir de l'automne, lors de la sortie des nouveaux modèles. Les dépenses des administrations publiques continueront d'imprimer de vigoureuses impulsions à l'expansion de la demande globale, du fait notamment de l'augmentation des dépenses militaires, qui semble plus rapide encore qu'il n'était prévu. Enfin, l'évolution toujours aussi favorable des bénéfices des entreprises permet à celles-ci de continuer à accroître leurs dépenses d'investissements fixes au moins dans la mesure prévue dans leurs programmes, bien que l'enchérissement et la raréfaction du crédit se fassent plus nettement sentir. Il semble bien que les mesures récemment annoncées par le Président, visant à modérer le boom des investissements — et notamment la réduction des avantages fiscaux accordés en faveur de ceux-ci — ne pourront guère influencer déjà dans le courant de l'année l'évolution des dépenses d'investissement effectives. En volume, la réalisation de ces investissements suppose toutefois, étant donné les difficultés de livraison croissantes éprouvées par les industries américaines de biens d'équipement, un nouveau transfert de commandes à l'étranger. C'est seulement dans le secteur des investissements sous forme de stocks — qui présentent peu d'importance pour les exportations de la Communauté — que le rythme d'expansion pourrait se ralentir au cours des prochains mois; quant aux dépenses relatives à la construction de logements, elles devraient avoir plutôt tendance à diminuer légèrement.

Sans doute l'évolution de la demande qui vient d'être esquissée continuera-t-elle d'aller de pair avec une vive croissance de la production des États-Unis; cependant, celle-ci ne sera pas encore suffisamment rapide. Le degré optimal d'utilisation des capacités techniques de production est déjà dépassé dans bien des cas, et les réserves de main-d'œuvre pleinement valide, disponible à l'endroit convenable et dotée des qualifications requises, sont épuisées. Il faut par conséquent s'attendre à la persistance de la hausse des prix et à un accroissement toujours rapide des importations; aussi n'est-il pas exclu que se poursuive la détérioration de la balance commerciale. D'un autre côté, des entrées accrues de capitaux pourraient maintenant être enregistrées, en liaison avec le resserrement des liquidités et la hausse sensible des taux d'intérêt sur le marché américain des capitaux, de sorte que le déficit de la balance globale des paiements, pour l'année 1966, ne devrait pas accuser, par rapport à l'année précédente, une aggravation aussi forte qu'on ne le supposait initialement.

Contrairement aux perspectives qui s'ouvrent aux États-Unis, l'évolution conjoncturelle dans le Royaume-Uni sera de plus en plus affectée par l'incidence de la politique de freinage, qui a été intensifiée à la mi-juillet par de nouvelles mesures visant à réduire la demande intérieure d'un pouvoir d'achat de quelque 500 millions de livres sterling par an. Il s'agit essentiellement de conditions de crédit plus sévères, de majorations d'impôts et de taxes, de restrictions affectant les dépenses d'investissement des administrations publiques, ainsi que d'un nouveau relèvement du taux de l'escompte. De plus, le Gouvernement a demandé, et obtenu au milieu du mois d'août, les pouvoirs nécessaires pour imposer, en cas de besoin, le blocage « volontaire » des prix et des salaires déclarés décidé en juillet. Le nouveau programme de stabilisation sera renforcé, d'ici la fin de l'année, par les effets déflationnistes de l'impôt sélectif sur la main-d'œuvre perçu depuis septembre. Au total, ces mesures entraîneront certainement, en premier lieu, une nouvelle diminution des dépenses d'investissement des entreprises, mais elles ralentiront aussi de plus en plus l'expansion des dépenses de consommation privée. Tout au plus peut-on espérer une très faible augmentation de la production au second semestre; pour l'ensemble de l'année, il semble que le taux de croissance annuelle du produit national brut en termes réels ne doive guère dépasser 1,5 %.

Dans ces conditions, il faut prévoir, pour l'automne, un très net affaiblissement de l'essor des importations du Royaume-Uni, et probablement même une diminution de celles-ci, d'autant plus que certains achats de produits finis et demi-finis pourraient être différés en attendant la suppression, à fin novembre, de la surtaxe sur les importations. Il n'est pas douteux que ces facteurs affecteront également l'évolution des ventes de la Communauté.

Les informations les plus récentes sur l'évolution de la conjoncture dans les autres pays industriels non membres de la Communauté donnent à penser que certains phénomènes de ralentissement dans quelques-uns d'entre eux pourraient être suffisamment compensés par des tendances à l'accélération dans les autres, de telle manière qu'au total les importations de ces pays, et par conséquent leurs achats à la Communauté, continuent de progresser au rythme modéré qui les a caractérisés jusqu'à présent.

En revanche, les ventes de la Communauté aux pays en voie de développement devraient connaître, d'ici la fin de l'année, une croissance plus vive que durant le premier semestre. Il semble en effet que, depuis peu, ces pays soient enclins à utiliser leurs recettes accrues de devises pour augmenter leurs importations, et surtout pour procéder à l'achat de produits industriels, plutôt que de continuer d'accumuler leurs réserves monétaires.

Contrairement à l'évolution de la demande extérieure, l'expansion de la *demande intérieure* nominale de la Communauté pourrait encore se ralentir quelque peu au cours des prochains mois. C'est notamment le cas pour les dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe*. Les dépenses affectées à la construction de logements n'augmenteront sans doute plus notablement, à en juger d'après les statistiques des mises en chantier et des constructions en cours. Les perspectives sont un peu plus nettement orientées à l'expansion dans le secteur des constructions des administrations publiques : une progression assez rapide en France, et vraisemblablement aussi en Italie, devrait, en effet, compenser largement des tendances au ralentissement qui se manifestent notamment dans la République fédérale d'Allemagne. La construction de bâtiments à usage industriel et commercial pourrait aussi évoluer de façon assez favorable. Au total cependant, il semble bien que l'expansion des investissements sous forme de construction perdra encore un peu de son dynamisme dans la Communauté. Cette prévision s'applique aussi aux dépenses relatives aux investissements d'équipement; il est, en effet, possible que les tendances à l'affaiblissement qui persistent certainement dans la République fédérale d'Allemagne

et, dans une moindre mesure, aux Pays-Bas, ne puissent plus être entièrement compensées par l'accélération escomptée en France et en Italie.

En ce qui concerne l'évolution prévisible des *investissements sous forme de stocks* — pour lesquels il est toujours particulièrement difficile de formuler des prévisions — on peut en tout cas supposer que la constitution de stocks de matières premières et de demi-produits continuera de se ralentir, et que ce mouvement affectera encore, en ordre principal, les stocks de produits importés.

L'expansion des dépenses de consommation, elle aussi, pourrait encore s'affaiblir légèrement. Sans doute les informations actuellement disponibles ne contiennent-elles aucun élément qui permette de prévoir que la vive croissance des *dépenses de consommation des administrations publiques* pourrait effectivement se modérer dans la Communauté considérée dans son ensemble. Mais la croissance conjoncturelle des *dépenses de consommation privée* marquera sans doute un nouveau ralentissement, bien qu'en France peut-être, et certainement aussi en Italie, il y ait plutôt lieu de s'attendre, au contraire, à une certaine accélération du rythme d'expansion, déjà assez rapide dans ces pays; en contrepartie, on peut en effet prévoir la persistance possible du ralentissement dans la République fédérale d'Allemagne, un rythme de croissance un peu plus modéré que jusqu'à présent aux Pays-Bas, et une progression relativement lente en Belgique. Il convient toutefois d'observer que le léger affaiblissement de l'expansion des dépenses de consommation privée, à laquelle on peut s'attendre dans la Communauté, ne signifie vraisemblablement pas que la croissance en volume de la consommation privée se ralentira également. Au contraire, l'atténuation de la hausse du niveau des prix à la consommation laisse plutôt prévoir une certaine accélération.

Le revenu disponible des ménages continuera d'augmenter notablement; il est même possible que le rythme de cette expansion s'accélère en France et en Italie, mais il se ralentira au contraire dans la République fédérale d'Allemagne. Dans les deux premiers pays, en effet, l'activité pourrait de nouveau s'accroître plus fortement, et il se pourrait que les salaires horaires, eux aussi, augmentent un peu plus rapidement vers la fin de l'année, dans la perspective d'une révision prochaine des nombreuses conventions collectives. En outre, en Italie, les négociations salariales en cours pourraient entraîner une accentuation du glissement des salaires. Dans la République fédérale d'Allemagne, on s'attend que l'accroissement de la masse des salaires et traitements continue de se modérer, et en Belgique aussi, sous l'effet d'une détente conjoncturelle persistante, l'évolution des revenus privés pourrait perdre un peu de son dynamisme. Dans les autres pays membres, aucune modification notable des tendances n'est à prévoir.

Contrairement à l'évolution prévisible de la demande globale nominale, l'expansion de l'*offre intérieure de la Communauté* pourrait même être caractérisée par une légère accélération. Une des raisons qui justifient cette prévision a déjà été indiquée à propos des perspectives d'évolution de la consommation privée : c'est l'atténuation qu'accuse, dans l'ensemble, la hausse des prix et qui signifie que la croissance de la demande en volume devient plus rapide. Aussi est-il parfaitement possible que l'expansion conjoncturelle de la *production industrielle* soit de nouveau, au cours de la seconde moitié de l'année, un peu plus rapide que durant le second trimestre. Cette prévision est d'autant plus plausible que l'élasticité des facteurs de production devrait être relativement forte, et qu'elle s'accroît aussi, à présent, dans les pays membres qui étaient caractérisés jusqu'ici par une pénurie aiguë de main-d'œuvre.

Ainsi qu'il a déjà été indiqué plus haut, il n'y a lieu de s'attendre d'ici la fin de 1966, qu'à une expansion assez modérée des *importations* de la Communauté. Il serait

donc possible que l'amélioration de la *balance commerciale* de la Communauté se maintienne au cours du second semestre de 1966.

Ressources et emplois de biens et services (1)

	1963	1964		1965		1966 (2)	
	aux prix courants en mil- liards d'u.c. (4)	Variations par rapport à l'année précédente en %					
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume	Valeur
Produit brut	252,0	+ 5,8	+ 10,2	+ 4,1	+ 7,6	+ 4,5	+ 8
Consommation des ménages	155,4	+ 4,4	+ 8,3	+ 4,3	+ 7,7	+ 4,5	+ 8
Consommation des administra- tions	36,3	+ 2,4	+ 8,9	+ 4,3	+ 9,8	+ 3	+ 8
Formation brute de capital fixe	57,7	+ 8,2	+ 13,0	+ 3,3	+ 5,8	+ 4	+ 6,5
Exportations (3) moins importa- tions (3), aux prix courants en milliards d'u.c.	+ 0,5		+ 1,4		+ 2,8		+ 3,2

(1) L'agrégation au niveau de la Communauté a été effectuée sur la base des parités officielles des taux de change.

(2) Prévisions des services de la Commission.

(3) Biens, services et revenus de facteurs.

(4) 1 u.c. = 1 unité de compte = 0,888671 g d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

Remarques générales :

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

(b) 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.

Avec la disparition progressive des baisses de prix saisonnières et particulières, imputables à des conditions climatiques plus favorables qu'en 1965 pour la production de certains produits végétaux, il est probable que la hausse du *niveau général des prix* dans la Communauté marquera de nouveau une faible accélération, surtout dans les derniers mois de l'année. Elle devrait toutefois rester plus modérée qu'elle n'avait été jusqu'au cours du second trimestre de 1966. En ce qui concerne l'augmentation proprement conjoncturelle des prix, on peut, en effet, s'attendre encore à un léger ralentissement d'ici la fin de l'année. Toutefois, celui-ci se limitera surtout à la République fédérale d'Allemagne et à la Belgique, où, par suite de l'atténuation de l'expansion de la demande, il devrait être assez difficile de répercuter sur les prix l'accroissement des coûts salariaux, naguère encore très appréciable. En revanche, aux Pays-Bas, où la hausse des salaires restera certainement vigoureuse, il ne semble pas qu'il faille s'attendre à une détente de l'économie suffisante pour modérer sensiblement la hausse encore considérable des prix. En France et en Italie, le fait que l'élasticité de l'offre soit encore relativement grande — et ceci d'au-

tant plus que des réserves subsistent sur le marché de l'emploi de ces pays — rend peu probable, pour le moment, une modification radicale du mouvement des prix; en tout cas, il ne semble pas tout à fait exclu, pour ces deux pays, et en particulier pour la France, qu'une certaine tendance à l'accélération ne s'y manifeste vers la fin de l'année.

L'évolution économique enregistrée depuis le début de l'année et les perspectives pour les mois restants de 1966, qui viennent d'être esquissées, confirment, dans l'ensemble, les prévisions quantitatives publiées dans le précédent rapport trimestriel quant à l'évolution en volume de l'offre et de la demande, ainsi que de leurs principaux éléments, pour toute l'année 1966. Il demeure probable, en particulier, que le produit brut de la Communauté, en termes réels, augmentera de quelque 4,5 % par rapport à 1965. La production industrielle (selon la définition adoptée pour le calcul de l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes et qui exclut la construction, les denrées alimentaires, boissons et tabacs) pourrait progresser d'un peu plus de 6 %. Le solde extérieur devrait toutefois être plus favorable qu'on ne l'a d'abord supposé.

Pour autant que l'on puisse en juger dès à présent, l'expansion de la demande globale de la Communauté, d'une année à l'autre, pourrait être, en 1967, à peu près aussi rapide qu'en 1966, encore que la demande extérieure pourrait perdre un peu de son dynamisme.

Peut-être en sera-t-il de même en ce qui concerne les achats des États-Unis, surtout si les phénomènes de surchauffe de la conjoncture américaine sont contrecarrés de façon encore plus durable. A moins que l'une de ces deux conditions ne se réalise, l'expansion rapide de la consommation, qui n'est pas suffisamment freinée par la progression normale de l'impôt sur le revenu, semble devoir se poursuivre, d'autant plus qu'à la fin de 1966 et en 1967 les conventions collectives doivent être renouvelées dans d'importants secteurs de l'industrie. La progression des dépenses d'investissement des entreprises pourrait toutefois accuser un certain ralentissement dans le courant de l'année. Sans doute, d'après les résultats des enquêtes menées auprès des chefs d'entreprise, les programmes d'investissement de ceux-ci sont encore très importants pour 1967, puisqu'ils entraînent un accroissement de quelque 14 % des dépenses; mais les mesures récemment annoncées par le Président en ce qui concerne les remises et dégrèvements fiscaux exerceront sans doute un effet de freinage. Les dépenses des administrations publiques devraient encore accuser une forte expansion, tout au moins au cours de l'exercice fiscal 1966/67, qui s'étend jusqu'à juin 1967. Certains indices font néanmoins supposer que le Gouvernement pourrait, au plus tard lors de la révision en hausse qui s'impose pour les dépenses militaires, saisir cette occasion pour relever également le taux de l'impôt sur les revenus et celui de l'impôt sur les sociétés. L'accalmie éventuelle de la conjoncture intérieure se refléterait certainement dans l'évolution des importations, mais peut-être moins nettement, étant donné que même une demande intérieure légèrement moins dynamique pourrait, en raison de la pleine utilisation des capacités de production, atteinte entre-temps, se révéler encore trop rapide eu égard à l'élasticité de l'offre.

Au Royaume-Uni, l'éventail des mesures de freinage déjà prises pour l'année 1967 laisse dès à présent prévoir qu'elles auront un effet très sensible sur l'évolution de la demande intérieure. La consommation privée ne devrait progresser que faiblement, étant donné la tendance à la baisse du niveau de l'emploi et le frein imposé à l'augmentation des revenus. Les investissements fixes des entreprises diminueront sans aucun doute, en dépit des remboursements et subventions qui, au printemps prochain, seront versés à l'industrie formatrice sur le fonds constitué par l'impôt sur la main-d'œuvre occupée. Seules les dépenses des administrations publiques pourraient, même après la réduction projetée des dépenses d'investissement, continuer de soutenir la demande

intérieure globale dans une mesure appréciable. Au total, la croissance du produit national brut en termes réels, de 1966 à 1967, se situera probablement entre 0 et 1 %, et une régression temporaire au cours de l'année ne paraît pas exclue.

Il est peu probable, dans ces conditions, que la demande d'importation émanant du Royaume-Uni stimulera les ventes de la Communauté en 1967. Par suite du ralentissement de la demande intérieure, la suppression de la surtaxe perçue à l'importation devrait perdre beaucoup de son importance et ne plus suffire qu'à retarder et atténuer quelque peu la tendance prévisible au fléchissement des importations britanniques.

En ce qui concerne les achats de l'ensemble des autres pays industriels, on ne s'attend, dans l'état actuel des choses, à aucune modification essentielle de la tendance. Par contre, on peut certainement escompter — tout au moins dans la comparaison d'une année à l'autre — une progression nettement accélérée des importations des pays en voie de développement. Le léger affaiblissement qui caractérise depuis quelque temps l'évolution des cours mondiaux n'est pas de nature à faire redouter que la propension à importer de ce groupe de pays, qui ne s'est accrue que depuis peu, s'atténue de nouveau dans un proche avenir; leurs réserves en devises ont, en effet, considérablement augmenté, et l'évolution de leurs recettes courantes sera vraisemblablement soutenue par l'expansion du volume de leurs exportations vers les pays industriels.

Quant à la demande intérieure de la Communauté, il ne semble pas que son rythme d'expansion doive différer sensiblement de celui qui aura été observé en 1966.

En effet, le taux d'accroissement de la formation brute de capital fixe, pour l'ensemble de la Communauté, devrait être à peu près le même qu'en 1966. Il est toutefois probable que l'évolution restera quelque peu différenciée d'un pays à l'autre. C'est ainsi qu'en Italie et en France, les données dont on dispose concernant les programmes d'investissements (évolution des carnets de commandes dans les industries de biens d'équipement, résultats des enquêtes effectuées auprès des chefs d'entreprise), mais aussi la phase du cycle conjoncturel dans laquelle ces pays sont entrés, laissent prévoir une expansion considérable des dépenses d'investissement des entreprises. En ce qui concerne, par contre, la République fédérale d'Allemagne, les informations de même source annoncent la persistance probable de certaines tendances au ralentissement, tout au moins jusqu'au début du printemps prochain. Il n'est toutefois pas improbable que ce ralentissement soit suivi d'un nouveau renforcement de la propension à investir, surtout si l'on tient compte d'éléments tels que les impulsions directes résultant d'une croissance accélérée des exportations et de l'amélioration de la balance des paiements courants, la situation plus favorable des liquidités, par suite de la nouvelle orientation de la balance des paiements, et, pour la même raison, un relâchement possible des tensions sur le marché des capitaux, la légère amélioration des marges bénéficiaires, et enfin l'intensification de la concurrence et la nécessité de rationalisation qui en résultera. A vrai dire, pareille évolution ne se répercuterait sur les investissements effectifs qu'au cours du second semestre, ou peut-être seulement vers la fin de 1967. Aux Pays-Bas, l'étroitesse du marché monétaire et financier, la hausse persistante des coûts et la perspective d'un certain affaiblissement de l'expansion incitent également à conclure à un ralentissement de la conjoncture des investissements. Dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, enfin, les investissements des entreprises ne devraient accuser qu'une croissance modérée.

En ce qui concerne les investissements sous forme de construction — abstraction faite de la construction à usage industriel, qui réagit généralement aux mêmes impulsions que les investissements d'équipement —, l'expansion ne sera probablement pas très vive en 1967. Pour la construction de logements, l'évolution des autorisations de construire

observée ces derniers temps dans certains pays, à savoir la République fédérale d'Allemagne et la France, ne permet de prévoir qu'une faible progression en 1967. En Italie, par contre, la tendance à la reprise observée dans ce secteur en 1966 pourrait nettement s'affirmer.

Faute d'informations suffisamment détaillées au sujet des budgets prévisionnels pour 1967, les services de la Commission ne sont pas encore en mesure de prévoir avec assez de précision l'évolution des investissements des administrations publiques. Il est toutefois probable, d'après ce que l'on sait des grandes lignes de la politique budgétaire envisagée, qu'ils continueront de s'accroître assez rapidement en France et peut-être à un rythme légèrement accéléré en Italie. Dans la plupart des autres pays membres, par contre, il est à craindre que les efforts déployés en matière de politique budgétaire pour réaliser des économies ne se fassent principalement sentir dans ce secteur, ce qui pourrait entraîner un ralentissement de l'expansion ou même une stagnation des dépenses d'investissement des administrations publiques.

Quant aux dépenses de consommation des administrations publiques, le manque d'informations empêche également de formuler, au sujet de leur évolution, des prévisions suffisamment précises. Il est en tout cas certain que leur vive expansion se poursuivra.

On sait déjà, en effet, que dans la plupart des pays membres, les dépenses globales, qui seront inscrites aux projets de budgets de l'Etat, accuseront encore une augmentation appréciable en 1967, à moins que les projets actuellement en préparation ou en cours de discussion ne soient encore modifiés. Dans tous les pays de la Communauté, la République fédérale d'Allemagne exceptée, le taux d'accroissement de ces dépenses par rapport aux budgets prévisionnels de 1966 atteint, en effet, au moins 10 %. A vrai dire, les taux d'accroissement sont moins élevés lorsqu'on compare les chiffres des budgets prévisionnels à ceux des dépenses effectives de l'année 1966. Cependant, étant donné qu'en 1966 les décaissements auront été, dans tous les pays membres, plus élevés que ne l'indiquait le budget, il est prudent de prévoir, pour l'année 1967 également, des décaissements supérieurs aux prévisions budgétaires.

Le rythme d'expansion des dépenses de consommation privée, pour l'ensemble de la Communauté, pourrait être à peu près le même en 1967 que l'année précédente. Dans la mesure où, en valeur nominale, cette expansion s'affaiblirait quelque peu, ce mouvement serait compensé, pour l'évolution en volume, par un léger ralentissement de la hausse des prix à la consommation; pour l'ensemble de l'année, le volume de la consommation privée pourrait, pour la quatrième fois consécutive, progresser de quelque 4,5 %. Cette régularité, à moyen terme, de l'évolution en volume de la consommation dans la Communauté mérite d'être soulignée; elle montre que les différences qui apparaissaient, d'un pays membre à l'autre, quant à l'expansion de la consommation, ont été compensées par l'évolution conjoncturelle.

En 1967 également, l'évolution des dépenses de consommation privée présentera une certaine différenciation selon les pays. Dans la République fédérale d'Allemagne et l'Union économique belgo-luxembourgeoise, elle sera caractérisée, tout au moins au début, par un nouveau ralentissement du rythme d'expansion, tandis qu'une progression rapide, et qui aura tendance à s'accélérer encore, sera observée en France et en Italie. Quant aux Pays-Bas, il n'est pas encore sûr que l'expansion des dépenses de consommation privée y accusera un fléchissement, étant donné que les mesures fiscales envisagées dans ce pays n'ont pas encore été clairement définies. Il est cependant acquis que l'on passera, au début de 1967, à la deuxième tranche de la réduction des impôts sur le revenu et les salaires, ce qui constituera un facteur d'accélération des dépenses de consommation. On ne sait pas encore avec certitude dans quelle mesure des majorations d'impôts indirects

seront appliquées en contrepartie. Mais pareilles majorations n'affecteraient pas les dépenses de consommation; elles n'auraient d'autre effet que d'augmenter les prix et c'est seulement de cette manière qu'elles limiteraient l'accroissement de la consommation en volume.

En ce qui concerne l'évolution des revenus des ménages dans la Communauté, il est à présumer que, dans la République fédérale d'Allemagne, la tendance à l'affaiblissement des augmentations des salaires conventionnels, ainsi qu'une réduction de l'écart entre salaires effectifs et salaires conventionnels, atténueront, pendant un certain temps encore, l'accroissement de la masse des salaires et traitements. Il semble qu'en Belgique également, il faille s'attendre à un ralentissement de la progression des revenus des ménages, par suite d'une certaine détente sur le marché de l'emploi et d'un déclenchement moins fréquent du mécanisme de l'échelle mobile des salaires. En France, par contre, et en Italie, la masse des revenus salariaux et de transfert pourrait progresser à un rythme plus rapide, en corrélation avec l'expansion conjoncturelle. Aux Pays-Bas, il n'est pas encore certain que le faible ralentissement de la croissance économique, que l'on prévoit pour 1967, se reflétera dans une atténuation correspondante de la hausse des salaires.

Ces perspectives toutes récentes concernant l'évolution de la demande dans la Communauté n'impliquent pas encore la nécessité de corriger les premières prévisions publiées dans le précédent rapport trimestriel au sujet de l'évolution, en 1967, du produit brut de la Communauté en termes réels. Les services de la Commission estiment toujours que le taux de croissance de celui-ci, d'une année à l'autre, sera à peu près le même en 1967 que l'année précédente, et s'établira donc à quelque 4,5 %.

Par suite du renversement de tendance récemment observé, pour l'ensemble de la Communauté, dans le stockage des matières premières — et qui est notamment imputable à l'évolution plus modérée des cours mondiaux — il est particulièrement difficile de faire des prévisions en ce qui concerne les importations de la Communauté en 1967. On peut toutefois supposer que l'expansion de la demande intérieure et de la production de la Communauté, qui, d'une année à l'autre, est restée à peu près inchangée, entraînera de nouveau une augmentation sensible des achats à l'étranger, d'autant plus que la phase de décroissance du cycle de stockage devrait avoir pris fin vers le milieu de 1967. Si, d'autre part, le rythme d'expansion des exportations se ralentit quelque peu, la balance commerciale, entendue au sens des statistiques douanières, ne se modifierait pas sensiblement.

En ce qui concerne l'évolution des prix, l'établissement de prévisions présente naturellement aussi de sérieuses difficultés, du fait notamment que d'importantes décisions restent à prendre en matière de politique économique et financière — en particulier dans le domaine fiscal — et en matière de politique sociale et salariale. Il y a toutefois des raisons suffisantes de penser que la hausse des prix demeurera particulièrement forte, surtout aux Pays-Bas; elle pourrait, certes, s'y révéler un peu plus lente qu'en 1966, mais le taux d'augmentation restera vraisemblablement le plus élevé de la Communauté. Il est probable que la République fédérale d'Allemagne et la Belgique enregistreront également, par rapport à 1966, un léger ralentissement de la hausse des prix, auquel contribueront non seulement l'affaiblissement des tensions de la conjoncture et du marché de l'emploi, mais aussi, pour ce qui concerne la Belgique, le fait que, pour 1967, on n'envisage pas, comme c'était le cas au début de 1966, de majorations générales et très sensibles d'impôts indirects, et que le mécanisme de l'échelle mobile des salaires y entre de moins en moins fréquemment en action. En France et en Italie, la tendance de l'évolution des prix — actuellement très modérée dans les deux pays et surtout en Italie — pourrait de nouveau s'orienter un peu plus nettement à la hausse, sous l'effet de l'essor vigoureux de la conjoncture.

Ces perspectives d'une tendance toujours ascendante des prix dans certains pays membres — et qui, bien que ralentie, n'en demeure pas moins trop forte — et la possibilité d'une accélération de la hausse dans d'autres, constituent, bien entendu, le souci majeur des autorités responsables de la *politique conjoncturelle* dans la Communauté. Ceci ressort, par exemple, de l'avis que le Comité de Politique conjonctuelle a émis, en juillet dernier, au sujet des budgets économiques préliminaires pour 1967, et dont le texte est reproduit à la suite du présent chapitre.

Le Comité de Politique conjonctuelle, conformément à un usage établi depuis plusieurs années, a, en effet, examiné au début de juillet les budgets économiques préliminaires des pays membres pour l'année à venir, ainsi que les commentaires et propositions faits à ce sujet par les services de la Commission. Il est arrivé à la conclusion qu'il importe tout particulièrement, cette fois, que les autorités des pays membres recourent à « un ensemble d'instruments de politique économique selon un dosage approprié » pour contrecarrer les tendances persistantes à la hausse des prix et des coûts, ou pour éviter que l'expansion économique ne détermine de nouvelles tensions sur les prix. A cet égard, le Comité a de nouveau insisté sur l'importance que présente une politique des revenus efficace, et qui est, en effet, particulièrement grande dans la situation conjoncturelle qui caractérise à présent la plupart des pays membres. Il a, d'autre part, exposé en détail la ligne de conduite qu'il y aurait lieu d'adopter dans chacun des pays de la Communauté, surtout en matière de politique budgétaire et de politique monétaire.

La Commission, de son côté, se basant sur ses propres analyses et prévisions, ainsi que sur les travaux du Comité d'Experts en Conjoncture et des experts en matière de budgets économiques, et après consultation du Comité de Politique conjonctuelle et du Comité monétaire réunis spécialement à cet effet, a soumis, au début de juillet, au Conseil de la Communauté, une proposition de recommandation du Conseil aux États membres « sur la politique conjonctuelle à suivre durant le second semestre de 1966 et sur les premières décisions à prendre pour l'année 1967 ». Elle a prié le Conseil de bien vouloir examiner cette proposition et formuler la recommandation en question avant les vacances d'été. Mais en raison d'autres tâches urgentes d'un programme de travail surchargé, le Conseil n'a pas vu la possibilité de répondre à ce vœu.

Le contenu de cette proposition de la Commission correspond dans une assez large mesure aux considérations émises par la Commission, au sujet des impératifs d'une politique conjoncturelle coordonnée, à la fin du chapitre 1^{er} de son précédent rapport trimestriel sur « La situation économique de la Communauté ».

Le temps qui s'est écoulé depuis lors, l'évolution ultérieure de la conjoncture, les informations concernant de nouvelles mesures déjà prises ou envisagées dans la Communauté ou à l'extérieur, en somme l'état le plus récent de l'analyse et de la prévision, entraînent sans doute la nécessité de modifier quelque peu l'appréciation de la politique conjoncturelle et quelques points particuliers de certains avis et propositions concrètes de la Commission. De l'avis de la Commission, il n'y a toutefois pas lieu, pour l'instant, de modifier substantiellement les lignes directrices de la politique conjoncturelle à recommander, ni la mise en œuvre de ses principaux instruments. L'essentiel de ce qui a été dit dans le précédent rapport trimestriel et de ce que le Comité de Politique conjonctuelle, lui aussi, a recommandé dans son dernier avis, est toujours valable.

Cette constatation n'est aucunement infirmée par le fait que, dans certains pays membres, et surtout dans la République fédérale d'Allemagne, l'évolution de la conjoncture se soit modérée un peu plus qu'on ne le prévoyait précédemment. D'un autre côté, il ne fait aucun doute que cette accalmie exerce des effets particulièrement bénéfiques

sur la conjoncture des pays membres qui, tels que l'Italie et la France, se trouvent actuellement dans une phase d'essor conjoncturel; la disparition des influences stimulantes qui émanaient surtout, jusqu'à présent, de la République fédérale d'Allemagne, facilitera sans doute, dans ces pays, le maintien, dans des limites appropriées, du développement de la demande globale en termes nominaux.

L'évolution conjoncturelle récente et ses tendances prévisibles, si on les examine du point de vue de la politique conjoncturelle au niveau de la Communauté, montrent que les conditions d'une stabilisation des prix et des coûts unitaires se sont nettement améliorées, mais elles n'impliquent encore aucunement que cette stabilisation soit déjà réalisée voire assurée. Comme il a été dit précédemment, il ne faudrait pas se laisser abuser par la stabilité des indices des prix à la consommation observée au cours des mois d'été, et qui est en partie imputable à des facteurs saisonniers et accidentels. Il serait certainement prématuré d'assouplir sensiblement les mesures anti-inflationnistes en vigueur, voire de poursuivre une politique orientée d'avantage à l'expansion qu'à présent. Au contraire, dans les pays membres caractérisés par une accalmie de la croissance de la demande, à savoir la République fédérale d'Allemagne et l'Union économique belgo-luxembourgeoise, la politique conjoncturelle, considérée dans l'ensemble, devrait conserver pendant quelque temps encore son orientation restrictive, tout au moins jusqu'au moment où des résultats vraiment satisfaisants seront acquis dans le domaine des prix, des coûts unitaires et de la balance des paiements courants. Là où, comme aux Pays-Bas, la surchauffe de l'économie ne s'est pas encore atténuée sensiblement, il conviendrait d'accroître encore l'efficacité de la politique de freinage. Enfin, dans les pays membres qui, tels que l'Italie et la France, se trouvent à présent dans une phase d'essor économique, celles des impulsions données à l'expansion, qui, dans ces pays, émanent de la politique budgétaire, devraient être modérées progressivement et en fonction du développement de la conjoncture intérieure.

Dans la République fédérale d'Allemagne et en Belgique, une politique budgétaire restrictive reste indispensable. Elle devra s'appliquer à réduire le déficit de l'ensemble des budgets publics en freinant l'expansion des dépenses — plus exactement celle des dépenses courantes et le moins possible celle des dépenses d'investissement — et en accroissant les recettes courantes; elle devra également tendre à éviter tout financement du déficit par d'autres moyens que par un recours à l'épargne intérieure à long terme. Une gestion budgétaire rigoureuse est d'autant plus nécessaire que, en particulier dans la République fédérale d'Allemagne, la balance des paiements exerce depuis peu sur les liquidités intérieures des effets nettement moins restrictifs ou contribue même de nouveau à leur expansion. Une tendance à la détente sur le marché du crédit et des capitaux, dont les premiers symptômes sont d'ailleurs déjà perceptibles, peut donc se manifester dans ce pays, sans qu'il soit nécessaire d'assouplir la politique du crédit. Étant donné les tendances actuelles de la conjoncture dans le domaine des investissements des entreprises, pareille détente est assurément tolérable; mais un accroissement supplémentaire des liquidités, résultant par exemple d'un assouplissement de la politique de crédit, ne paraît pas encore justifié.

Il s'entend qu'une éventuelle détente du point de vue de la liquidité interne, trouvant son origine dans l'évolution de la balance des paiements, ne devrait pas être aussitôt mise à profit par les pouvoirs publics pour maintenir leurs déficits à un niveau élevé, voire pour les accroître; ce danger semble particulièrement réel en Belgique, où les possibilités de dépenses qu'offre le budget extraordinaire sont appréciables et sont habituellement utilisées dans une mesure plus ou moins large, suivant l'état de liquidité du marché monétaire et financier. Dans ce dernier pays, indépendamment des possibilités de finan-

cement existant sur le marché, il importe particulièrement de réduire le déficit global des administrations publiques, au moyen de mesures ayant pour effet d'améliorer le solde du budget ordinaire de l'État, de manière telle que celui-ci puisse même réaliser, si possible, une certaine épargne propre, grâce à laquelle il pourrait financer une partie au moins de ses dépenses extraordinaires. Des ressources d'autant plus importantes seraient ainsi disponibles sur le marché pour un financement non inflationniste des investissements en expansion du secteur des entreprises. Des recommandations analogues peuvent être adressées à la République fédérale d'Allemagne, où une réduction du déficit, et par suite une diminution du recours des administrations publiques au marché financier libéreraient également des ressources accrues pour le financement des investissements des entreprises (y compris la construction de logements).

En fait, au moment de la rédaction du présent rapport, un sérieux effort est accompli dans ces deux pays, en vue de mieux adapter la politique budgétaire aux impératifs de la politique conjoncturelle ou à la situation financière. A cet égard, on est au moins parvenu en Belgique à éviter un déficit dans le projet de budget ordinaire; mais ce résultat est la conséquence de prévisions de recettes probablement assez optimistes et du fait que, par suite d'une modification — prévue de longue date — des comptes relatifs aux recettes, certaines de celles-ci, qui jusqu'à présent étaient afférentes à l'exercice suivant, seront englobées dans les comptes de l'exercice 1967. En dépit d'un succès partiel, il faut constater qu'en Belgique l'expansion des dépenses courantes (affectées le plus souvent, de manière directe ou indirecte, à la consommation) semble encore nettement trop vigoureuse.

Dans la République fédérale d'Allemagne, les projets de budget prévoient, en ce qui concerne les dépenses, des taux d'accroissement s'élevant respectivement à plus de 8 % pour le Bund (y compris ce qu'il est convenu d'appeler les « budgets parallèles »), à quelque 6,5 % pour les Länder et à environ 7 % pour les communes, la comparaison s'effectuant entre les prévisions budgétaires pour 1967 et une estimation des dépenses effectives de 1966 ⁽¹⁾; il semble que le déficit à financer pour l'ensemble de ces budgets ne sera pas inférieur en 1967 à celui de 1966, tout en étant plus faible qu'en 1965. Un succès certain est constitué par le fait que les demandes de crédits budgétaires qui, à l'origine, étaient nettement plus importantes, aient pu être sensiblement comprimées. Il est toutefois regrettable que les dépenses servant, directement ou indirectement, aux investissements fassent l'objet, dans ce pays, de réductions assez importantes. Il n'est pas encore possible d'émettre une opinion sur l'équilibre du budget du Bund, étant donné que la part du Bund dans les recettes provenant de l'impôt sur les revenus et les salaires n'est pas encore fixée pour 1967. Il en est de même en ce qui concerne les Länder. Le fait que, des budgets établis à ces deux échelons pour l'exercice 1967, le premier (pour le Bund) prévoit le maintien de la part actuelle du Bund, et le second (pour les Länder) une diminution de cette part, montre clairement tout l'intérêt qu'il y aurait à améliorer la coordination interne. Aussi est-il extrêmement souhaitable que soient prochainement adoptées les lois dites « de stabilisation conjoncturelle », qui prévoient non seulement une certaine amélioration des instruments, mais surtout et précisément une meilleure coordination entre le Bund et les Länder dans le domaine de la politique budgétaire et en matière d'endettement; en ce qui concerne ce dernier aspect, ces lois devraient faire l'objet d'une application immédiate, de manière qu'elles puissent déjà exercer leurs effets en 1967.

(1) Compte non tenu d'une dépense de 1 milliard de DM en 1966, somme qui sera versée aux États-Unis pour des achats d'armements à effectuer dans ce pays, et dont la contrevaletur en DM sera mobilisée sur le marché monétaire intérieur par le recours au crédit.

A cette occasion, il conviendrait, dans ce pays, comme d'ailleurs en Belgique, d'accentuer les efforts visant à modérer l'expansion des dépenses.

Dans le cas de la République fédérale d'Allemagne et de la Belgique, il serait indiqué de maintenir, du moins dans les premiers temps, le caractère restrictif de la politique du crédit. Ceci n'implique évidemment pas qu'il faille s'en tenir à une immobilité totale. Ainsi, au cas où, hypothèse plausible, une détente sur le marché monétaire et financier, résultant de l'évolution de la balance des paiements, et un ralentissement de l'expansion du crédit — la demande de crédit s'étant faite moins pressante — susciteraient certaines tendances à la baisse du taux d'intérêt, la politique en matière d'escompte pourrait peut-être confirmer cette situation de fait. De même, le maintien de limites quantitatives à l'expansion du crédit à court terme accordé à l'économie perdrait manifestement son caractère d'absolue nécessité dans l'hypothèse où la somme des encours de crédits se maintiendrait durant un certain temps en deçà de cette limite. En outre, il va de soi qu'un assouplissement de la politique monétaire pourrait être envisagé, au cas où la politique budgétaire serait elle-même suffisamment renforcée.

Aux Pays-Bas, où l'on n'entrevoit pas encore d'atténuation notable des fortes tensions qui s'exercent depuis près de trois ans, il semble que le rétablissement de l'équilibre économique interne requière un effort encore accru, d'autant plus que dans ce pays, malgré la persistance d'une hausse conjoncturelle à peine atténuée des coûts et des prix, on ne semble pas disposé à renoncer à un nouvel abaissement sensible de l'impôt sur le revenu au début de 1967; il s'agit là de la seconde tranche d'une réduction décidée il y a quelque temps déjà, et dont la première tranche a été appliquée vers le milieu de l'année dernière. Pour que la politique budgétaire contribue à la stabilisation des prix et des coûts, comme la nécessité s'en fait encore vivement sentir aux Pays-Bas, il faut que l'expansion des dépenses des administrations publiques soit, en 1967, strictement limitée; au cas où cette limitation ne serait pas suffisante, il conviendrait de créer des recettes fiscales supplémentaires. Les efforts du Gouvernement paraissent effectivement s'orienter en ce sens; mais le freinage de l'expansion des dépenses affectera sans doute très fort les investissements publics. On envisage, en outre, d'accélérer le recouvrement d'impôts directs, mesure qui, elle non plus, ne ralentira guère l'accroissement des dépenses de consommation, mais affectera surtout les possibilités d'autofinancement des entreprises en matière d'investissements. Il semble enfin que l'on songe à recourir de nouveau à une majoration d'impôts indirects. Dans l'ensemble, la situation paraît cependant demeurer assez précaire, même si le projet de budget de l'État paraît neutre sur le plan conjoncturel. En effet, le déficit budgétaire prévu pour 1967 sera sans doute nettement inférieur à celui qui sera effectivement enregistré en 1966. Il convient toutefois d'observer que celui-ci représente environ le double des estimations initiales, et il n'est pas exclu qu'en 1967 les prévisions de dépenses soient de nouveau sensiblement dépassées, d'autant plus que le budget est apparemment basé sur une hypothèse trop modérée quant à l'évolution des salaires dans le secteur privé. Dans ces conditions, contrairement à d'autres pays, qui peut-être pourraient s'accommoder d'une certaine détente sur le marché monétaire et financier, il se recommande toujours, pour les Pays-Bas de maintenir de manière efficace la ligne restrictive de la politique monétaire.

En Italie et en France, où l'on s'attend à une accélération du rythme d'expansion de la demande globale par rapport à 1966, la tâche principale des autorités responsables de la politique conjoncturelle est manifestement de veiller à ce que la vive progression de la demande reste contenue dans des limites appropriées, de manière telle que puissent persister en France les tendances à une stabilisation des prix et que la situation de quasi-stabilité se maintienne en Italie. L'évolution récente ainsi que les perspectives pour

1967 confirment l'opinion que les gouvernements devraient peut-être, en 1967, suivre tout de même une politique un peu moins orientée à l'expansion qu'ils semblent l'envisager actuellement. Dans le cas contraire, le risque ne serait pas exclu d'une nouvelle accélération de la hausse des prix.

En France, à en juger d'après le projet de Loi de Finances, l'augmentation des dépenses prévue pour 1967 est assez importante, puisqu'elle s'élève à quelque 10 % par rapport au budget de 1966. Mais le taux d'accroissement est moins élevé si l'on compare les dépenses prévues pour 1967 avec les chiffres estimatifs des dépenses effectives de l'année 1966, lesquelles dépassent les chiffres initiaux du budget (du fait notamment de l'utilisation d'importants crédits de report) et si l'on suppose qu'en 1967 semblables dépassements n'auront pas lieu ou seront beaucoup plus faibles qu'en 1966. Mais pareille hypothèse comporte évidemment certains facteurs d'incertitude. Dans ces conditions, il n'est pas impossible que les charges nettes de trésorerie enregistrées dès 1966 au titre de l'exécution des budgets ne subsiste ou n'augmente même en 1967. La situation des entreprises privées en matière de financement demeure difficile. Elle serait aggravée par une ponction accrue du Trésor sur l'épargne des ménages. Une telle ponction pourrait avoir pour conséquence, soit de freiner trop fortement l'expansion, souhaitée et déjà amorcée, des investissements des entreprises privées, soit de transférer sur le crédit bancaire une trop grande part du financement de ces investissements, au risque de susciter de nouveaux processus inflationnistes. L'évolution observée depuis quelques mois en matière de crédit bancaire accordé aux entreprises semble indiquer que pareil transfert est déjà en cours. Faute d'une gestion budgétaire prudente, il faudrait probablement suivre de nouveau, dans un proche avenir, une politique de crédit plus restrictive.

Des problèmes analogues se posent en Italie, même si, en raison de l'élasticité encore particulièrement forte de la production, le danger d'inflation y paraît relativement limité. L'augmentation en cours — de même que celle qui est retenue pour 1967 — des dépenses des administrations publiques à effet direct ou indirect sur la consommation sont certainement trop rapides dans ce pays, tandis que le développement des dépenses d'investissement se montre plutôt hésitant. En outre, une partie considérable du déficit toujours très élevé continue d'être financée par des moyens monétaires. Par ailleurs, la charge que font peser les pouvoirs publics sur l'épargne des autres secteurs, pour financer leurs propres dépenses ou celles d'entreprises du secteur public, est trop lourde, eu égard aux besoins du secteur privé en capitaux à long terme pour le financement de ses investissements, dont la reprise vient de s'amorcer. Au surplus, en Italie aussi, il a récemment été question d'une mesure qui limiterait, relativement en tout cas, les possibilités d'autofinancement des entreprises, à savoir une réduction considérable de la prise en charge, par l'État, d'une partie des contributions à la Sécurité sociale.

Il conviendrait donc d'essayer, en Italie également, de limiter plus fortement l'expansion des dépenses courantes des administrations publiques, demeurée assez vive en dépit des efforts accomplis jusqu'à présent par le Gouvernement, et de réduire ainsi, plus sensiblement que ne le prévoit le projet de budget, le déficit global pour 1967. De cette manière, le financement d'une partie du déficit par un recours direct ou indirect à la banque d'émission pourrait aussi être progressivement réduit, ce qui est d'autant plus opportun que la liquidité de l'appareil bancaire est de toute façon déjà abondante, en raison notamment des excédents de la balance des paiements. Une nette accélération de l'expansion du crédit commanderait assurément la plus grande prudence aux autorités responsables de la politique monétaire. Sinon un processus pourrait de nouveau se dé-

clencher, qui, après un certain temps seulement, mais alors inéluctablement, présenterait un caractère inflationniste.

* * *

Lors de sa session du 28 juillet 1966, le Conseil a adopté une recommandation aux États membres concernant « certaines dispositions à adopter en vue de l'amélioration des statistiques conjoncturelles ». La Commission en avait soumis la proposition au Conseil dès le mois de juin 1965; le texte initial a subi certaines modifications à l'occasion de son examen préliminaire par le Comité des Représentants permanents et par ses sous-comités. Cette recommandation constitue sans aucun doute un pas important sur la voie de l'amélioration du matériel statistique de base indispensable pour l'analyse en commun et la coordination de la politique conjoncturelle. Son observation servirait, en outre, le propre intérêt des États membres, notamment de ceux qui accusent un retard particulier dans le domaine de la statistique conjoncturelle, à savoir l'Italie, la Belgique, le Grand-Duché de Luxembourg et, à certains égards aussi, la France. Le texte de la recommandation est publié en annexe au présent rapport.

COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE
EUROPÉENNEComité de Politique
conjoncturelle

Avis relatif aux budgets économiques préliminaires pour 1967

Bruxelles, le 28 juillet 1966

1. Lors de sa réunion des 12 et 13 juillet 1966, le Comité de Politique conjoncturelle a examiné les budgets économiques préliminaires pour 1967, ainsi que les problèmes de politique conjoncturelle que font apparaître les premières prévisions économiques pour l'année prochaine.
2. Le Comité constate que les perspectives sont généralement favorables en ce qui concerne l'évolution de la croissance économique, de l'emploi et des paiements extérieurs. En revanche, la hausse des prix et des coûts unitaires de production demeure, depuis plusieurs années, même si elle s'atténue quelque peu dans certains pays, un grave sujet de préoccupation dans la plupart des pays de la Communauté.
3. Les budgets économiques préliminaires pour 1967 prévoient, pour les exportations de la Communauté, une expansion à peu près aussi forte qu'en 1966. Sous réserve d'une modification marquée de la situation politique internationale, on peut s'attendre à un ralentissement de la croissance des ventes aux États-Unis et à d'autres pays industriels, tandis qu'il apparaît probable que les exportations de la Communauté vers les pays en voie de développement s'accroîtront à un rythme plus rapide en 1967 qu'en 1966.
4. La demande intérieure nominale de la Communauté s'accroîtrait, elle aussi, en 1967, à un rythme sensiblement égal à celui de 1966. Le développement légèrement moins rapide des dépenses de consommation des ménages, imputable principalement à un ralentissement de leur expansion dans la République fédérale d'Allemagne, serait essentiellement compensé par une progression plus vive de la formation brute de capital fixe, surtout en France et en Italie.
5. Dans ces conditions, le produit de la Communauté augmenterait d'environ 4,5 % en termes réels, soit au même taux qu'en 1966. Une tendance à la détente se manifesterait dans les pays où les pénuries de main-d'œuvre auront encore été assez vives en 1966.

En Italie, le marché demeurerait assez aisé, en dépit d'une certaine réduction du chômage. En ce qui concerne la France, les services de la Commission estiment que les besoins de main-d'œuvre s'accroîtront sensiblement en 1967, entraînant des tensions au moins partielles, tandis que les experts français sont d'avis que le marché de l'emploi demeurera dans l'ensemble détendu.

6. L'expansion de la demande intérieure restant vive dans la Communauté, la croissance des achats aux pays non membres serait encore importante en 1967 et en tout cas supérieure à celle des exportations. Aussi la détérioration de la balance des échanges commerciaux et de la balance des paiements courants de la Communauté devrait-elle se poursuivre; elle serait toutefois, comme en 1966, relativement modérée.

7. Selon les budgets économiques préliminaires pour 1967, la hausse des prix à la consommation aurait tendance à s'affaiblir dans tous les pays de la Communauté; elle n'en resterait pas moins sensible dans la plupart d'entre eux, en particulier aux Pays-Bas et en Belgique. Le ralentissement de la hausse des prix ne reflèterait cependant pas exclusivement l'évolution de la conjoncture, mais s'expliquerait également par la disparition présumée de l'incidence de mauvaises conditions climatiques sur les prix de certaines denrées alimentaires. Le Comité est d'avis qu'il convient d'interpréter avec prudence les prévisions de prix, l'expérience des récentes années ayant montré une tendance à sous-évaluer les hausses futures.

* * *

8. Au vu des perspectives résumées ci-dessus, le Comité constate que, par rapport à son avis du 7 mars 1966, relatif aux budgets économiques pour 1966, les problèmes de politique conjoncturelle, tels qu'ils se dessinent actuellement pour l'année 1967, ne diffèrent que par des nuances de ceux qui se posaient au début de 1966. La stabilité du niveau des prix et des coûts de production unitaires devrait constituer l'objectif essentiel de la politique conjoncturelle à suivre dans la plupart des pays de la Communauté; dans ceux des pays membres qui connaissent actuellement une évolution plus calme des prix, il y aurait lieu d'éviter que l'expansion économique n'entraîne de nouvelles tensions sur les prix.

9. Les gouvernements des pays membres devraient faire appel à un ensemble d'instruments de la politique économique, selon un dosage approprié. Dans ce contexte, le Comité insiste à nouveau sur l'opportunité de mettre en œuvre une politique efficace des revenus, qui constitue un moyen particulièrement important de concilier le maintien d'une expansion économique satisfaisante et d'un niveau élevé de l'emploi avec la réalisation d'une relative stabilité des prix.

Néanmoins, dans les pays qui commencent seulement d'évoluer vers l'équilibre, l'efficacité de la politique des revenus serait renforcée si elle était accompagnée, au cours des mois à venir, d'un recours à une politique monétaire et budgétaire suffisamment limitative pour favoriser les tendances à la détente dans ces pays.

Une politique efficace des revenus devrait aboutir à des accords ou arrangements entre partenaires sociaux, négociés en collaboration avec les pouvoirs publics, sur l'évolution souhaitable des diverses catégories de revenus. Dans ce contexte, le Comité estime qu'un effort particulier devrait être accompli dans le domaine des salaires, dont la masse s'est accrue ces dernières années, dans plusieurs pays membres, beaucoup plus vite que la production.

En outre, les gouvernements des pays dans lesquels existent des systèmes d'échelle mobile devraient, en accord avec les partenaires sociaux, étudier les possibilités d'aménager leurs clauses en vue d'atténuer les inconvénients de certaines méthodes d'indexation.

* * *

10. Dans la République fédérale d'Allemagne, la politique restrictive devrait être poursuivie, les opérations budgétaires de l'ensemble des administrations publiques exerçant encore un effet expansif plutôt que restrictif sur l'économie, en dépit d'une nette modération des impulsions en provenance du budget fédéral. Le Comité est d'avis que les efforts entrepris pour réduire le déficit budgétaire de l'ensemble des administrations publiques devraient être poursuivis. Il serait opportun, en premier lieu, de veiller à maintenir les dépenses au titre du budget fédéral pour 1967 dans des limites permettant, dans une large mesure, d'éviter un recours au marché financier en 1967. Par ailleurs, il serait indiqué que les autorités fédérales interviennent auprès des Länder et des Communes, dont le financement des dépenses implique un recours important à l'emprunt, pour qu'ils suivent une ligne de conduite analogue. Dans ce contexte, une adoption rapide par les autorités législatives du projet de « loi de stabilisation de la conjoncture » serait particulièrement souhaitable.

Dans le domaine de la politique de crédit, il serait opportun que les autorités monétaires maintiennent la ligne restrictive actuellement suivie, aussi longtemps que ne s'affirment pas de détente sur le marché de l'emploi et d'accalmie manifeste dans l'évolution des prix.

11. Aux Pays-Bas, les finances publiques constituent également un élément d'expansion important de la demande intérieure nominale. Certes, la majoration d'impôts indirects entrée en vigueur au début de 1966 exerce un effet restrictif, mais les dépenses des administrations publiques progressent à un rythme rapide. Les mesures de freinage prises récemment, et dont l'incidence apparaît assez modérée, ne devraient pas encore influencer sensiblement sur la situation budgétaire de l'année 1966. Il serait, dès lors, souhaitable que, dans le cadre du budget de 1967, l'expansion des dépenses publiques soit strictement contenue. Néanmoins, si l'impulsion du budget sur l'économie, imputable à l'effet cumulé d'une augmentation des dépenses et de la diminution prévue de certains impôts directs, était telle qu'elle préviendrait le rétablissement de l'équilibre, l'adoption de nouvelles mesures fiscales s'avérerait alors inévitable. Par ailleurs, étant donné l'importance des dépenses des collectivités locales, il serait opportun que l'État s'emploie à réduire également le déficit de financement de ces administrations.

Dans le domaine du crédit, les autorités monétaires ont récemment renforcé leur politique restrictive. Néanmoins, si la politique budgétaire ne remplissait pas le rôle restrictif qu'elle est appelée à assumer, et si en conséquence les hausses de prix et de coûts devaient se poursuivre à un rythme rapide, le rétablissement de l'équilibre économique ne pourrait se faire que par un resserrement excessif de la liquidité, donc de façon discontinue. Un tel développement compromettrait en outre très sérieusement le rythme d'expansion de l'économie néerlandaise.

12. En Belgique, en dépit de l'augmentation considérable du prélèvement fiscal au début de 1966, l'impulsion nette émanant des opérations budgétaires de l'État n'a pas été réduite, les dépenses progressant à un rythme rapide; le déficit au titre des opérations budgétaires de 1966 pourrait être du même ordre qu'en 1965, en raison notamment de l'expansion encore très vive des dépenses de consommation et de transfert.

Cependant, étant donné la forte hausse des prix et des coûts, il serait opportun que cette impulsion soit sensiblement réduite d'ici la fin de 1966 et de 1967. Aussi le Comité est-il d'avis que les pouvoirs publics devraient faire preuve d'une particulière sévérité dans l'établissement de leurs prévisions de dépenses pour 1967. Par ailleurs, les remarques concernant les finances des collectivités locales et l'expansion du crédit, expri-

mées au paragraphe 11, s'appliquent mutatis mutandis à la situation belge. Le rétablissement d'un meilleur équilibre des finances publiques est également impérieusement requis en vue de freiner la hausse des taux d'intérêt et de laisser un volume suffisant de capitaux disponibles pour le développement des investissements privés, condition indispensable de l'expansion de la production et de la productivité.

13. Au Grand-Duché de Luxembourg, les perspectives économiques, relativement peu favorables en 1966, eu égard à la situation du marché mondial de l'acier, pourraient légèrement s'améliorer en 1967. Dans la mesure où les autres pays du Marché commun, en particulier la Belgique et la République fédérale d'Allemagne, réussiraient à modérer la hausse des prix, cette évolution ne pourrait qu'influer favorablement sur la situation luxembourgeoise en matière de prix, compte tenu de la forte propension à importer.

Il convient toutefois de ne pas négliger l'influence émanant notamment des opérations budgétaires, en particulier sur la consommation privée et le coût de la vie. A cet égard, une politique prudente de gestion des finances publiques semble opportune en 1967.

14. En France, le déroulement des opérations budgétaires de l'État en 1966 répond, dans ses grandes lignes, aux impératifs actuels de la conjoncture : les dépenses et les recettes de l'État s'équilibreront à peu près en 1966. En revanche, les comptes de la sécurité sociale se solderont par un déficit et les collectivités locales feront appel à l'emprunt pour des montants importants. Bien que les perspectives actuelles de la conjoncture française n'inspirent pas d'inquiétude quant au maintien d'un climat relativement calme dans le domaine des prix, les pouvoirs publics devraient néanmoins se ménager la possibilité d'agir sur le rythme d'exécution des dépenses publiques, au cas où des tensions réapparaîtraient au cours de cette année. En même temps, il conviendrait de continuer la politique de soutien des investissements publics et des investissements directement productifs des entreprises.

L'évolution de la demande de crédit exige une particulière attention et le Comité estime que, dans le cas d'une nouvelle accélération de cette demande, les autorités monétaires devraient envisager de remettre en place un système d'encadrement du crédit, afin de prévenir un développement excessif de la liquidité.

15. En Italie, les opérations budgétaires exercent actuellement de très vives impulsions sur la demande intérieure : le déficit budgétaire de l'État sera plus élevé qu'en 1965. En raison de l'expansion plus rapide de l'économie, le Comité est d'avis que les pouvoirs publics devraient s'efforcer de réduire graduellement le déficit des opérations budgétaires. Il serait en outre opportun de réduire progressivement le recours à des moyens monétaires pour financer le déficit, et de prévenir, par ailleurs, une expansion trop forte de la liquidité intérieure déjà très abondante.

Une politique budgétaire prudente est d'autant plus nécessaire qu'une condition essentielle pour le maintien de l'expansion est une reprise soutenue des investissements privés. Afin d'éviter qu'un recours trop important du secteur public au marché des capitaux n'ait des effets défavorables sur le volume et les coûts des moyens de financement, et ne freine en conséquence la progression des investissements directement productifs, il importe que l'expansion des dépenses publiques soit contenue dans des limites compatibles avec les impératifs d'une croissance équilibrée.

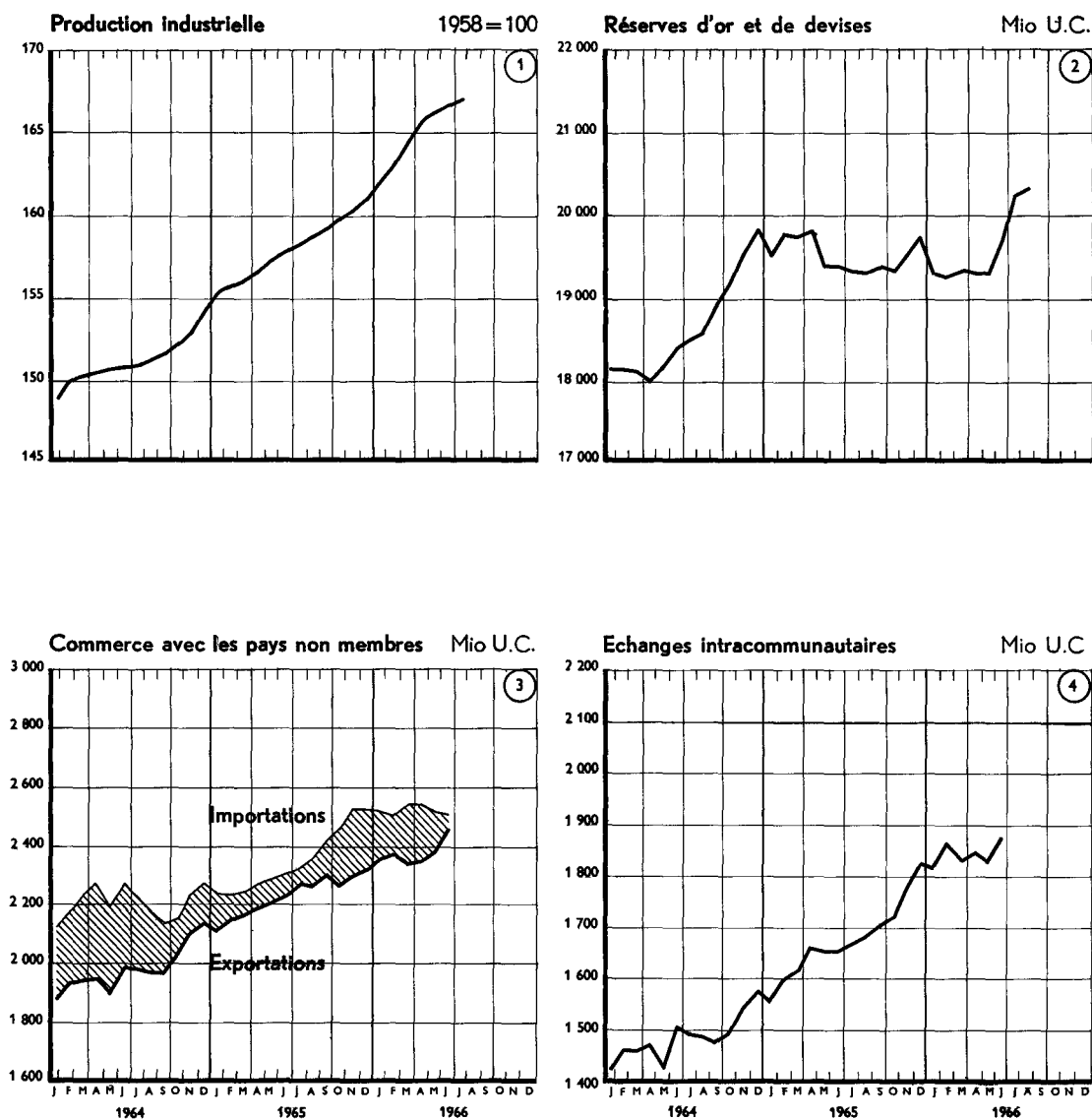
16. Dans la mesure où la politique esquissée ci-dessus serait effectivement poursuivie, le Comité estime que les autorités belges et néerlandaises pourraient assouplir les mesures

de renforcement du contrôle des prix prises en mai 1966. De même, une poursuite de l'assouplissement du contrôle des prix paraît souhaitable en France.

17. Enfin, le Comité attire l'attention sur les moyens agissant à plus long terme dans le sens d'un meilleur équilibre économique, et dont l'utilisation pourrait être renforcée dans les pays membres à des degrés divers : encouragement à l'épargne, lutte contre les entraves à la concurrence, surveillance plus étroite des prix sur les marchés où la concurrence est imparfaite, encouragement de la mobilité sectorielle et professionnelle de la main-d'œuvre. De même, il conviendrait d'étudier la possibilité de réductions ou suspensions sélectives de droits de douane, au cas où les hausses de prix s'accroîtraient.



INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 2 : 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.

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 : 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.

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

C.E.E.

TABLEAU 1: Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	1 167,5
Population totale (1000)	181 550
Densité par km ²	156
Population active occupée (1000)	74 650
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	18
— Industrie	44
— Services	38

TABLEAU 2: Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1965	1965
Produit brut	5,2	7,8	5,4	5,6	4,4	5,8	4,1	145	—
Production industrielle	6,3	11,9	6,9	5,8	5,2	7,1	4,4	158	—
Importations de marchandises	5,1	20,5	6,0	11,3	10,2	6,9	5,0	185	—
Consommation privée	3,7	6,3	6,2	6,3	5,9	4,4	4,3	144	61
Formation brute de capital fixe	8,2	10,7	10,0	7,1	5,1	8,2	3,3	164	23
Exportations de marchandises	12,5	11,1	3,0	1,0	3,8	9,3	11,0	164	—
Échanges intracommunautaires de marchandises (base importations)	24,2	22,0	15,0	13,9	16,0	13,2	12,2	292	—
Produit brut par tête	4,3	6,8	4,4	4,3	3,2	4,6	3,0	134	—

TABLEAU 3 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1964	147	152	156	156	159	155	143	121	154	159	164	157
	1965	154	159	157	170	164	164	147	128	162	167	171	166
	1966	162	166	170	173	173	173						
Importations de marchandises en provenance des pays non membres (c.a.f. : Mio u.c.)	1964	2 288	2 186	2 237	2 381	2 192	2 320	2 254	1 886	2 085	2 270	2 238	2 460
	1965	2 243	2 090	2 422	2 368	2 330	2 352	2 404	2 156	2 386	2 443	2 558	2 754
	1966	2 516	2 367	2 782	2 525	2 563	2 622						
Exportations de marchandises vers les pays non membres (f.o.b.: Mio u.c.)	1964	1 891	1 878	1 959	2 088	1 866	2 036	2 053	1 731	2 030	2 252	2 113	2 291
	1965	1 940	2 064	2 414	2 172	2 249	2 192	2 348	1 997	2 289	2 380	2 367	2 649
	1966	2 153	2 179	2 567	2 372	2 451	2 502						
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	- 397	- 308	- 278	- 342	- 326	- 288	- 201	- 155	- 55	- 18	- 125	- 169
	1965	- 303	- 26	- 7	- 196	- 131	- 160	- 56	- 159	- 97	- 63	- 191	- 105
	1966	- 363	- 188	- 215	- 153	- 112	- 120						
Echanges commerciaux entre les pays membres (Mio u.c.)	1964	1 436	1 452	1 496	1 577	1 415	1 576	1 532	1 243	1 512	1 654	1 510	1 623
	1965	1 445	1 576	1 801	1 680	1 661	1 691	1 735	1 437	1 734	1 871	1 812	1 933
	1966	1 654	1 790	2 087	1 858	1 902	1 968						

REMARQUES

Source : Office statistique des Communautés européennes.

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année.
- Population active occupée au milieu de l'année.

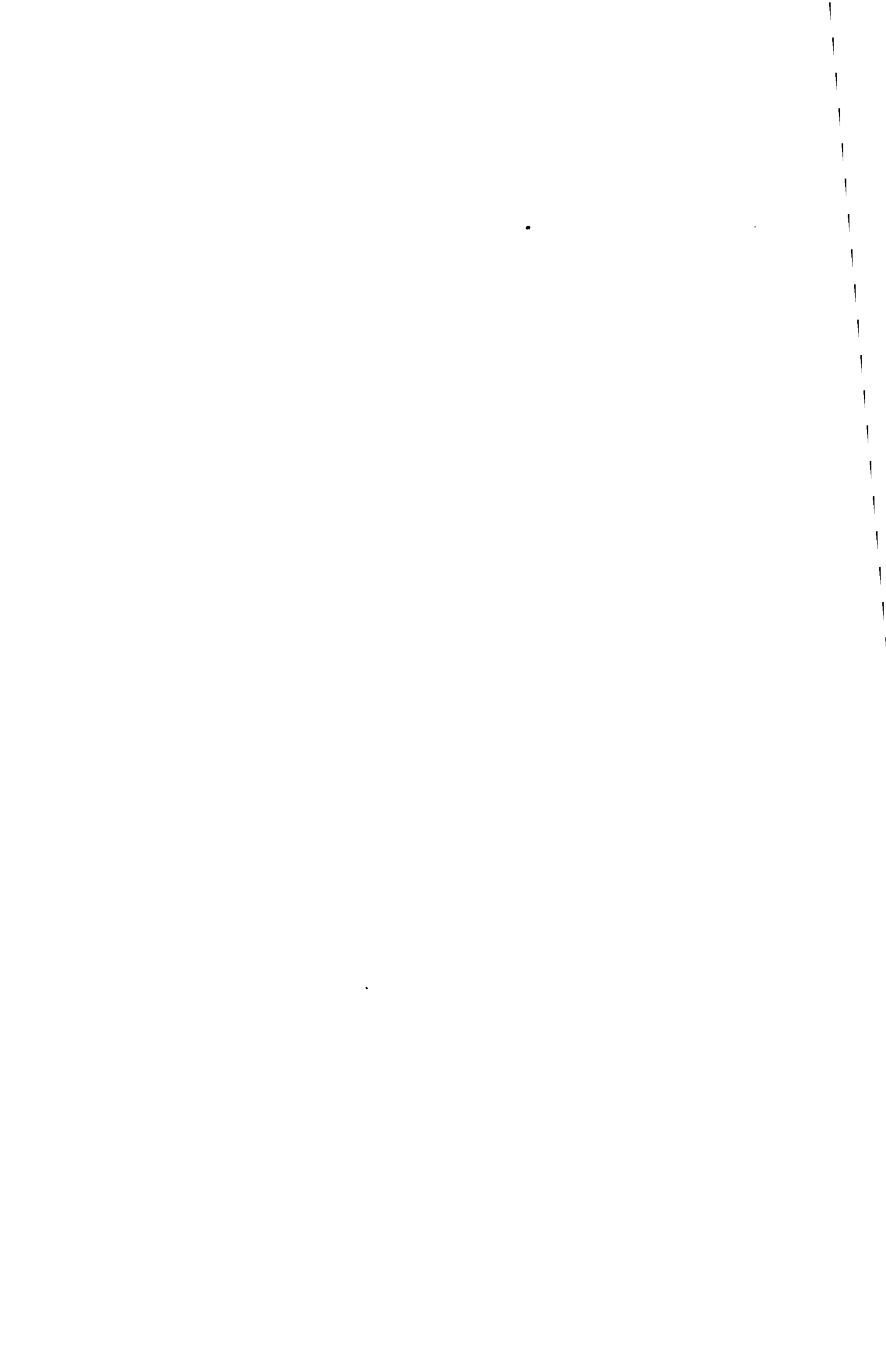
Tableau 2

- La dernière colonne du tableau comprend une ventilation en % du produit brut aux prix du marché par grandes catégories de dépenses. Le calcul du produit brut de la Communauté a été effectué sur la base des parités officielles de change.
- Production industrielle : indice de l'Office statistique des Communautés européennes sans la construction, les industries alimentaires, boissons et tabacs.
- Importations (c.a.f.) de marchandises en provenance des pays non membres de la C.E.E. d'après les statistiques douanières.
Exportations (f.o.b.) de marchandises vers les pays non membres de la C.E.E. d'après les statistiques douanières.
- Échanges 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.
- Les valeurs sont exprimées en millions d'unités de compte. La conversion en unités de compte a été effectuée sur la base des parités officielles de change (1 unité de compte = 0,888671 gr. d'or fin = 1 dollar US).

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



A. République fédérale d'Allemagne

L'évolution économique a été caractérisée au deuxième trimestre et au cours des mois d'été par une nouvelle modération de l'expansion de la demande globale et ainsi par une accentuation des tendances à la résorption de l'excès de la demande. La détente a commencé de se répercuter sur le marché du travail et sur les prix, sans qu'aient toutefois disparu jusqu'à présent les pénuries de main-d'œuvre ou même qu'aient pris fin les tendances à la hausse des prix. Des facteurs exceptionnels ayant une incidence passagère ont contribué à un arrêt temporaire de la hausse du coût de la vie.

La phase intermédiaire actuelle, caractérisée par une expansion plus lente de la demande et de la production, ne comporte aucun élément de crise conjoncturelle, ce qui n'empêche que certaines faiblesses structurelles soient devenues plus perceptibles. Certes les tendances à la stabilisation agissent simultanément dans le sens d'un ralentissement de la croissance, mais il n'y a pas lieu de prévoir un arrêt de l'expansion économique ou même un fléchissement de la conjoncture.

Au contraire, le rythme de croissance de l'activité économique pourrait marquer au cours de l'année 1967 une nouvelle accélération, notamment grâce à un développement plus rapide des exportations, entraînant avec lui une détente sur le marché monétaire. La mise en œuvre d'une politique conjoncturelle orientée, tout au moins pour l'instant, vers la stabilisation constitue la condition pour que cette évolution puisse s'effectuer de manière équilibrée. Il serait notamment opportun de limiter l'expansion des dépenses de consommation et de transfert, de façon à entraîner une nouvelle diminution du déficit de l'ensemble des budgets publics. Une masse plus importante de capitaux d'épargne serait ainsi rendue disponible pour un financement non inflationniste des investissements des entreprises.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'expansion de la demande globale nominale a continué de se ralentir au deuxième trimestre, et, pour autant qu'on en puisse juger dès à présent, jusqu'au début de l'automne. Cette évolution a tenu essentiellement à la décélération de la demande intérieure, tandis que la *demande extérieure effective* (au sens des exportations de biens et services) s'est révélée assez dynamique, en partie précisément sous l'effet du ralentissement de la demande intérieure, mais en partie aussi grâce à la forte expansion de la demande dans certains des pays qui comptent parmi les principaux clients de l'Allemagne.

Les exportations de marchandises, en particulier, ont poursuivi leur progression au deuxième trimestre. D'après les statistiques douanières, elles ont dépassé d'environ 13 % en valeur et de 11 % en volume, au deuxième trimestre, le niveau atteint un an auparavant. En juillet, leur taux d'accroissement en valeur s'est élevé à 11 % d'une année à l'autre. Cet essor a été soutenu par un redressement des ventes aux autres pays de la Communauté, notamment à l'Italie et à la France, par une forte augmentation des exportations à destination des États-Unis, et par une reprise des achats des pays en voie de développement.

Les tendances à la modération de la demande intérieure ont persisté. La *formation brute de capital fixe*, qui avait été affectée la première et de la façon la plus sensible, a accusé une évolution assez hésitante au deuxième trimestre. Néanmoins, les investissements d'équipement pourraient avoir encore progressé de 3 % en volume par rapport à la même période de 1965. L'accalmie observée depuis le milieu de l'année dernière en matière d'investissement se reflète, avec une particulière netteté, dans l'évolution de l'activité du secteur de la construction mécanique, dont le chiffre d'affaires n'a plus augmenté, d'une année à l'autre, que de 4,6 %, ainsi que dans le ralentissement de l'expansion, auparavant très vigoureuse, des importations de biens d'équipement. Les principales raisons auxquelles il faut attribuer cette retombée du boom des investissements ont déjà été à diverses reprises analysées de façon plus approfondie dans ces rapports : répercussions du rétrécissement des marges bénéficiaires constaté antérieurement; raréfaction et enchérissement des moyens externes de financement, pour des dépenses accrues d'investissement; attitude réservée, provenant en partie de facteurs cycliques, dans l'appréciation des perspectives de vente et dans les décisions relatives aux investissements d'extension.

Les investissements sous forme de construction, dont l'expansion avait été exceptionnellement forte au premier trimestre, grâce aux conditions atmosphériques favorables, sont revenus, au total, sur la trajectoire conjoncturelle plus modérée qui s'était dessinée auparavant.

L'évolution d'ensemble des stocks n'a pas, elle non plus, stimulé l'activité économique. Les dispositions adoptées en matière de gestion des stocks de matières premières et de demi-produits, surtout, semblent avoir été de nouveau plus prudentes. En outre, l'industrie a été vraisemblablement conduite à accumuler des stocks de produits finis. Enfin, une pression croissante des stocks s'est également fait sentir au stade du commerce de détail, sous l'effet d'un léger ralentissement des ventes.

En effet, depuis le printemps, les tendances à l'accalmie de la conjoncture dans le secteur des investissements se sont répercutées de plus en plus sur la demande de consommation. Cette constatation n'est évidemment pas valable en ce qui concerne les *dépenses de consommation des administrations*, dont la progression semble d'ailleurs ne s'être guère ralentie. En revanche, l'expansion des *dépenses de consommation privée*, encore très vive au cours des premiers mois de 1966, a depuis lors perdu de son dynamisme. Au deuxième trimestre, les chiffres d'affaires du commerce de détail étaient supérieurs de 5,8 % au niveau atteint un an auparavant, alors que, pour les trois premiers mois de 1966, leur taux d'accroissement d'une année à l'autre avait dépassé 10 %. Il convient toutefois d'observer que cette comparaison donne une image un peu trop contrastée, en raison du décalage entre les dates de la fête de Pâques, et que l'évolution des autres dépenses de consommation, notamment sous forme de services, est demeurée encore assez nettement orientée à l'expansion.

La moindre vivacité de l'expansion de la consommation est imputable, en premier lieu, au ralentissement intervenu dans la progression des revenus; mais celui-ci s'est également répercuté de façon plus directe sur la consommation des ménages, alors qu'au premier trimestre l'affaiblissement du rythme d'expansion des revenus s'était surtout traduit par une diminution de l'épargne. L'augmentation de la masse des salaires et traitements bruts s'est notablement ralentie dans l'ensemble de l'économie; elle ne s'est plus établie, au deuxième trimestre, qu'à 7,5 % par rapport à la même période de l'année précédente. Simultanément, les revenus des entrepreneurs individuels ne devraient s'être que modérément accrus, de sorte que, dans l'ensemble, la progression des revenus

disponibles des ménages a été nettement plus faible qu'auparavant. Certes, le taux d'épargne a de nouveau diminué au cours du deuxième trimestre.

La modération intervenue dans l'expansion des revenus nominaux des salariés est notamment la conséquence des tendances à la détente sur le marché du travail qui se manifestaient depuis quelque temps, sinon déjà dans les statistiques de l'emploi, tout au moins au niveau des entreprises elles-mêmes. Désormais, ces tendances commencent à se refléter également dans les données statistiques. Abstraction faite des variations saisonnières et accidentelles, le nombre des offres d'emploi non satisfaites a très nettement baissé. Le nombre de travailleurs occupés dans l'industrie et dans le bâtiment a aussi accusé une régression plus accentuée que précédemment. Dans l'industrie, celle-ci a tenu surtout à la diminution du nombre de mineurs, ainsi qu'à une réduction des effectifs dans la sidérurgie et les industries de matériaux de construction. Pour la première fois depuis longtemps, une légère tendance à l'augmentation du nombre de chômeurs a été constatée. Cependant, il n'en est pas encore résulté une normalisation de la situation sur le marché du travail : le taux de chômage (pourcentage de chômeurs par rapport au nombre total des travailleurs occupés et des travailleurs en chômage), s'élevait fin juillet à 0,4 %, ce qui demeure un chiffre très bas, même si l'on tient compte du fait que ce résultat ne fait pas abstraction des facteurs saisonniers.

Cette modération du rythme d'expansion de la demande globale a eu pour effet un nouveau et léger ralentissement de la croissance de la production intérieure.

La *production industrielle*, notamment, n'a plus enregistré qu'une très faible progression conjoncturelle du premier au deuxième trimestre. D'après l'indice du Statistisches Bundesamt, corrigé de l'inégalité du nombre de jours ouvrables, elle n'a plus dépassé que de 2,9 %, au deuxième trimestre, son niveau de la même période de l'année précédente. Dans quelques branches de l'industrie des biens d'investissement, la tendance de la production est restée orientée à la diminution. Mais dans l'ensemble, aucune accentuation sensible du fléchissement n'a été constatée dans les branches produisant des biens d'investissement. En revanche, la très rapide expansion qui caractérisait jusque là la production de l'industrie des biens de consommation semble s'être ralentie.

Cependant, la *production agricole* — qui, il est vrai, ne peut guère être considérée globalement comme sensible à la conjoncture — a évolué plus favorablement que l'année dernière. Bien que le caractère pluvieux de l'été ait rendu parfois moins bonnes les perspectives de récolte, la production de céréales, ainsi que les récoltes de pommes de terre et de légumes verts ont été plus abondantes. La production animale également semble avoir donné des résultats supérieurs à ceux de l'année dernière.

Si la réaction des *importations* de biens et services à l'affaiblissement de l'expansion de la demande globale a été sensible, elle est cependant loin d'avoir été aussi forte que ne le donnent à penser les données globales concernant les importations de marchandises qui, d'après les statistiques douanières, n'ont plus dépassé que de 4,7 % en valeur et de 2,6 % en volume, au deuxième trimestre, leur niveau d'il y a un an : en effet, l'évolution des importations de denrées alimentaires a été très modérée au deuxième trimestre, en raison de l'accroissement de la production agricole intérieure, et les importations effectuées pour le compte du Gouvernement se sont situées à un niveau très bas. En revanche, les importations de demi-produits ont marqué un certain fléchissement et les importations de matières premières n'ont que faiblement progressé, évolution qui est certes imputable au ralentissement de l'activité économique; mais il convient de noter que les importations commerciales de produits finis (c'est-à-dire, à l'exclusion des importations gouvernementales, qui portent surtout sur du matériel militaire) ont encore augmenté assez nettement;

sans doute leur expansion n'a-t-elle plus été aussi forte qu'auparavant, mais elle a été notablement plus vive que celle de la production intérieure. Enfin, les premières informations disponibles sur la période des vacances indiquent que les importations de services sous forme de dépenses de tourisme à l'étranger ont été très fortement orientées à l'expansion.

La réduction de la pression exercée par l'excédent de la demande semble cependant avoir commencé d'exercer un effet modérateur sur l'évolution des *prix*, bien que la hausse des coûts n'ait guère encore été jugulée jusqu'ici. L'indice des prix à la production des produits industriels n'a plus marqué de hausse notable depuis mai; en juillet, il dépassait de 2 % son niveau de l'an dernier. Il est vrai que ce résultat a tenu à l'incidence du fléchissement des cours mondiaux aux premiers stades de la transformation, tandis qu'aux stades ultérieurs des facteurs de hausse des prix ont continué de se faire sentir. Au niveau de la consommation, le mouvement conjoncturel de hausse des prix a même conservé toute sa vigueur. Si la hausse de l'indice du coût de la vie s'est sensiblement ralentie au cours de l'été — en août, celui-ci dépassait « seulement » de 2,9 % son niveau d'une année auparavant —, cette évolution résulte surtout de ce que l'approvisionnement en produits agricoles, et notamment en produits végétaux, s'est amélioré par rapport à l'année précédente. Si l'on fait abstraction des produits alimentaires, boissons et tabacs, la hausse de l'indice par rapport à la même période de 1965 n'a pas atteint moins de 4,3 %.

Du fait de l'évolution des importations et des exportations décrite ci-dessus, la *balance commerciale* s'est encore nettement améliorée. D'après les statistiques douanières, son excédent a atteint 1,4 milliard de DM au deuxième trimestre, contre 0,8 et 0,6 milliard respectivement aux deux trimestres précédents.

Cette évolution du solde extérieur s'est traduite par une notable amélioration de la *balance des paiements courants*, bien que cette dernière ait été affectée par d'importants transferts — représentant notamment des prestations au titre des réparations et des salaires transférés par les travailleurs étrangers dans leurs pays d'origine. Malgré un montant toujours élevé des dépenses nettes au titre des services, le déficit de la balance des paiements courants a été ramené à 406 millions de DM, soit un cinquième de celui qui avait été enregistré au premier trimestre. Au deuxième trimestre de 1965, son déficit s'était élevé à 2,6 milliards de DM.

La *balance des opérations en capital* (sans la variation du solde des avoirs et engagements en devises des banques commerciales, mais y compris le poste résiduel non susceptible d'être ventilé dans les statistiques) est restée, au deuxième trimestre, fortement excédentaire. Son solde positif s'est élevé à 0,6 milliard de DM, bien qu'en mai des versements effectués aux fins d'accroître la quote-part de l'Allemagne au F.M.I. et sa participation au capital de la Banque mondiale aient grevé la balance en capital pour un montant de 438 millions de DM (solde des opérations avec les institutions susmentionnées). Inversement, l'afflux des importations de capitaux s'est traduit par un solde positif élevé du poste résiduel de la balance des paiements, qui peut, en fait, être assimilé dans une large mesure à des mouvements de capitaux non individualisés. Le recours aux crédits de l'étranger est demeuré très important, et, en outre, des entrées de capitaux à caractère spéculatif semblent s'être à nouveau produites, en liaison avec la crise du sterling.

Au total, la *balance des paiements* s'est soldée au deuxième trimestre par un léger excédent, qui s'est traduit par une augmentation des *réserves nettes d'or et de devises* de la Bundesbank (de 170 millions de DM) et par une faible détérioration du solde des avoirs et engagements en devises des banques commerciales.

L'évolution de la balance des paiements a d'autant plus contribué, au deuxième trimestre, à accroître la *liquidité bancaire* que les transactions mentionnées plus haut avec le F.M.I. et la Banque mondiale ont été financées par la Bundesbank. De plus, les opérations du Trésor ont fourni aux banques d'importantes ressources. Enfin, le volume de la monnaie en circulation a comparativement peu augmenté. Au total, la liquidité disponible des banques a diminué de 0,4 milliard de DM au deuxième trimestre, c'est-à-dire moins qu'au trimestre précédent, où la baisse avait atteint 2,6 milliards de DM, bien que l'expansion des crédits bancaires se soit poursuivie de façon très sensible. Cependant, l'évolution des *crédits accordés aux entreprises et aux particuliers* n'a plus été récemment aussi dynamique qu'au premier trimestre : cette évolution est, d'une part, la conséquence du resserrement des liquidités bancaires intervenu jusqu'ici, mais elle pourrait, d'autre part, tenir déjà à un certain affaiblissement de l'expansion de la demande de crédit résultant directement et indirectement du ralentissement conjoncturel dans le domaine des investissements.

En tout cas, de légères tendances à la baisse des taux d'intérêt sont apparues au cours de l'été sur les marchés monétaires. Un redressement limité des cours a même été enregistré sur les *marchés des valeurs à revenu fixe*. Enfin, on a observé sur le *marché des actions* des mouvements de hausse des cours qui n'étaient sans doute pas non plus entièrement indépendants de l'évolution des liquidités, mais qui sont vraisemblablement aussi un signe de ce que l'appréciation portée sur l'évolution des profits au cours de ces derniers mois, et surtout sur les perspectives qui s'ouvrent pour le proche avenir, n'est nullement aussi défavorable que pourrait le donner à penser maints commentaires émanant de milieux économiques ou de la presse.

2. Les perspectives

La modération de la croissance de la demande globale devrait encore caractériser l'évolution conjoncturelle au cours des prochains mois *jusqu'à la fin de l'année* et même pendant les premiers mois de l'année 1967.

La demande *extérieure* semble rester, dans l'immédiat, le principal élément de la demande globale, qui continuera à imprimer à la conjoncture des impulsions notables et sans doute plus sensibles encore. D'une part, la capacité d'absorption d'un certain nombre de marchés étrangers importants continue de s'accroître sous l'effet du très vif essor de la demande et de l'activité économique dans les pays en question. D'autre part, l'affaiblissement de l'expansion de la demande intérieure a pour corollaires une intensification de l'effort d'exportation et un accroissement de la capacité de livraison de l'industrie allemande. Les inscriptions de commandes en provenance de l'étranger, qui au deuxième trimestre ont dépassé d'environ 15 % leur niveau de la période correspondante de l'année précédente, laissent présager un développement des exportations au cours des prochains mois. C'est de nouveau dans l'industrie des biens d'équipement que la tendance à l'augmentation des commandes en provenance de l'étranger a été la plus accentuée. Mais depuis quelque temps, l'industrie des biens de consommation a commencé, elle aussi, à intensifier notablement ses efforts d'exportation.

Les dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe* évolueront vraisemblablement encore de façon hésitante — à un niveau élevé — durant les prochains mois. Sans doute la propension à investir ne semble-t-elle plus s'être affaiblie dans l'industrie; mais même une amélioration du climat des investissements ne pourrait plus se refléter dès cette année sur les investissements effectifs. Par conséquent, les investissements d'équipe-

ment ne progresseront plus guère du point de vue conjoncturel, et pourraient peut-être même se stabiliser. En tout cas, les inscriptions de commandes en provenance du marché intérieur enregistrées par l'industrie des biens d'équipement ont continué de fléchir jusqu'au cours de l'été.

De même, l'expansion des investissements sous forme de construction n'imprimera que de faibles impulsions au cours des prochains mois; les carnets de commandes accusent en effet une régression conjoncturelle depuis le printemps. En ce qui concerne les passations de commandes de bâtiments administratifs, les « Länder » et les communes, en particulier, ont témoigné d'une grande réserve en raison du manque de moyens de financement. Dans certains cas, les difficultés de financement ont même imposé un ajournement de projets déjà en chantier. Dans le secteur du logement, pour la première fois depuis trois ans, les passations de commandes n'ont marqué ces derniers temps qu'une faible progression.

L'expansion des *dépenses de consommation des administrations publiques* n'aura vraisemblablement pas tendance à s'affaiblir beaucoup, d'autant que les majorations des salaires et traitements déjà consenties dans le secteur public seront versées avant la fin de l'année.

En ce qui concerne l'évolution future des *dépenses de consommation des ménages*, il semble que l'on puisse s'attendre pour les prochains mois à une certaine accentuation des tendances au ralentissement de leur expansion, d'autant que maintenant, l'affaiblissement de la croissance de la production de biens de consommation renforce les éléments jouant dans le sens d'une nouvelle détente sur le marché du travail, et tendent par conséquent à freiner la hausse des salaires. Mais on ne peut certainement pas s'attendre à un recul de la consommation privée. Maintes raisons indiquent que les dépenses de consommation pourraient se poursuivre à peu près au rythme actuel.

Étant donné cette évolution de la demande, la croissance de la *production* demeurera faible au cours des prochains mois. Elle ne devrait toutefois pas disparaître complètement, d'autant que, en termes conjoncturels, les *importations* de biens et de services se ralentiront de plus en plus.

Les importations de marchandises, en particulier, ne s'accroîtront que modestement au cours des prochains mois.

La progression des *prix* pourrait se ralentir un peu plus nettement. D'une part, la diminution de la pression exercée par l'excédent de la demande restreint de plus en plus les possibilités d'imposer des hausses de prix motivées par l'augmentation des coûts. D'autre part, la hausse des coûts tend elle-même à s'atténuer quelque peu. Enfin, le climat des prix devrait s'améliorer sur les marchés des biens de consommation, grâce à une évolution des prix des denrées alimentaires plus favorable que l'année dernière. Néanmoins, on ne pourra sans doute pas encore parler d'une véritable stabilisation; de nettes tendances à la hausse persisteront, et dans l'ensemble, l'évolution demeurera encore insatisfaisante. La principale raison en est que la hausse des coûts ne se ralentit qu'avec un décalage; de plus, on sait par expérience que dans une telle phase conjoncturelle, même lorsque la pression de la demande s'affaiblit, les entrepreneurs s'efforcent encore pendant un certain temps de répercuter des hausses de coûts.

Étant donné l'évolution modérée des importations et la vive progression des exportation, il faut s'attendre à une amélioration persistante de la *balance commerciale*. Les excédents sur les échanges de marchandises pourraient dès les derniers mois de l'année

atteindre à nouveau l'ampleur requise pour compenser les soldes négatifs des autres postes de la balance des paiements courants.

L'évolution économique observée jusqu'ici et les perspectives les plus récentes pour les derniers mois de l'année demeurent pour l'essentiel conformes aux prévisions qui avaient été publiées dans le précédent rapport trimestriel (n° 2/1966) en ce qui concerne les résultats pour l'ensemble de l'année 1966 par rapport à 1965. Malgré de légères modifications portant sur divers agrégats et comportant en particulier un relèvement du solde extérieur, l'accroissement attendu du produit national brut en volume reste toujours évalué à plus de 3,5 %.

Ressources et emplois de biens et services

	1963 ⁽²⁾	1964 ⁽²⁾		1965 ⁽²⁾		1966 ⁽³⁾	
	aux prix courants en mil- liards de DM	Variations par rapport à l'année précédente en %					
		Vo- lume	Valeur	Vo- lume	Valeur	Vo- lume	Valeur
Produit national brut	377,6	+ 6,6	+ 9,6	+ 4,6	+ 8,5	+ 3,5	+ 7
Importations ⁽¹⁾	70,0	+ 10,7	+ 11,8	+ 14,3	+ 17,5	+ 6	+ 7,5
Consommation des ménages	215,9	+ 5,3	+ 7,8	+ 6,3	+ 9,8	+ 4	+ 7,5
Consommation des administra- tions	59,2	— 0,1	+ 4,5	+ 6,4	+ 12,8	+ 1,5	+ 6
Formation brute de capital fixe	95,3	+ 11,8	+ 14,5	+ 6,5	+ 8,8	+ 2,5	+ 5
Exportations ⁽¹⁾	75,0	+ 9,6	+ 11,4	+ 6,6	+ 9,1	+ 9	+ 11

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik, No. 1/1966.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

Remarques générales :

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

(b) 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.

En ce qui concerne l'évolution probable de l'activité économique au cours de l'année 1967, il n'y a pas lieu de modifier notablement les lignes qui avaient déjà été esquissées dans le précédent rapport. Sans doute, dans la phase actuelle de transition de la conjoncture, les perspectives comportent-elles un haut degré d'incertitude; cependant, maintes raisons militent en faveur de l'hypothèse d'une certaine accélération de l'expansion économique au cours de l'année 1967. La vigoureuse progression de la demande extérieure se poursuivra probablement, et imprimera des impulsions de plus en plus vives à l'ensemble de l'activité économique. Une telle évolution est d'autant plus probable qu'un développement des exportations allant de pair avec une évolution plutôt hésitante des importations,

et l'amélioration persistante de la balance des paiements courants qui en résulte, rendront une certaine aisance aux marchés monétaires et financiers. De plus, il existe une tendance au rétablissement des marges bénéficiaires, qui résulte du ralentissement de la hausse des coûts et de l'évolution des chiffres d'affaires. Tout cela pourrait aboutir dans le courant de l'année 1967 à un nouveau changement du climat des investissements, qui soutiendront ainsi l'expansion de la demande intérieure. Dans quelle mesure la conjoncture intérieure redeviendra plus dynamique au cours de l'année prochaine dépend naturellement aussi, en grande partie, de la politique conjoncturelle. Pour le moment en tout cas, les services de la Commission tiennent pour possible une légère accélération de la croissance en volume du produit national brut; celui-ci pourrait augmenter d'environ 4 % de 1966 à 1967.

Les nettes tendances conjoncturelles à la réduction de l'excédent de la demande intérieure améliorent les chances de retrouver, dans un avenir prévisible, une croissance économique équilibrée et cependant suffisamment rapide. Exploiter et accroître ces chances, tel doit être pour le moment le principal objectif de la *politique conjoncturelle*.

Celle-ci ne doit en aucun cas chercher à combattre, peut-être prématurément, les phénomènes secondaires qui, après l'évolution inflationniste observée au cours de ces dernières années, accompagnent nécessairement les tendances à la stabilisation des coûts et des prix — à savoir l'affaiblissement des investissements des entreprises, de l'expansion de la consommation et de la croissance économique — que ce soit par un relâchement des mesures de politique du crédit ou par la poursuite d'une politique budgétaire trop expansionniste.

Contrairement à certaines craintes, il n'y a en effet aucun danger de voir l'évolution économique dans la République fédérale prendre le chemin d'une crise déflationniste. Même un certain recul momentané des investissements des entreprises ne comporterait pas des inconvénients aussi importants qu'on les dépeint actuellement. Car il ne faut pas oublier que, pour l'instant, toutes les comparaisons se font par rapport à un niveau de dépenses d'investissement — celui du premier semestre de 1965 — qui était le résultat d'un essor inflationniste des investissements. De plus, il faut tenir compte des éléments compensateurs, la conjoncture dans les pays clients et concurrents tendant à stimuler l'activité économique dans la République fédérale d'Allemagne. Enfin — il n'y a guère de doute à cet égard en dépit de tous les efforts déployés dans le domaine de la politique budgétaire — l'évolution des dépenses des administrations publiques continuera en 1967 d'avoir une incidence expansionniste sur la conjoncture intérieure.

Les remarques formulées ci-dessus ne doivent évidemment pas être interprétées comme signifiant qu'une stabilisation durable des investissements est souhaitable. Au contraire : d'une part, il existe sans aucun doute dans le domaine des investissements publics un grand retard à rattraper; il y a aussi, dans ce secteur, des capacités de production techniques non utilisées. Il est par conséquent très regrettable que les efforts pour limiter les dépenses publiques et les restrictions rendues nécessaires par le défaut de moyens de couverture portent de toute évidence dans une mesure excessive sur les investissements publics, et non, comme il serait plus opportun du point de vue de la politique conjoncturelle et de la croissance économique, sur l'expansion des dépenses tendant à accroître directement ou indirectement la consommation. D'autre part, les investissements des entreprises devraient évidemment, dans un avenir assez proche, reprendre un rythme de croissance plus soutenu.

Pour toutes ces raisons, des efforts tendant à limiter l'expansion des dépenses publiques ou à réduire le déficit de l'ensemble des budgets des administrations publiques demeurent nécessaires, de même que des mesures en vue d'améliorer la structure des

dépenses. A défaut de tels efforts, les tendances à la stabilisation des coûts et des prix pourraient ne pas s'affirmer suffisamment. Or cette stabilisation est souhaitable non seulement pour des raisons de politique économique générale, mais aussi pour le retour à une position appropriée de la balance des paiements courants de la République fédérale. Les tendances actuelles à l'amélioration de cette balance ne doivent pas faire illusion; elles sont essentiellement le résultat de différences dans la pression de la demande, qui s'est accrue dans quelques autres pays (USA, Italie, France) et réduite à l'intérieur; elles ne constituent pas encore l'expression d'une nette amélioration de la capacité concurrentielle. La stabilisation demeure ainsi une nécessité impérieuse. C'est là d'ailleurs aussi un facteur qui soutient les investissements des entreprises (à des fins de rationalisation).

Dans le domaine de la politique monétaire et du crédit, il n'y a pas encore lieu non plus d'assouplir les mesures prises jusqu'ici, alors que l'effet souhaité sur l'expansion du crédit ne s'est fait sentir que depuis peu. Il convient en effet de considérer qu'un tel relâchement bénéficierait moins aux entreprises — dont la liquidité, dans l'ensemble, s'accroît de toute façon en raison de l'amélioration de la balance des paiements courants et des déficits des trésoreries publiques — mais bien aux administrations publiques, qui augmenteraient immédiatement leurs dépenses davantage qu'elles n'auraient pu le faire autrement. En effet, étant donné notamment les liens relativement étroits qui existent dans la République fédérale entre la liquidité bancaire et la situation du marché financier, un assouplissement de la politique du crédit entraînerait aussitôt une nouvelle augmentation des emprunts des pouvoirs publics.

Cet état de choses pourrait toutefois se modifier si le projet de loi dite « de stabilisation », actuellement en discussion, était adopté aussi rapidement que possible par le Parlement, et si, dès 1967, étaient appliquées les dispositions qu'il contient en ce qui concerne le contrôle global de l'expansion des dépenses des administrations publiques, et en particulier celles relatives à la limitation de leurs recours aux marchés du crédit et des capitaux sur la base de *considérations de politique conjoncturelle*, et pas seulement en fonction du degré de rareté des moyens de financement. Malheureusement — abstraction faite de la possibilité de rapporter à nouveau certaines facilités fiscales supplémentaires qui avaient été accordées en matière d'amortissement — ce projet de loi ne comporte pas de dispositions qui permettraient de recourir selon une procédure simplifiée à des augmentations d'impôts afin de combattre une demande excessive.

Il est évident que les ressources disponibles pour un financement non inflationniste des investissements des entreprises seront d'autant plus grandes que la politique de réduction de la demande de crédit des administrations publiques sera plus efficace. Il y a tout lieu de présumer que les entreprises feraient usage de ces moyens de financement.

Il incombe maintenant aux entreprises de faire preuve d'un sens suffisant du marché pour trouver la transition entre une conjoncture où leur politique commerciale était axée sur l'augmentation des prix, et une conjoncture où elle doit être axée sur un développement du volume des ventes grâce à une baisse des prix. L'éventualité qu'apparaissent des phénomènes de crise dans certains secteurs ne serait pas tout-à-fait exclue si les entreprises s'obstinaient à répercuter sur les prix toutes les hausses actuelles ou même antérieures de coûts; en pareil cas, des fléchissements de chiffres d'affaires seraient inévitables. En revanche, des prix stables ou à plus forte raison des baisses de prix pourraient donner lieu à des augmentations du volume des ventes qui sont parfaitement susceptible d'aboutir à une amélioration des bénéfices. Simultanément il faut aussi que les syndicats s'adaptent

à la nouvelle situation conjoncturelle; celle-ci peut comporter des hausses encore assez satisfaisantes des salaires réels, à condition que des augmentations trop fortes des coûts salariaux nominaux ne rendent pas impossible le passage à une « conjoncture où une baisse des prix permettrait une augmentation du volume des ventes ».

3. La situation économique à Berlin - Ouest

L'expansion de l'économie de Berlin-Ouest s'est encore ralentie au deuxième trimestre. Alors qu'en 1965 la progression du produit national brut en volume avait été bien plus rapide que dans le territoire fédéral, elle a accusé au cours de cette année un fléchissement plus net; au deuxième trimestre, elle était sensiblement équivalente à celle notée dans le territoire fédéral.

Le développement des *exportations de marchandises* s'est fortement accéléré; leur taux de progression, en valeur, est passé de 7,5 % au premier trimestre à près de 16 % au deuxième trimestre. En revanche, les livraisons à destination du territoire fédéral n'ont plus progressé qu'à un rythme ralenti; elles ont dépassé de 5 % environ leur niveau correspondant de l'année précédente, au lieu de 9 % encore au premier trimestre.

Au total, la *formation brute de capital fixe* a encore été nettement supérieure, au deuxième trimestre, au niveau atteint un an auparavant. Ceci s'explique notamment par un vigoureux développement des investissements sous forme de construction, dont l'évolution avait été fortement affectée au premier trimestre par des conditions climatiques défavorables. Par contre, les investissements du secteur industriel semblent, depuis peu, s'être stabilisés à un niveau élevé, après avoir accusé un développement considérable au cours de l'année précédente.

Les tendances à la modération de l'expansion de la *consommation privée*, observées depuis quelque temps, se sont maintenues. Au deuxième trimestre, les chiffres d'affaires du commerce de détail ont dépassé de 4 % le niveau atteint au cours de la même période de 1965.

Sur le *marché du travail*, le nombre des emplois vacants a, pour la première fois depuis longtemps, été inférieur à celui de la période correspondante de 1965. Toutefois, les tensions ne se sont aucunement relâchées. Le nombre des chômeurs est resté nettement inférieur à celui des emplois vacants et a atteint un nouveau minimum à la fin du mois de juillet.

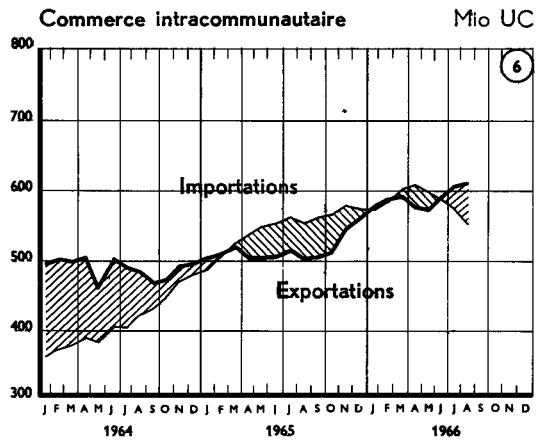
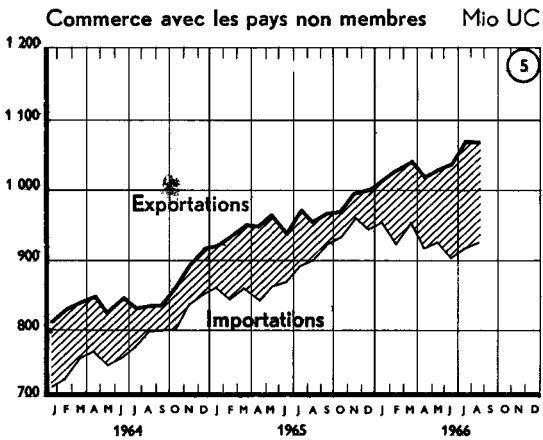
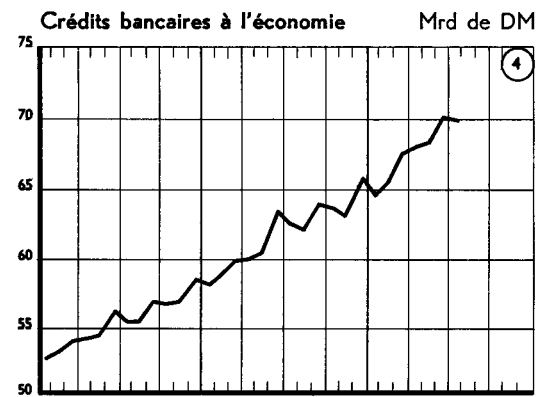
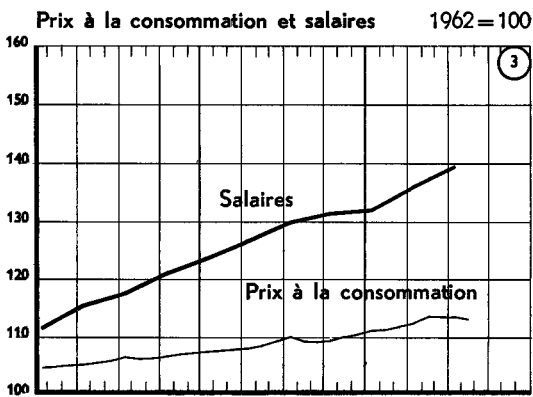
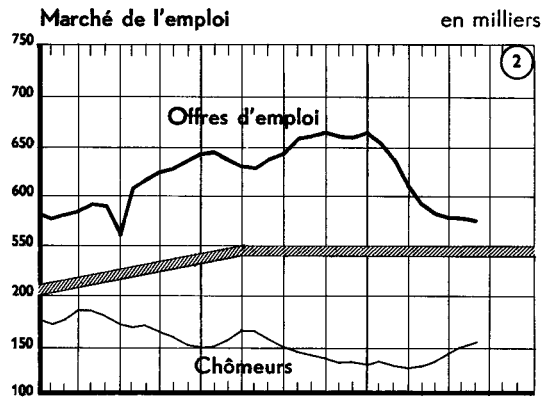
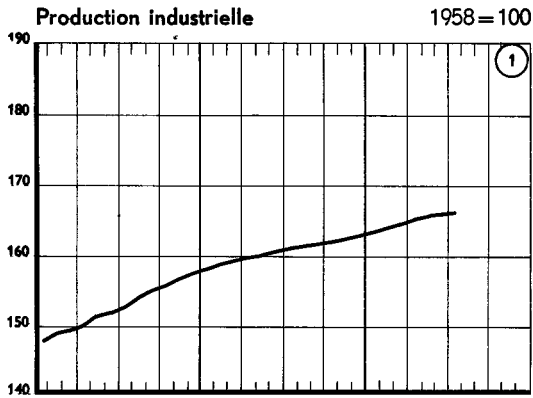
La croissance de la *production industrielle* a accusé un nouveau ralentissement conjoncturel. Son taux de progression annuelle, de 4 % environ, a cependant été un peu supérieur à celui noté dans le territoire fédéral. L'industrie électrotechnique notamment a pu développer très vigoureusement sa production. En revanche, la production a marqué un recul dans la construction de machines. En ce qui concerne la production de biens de consommation, l'expansion semble s'être plutôt légèrement accélérée au deuxième trimestre.

Le déficit de la balance des *échanges de marchandises avec le territoire fédéral* a atteint 176 millions de DM, chiffre légèrement inférieur à celui de l'an dernier à pareille époque.

La hausse des *prix* s'est légèrement affaiblie au cours des derniers mois. Cependant, l'indice du coût de la vie a encore dépassé de 4 %, en juillet-août, le niveau atteint un an auparavant.

Les *perspectives* d'évolution économique pour les prochains mois impliquent une poursuite de l'expansion économique, mais à un rythme de nouveau plus faible. Depuis quelque temps, la situation des commandes s'est détériorée dans l'industrie. Au total, les entrées de commandes enregistrées au deuxième trimestre ont été inférieures de 7,3 % à leur niveau correspondant de l'année précédente, ce qui est imputable notamment à un vif recul conjoncturel des commandes à l'industrie des machines. Toutefois, lors de l'appréciation de ces chiffres, il convient de tenir compte du fait qu'une accumulation des commandes publiques était intervenue au deuxième trimestre de 1965, alors que les passations de commandes émanant du secteur public se sont amoindries cette année, en raison des difficultés de financement.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 2 : Séries désaisonnalisées. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3 : Source : Statistisches Bundesamt. Indice du coût de la vie au milieu du mois. Indice des gains horaires bruts moyens dans l'industrie (y compris la construction).

Graphique 4 : Crédits à court terme aux entreprises et particuliers à l'intérieur du pays.

Graphiques 5 et 6 : Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Les exportations sont comptées f.o.b., et les importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.

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

République fédérale d'Allemagne

TABLEAU 1: Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	• 248,5
Population totale (1000)	59 012
Densité par km ²	238
Population active occupée (1000)	27 153
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	10,9
— Industrie	48,7
dont : Construction	8,2
— Services	40,4
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	5,9
— Industrie	50,9
dont : Construction	8,2
— Services	43,2
Produit national brut par tête (DM)	7 601

TABLEAU 2: Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)						Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1965	1965
Produit national brut	8,8	5,4	4,2	3,3	6,6	4,6	147	—
Production industrielle	10,7	6,3	4,5	2,7	8,5	5,7	157	—
Importations totales	16,9	8,1	11,4	8,0	10,7	14,3	225	20,5
Consommation privée	6,9	6,8	5,9	2,9	5,3	6,3	147	56,9
Consommation publique	7,6	7,8	11,5	7,5	— 0,1	6,4	161	15,6
Formation brute de capital fixe	11,3	9,4	5,9	2,9	11,8	6,5	178	26,5
Exportations totales	13,0	3,5	3,9	9,0	9,6	6,6	174	20,3
Produit national brut par tête	7,7	4,0	2,8	2,2	5,3	3,2	135	—
Produit national brut par personne active occupée	7,0	4,0	3,4	3,0	6,2	3,9	139	—

République fédérale d'Allemagne

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)							Indice 1958 = 100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1965	1965	1965
Exportation de marchandises										
Total	11,3	16,4	11,1	4,5	10,2	10,9	10,3	203	17 892	100
Intra-C.E.E.	13,5	23,3	19,6	20,9	20,8	8,4	6,7	282	6 306	35,2
Extra-C.E.E.	10,5	13,8	7,6	1,0	4,7	12,5	12,4	181	11 586	64,8
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	11,2	9,3	4,3	7,3	16,0	20,5	25,0	238	435	2,4
Intra-C.E.E.	13,7	10,2	1,0	8,1	23,9	22,1	22,6	254	166	0,9
Extra-C.E.E.	9,8	8,8	6,3	6,9	11,5	19,5	26,6	229	269	1,5
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	11,3	16,6	11,3	4,5	10,1	10,8	10,0	202	17 458	97,6
Intra-C.E.E.	13,5	23,6	20,1	12,2	20,8	8,1	6,3	282	6 140	34,3
Extra-C.E.E.	10,5	13,9	7,6	0,9	4,6	12,3	12,1	180	11 318	63,3
Importation de marchandises										
Total	15,2	19,2	8,3	12,2	6,0	12,2	19,6	237	17 472	100
Intra-C.E.E.	29,8	22,9	13,3	16,6	8,7	17,4	30,7	351	6 660	38,1
Extra-C.E.E.	10,1	17,7	6,1	10,3	4,7	9,7	13,6	198	10 812	61,9
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	15,2	4,1	7,9	20,1	- 8,3	8,3	21,6	188	3 651	20,9
Intra-C.E.E.	25,2	13,9	15,8	15,9	- 0,0	9,3	28,0	268	1 349	7,7
Extra-C.E.E.	11,7	0,3	4,4	22,2	- 12,2	7,8	18,1	160	2 302	13,2
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	15,1	24,6	8,4	9,9	10,7	13,3	19,0	255	13 821	79,1
Intra-C.E.E.	31,4	26,0	12,5	16,8	11,5	19,7	31,3	381	5 311	30,4
Extra-C.E.E.	9,5	24,0	6,7	6,8	10,3	10,2	12,5	211	8 510	48,7

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Jun	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1964	134	141	148	148	158	151	142	137	153	159	166	155
	1965	150	152	152	163	164	162	147	143	162	167	171	158
	1966	151	156	162	168	168	168	153	144				
Entrées de commandes : total (1958 = 100)	1964	160	164	171	185	165	178	177	154	181	192	185	179
	1965	166	173	198	190	188	182	180	165	197	200	196	188
	1966	173	178	216	193	193	188	176	169				
dont : intérieures	1964	153	158	168	182	163	174	177	153	179	190	181	172
	1965	161	167	193	188	185	173	176	164	196	198	192	177
	1966	163	170	208	186	185	173	169	161				
extérieures	1964	190	193	187	200	176	193	173	156	190	203	203	206
	1965	187	195	222	199	201	200	198	173	206	210	214	233
	1966	211	213	250	227	230	234	207	211				
Construction : autorisations de bâtir (Mrd DM)	1964	2,49	2,58	2,39	3,34	3,32	3,62	3,32	3,37	3,72	4,01	3,55	3,51
	1965	2,68	2,61	3,25	3,61	4,04	3,35	4,45	4,39	4,27	4,17	3,81	3,77
	1966	2,95	2,97	4,00	3,75	3,85	4,03	4,15					
Consommation privée : vente au détail (1958 = 100)	1964	126	122	143	147	142	137	149	131	139	167	168	223
	1965	134	129	154	170	156	150	167	143	155	179	195	241
	1966	144	142	173	176	171	157	171	154				
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	1 078	1 058	1 158	1 231	1 097	1 233	1 311	1 141	1 246	1 370	1 368	1 419
	1965	1 331	1 247	1 492	1 396	1 479	1 484	1 509	1 375	1 542	1 566	1 534	1 606
	1966	1 446	1 397	1 685	1 476	1 541	1 544	1 478	1 449				
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	1 240	1 289	1 362	1 423	1 281	1 350	1 368	1 172	1 329	1 487	1 390	1 538
	1965	1 364	1 353	1 627	1 397	1 544	1 407	1 535	1 297	1 481	1 533	1 557	1 768
	1966	1 492	1 490	1 757	1 559	1 701	1 645	1 708	1 537				
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	+ 162	+ 231	+ 204	+ 192	+ 184	+ 117	+ 57	+ 31	+ 83	+ 113	+ 22	+ 118
	1965	+ 33	+ 106	+ 135	+ 1	+ 65	- 77	+ 26	- 77	- 62	+ 17	- 27	+ 162
	1966	+ 46	+ 93	+ 72	+ 83	+ 160	+ 101	+ 230	+ 88				
Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.)	1964	7 012	7 206	7 114	6 968	6 921	7 158	7 049	7 024	7 059	7 052	6 944	6 969
	1965	6 604	6 702	6 860	6 825	6 436	6 393	6 295	6 211	6 303	6 335	6 354	6 352
	1966	6 190	6 139	6 150	6 072	5 974	6 193	6 441	6 433				
Disponibilités monétaires (Mrd DM)	1964	63,5	64,2	64,3	65,3	66,7	67,7	67,8	68,7	68,4	69,0	71,5	72,9
	1965	69,4	70,4	70,1	71,4	73,3	74,0	74,1	74,2	74,2	75,1	77,5	78,4
	1966	74,0	74,5	74,2	75,9	76,9	77,7	77,7					

République fédérale d'Allemagne

REMARQUES

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

Tableau 1

- Population totale : moyenne annuelle estimée.
- Population active occupée : moyenne annuelle. Source : Statistisches Bundesamt.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs en 1964; industrie y compris l'artisanat. Source : Statistisches Bundesamt.
- Produit national brut aux prix du marché.

Tableau 2

- Source : Statistisches Bundesamt. Wirtschaft und Statistik.
- Produit national brut aux prix de 1958.
- Production industrielle : valeur ajoutée par l'industrie (y compris l'artisanat).
- Exportations et importations totales : biens, services et revenus de facteurs.

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 industriels : groupes C.S.T. 2 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Statistisches Bundesamt. Ensemble de l'industrie, y compris la construction, corrigé de l'inégalité des mois.
- Entrées de commandes. Source : Statistisches Bundesamt. Industrie manufacturière (sans les industries alimentaires). Indice de valeur brut.
- Construction. Source : Statistisches Bundesamt. Autorisations de bâtir, devis pour le coût de la construction (sauf génie civil).
- Consommation privée. Source : Statistisches Bundesamt. Indice de valeur du chiffre d'affaires du commerce de détail.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels. Source : Statistisches Bundesamt.
- Réserves officielles en or et en devises : réserves brutes en or et 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). Situation en fin de mois.

B. France

Au cours du printemps et de l'été, l'économie française a connu une vive expansion, qui a été soutenue dans une mesure croissante par les investissements des entreprises. Ces tendances devraient encore prévaloir à l'heure présente. La production et l'emploi augmentent. La progression des revenus des ménages qui en résulte entraîne un accroissement assez net des dépenses de consommation en biens et services.

Cet essor conjoncturel s'est poursuivi jusqu'ici de manière relativement équilibrée. Toutefois, des dangers potentiels pour le niveau des prix se dessinent déjà : en effet, il faut s'attendre, surtout en 1967, à une expansion plutôt accentuée de la demande, alors que l'élasticité de l'offre pourrait devenir simultanément moins élevée. Sans doute, une augmentation continue et assez sensible de la population active et, en conséquence, une absence de tensions globales caractérisent-elles actuellement la situation sur le marché du travail, mais, dans les mois à venir, les salaires et les coûts salariaux pourraient retrouver une tendance plus marquée à la hausse, du fait de l'insuffisance de qualification professionnelle et de mobilité régionale, dont fait preuve assez fréquemment la main-d'œuvre disponible.

Prévenir en temps opportun de tels dangers et assurer ainsi une croissance exempte de tensions pour une durée aussi longue que possible, constitue dès lors la tâche la plus importante de la politique conjoncturelle. Dans ce contexte, la poursuite d'une gestion budgétaire très prudente est souhaitable au même titre que l'intensification des mesures destinées à améliorer les structures économiques et financières.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'expansion de la demande globale s'est poursuivie à un rythme assez élevé au deuxième trimestre et sans doute aussi au cours de l'été; la demande intérieure — en particulier sa composante « investissement » — a fourni une contribution un peu plus large à cette évolution.

Les *exportations* de biens et services ont continué de se développer, mais à un taux légèrement ralenti. D'une année à l'autre, les exportations de marchandises ont progressé, d'après les statistiques douanières, d'environ 12 % en valeur, pour la moyenne des mois d'avril à juin, et de 10 % en juillet/août. La demande en provenance des pays membres de la C.E.E. — notamment de la République fédérale d'Allemagne — a momentanément accusé un certain affaiblissement. En revanche, l'augmentation des ventes vers les pays non membres semble s'être un peu accentuée; les exportations à destination de la Zone Franc, en particulier, ont marqué une vive reprise.

La progression de la demande intérieure est demeurée très soutenue au cours des derniers mois. Le développement de la *formation brute de capital fixe* des entreprises semble même avoir continué de se renforcer. En effet, l'accélération progressive de la production et des importations de biens d'équipement permet de conclure à une nette amélioration de la propension à investir, notamment dans l'industrie privée. Les diverses

mesures d'incitation fiscale et l'amélioration globale des résultats d'exploitation ne sont sans doute pas les seuls facteurs responsables de cette évolution; elle est aussi imputable à une utilisation croissante des capacités de production et à une confiance accrue dans la persistance de l'essor conjoncturel. Alors que les investissements des entreprises publiques se poursuivaient conformément aux programmes d'équipement et que les dépenses d'investissement de l'État s'accroissaient plutôt de façon accélérée, les investissements sous forme de construction de logements — en particulier ceux qui sont financés sans aide de l'État — ont encore évolué assez faiblement. Le nombre total de logements achevés n'a dépassé que de 2 % au second trimestre le niveau correspondant de l'année précédente; mais le nombre de logements invendus continuant d'augmenter, les nouvelles mises en chantier ont été limitées; elles étaient inférieures de 9,5 % à celles du deuxième trimestre de 1965.

Les *investissements sous forme de stocks* ont sans doute imprimé encore certaines impulsions à la demande globale. Non seulement la reconstitution des stocks de matières premières et de demi-produits semble s'être poursuivie, mais les stocks de produits finis devraient également avoir augmenté, pour s'adapter, notamment dans le commerce, à l'expansion de la demande finale.

En effet, la progression des dépenses de consommation s'est poursuivie à un rythme assez rapide. A en juger par l'évolution des dépenses ordinaires de l'État, la *consommation des administrations* pourrait même s'être nettement accentuée au cours des derniers mois. L'expansion de la *consommation privée* est restée très soutenue dans l'ensemble. Certes, le développement des achats d'automobiles, mesuré par les immatriculations de véhicules neufs, a accusé une nette tendance au ralentissement; de même, les chiffres d'affaires des grands magasins n'ont dépassé que de 5 % environ, au deuxième trimestre, le niveau correspondant de l'année précédente. Mais il faut considérer que les ventes d'automobiles avaient précédemment connu une expansion particulièrement forte; l'évolution ne pouvait guère se poursuivre à ce rythme. Par ailleurs, la demande portant sur les autres biens de consommation durables, qui avait été caractérisée jusqu'à présent par une progression relativement faible, semble désormais se redresser. Enfin, il est permis de penser qu'une part croissante des dépenses des ménages s'est orientée vers les services ou s'est adressée à des formes de distribution autres que celles qui, au niveau du commerce de détail, font l'objet d'un recensement statistique courant.

L'expansion continue de la consommation privée est sans doute imputable uniquement à une nouvelle augmentation des revenus; la part des revenus disponibles des ménages consacrée à l'épargne semble être restée à peu près stable. La progression des revenus salariaux s'est même légèrement accentuée. Certes, l'indice des taux de salaires horaires dans le secteur privé n'a augmenté que de 1,45 % entre le 1^{er} avril et le 1^{er} juillet, c'est-à-dire dans une mesure un peu moindre qu'au cours des trois mois précédents (1,65 %). Mais le niveau de l'activité s'est élevé plus vite qu'auparavant : en effet, les effectifs occupés se sont accrus assez nettement au cours des derniers mois, surtout dans l'industrie, la possibilité d'un nouvel allongement de la durée hebdomadaire du travail étant relativement restreinte. Au total, la masse des revenus salariaux a sans doute dépassé de 8,5 %, au deuxième trimestre, le niveau correspondant de l'année précédente. Les autres catégories de revenus des ménages — en particulier les ressources des entrepreneurs individuels — devraient également avoir accusé un accroissement sensible.

L'offre s'est encore adaptée sans difficultés majeures à cette expansion de la demande globale.

La *production agricole* a été satisfaisante dans l'ensemble. Il se pourrait certes que les récoltes n'aient pas atteint les volumes exceptionnels de l'an dernier, tant en raison d'une réduction des surfaces cultivées (blé, betteraves sucrières), que par suite de conditions climatiques parfois défavorables (vin, fruits). Toutefois, la production animale a assez fortement progressé par rapport à 1965.

La *production industrielle* a accusé une expansion aussi rapide que précédemment. Selon l'indice désaisonnalisé de l'I.N.S.E.E. (bâtiment exclu), elle a augmenté d'environ 2 % du premier au deuxième trimestre; par rapport au deuxième trimestre de 1965, son taux d'accroissement a atteint 8 %. Les contributions apportées à cette expansion par les différentes branches se sont toutefois modifiées par suite de l'évolution relative des divers éléments de la demande et en fonction des capacités de production disponibles; cette modification s'est manifestée notamment par un certain affaiblissement des progrès de production dans d'importantes industries de biens de consommation (automobiles, textile) et par une vive accélération dans de nombreuses industries de base et surtout dans la quasi-totalité des branches de l'industrie de biens d'équipement.

La production de l'*industrie du bâtiment* a encore été caractérisée par une tendance relativement hésitante : le ralentissement de l'activité dans la construction de logements n'a pas été entièrement compensé par l'accroissement de la demande des administrations et des entreprises sous forme de bâtiments industriels et commerciaux. D'après l'indice de l'I.N.S.E.E., l'activité dans le bâtiment au deuxième trimestre n'a été supérieure que de 3 % au niveau atteint un an auparavant.

L'expansion de la production a entraîné un recours à l'emploi plus large que par le passé. Les besoins — en particulier ceux de l'industrie — ont cependant pu être satisfaits, dans l'ensemble, sans provoquer globalement de tensions sensibles sur le *marché du travail*, étant donné surtout l'accroissement relativement rapide de la population active observé depuis quelque temps. Si le nombre désaisonnalisé des offres d'emploi non satisfaites a encore progressé au cours des derniers mois, les demandes d'emploi ont continué d'accuser simultanément une légère tendance à l'augmentation.

La croissance très vive des *importations* de biens et services semble n'avoir guère manifesté de symptôme de ralentissement. D'après les statistiques douanières, le volume des importations de marchandises s'est accru, d'une année à l'autre, d'environ 12,5 % au deuxième trimestre et de quelque 11 % en juillet/août. Certes, les importations de produits alimentaires ont eu tendance à diminuer; mais les achats de produits bruts et de demi-produits ont fortement augmenté et les produits étrangers de consommation — sauf les automobiles — et d'équipement ont de nouveau trouvé des débouchés croissants sur le marché intérieur.

L'évolution des *prix* a continué d'être relativement calme, tout au moins jusqu'au milieu de l'année. Selon l'indice I.N.S.E.E. des 259 articles, le coût de la vie n'a augmenté entre mars et juillet qu'à un rythme sensiblement égal à celui des quatre mois précédents; si l'on fait abstraction de l'incidence des retards intervenus dans la conclusion de nouvelles conventions entre la Sécurité sociale et les médecins, la hausse n'a pas été supérieure à celle observée au cours de la même période de l'an dernier — c'est-à-dire 1 % à peine. Par rapport à juillet 1965, la hausse du coût de la vie s'est établie à 2,6 % ⁽¹⁾. Toutefois, au cours des derniers mois, les prix des produits manufacturés — en particulier l'habillement, l'équipement et les articles de ménage — ont donné l'impression de progresser un peu plus fortement qu'auparavant et les prix des services privés ont continué d'augmenter

(1) Coût des services médicaux exclu.

au moins aussi rapidement; les produits alimentaires, par contre, n'ont que faiblement encléri.

La tendance à la détérioration de la *balance commerciale* s'est à nouveau légèrement accentuée depuis le printemps. Le déficit des échanges commerciaux, selon la statistique douanière, a atteint 1 311 millions de francs d'avril à août, contre 490 millions de francs seulement pour la même période de 1965. Comme cette détérioration a affecté essentiellement les échanges avec l'étranger, elle devrait s'être répercutée également sur la balance des *paiements courants*. En revanche, il est permis de penser que la balance des opérations en capital — contrairement à l'évolution observée l'an dernier à la même époque — s'est soldée par un excédent élevé, non seulement du fait qu'aucun remboursement anticipé de dettes n'a été effectué, mais en raison aussi de l'afflux de capitaux consécutif au nouvel accès de faiblesse de la livre sterling. De mars à août, les *réserves officielles brutes d'or et de devises* ont augmenté de 1 933 millions de francs. Les créances nettes sur le Fonds monétaire international ⁽¹⁾ et les avoirs nets en devises des banques commerciales ne se sont toutefois que peu modifiés au cours de cette période; l'an dernier, ces deux postes avaient précisément enregistré une sensible augmentation, alors que les réserves officielles brutes n'avaient augmenté que de 150 millions de francs.

Les *liquidités internes* ont donc été stimulées un peu plus qu'auparavant par les entrées nettes de devises. Mais leur expansion a été surtout déterminée par l'octroi de crédits bancaires aux entreprises et aux particuliers. A fin juin, le montant global des encours de crédit était supérieur de 13,9 % au niveau atteint il y a un an; les crédits à court terme ont, à eux seuls, accusé une progression de 15,8 %. En outre, les transactions du Trésor, qui, au premier trimestre — si l'on inclut l'incidence de certaines opérations concernant les effets représentatifs de prêts spéciaux à la construction mobilisés par la Caisse des Dépôts et Consignations auprès de la Banque de France —, avaient encore exercé une influence restrictive, ont fourni des impulsions nettement expansionnistes au cours des derniers mois sur les liquidités de l'économie. D'une part, les dépenses de caisse du Trésor ont augmenté d'une façon sensiblement accélérée — en partie du fait de l'utilisation des reports de crédit et d'un montant important d'avances à la Sécurité sociale —, tandis que les recettes fiscales progressaient simultanément d'une façon plus lente; aussi, les charges nettes du Trésor, qui n'atteignaient que 2,6 milliards de francs entre avril et juillet 1965, se sont sans doute accrues de plus de moitié pendant la même période de la présente année. D'autre part, les opérations portant sur les effets à la construction mentionnées ci-dessus n'ont plus porté que sur des montants relativement minimes au cours des derniers mois.

Le *marché monétaire* a été presque constamment caractérisé par d'assez vives tensions; bien que l'application du coefficient de trésorerie aux échéances de fin de mois ait été effectuée de façon très souple, les banques ont été conduites à faire largement appel au concours de la Banque de France. Les taux de l'argent au jour le jour ont accusé une tendance à la hausse; le taux de l'escompte (3,5 %) a parfois été dépassé de plus de 1,35 point.

Le *marché financier*, qui avait accusé une évolution relativement faible au premier trimestre, a de nouveau enregistré au cours des mois suivants le placement d'émissions importantes : 4,65 milliards de francs, au lieu de 3,96 milliards de francs au deuxième trimestre de 1965. Les taux d'intérêt ont également continué d'augmenter, ce qui a conduit les autorités à améliorer les conditions d'intérêt offertes pour les emprunts du secteur public.

⁽¹⁾ A l'exception du versement de 244 millions de francs effectué en août, au titre du relèvement du quota de la France.

2. Les perspectives

A très court terme, c'est-à-dire jusqu'à la *fin de l'année 1966*, les perspectives d'évolution de l'économie française permettent de s'attendre sans aucun doute à une poursuite de l'expansion de la demande à un rythme rapide et à une croissance de l'offre dont l'élasticité ne devrait guère déjà diminuer.

La demande extérieure fournira encore des impulsions relativement vives à la production et à l'emploi. Certes, il n'est pas exclu que les *exportations* vers les autres pays membres de la C.E.E. progressent quelque temps encore à un rythme ralenti, tout au moins aussi longtemps que les importations de la République fédérale d'Allemagne ne marqueront pas de reprise réelle. En revanche, on peut escompter un accroissement sensible des ventes aux pays tiers, notamment aux États-Unis et à la zone franc.

La demande intérieure continuera également de se développer, peut-être même à un rythme légèrement accéléré.

La réalisation des programmes d'équipement des entreprises publiques et de l'État implique de toute manière d'ici la fin de l'année un accroissement continu de leurs dépenses de construction et d'équipement et de nombreuses raisons donnent à penser que la propension à investir des entrepreneurs privés continuera de se renforcer. En tout cas, ainsi qu'en témoigne l'enquête de l'I.N.S.E.E. effectuée en juin, l'industrie privée a procédé, depuis le printemps, à une nette révision en hausse de ses projets d'investissement pour 1966 : l'augmentation prévue pour les dépenses d'équipement serait de 6 % en valeur par rapport à 1965; en mars, elle n'était encore que de 4 %. Il est donc certain que les dépenses globales au titre de la *formation brute de capital fixe* continueront de progresser nettement, malgré la faiblesse persistante des dépenses pour la construction de logements que laissent prévoir l'évolution assez hésitante des autorisations de construire observée jusqu'ici au cours de l'année 1966 et le nombre relativement limité des mises en chantier.

Les conditions devraient se trouver réunies pour permettre une expansion soutenue et peut-être même un peu plus rapide de la *consommation privée*. L'emploi tendra à se développer plus fortement, non seulement en raison d'une utilisation encore plus intensive des capacités de production disponibles, mais aussi et surtout du fait qu'un nombre croissant d'équipements nouveaux sont désormais mis en exploitation. L'évolution des salaires pourrait traduire de manière un peu plus sensible l'accroissement des besoins en main-d'œuvre. Par ailleurs, certaines prestations sociales (notamment les allocations familiales) ont été majorées en été ou au début de l'automne. Enfin, l'expansion de l'activité des entreprises industrielles et commerciales et l'évolution des prix agricoles à la production permettent également d'escompter un accroissement sensible du revenu des entreprises individuelles.

Ce dynamisme de la demande globale permet de s'attendre à une poursuite de la croissance de la *production intérieure* à un rythme rapide. Certaines limites physiques pourraient toutefois devenir plus sensibles, sinon dans tous les secteurs, du moins dans certaines branches de la production industrielle. En effet, l'utilisation des capacités existantes a fait de rapides progrès dans l'industrie au cours des derniers mois. Au milieu de l'année déjà, un tiers des chefs d'entreprise interrogés par l'I.N.S.E.E. (un quart seulement en mars) avaient déclaré qu'ils étaient empêchés de produire davantage en raison de goulots d'étranglement, dus surtout à l'équipement technique et relativement peu à la main-d'œuvre; un autre quart déclaraient être gênés dans le développement de leur production.

Dans ces conditions, il y a lieu de prévoir une augmentation continue des *importations*, en particulier pour les produits industriels. La tendance à la détérioration de la balance des paiements courants pourrait se manifester un peu plus nettement au cours des derniers mois de l'année 1966.

En outre, une légère accentuation de la hausse des prix n'est pas à exclure, abstraction faite de fluctuations saisonnières ou exceptionnelles qui pourraient intervenir surtout pour les prix de certains produits végétaux. Non seulement, en ce qui concerne les services, un certain nombre de majorations « autonomes » de tarifs ont été appliquées au 1^{er} août (gaz, électricité, téléphone et quelques taxes postales), mais une tendance légèrement plus soutenue à la hausse se dessine également pour les prix des produits manufacturés. Cette tendance est imputable, d'une part, à l'augmentation des coûts résultant précisément de ces majorations de tarifs, du relèvement du taux de la cotisation patronale à la Sécurité sociale et de l'écart qui, peu à peu, tend à s'élargir de nouveau entre l'accroissement des salaires et les progrès de la productivité; elle est, d'autre part, la conséquence de la situation de la demande qui permet, outre la répercussion sur les prix des augmentations de coûts, un certain élargissement des marges bénéficiaires, tout au moins dans les secteurs où la politique officielle des prix n'y fait pas obstacle. Enfin, les ajustements des prix à la production rendus nécessaires par la réalisation du marché commun agricole pourraient provoquer un léger enchérissement au stade du détail pour certains produits alimentaires, bien qu'une telle hausse ne soit pas absolument inévitable en raison de la marge importante qui existe entre les niveaux de prix à la production et à la consommation.

L'analyse de l'évolution conjoncturelle au cours des derniers mois et des perspectives d'ici la fin de l'année 1966 confirme pour l'essentiel les prévisions quantitatives formulées dans le dernier rapport trimestriel 2/1966 en ce qui concerne les résultats d'*ensemble de l'année 1966* par rapport à 1965. En particulier, les estimations relatives au taux d'accroissement du produit national brut (quelque 5,5 %) et à l'évolution des principales composantes de ses emplois demeurent valables.

Les perspectives pour l'année 1967 permettent également d'escompter une poursuite de l'expansion de la demande à un rythme relativement rapide, peut-être même encore un peu accéléré; mais l'élasticité de l'offre intérieure pourrait simultanément accuser une diminution sensible. Aussi la réapparition de certaines tensions ne peut-elle être entièrement exclue.

Si la conjoncture mondiale devrait rester favorable dans son ensemble, il y a cependant lieu de s'attendre que les impulsions supplémentaires données à la conjoncture intérieure par la demande extérieure soient moins vives que celles fournies par les dépenses des secteurs privés et publics. En effet, des informations récentes confirment et précisent les observations déjà faites à ce sujet dans le dernier rapport trimestriel 2/1966. C'est ainsi que les résultats des enquêtes de l'I.N.S.E.E. auprès des chefs d'entreprise permettent désormais de prévoir un accroissement d'environ 7 à 9 % en 1967, par rapport à 1966, des investissements fixes bruts dans l'industrie privée, alors que pour l'année en cours la progression serait de quelque 6 %. En ce qui concerne les dépenses de l'État, la Loi de Finances pour 1967 comporte également des taux de progression nettement supérieurs à ceux de 1966. Au total, une progression plus rapide de l'emploi et des revenus semble assurée et, de ce fait, l'expansion de la consommation privée, même dans l'hypothèse d'une légère amélioration de la propension à l'épargne, devrait être plus forte qu'en 1966;

il faut d'ailleurs ajouter que certains allègements fiscaux viennent d'être décidés, surtout pour les ménages détenteurs de revenus modestes.

Ressources et emplois de biens et services

	1963 ⁽²⁾	1964 ⁽²⁾		1965 ⁽²⁾		1966 ⁽³⁾	
	aux prix cour- rants en mil- liards de F	Variations par rapport à l'année précédente en %					
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume	Valeur
Produit national brut	396,0	+ 5,9	+ 9,9	+ 3,4	+ 6,0	+ 5,5	+ 8,5
Importations ⁽¹⁾	54,9	+ 12,4	+ 14,9	+ 3,6	+ 4,0	+ 11,5	+ 12,5
Consommation des ménages	256,9	+ 4,7	+ 8,3	+ 3,2	+ 5,9	+ 5	+ 8
Consommation des administra- tions	53,4	+ 4,8	+ 9,9	+ 2,3	+ 4,8	+ 4	+ 7
Formation brute de capital fixe	79,6	+ 11,8	+ 15,9	+ 5,3	+ 8,4	+ 6	+ 8,5
Exportations ⁽¹⁾	56,6	+ 7,7	+ 10,8	+ 10,9	+ 11,6	+ 9	+ 10,5

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Rapport sur les comptes de la nation de l'année 1965. Ministère de l'Économie et des Finances, Paris.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

Remarques générales :

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

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

La production intérieure ne s'adaptera sans doute pas aussi aisément qu'auparavant à cette évolution prévisible de la demande globale. Les services de la Commission considèrent toutefois comme parfaitement réalisable une nouvelle augmentation du produit national brut de quelques 5,5 % en 1967 par rapport à 1966. La tendance des importations devrait rester nettement orientée à la hausse.

Une utilisation des facteurs de production plus intensive que celle qui ressort de ces perspectives ne serait sans doute plus conciliable avec la poursuite de la stabilisation. La *politique conjoncturelle* devrait donc s'efforcer de contrôler étroitement l'expansion de la demande; il conviendrait simultanément d'intensifier toutes les mesures susceptibles d'éliminer l'inélasticité structurelle de certains marchés.

En ce qui concerne le premier des objectifs ci-dessus mentionnés, un rôle particulier incombe évidemment aux pouvoirs publics, notamment en ce qui concerne la politique budgétaire.

Selon le projet de Loi de Finances pour 1967, les dépenses définitives de l'État marqueront, par comparaison ⁽¹⁾ avec le budget initial de 1966, une augmentation de 11,6 % au lieu de 7,0 % l'an dernier. La progression des dépenses de l'État dépassera donc la croissance du produit national brut en termes réels, ainsi que son taux d'augmentation nominale (quelque 8,5 %), alors que, selon toute prévision, l'année 1967 sera caractérisée par une haute conjoncture.

Il est vrai que la structure des dépenses prévues pour 1967 a été orientée en fonction des impératifs de la politique conjoncturelle, et plus encore en fonction des objectifs du Cinquième Plan : les dépenses consacrées aux investissements civils (et surtout, parmi elles, les dépenses destinées à la recherche scientifique) seraient supérieures de 25 % environ à leur niveau de 1966, alors que les taux d'accroissement seraient respectivement de 10,4 % et de 6,8 % pour les dépenses administratives de fonctionnement et pour les dépenses militaires. En outre, à ces dépenses définitives correspondent des recettes dont l'expansion, malgré certains allègements fiscaux, accuserait également une sensible accélération liée à l'essor général de l'économie (+ 6,6 % dans les prévisions budgétaires pour 1966 et + 10,4 % dans la Loi de Finances pour 1967).

Il n'en reste pas moins que les opérations définitives se solderont par un excédent moins élevé que selon le budget pour 1966 (environ 3 milliards de francs, contre 3,8 milliards de francs l'an dernier). L'apparition d'un découvert pour l'ensemble du budget de l'État — qui inclut aussi des dépenses à caractère temporaire — n'a été finalement évité que par une nouvelle « débudgétisation » (concernant surtout les prêts pour la construction de logements sociaux), par le maintien au niveau de l'an dernier des dotations d'équipement aux entreprises nationales qui devront également recourir à des majorations de tarifs et par la suppression de la dotation en faveur de la Sécurité sociale, pour laquelle sont envisagées certaines modifications dans le régime d'assurance-maladie. Enfin, certaines dépenses dont le principe est déjà retenu, ne sont pas insérées dans le projet de budget car leur financement serait assuré en temps opportun par l'affectation directe des ressources d'un emprunt spécial.

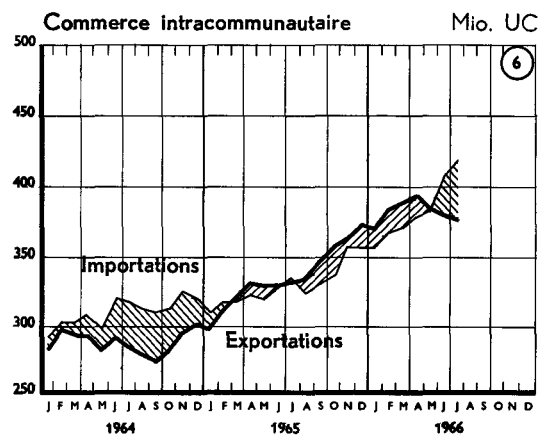
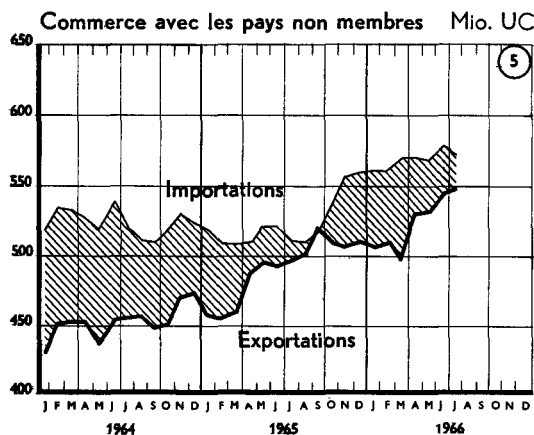
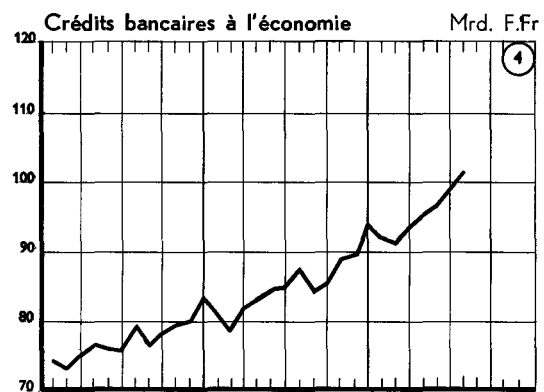
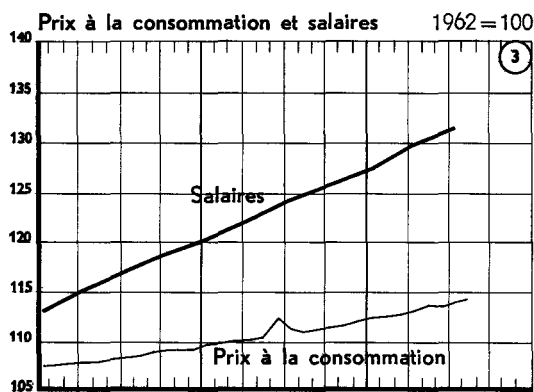
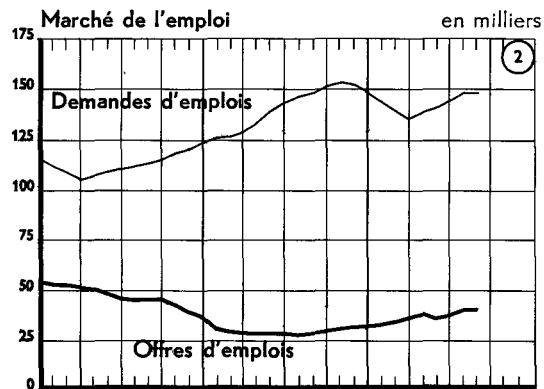
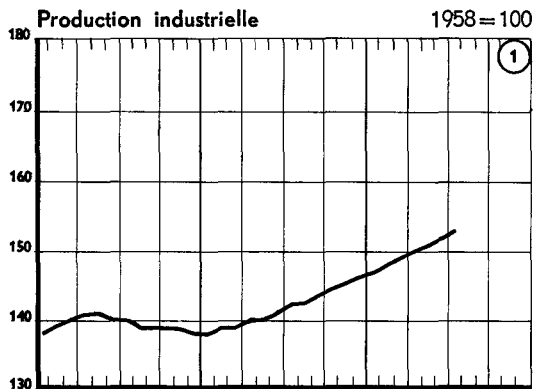
Les autorités responsables disposent pour l'exécution du budget de l'État d'une marge de manœuvre qui leur permet d'orienter et de doser les impulsions exercées par la demande des administrations sur la production, l'emploi et les revenus. A cet égard, contrairement à l'évolution observée en 1966, il serait opportun de ne pas dépasser en 1967 les crédits inscrits dans le budget; les plus-values fiscales auxquelles il y a sans doute lieu de s'attendre — notamment dans le cas d'une hausse des prix plus forte que prévue — pourraient alors être utilisées pour couvrir d'autres opérations de financement du Trésor ou pour réduire son endettement vis-à-vis du système bancaire.

Une telle gestion permettrait également de faciliter les efforts des autorités monétaires qui visent à empêcher un accroissement trop important des liquidités de l'économie en évitant, autant que possible, de recourir à une limitation des crédits accordés aux entreprises pour le financement de leurs investissements productifs. Par contre, une politique budgétaire très expansionniste obligerait sans doute les autorités monétaires à prendre, à brève échéance, certaines mesures destinées à freiner le développement des crédits.

⁽¹⁾ La présentation du budget de 1967 a subi de nouvelles modifications. Aussi, les données quantitatives indiquées dans ce rapport ont-elles été calculées sur une base à peu près homogène, pour éviter les erreurs d'interprétations qui pourraient résulter d'une comparaison purement mécanique des diverses catégories de dépenses budgétaires entre 1966 et 1967.

En ce qui concerne l'amélioration de l'élasticité des marchés, on observe désormais dans l'industrie un processus de concentration des entreprises, qui devrait continuer à être encouragé par les pouvoirs publics non seulement du point de vue de la compétitivité à l'égard des grandes entreprises étrangères, mais aussi sous l'angle des incidences internes sur l'accroissement de l'offre et sur la diminution des coûts. En revanche, la modernisation et la rationalisation, tout aussi indispensables, de l'appareil de distribution sont loins de réaliser des progrès aussi rapides. Il reste encore beaucoup à faire dans ce domaine, et notamment en ce qui concerne le raccourcissement des circuits de distribution des produits agricoles. Il convient enfin de considérer comme particulièrement urgente toute action visant à éliminer les tensions ou même les goulots d'étranglement qui résultent sur le marché du travail de l'insuffisance de qualification professionnelle et du manque de mobilité régionale de la main-d'œuvre disponible. A cet égard, une décision importante et opportune a été l'adoption, à la mi-août, par le Gouvernement d'un projet de « loi d'orientation et de programme sur la formation professionnelle » dont bénéficieraient, en particulier, les jeunes gens entre quinze et vingt et un ans. Ce projet prévoit notamment l'instauration d'un « Conseil national pour la formation professionnelle et la promotion sociale » et la création d'un « Fonds national » qui sera surtout alimenté par les versements des entreprises effectués au titre de la taxe d'apprentissage, dont le taux sera majoré.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 2 : Source : I.N.S.E.E. Séries désaisonnalisées. Moyennes mobiles sur trois mois. Situation au 1^{er} du mois.

Graphique 3 : Source : I.N.S.E.E. Indice national des prix à la consommation (259 articles). Indice du taux des salaires horaires, toute activité, France entière.

Graphique 4 : Source : Conseil national du Crédit. Crédits à court terme (jusqu'à deux ans) des organismes monétaires aux entreprises et aux particuliers — chiffres en fin de période.

Graphiques 5 et 6 : Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Les exportations sont comptées f.o.b., et les importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.

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

France

TABLEAU 1: Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	551,2
Population totale (1000)	48 797
Densité par km ²	88
Population active occupée (1000)	19 642
Répartition en % de la population active civile occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	17,3
— Industrie	39,9
dont : Construction	9,4
— Services	42,8
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	8
— Industrie	46
dont : Construction	9
— Services	46
Produit national brut par tête (Ffr)	9 432

TABLEAU 2: Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965		
Produit national brut	+ 2,7	+ 7,6	+ 4,6	+ 6,6	+ 5,2	+ 5,9	+ 3,4	142	—
Production industrielle	+ 2,8	+ 7,7	+ 5,5	+ 6,2	+ 6,4	+ 7,4	+ 3,0	146	—
Importations totales	- 1,7	+16,3	+ 7,2	+ 8,6	+12,2	+12,4	+ 3,6	174	14,2
Consommation privée	+ 1,9	+ 5,5	+ 5,9	+ 6,9	+ 6,8	+ 4,7	+ 3,2	141	63,8
Consommation publique	+ 6,6	+ 2,7	+ 3,4	+ 4,3	+ 1,2	+ 4,8	+ 2,3	128	13,3
Formation brute de capital fixe	+ 2,3	+ 6,8	+10,5	+ 7,8	+ 7,5	+10,0	+ 7,1	165	21,7
Exportations totales	+11,9	+17,3	+ 5,4	+ 3,1	+ 8,2	+ 7,7	+10,9	184	15,2
Produit national brut par tête	+ 1,7	+ 6,5	+ 3,5	+ 4,7	+ 3,3	+ 4,7	+ 2,3	130	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 3,4	+ 7,6	+ 4,5	+ 6,4	+ 3,9	+ 4,7	+ 3,4	139	—

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)							Indice 1958 = 100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965			
Exportation de marchandises										
Total	+ 9,4	+22,5	+ 5,2	+ 2,0	+ 9,8	+11,3	+11,8	196	10 050	100
Intra-C.E.E.	+33,7	+33,9	+13,8	+11,9	+14,2	+12,3	+18,0	362	4 116	41,0
Extra-C.E.E.	+ 2,4	+18,2	- 0,5	- 3,0	+ 7,2	+10,3	+ 7,8	149	5 934	59,0
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	- 0,3	+36,2	+17,4	- 2,9	+22,0	+14,4	+11,5	241	1 601	15,9
Intra-C.E.E.	+47,2	+54,6	+26,2	+ 1,4	+34,5	+16,6	+26,5	577	704	7,0
Extra-C.E.E.	-11,0	+29,3	+13,6	- 5,1	+15,4	+13,0	+ 2,0	165	897	8,9
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	+11,0	+20,2	+ 3,3	+ 3,0	+ 7,8	+10,7	+11,8	190	8 449	84,1
Intra-C.E.E.	+32,6	+31,1	+17,5	+13,9	+10,9	+12,1	+16,4	336	3 411	34,0
Extra-C.E.E.	+ 4,8	+16,2	- 2,7	- 2,6	+ 6,0	+ 9,8	+ 9,0	146	5 038	50,1
Importation de marchandises										
Total	- 9,2	+23,3	+ 6,3	+12,8	+15,9	+15,4	+ 2,7	184	10 338	100
Intra-C.E.E.	+10,8	+36,3	+13,6	+20,0	+24,3	+20,3	+ 6,7	327	4 015	38,8
Extra-C.E.E.	-15,1	+19,0	+ 3,3	+ 9,2	+12,3	+12,4	+ 0,3	144	6 323	61,2
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	-15,9	+ 6,2	- 2,3	+19,8	+ 5,1	+14,9	- 0,6	126	1 772	17,1
Intra-C.E.E.	+54,3	+16,7	-12,3	+37,6	+37,4	+26,2	+ 8,9	410	378	3,6
Extra-C.E.E.	-20,8	+ 4,7	- 0,8	+17,4	0	+12,5	- 2,8	106	1 394	13,5
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	- 7,1	+23,7	+ 8,5	+10,9	+18,8	+15,5	+ 3,4	204	8 566	82,9
Intra-C.E.E.	+ 7,5	+37,9	+16,3	+18,7	+22,7	+19,8	+ 6,5	321	3 638	35,2
Extra-C.E.E.	-12,5	+24,5	+ 4,5	+ 6,6	+16,3	+12,6	+ 1,2	161	4 928	47,7

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1964	143	146	145	150	149	149	129	84	139	146	151	148
	1965	141	145	144	146	146	148	129	91	142	151	156	158
	1966	150	156	158	158	158	161						
Construction: nombre de permis de construire pour logements (en milliers)	1964	39,8	39,3	43,1	47,6	41,5	47,6	51,0	33,3	44,2	67,9	47,3	72,5
	1965	38,8	44,7	45,9	43,8	44,6	50,5	41,8	44,4	49,6	53,2	57,6	33,0
	1966	41,3	36,3	42,1	48,0	36,6	(48,7)	(43,9)					
Consommation privée : chiffres d'aff. des grands magasins (1958 = 100)	1964	189	178	197	199	209	203	206	183	225	249	218	330
	1965	211	181	204	228	219	223	232	199	258	244	236	352
	1966	216	193										
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	861	846	888	930	841	896	814	630	783	840	827	917
	1965	816	799	934	900	872	866	827	679	813	890	926	1 021
	1966	897	935	1 098	904	1 002	1 063	929	780				
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	731	751	768	771	705	797	754	554	697	884	806	823
	1965	688	732	896	839	853	823	857	671	826	916	896	1 006
	1966	774	873	1 023	947	916	960	952	729				
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	- 130	- 95	- 115	- 159	- 136	- 99	- 60	- 76	- 86	- 6	- 21	- 94
	1965	- 128	- 17	- 38	- 61	- 19	- 43	+ 30	- 8	+ 13	+ 26	- 30	- 15
	1966	- 123	- 62	- 75	- 47	- 86	- 103	+ 23	- 51				
Réserves officielles brutes en or et en devises (Mio u.c.)	1964	4 481	4 494	4 477	4 533	4 680	4 737	4 813	4 827	4 863	4 902	4 999	5 105
	1965	5 172	5 254	5 316	5 367	5 341	5 350	5 336	5 346	5 381	5 381	5 449	5 459
	1966	5 468	5 503	5 571	5 649	5 724	5 821	5 967	5 963	5 893			
Disponibilités monétaires (Mrd Ffr.)	1964	147,7	146,6	148,6	148,6	149,0	152,1	156,3	154,8	155,2	155,8	154,5	162,0
	1965	159,3	157,9	159,9	161,9	162,6	166,1	170,1	169,2	170,2	171,6	169,9	177,2
	1966	174,5	173,5	175,7	177,3	177,7	182,1	186,4					

France

REMARQUES

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

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année.
- Population active civile occupée au milieu de l'année.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs 1962.
- Produit national brut aux prix du marché.

Tableau 2

- Produit national brut aux prix du marché. Source : Rapport sur les comptes de la Nation. Ministère de l'Économie et des Finances. Paris.
- Production industrielle : valeur ajoutée par l'industrie.
- Exportations et importations totales : biens, services et revenus de facteurs.

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 industriels : groupes C.S.T. 2 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle. Bâtiment, industries des denrées alimentaires, boissons, tabacs, exclus.
- Construction. Source : Bulletin statistique du Ministère de la Construction.
- Consommation privée : indice du chiffre d'affaires total des grands magasins et magasins à prix unique.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.
- 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. Source : Conseil national du Crédit. Monnaie fiduciaire (total de la monnaie divisionnaire et des billets en circulation, à l'exclusion de la partie détenue par la Banque de France) et 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 : banques inscrites, banques populaires, caisses de Crédit agricole, Banque française du Commerce extérieur, que ces dépôts soient libellés en francs français ou dans une autre devise, qu'ils appartiennent à des résidents ou à des non-résidents. Situation en fin de mois.

C. Italie

Au deuxième trimestre, la demande extérieure a contribué dans une mesure légèrement accrue à l'expansion toujours vive de la demande globale; le développement des exportations s'est, en effet, notablement accéléré. Tandis que le rythme de croissance des dépenses de consommation privée est demeuré tout aussi rapide que précédemment, il se pourrait que l'augmentation des dépenses consacrées à la formation brute de capital fixe, dont la reprise date du milieu de l'année dernière, ait marqué temporairement un léger ralentissement. Mais celui-ci serait exclusivement imputable à l'incidence de facteurs exceptionnels, notamment aux difficultés qui, par suite de grèves, ont entravé les livraisons dans l'industrie de biens d'équipement; de plus, il est vraisemblablement resté très limité, du fait surtout d'une certaine reprise qui paraît s'être déclarée dans le secteur des investissements sous forme de construction.

La croissance de la production s'est accélérée. Les prix sont dans une large mesure demeurés stables, comme c'est ordinairement le cas dans la phase d'essor conjoncturel qui caractérise à présent l'économie italienne.

En ce qui concerne l'évolution ultérieure, on peut escompter, outre la persistance de la vive expansion de la demande globale et de la production, que les prix demeureront, dans une première phase, relativement stables. Cependant, à terme un peu plus long, il n'est pas exclu que cette stabilité acquise non sans sacrifices ne soit compromise, dans l'hypothèse où l'expansion prendrait des proportions telles que seraient réunies les conditions d'une nouvelle et sensible augmentation des coûts salariaux par unité produite.

Éviter pareille évolution devrait constituer, au cours des prochains mois et en 1967, l'objectif primordial de la politique conjoncturelle. A cette fin, une politique budgétaire paraît s'imposer, qui réduise progressivement les déficits des administrations et le financement de ceux-ci par des moyens monétaires. Ce résultat devrait être atteint tout en poursuivant la politique d'encouragement des investissements, donc en limitant la très vive expansion des dépenses affectées de manière directe ou indirecte à la consommation.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Au deuxième trimestre, et apparemment aussi durant les mois d'été, la croissance conjoncturelle de la demande globale s'est poursuivie à un rythme assez rapide; il semble même que le dynamisme de la demande extérieure se soit accentué.

En effet, après une période de ralentissement, l'expansion des *exportations de biens et services* s'est accélérée dans une mesure appréciable. D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises ont dépassé de 13,8 % en valeur, au deuxième trimestre, le niveau auquel elles se situaient un an auparavant. La progression a été particulièrement vive pour les exportations de machines, d'appareils et de moyens de transport. Elle a porté davantage sur les ventes aux autres pays membres que sur les exporta-

tions à destination des pays tiers. D'après les statistiques de l'Office des Changes, les recettes résultant des exportations de services — et notamment celles qui proviennent du tourisme étranger — ont continué de s'accroître fortement.

En revanche, l'expansion de la demande intérieure en termes nominaux a sans doute marqué, par rapport au premier trimestre, un léger ralentissement. En ce qui concerne le développement des dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe*, il y a, en effet, maintes raisons de penser que l'évolution des dépenses effectives consacrées aux investissements d'équipement a été très hésitante au deuxième trimestre. Toutefois, les statistiques de production qui, entre autres, justifient cette impression, donnent certainement une idée trop défavorable de la tendance conjoncturelle de cette catégorie d'investissements, du fait que les grèves, qui ont précisément touché la sidérurgie et l'industrie transformatrice des métaux, ont entraîné des pertes de production considérables. Il semble cependant que cette tendance conjoncturelle soit demeurée nettement orientée à l'expansion, ainsi qu'il ressort notamment des résultats des enquêtes C.E.E. auprès des chefs d'entreprise.

Certes, le niveau des investissements sous forme de construction est demeuré relativement bas; mais des indices de plus en plus nombreux permettent de penser qu'une certaine reprise est en cours dans ce secteur. Ainsi, les travaux publics ont continué de se développer fortement; pour la période avril-mai (on ne dispose pas de statistiques plus récentes), leur taux de croissance d'une année à l'autre, d'après l'ISTAT, a atteint 17,5 % en valeur, contre 11 % au premier trimestre. Cette évolution a certainement contribué à la très vive expansion de la production de ciment; abstraction faite des variations saisonnières, celle-ci, toujours selon l'ISCO, a dépassé de 12 %, au deuxième trimestre, le niveau — à vrai dire particulièrement bas — auquel elle se situait au premier trimestre. En outre, la demande de crédit à la construction, tant normal qu'avec bonification d'intérêts, aurait fortement augmenté. Enfin, il paraît certain que, du premier au deuxième trimestre, le niveau de l'activité dans le secteur de la construction a marqué une légère reprise conjoncturelle. D'une part, en effet, les paiements effectués par les caisses de compensation des salaires en faveur des travailleurs occupés à temps réduit dans la construction ont diminué, au second trimestre et en juillet, dans une mesure qui dépasse la baisse saisonnière. D'autre part, les sondages trimestriels de l'ISTAT ont révélé qu'en juillet le nombre des travailleurs occupés dans la construction était supérieur de 54 000 unités à celui qui avait été relevé en avril, alors qu'en 1965, ce nombre avait au contraire diminué de 12 000 unités au cours de la même période.

Le développement des *investissements sous forme de stocks* s'est sans doute ralenti au deuxième trimestre. Il semble, en tout cas, que le mouvement de stockage des matières premières et demi-produits ait perdu de son élan. Dans le même temps s'est poursuivie la tendance à la réduction des stocks de produits finis au stade de l'industrie.

Il n'est pas douteux que les *dépenses de consommation* se soient de nouveau fortement accrues. Celles de l'*État* paraissent avoir marqué une progression particulièrement vive; en tout cas, au deuxième trimestre, l'augmentation des dépenses de personnel à charge du Trésor a été considérable. L'évolution de la production et du commerce extérieur des biens de consommation laisse présager que l'accroissement des *dépenses de consommation privée* a, lui aussi, été important. Ainsi, selon l'ISCO, la production mensuelle moyenne de biens de consommation industriels, corrigée des variations saisonnières, a dépassé de plus de 6 %, au deuxième trimestre, celle du premier trimestre. Les ventes de voitures particulières sur le marché intérieur, toujours d'après l'ISCO et abstraction

faite des fluctuations saisonnières, ont encore augmenté de près de 12 % entre le premier trimestre et la période avril-mai. A en juger d'après les résultats des enquêtes mensuelles C.E.E. auprès des chefs d'entreprise, la demande de produits textiles et de vêtements, émanant des ménages, serait également en nette progression.

Cette évolution des dépenses de consommation privée s'explique sans doute, au premier chef, par une expansion tout aussi rapide des revenus. D'une part, il semble que les revenus non salariaux aient augmenté dans une mesure appréciable. D'autre part, la masse des salaires et traitements, elle aussi, a certainement accusé un accroissement sensible. En effet, le niveau de l'activité semble avoir accusé une hausse notable : l'allongement conjoncturel de la durée de travail par personne occupée s'est poursuivi, et on a également enregistré un accroissement — à vrai dire relativement faible — du nombre de salariés. Sans doute a-t-on assisté à un ralentissement de la hausse des salaires et traitements minima conventionnels par heure de travail (y compris les allocations familiales), ainsi que des indemnités de vie chère accordées sur la base de l'échelle mobile des salaires et qui ont été majorées une nouvelle fois à la date du 1^{er} mai; cette hausse n'a été que de 0,5 % environ du premier au deuxième trimestre. Mais, comme c'est déjà le cas depuis deux ans environ, les salaires et traitements effectifs par heure de travail paraissent avoir augmenté davantage que les taux conventionnels.

D'après les sondages de l'ISTAT, le *nombre de salariés* a augmenté, d'avril à juillet, de 178 000 unités, soit de 1,5 %; pour la même période, la progression n'avait été, en 1965, que de 33 000 unités, soit de 0,3 %. Il faut aussi souligner la légère réduction conjoncturelle du nombre de salariés dans le secteur des services, ce qui, compte tenu de la situation particulière en Italie, permet peut-être de conclure à une tendance assez prononcée du niveau de l'emploi à s'élever dans les secteurs à productivité plus forte.

Le nombre de travailleurs à temps réduit a continué de baisser fortement; il a atteint, en juillet, son point le plus bas depuis 1963, en se chiffrant, d'après l'ISTAT, à 246 000 unités, ce qui représente une réduction de plus de 40 % par rapport à l'année précédente. Le fait que, du premier au deuxième trimestre, le nombre d'heures de travail perdues, et qui ont donné lieu à des prestations à charge des caisses de compensation des salaires, ait diminué dans une mesure qui dépasse le mouvement saisonnier, confirme l'allongement de la durée moyenne du travail par personne occupée.

Le nombre de *chômeurs*, qui, sous l'influence de facteurs exceptionnels, avait accusé en hiver une augmentation passagère dépassant également son ampleur saisonnière, a repris au printemps, et apparemment aussi en été, sa lente baisse conjoncturelle. Au mois d'avril, au cours duquel il a atteint 665 000 unités, soit 3,4 % de la population active disponible, il était, selon l'ISTAT, inférieur de plus de 1 % à son niveau d'avril 1965.

Du côté de l'offre, c'est surtout la *production industrielle* qui, abstraction faite des variations saisonnières, a poursuivi et accentué sa courbe nettement ascendante pendant le deuxième trimestre, bien que, durant cette période, les heures de travail perdues par suite de grèves aient été encore plus nombreuses qu'au premier trimestre. Suivant l'indice de l'ISTAT désaisonnalisé par l'ISCO, la croissance a été supérieure à 4 % entre le premier trimestre et le second. L'indice brut, pour ce dernier trimestre, n'a pas dépassé de moins de 11 % le niveau auquel il se situait un an auparavant.

Les progrès les plus rapides ont été enregistrés pour la production de moyens de transport et de ciment. En revanche, l'évolution s'est montrée hésitante en ce qui concerne

la production, corrigée des variations saisonnières, de l'industrie transformatrice des métaux; mais ceci tient certainement au fait que ce secteur a été particulièrement affecté par les grèves.

Si la production s'est sans doute légèrement accrue dans le *secteur de la construction*, il semble qu'elle soit restée nettement orientée à l'expansion dans le *secteur des services*. Enfin, la lente croissance de la *production agricole* a persisté.

Le développement des *importations de biens et services* s'est également poursuivi, bien que son rythme ait de nouveau accusé un certain ralentissement, partiellement imputable à des facteurs exceptionnels. C'est du moins le cas, semble-t-il, pour l'évolution des importations de marchandises; suivant les statistiques douanières, celles-ci ont encore dépassé largement au deuxième trimestre — soit de 17,3 % en valeur et à peu près d'autant en volume — les résultats de la même période de 1965. C'est donc avec un retard d'environ un an par rapport à l'évolution analogue de la production industrielle que les importations sont parvenues à dépasser le niveau le plus élevé qu'elles aient atteint avant le ralentissement de l'activité économique qui a débuté en 1964.

L'affaiblissement de l'expansion conjoncturelle des importations de marchandises tient essentiellement à une évolution plus hésitante des importations de produits énergétiques, de demi-produits, de biens d'équipement et de denrées alimentaires; il a porté surtout, sinon exclusivement, sur les achats aux pays non membres. Quant aux importations de services, il semble que leur vive progression se soit poursuivie.

Dans l'ensemble, les *prix* sont demeurés à peu près stables au deuxième trimestre. Depuis le mois de mai, l'indice des prix de gros a même un peu baissé, et il s'est situé, en juillet, à 0,7 % en dessous du niveau enregistré en mars. Pour les biens d'investissement, la tendance des prix de gros est restée, jusqu'en mai, orientée à la hausse, mais elle a été suivie d'une stabilisation au cours des deux mois suivants. Quant aux prix de gros des matières auxiliaires et des biens de consommation, ils ont légèrement diminué au deuxième trimestre. L'évolution des prix à la consommation, elle aussi, a été modérée; toutefois, leur niveau ne s'est pas encore complètement stabilisé, les prix des services ayant continué d'augmenter. Au mois de juillet, la hausse d'une année à l'autre était de 1,9 % pour l'indice des prix de gros comme pour celui des prix à la consommation.

Il semble que la tendance à la détérioration de la *balance commerciale* ait fait place, au deuxième trimestre, à un mouvement en sens inverse, vraisemblablement passager. Le déficit, en termes de statistiques douanières, ne s'est élevé, pour cette période, qu'à 37 milliards de liras. Comme, dans le même temps, les recettes nettes au titre des services — et notamment au titre du tourisme —, ainsi que les transferts effectués par des ressortissants italiens travaillant temporairement à l'étranger, se sont encore fortement accrus, et que le déficit des opérations en capital a été moins important que pour les premiers mois de l'année, l'excédent de la balance des paiements a augmenté dans une mesure appréciable du premier au deuxième trimestre, pour lequel il a atteint 125 milliards de liras. Il en est résulté, cette fois, un accroissement presque aussi important des *réserves nettes d'or et de devises* des autorités monétaires, les banques n'ayant plus guère effectué de notables exportations de fonds à court terme. L'augmentation de ces réserves a encore été sensible au mois de juillet, au cours duquel elle a atteint 147 milliards de liras, et au mois d'août, où la progression a cependant été un peu moins vive.

Ainsi, à la différence de ce qui avait été observé pendant les premiers mois de l'année, l'évolution de la balance des paiements a de nouveau eu tendance à accroître la *liquidité*

intérieure des banques. Le développement persistant de la circulation fiduciaire, et aussi — mais dans une mesure relativement faible — les opérations du Trésor, ont eu une incidence en sens inverse. Comme la faible expansion du crédit bancaire a plutôt accusé, en mai, un léger ralentissement — avant de s'accélérer de nouveau en juin — les banques ont, une fois de plus, consacré dans une large mesure l'afflux net de liquidités à l'achat de valeurs mobilières. Au total, les liquidités bancaires ont encore diminué, aussi bien en chiffres absolus que par rapport aux dépôts de la clientèle, qui ont continué d'augmenter fortement.

Dans l'ensemble, et notamment en raison des achats des banques, la capacité d'absorption du *marché des valeurs mobilières* est demeurée grande au deuxième trimestre, un peu moins cependant qu'au cours des deux trimestres précédents. Sur le marché des obligations, ce sont surtout les valeurs d'État et les titres d'entreprises contrôlées par l'État, dont des quantités importantes ont été écoulées. La légère tendance à la hausse des taux d'intérêt nets, observée depuis le mois de mars, a marqué, en juillet, une interruption qui n'a sans doute été que passagère. L'effritement des cours des actions a continué en avril et en mai, mais il a ensuite fait place à une légère reprise.

2. Les perspectives

Les perspectives relatives à l'évolution économique d'*ici la fin de l'année* restent nettement orientées à l'expansion. Cependant, la part relative de la demande extérieure dans la croissance de la demande globale sera sans doute un peu plus importante qu'on ne pouvait s'y attendre il y a quelques mois; quant à la demande intérieure, l'incidence de certains facteurs de freinage pourrait retarder pendant quelque temps encore le plein essor des investissements.

La *demande extérieure* devrait continuer d'augmenter vigoureusement, d'autant plus que les perspectives d'évolution de la conjoncture mondiale se sont, semble-t-il, encore légèrement améliorées. Comme le développement des investissements pourrait d'abord rester caractérisé par un rythme relativement modéré, l'offre devrait suffire à permettre une vive expansion des exportations. Le fait qu'en Italie, à la différence de ce qui s'est passé dans la plupart des autres pays, les prix se soient stabilisés dans une large mesure, tandis que les délais de livraison restaient relativement courts, donne toujours à penser que les ventes à l'étranger accuseront une forte croissance au cours des prochains mois. L'amélioration des conditions du crédit à l'exportation, à laquelle on peut s'attendre pour bientôt, devrait également renforcer la position concurrentielle de l'Italie sur les marchés mondiaux. Les résultats des enquêtes de conjoncture C.E.E., comme d'ailleurs ceux de la nouvelle enquête « Forum » de « Mondo Economico », corroborent l'hypothèse d'une évolution toujours dynamique des exportations.

Du côté de la demande intérieure également, les perspectives demeurent orientées à l'expansion. Si, en ce qui concerne la *formation brute de capital fixe*, une incertitude subsiste touchant l'évolution des investissements sous forme de construction, il y a cependant maintes raisons de penser que là aussi les facteurs d'expansion reprendront peu à peu une importance appréciable. Parmi ces raisons, on peut citer notamment l'abondance de moyens de financement; l'effet stimulant qui devrait émaner tant des dispositions arrêtées à l'automne dernier en faveur de la construction de logements que de la suppression progressive du blocage des loyers prévue à partir du 1^{er} janvier 1967; l'incidence favorable que la nouvelle accélération prévisible des investissements d'équipe-

ment devrait avoir sur la propension à construire, dans le secteur des bâtiments à usage industriel ou commercial; enfin, les perspectives d'expansion en matière de travaux publics. En tout cas, le nombre de projets de construction, tant dans le secteur des logements que dans celui des bâtiments industriels et commerciaux, a de nouveau augmenté, en tendance, durant les cinq premiers mois de l'année; les taux de croissance respectifs, par rapport à la même période de 1965, ont atteint 24 et 49 %.

Le développement des investissements d'équipement devrait accuser une nouvelle accélération au cours du second semestre, après la disparition des facteurs accidentels qui l'ont entravé durant la première moitié de l'année. Certains éléments permettent de présager que l'évolution sera sans doute nettement orientée à l'expansion : citons non seulement les incitations persistantes à la rationalisation, mais aussi l'amélioration des profits observée depuis quelque temps, ainsi que l'abondance de l'offre de crédit. Les commandes émanant du marché intérieur doivent, en tout cas, avoir continué d'augmenter dans les industries productrices de biens d'équipement.

Les perspectives d'évolution des dépenses de consommation restent franchement orientées à l'expansion. C'est le cas et pour la *consommation des administrations publiques* — du moins le budget prévisionnel de l'État pour 1966 prévoit-il, pour les dépenses courantes, une forte augmentation —, et surtout pour les *dépenses de consommation privée*. Il faut en effet s'attendre que ces dernières continuent de recevoir de notables impulsions émanant de l'évolution des revenus. D'une part, les salaires horaires accuseront sans doute, pendant le second semestre de 1966, une hausse sensible, qui pourrait même s'accélérer vers la fin de l'année si les négociations tarifaires menées depuis un certain temps dans d'importants secteurs de l'économie (en particulier dans l'industrie transformatrice des métaux et dans l'industrie des denrées alimentaires) arrivent d'ici là à leur conclusion. D'autre part, tout laisse prévoir que le niveau de l'activité continuera de s'élever. Il semble enfin que les revenus non salariaux, eux aussi, augmenteront encore sensiblement.

Étant donné ces perspectives d'évolution de la demande, les progrès de la production demeureront sans doute rapides au cours de la seconde moitié de 1966. Pour la *production industrielle* notamment (construction non comprise), un pronostic optimiste paraît indiqué. En tout cas, les tendances que dégagent les résultats des enquêtes mensuelles de conjoncture C.E.E. sont nettement orientées à l'expansion. De même, les perspectives sont de nouveau meilleures pour ce qui est de la *construction*.

L'augmentation du *niveau de l'activité* pourrait, pendant un certain temps encore, résulter en grande partie d'un accroissement de la durée du travail par personne occupée; mais il est probable que les possibilités existant de ce côté seront bientôt épuisées. Aussi le *nombre de chômeurs* devrait-il continuer de se réduire, mais toujours à un rythme relativement lent.

Les *importations* reprendront sans aucun doute leur rapide expansion; selon toute vraisemblance, celle-ci sera cependant moins vive qu'un an plus tôt. Quoi qu'il en soit, il est probable que la tendance conjoncturelle à la détérioration de la *balance commerciale* deviendra de nouveau perceptible.

Étant donné ces perspectives et dans l'hypothèse d'une évolution normale de la production agricole, les *prix* devraient d'abord demeurer assez stables. Cependant, en dépit du haut degré d'élasticité de l'offre qui caractérise actuellement l'économie, il n'est pas impossible que, vers la fin de l'année, certaines tensions sur les prix ne se manifestent

à nouveau, si les négociations salariales en cours devraient aboutir à une augmentation des coûts salariaux supérieure aux progrès de productivité.

Eu égard, non pas tant à ces pronostics, mais plutôt à l'évolution observée au deuxième trimestre — et qui est, il est vrai, partiellement imputable à des facteurs exceptionnels —, quelques légères corrections ont dû être apportées aux prévisions quantitatives publiées dans le précédent rapport trimestriel concernant les principaux résultats pour l'ensemble de l'année 1966. En particulier, le taux de croissance prévu a été quelque peu abaissé pour la formation brute de capital fixe, et il a été relevé pour la demande extérieure. Au total, il y a lieu de corriger légèrement en hausse, pour la porter à quelque 5 %, l'évaluation de la croissance du produit national brut en termes réels.

Ressources et emplois de biens et services

	1963 ⁽²⁾	1964 ⁽²⁾		1965 ⁽²⁾		1966 ⁽³⁾	
	Aux prix courants en milliards de lires	Variations par rapport à l'année précédente en %					
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume	Valeur
Produit national brut	30 193	+ 2,7	+ 9,7	+ 3,4	+ 7,1	+ 5	+ 7,5
Importations ⁽¹⁾	5 438	— 5,1	— 2,7	+ 0,9	+ 2,1	+ 16	+ 18
Consommation des ménages	19 281	+ 2,3	+ 8,1	+ 2,1	+ 6,0	+ 5	+ 7
Consommation des administrations	4 101	+ 4,0	+ 13,6	+ 3,7	+ 11,6	+ 5	+ 12
Formation brute de capital fixe	7 150	— 6,5	+ 0,7	— 8,2	— 6,8	+ 4	+ 5,5
Exportations ⁽¹⁾	4 753	+ 11,6	+ 15,4	+ 19,9	+ 20,1	+ 13	+ 14

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ ISTAT : I Conti Nazionali dell'Italia — Nuova Serie — Anni 1951 - 1965.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

Remarques générales :

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

(b) 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.

En ce qui concerne les perspectives d'évolution de l'économie italienne pour l'année 1967, il n'y a pas lieu de modifier substantiellement le tableau qui en a été esquissé dans le précédent rapport trimestriel. Il est probable que la demande extérieure s'accroîtra encore sensiblement, en dépit du fait que les exportations de marchandises accuseront certainement un peu moins de dynamisme qu'en 1966. L'expansion de la demande intérieure se poursuivra à un rythme rapide, et les investissements des entreprises y contribueront sans doute davantage que précédemment. Cependant, la mesure dans laquelle l'évolution des dépenses d'investissement pourra rattraper son retard par rapport à celle

de la consommation dépendra notamment de la politique économique et financière qui sera suivie. En ce qui concerne la production, les services de la Commission escomptent toujours que le produit national brut en termes réels s'accroîtra de 5 à 6 % de 1966 à 1967.

Ces perspectives qui, à quelques nuances près, ne diffèrent pas de celles qui s'ouvraient déjà il y a trois mois, de même que les conclusions qui en résultent, confirment les considérations développées dans le précédent rapport trimestriel au sujet des impératifs de la *politique conjoncturelle*. Tout au plus la nécessité de veiller à ce que l'expansion de la demande porte moins sur la consommation et davantage sur les investissements est-elle devenue plus évidente encore.

D'un point de vue général, il se recommande toujours d'atténuer progressivement, en fonction de la croissance de la demande globale, de la production, de l'emploi et des revenus, l'incidence expansionniste du déficit budgétaire. A cette fin, il y aurait lieu de réduire tout ensemble et ce déficit, et la mesure dans laquelle il n'est pas encore financé par le recours à une épargne effective des autres secteurs; faute de quoi, l'expansion de la demande intérieure nominale risque de devenir si rapide qu'elle favoriserait la réapparition de tensions dans le domaine des coûts et des prix.

Il faudrait, en particulier, que la politique budgétaire tienne compte de la nécessité de continuer à stimuler les investissements, et en particulier ceux qui sont plus immédiatement productifs; ceci requiert que soient maintenus ou même augmentés les dépenses ou dégrèvements y afférents. Pour obtenir l'atténuation nécessaire de l'impulsion globale émanant du déficit budgétaire, il conviendrait, par contre, de limiter nettement le développement des dépenses et aides diverses ayant pour effet direct ou indirect de stimuler la consommation. Pareille limitation serait d'autant plus justifiée que l'accroissement de ces dépenses a précisément été des plus rapide au cours des dernières années, et que la consommation privée témoigne de toute manière d'un dynamisme assez prononcé.

La réduction du déficit budgétaire apparaît tout aussi souhaitable du point de vue de la politique du marché financier. En effet, un recours excessif des pouvoirs publics (au sens le plus large) au marché financier risquerait de ne pas laisser de disponibilités suffisantes pour satisfaire à la demande de moyens de financement externe émanant des entreprises. Ce danger est d'autant plus sérieux que la dépendance des entreprises à l'égard du marché financier est à présent bien plus grande qu'il y a quelques années.

Comme précédemment, il paraît opportun de pratiquer une politique du crédit assez souple. Il faudrait toutefois veiller à éviter un accroissement trop important de la liquidité de l'économie, et à être en mesure de le freiner, le cas échéant, dans un délai assez court, afin de prévenir, de ce côté aussi, l'apparition de nouvelles tendances inflationnistes.

Enfin, la politique des revenus continue de présenter une importance capitale. En effet, si on ne parvenait pas à empêcher une accélération de la hausse des revenus ayant une incidence sur les coûts, non seulement il ne fait aucun doute que la relative stabilisation des prix, qui vient d'être obtenue à grand-peine, ferait bientôt place à de nouvelles tensions, mais il se pourrait, en outre, que surgissent de nouveaux dangers pour les investissements et la croissance économique à plus long terme.

Parmi les mesures relevant de la politique conjoncturelle, prises ou préparées par le Gouvernement au cours des derniers mois, on peut citer les suivantes : présentation

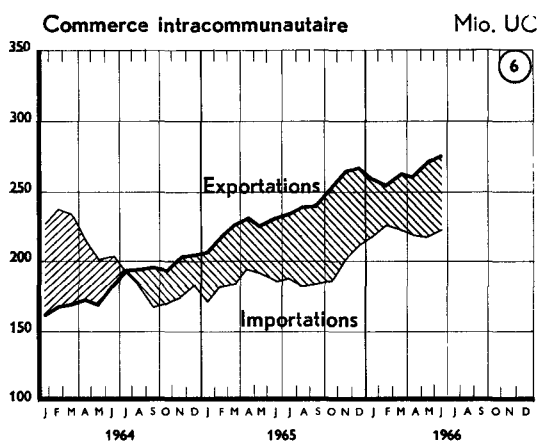
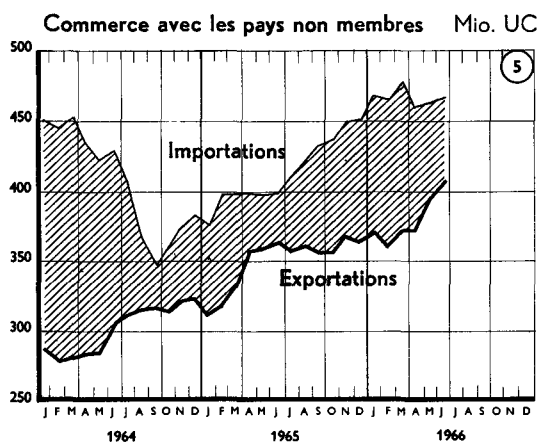
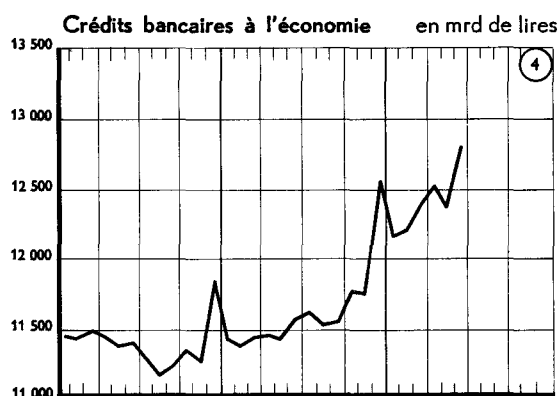
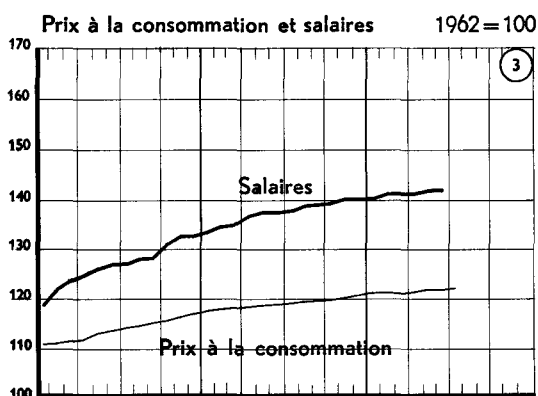
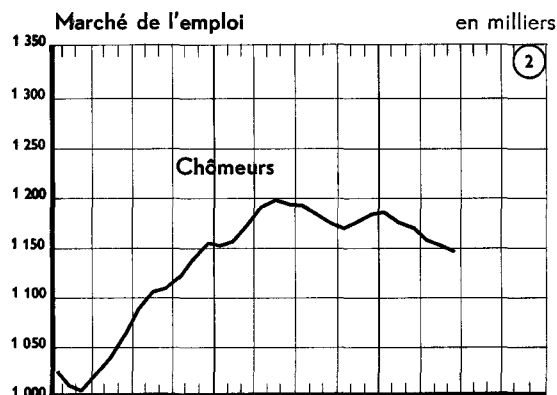
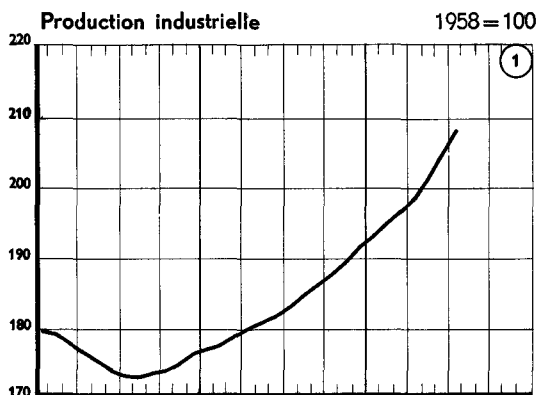
d'un projet de loi tendant à améliorer, en matière d'exportation, les conditions de crédit et de garantie, et dont les dispositions ont notamment pour but de soutenir l'effort d'exportation des petites et moyennes entreprises; présentation d'un autre projet de loi, qui prévoit le maintien ou l'élargissement des dispositions existantes relatives à l'octroi de bonifications d'intérêt et de subventions en capital aux petites et moyennes entreprises industrielles; mise en vigueur d'une loi instituant une aide en faveur des régions sous-développées de l'Italie septentrionale et centrale.

Le Gouvernement a, par ailleurs, présenté le budget prévisionnel pour 1967. Les prévisions que celui-ci contient accusent, par rapport au budget prévisionnel de 1966, une augmentation de 11,7 % pour les dépenses et de 9,3 % pour les recettes. Le déficit budgétaire prévu atteint 1 165 milliards de liras, contre 892 milliards de liras dans le projet de budget pour 1966. Si l'on tient compte des dépenses de l'État qui — en dehors du budget — sont financées directement par un recours au marché financier, le déficit global pour 1967 s'élève à 1 851 milliards de liras, ce qui représente une diminution d'environ 130 milliards de liras par rapport à 1966.

Lors de l'élaboration du budget prévisionnel pour 1967, le Gouvernement s'est efforcé de tenir compte des impératifs de la politique conjoncturelle. Il a surtout prévu, pour les dépenses courantes, c'est-à-dire, en fait, pour toutes les dépenses affectées à la consommation, un taux d'accroissement moins élevé que celui qui avait été prévu, un an plus tôt, pour l'année 1966. Sans doute ce taux n'atteint-il pas moins de 14,5 %; mais il s'agit ici d'une surévaluation purement comptable, étant donné que — initiative heureuse du point de vue de l'unité du budget — le nouveau budget prévisionnel englobe certaines dépenses qui, en 1966, doivent encore être financées en dehors du budget. Il en est toutefois de même pour ce qui concerne le taux d'accroissement, estimé à 5,3 %, des dépenses en capital prévues.

A vrai dire, le projet de budget pour 1967 ne paraît pas encore répondre entièrement aux impératifs de la politique conjoncturelle. D'une part, la réduction projetée du déficit est très faible. D'autre part, il semble que les recettes fiscales supplémentaires, qui permettraient cette réduction, aient fait l'objet d'estimations assez optimistes. En outre, l'expansion prévue des dépenses courantes, même en tenant compte de la surévaluation comptable dont il est question plus haut, demeure certainement trop rapide, surtout si on la compare à l'évolution simultanée des dépenses en capital. L'expérience permet enfin de supposer que les opérations de caisse effectives de l'État s'écarteront de nouveau dans une mesure plus ou moins grande de ces prévisions du budget de compétence. Mais, même dans l'hypothèse — qui paraît peu probable — où l'évolution des opérations de caisse se trouverait, du fait de cet écart, corrigée dans le sens requis du point de vue de la politique conjoncturelle, cela ne modifierait sans doute en rien la tendance fondamentale à une expansion trop vive des dépenses courantes. La question se pose donc de savoir s'il ne serait pas possible de réduire encore cette expansion des dépenses lors de l'examen ultérieur du projet de budget.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 2 : Nombre de personnes inscrites comme chômeurs. Série du Ministère italien du Travail, désaisonnalisée par l'O.S.C.E., moyennes mobiles sur 3 mois.

Graphique 3 : Source ISTAT. Salaires minima conventionnels des ouvriers dans l'industrie.

Graphique 4 : Crédits à court terme. Source : Banca d'Italia.

Graphiques 5 et 6 : Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Les exportations sont comptées f.o.b., et les importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.

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

Italie

TABLEAU 1: Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	301,2
Population totale (1000)	51 380
Densité par km ²	171
Population active occupée (1000)	19 199
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	25,8
— Industrie	40,2
dont : Construction	10,1
— Services	33,9
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	13,4
— Industrie	39,5
dont : Construction	8,2
— Services	47,1
Produit national brut par tête (Lit.)	688 000

TABLEAU 2 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965		
Produit national brut	6,5	6,3	7,8	6,2	5,5	2,7	3,4	145,3	—
Production industrielle	9,5	10,7	8,7	9,1	6,8	1,8	3,1	161,3	—
Importations totales	11,8	37,3	14,6	16,4	22,4	- 5,1	0,9	240,1	15
Consommation privée	4,7	5,9	6,9	6,3	8,9	2,3	2,1	143,2	62
Consommation publique	4,4	4,0	4,8	5,4	5,1	4,0	3,7	136,0	15
Formation brute de capital fixe	9,8	17,0	11,1	8,8	6,9	- 8,2	- 7,4	141,1	20
Exportations totales	18,4	18,9	16,2	12,3	6,9	11,7	19,9	263,0	18
Produit national brut par tête	5,8	5,7	7,2	5,5	4,7	1,8	2,5	138,3	—
Produit national brut par personne active occupée	5,7	6,5	7,6	7,3	7,2	2,9	5,3	150,8	—

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)							Indice 1958 = 100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965			
Exportation de marchandises										
Total	14,1	26,1	14,7	11,4	8,2	18,0	20,2	282,3	7 159,5	100
Intra-C.E.E.	30,7	36,0	21,8	23,7	10,3	26,4	27,2	475,5	2 883,3	40,3
Extra-C.E.E.	8,9	22,3	11,8	5,8	7,0	13,4	15,9	221,6	4 276,2	59,7
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	4,4	5,6	10,6	14,5	- 3,4	2,4	20,4	166,3	848,7	11,9
Intra-C.E.E.	18,1	12,5	14,7	23,4	- 8,7	8,8	31,2	245,4	465,0	6,5
Extra-C.E.E.	- 3,7	0,4	7,4	6,5	2,1	- 3,3	9,4	119,6	383,7	5,4
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	16,6	30,7	15,5	10,9	10,2	20,5	20,2	311,5	6 310,8	88,1
Intra-C.E.E.	36,3	45,4	23,9	23,9	15,6	30,4	26,5	580,0	2 418,3	33,8
Extra-C.E.E.	11,5	26,0	13,7	4,5	7,7	15,5	16,6	241,9	3 892,5	54,3
Importation de marchandises										
Total	6,2	41,0	10,6	15,9	24,5	- 4,1	1,7	233,1	7 350,9	100
Intra-C.E.E.	31,5	45,7	17,2	22,9	31,1	- 4,5	- 3 0	335,7	2 294,7	31,2
Extra-C.E.E.	- 0 8	38,4	8,1	13,0	21,5	- 3,9	3,9	204,6	5 056,2	68,8
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	2,0	33,5	5,3	7,3	57,5	2,4	18,8	294,8	1 610,5	21,9
Intra-C.E.E.	15,3	42,6	- 1,3	10,0	73,1	15,7	20,6	431,2	835,5	4,6
Extra-C.E.E.	- 0,2	31,8	6,6	6,8	54,4	- 0,6	13,4	272,2	1 275,0	17,3
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	7,1	42,4	11,6	17,5	19,2	- 5,5	- 2,3	220,1	5 740,4	78,1
Intra-C.E.E.	33,6	46,0	19,2	24,1	27,8	- 6,6	- 6,1	323,4	1 959,2	26,7
Extra-C.E.E.	- 0,9	41,0	8,4	14,4	14,8	- 4,8	- 0,2	188,9	3 781,2	51,4

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1964	177,9	171,7	178,2	178,4	169,5	167,7	179,8	128,6	175,8	181,5	173,8	171,9
	1965	167,6	166,9	181,9	178,6	181,5	175,4	191,6	139,8	187,9	191,1	189,7	190,7
	1966	184,8	182,2	204,2	193,8	208,4	195,6						
Construction : échanges internes de matériaux de construction (1958 = 100)	1964	178,5	169,8	188,3	183,6	195,3	195,3	193,3	181,7	197,6	182,9	156,4	169,2
	1965	160,3	136,8	173,8	160,8	166,7	196,3	192,8	183,4	184,7	185,6	185,5	180,2
	1966	142,7	129,3	177,6	183,1	195,1	188,6	201,8					
Consommation privée : vente au détail des grands magasins (1958 = 100)	1964	254	210	255	246	277	300	280	232	290	355	289	513
	1965	270	215	249	303	284	318	296	241	330	354	319	542
	1966	313	231	275	313	(315)	(333)						
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	722,2	721,4	609,9	639,1	602,0	649,0	539,1	471,0	545,7	592,0	509,6	595,8
	1965	550,3	619,5	556,0	580,7	570,9	592,8	609,7	609,1	632,1	644,0	676,8	666,0
	1966	721,7	691,2	679,2	655,9	685,1	721,6						
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	475,7	452,0	414,8	505,1	444,2	532,1	546,6	454,9	538,4	538,8	500,5	532,8
	1965	514,1	562,1	583,0	613,6	548,8	657,5	587,7	578,5	624,4	601,6	643,7	609,0
	1966	623,1	600,2	671,6	629,1	702,2	739,7						
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	-296,0	-243,7	-213,3	-156,8	-171,0	-126,1	+ 27,0	- 0,3	- 8,5	- 20,5	- 5,1	- 50,9
	1965	- 84,9	- 32,0	+ 13,1	- 6,5	- 43,8	+ 37,5	- 2,1	- 9,3	- 1,1	- 3,2	- 28,4	- 25,0
	1966	-144,3	- 64,2	- 14,9	- 55,8	+ 4,8	- 8,2						
Réserves officielles nettes en or et en devises (Mio u.c.)	1964	3 154,1	2 958,7	2 748,3	2 728,9	2 761,2	2 826,2	2 898,2	3 071,0	3 257,1	3 432,1	3 615,2	3 756,3
	1965	3 797,8	3 873,9	3 755,8	3 811,5	3 895,5	4 032,3	4 250,4	4 390,7	4 323,0	4 270,2	4 303,4	4 566,2
	1966	4 425,9	4 386,4	4 337,6	4 404,2	4 433,8	4 537,3	4 772,8					
Disponibilités monétaires (Mrd Lit.)	1964	11 058	10 961	11 096	10 953	11 118	11 264	11 308	11 239	11 379	11 434	11 702	12 465
	1965	11 984	11 861	12 077	12 225	12 522	12 637	12 885	12 808	13 108	13 227	13 420	14 495
	1966	14 029	13 933	14 046	14 118	14 321							

() Chiffres provisoires.

Italie

REMARQUES

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

Tableau 1

- Population présente (population résidente, déduction faite des personnes provisoirement émigrées). Source : Istituto Centrale di Statistica. Moyenne annuelle.
- Population active occupée. Source : Istituto Centrale di Statistica « Rilevazione nazionale delle forze di lavoro — 20 ottobre 1965 ». Moyenne annuelle.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs.
- Produit national brut aux prix du marché.

Tableau 2

- 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.
- L'évolution du produit national brut par personne active occupée, de 1958 à 1959, est une estimation des services de la Commission.

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 : groupe C.S.T. 0 à 1; matières premières et produits industriels : groupes C.S.T. 2 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Istituto Centrale di Statistica.
- Construction : échanges internes de matériaux de construction calculés sur la base des taxes sur le chiffre d'affaires. Source : Istituto Nazionale per lo Studio della Congiuntura.
- Consommation privée : vente au détail des grands magasins établie à partir des chiffres d'affaires de 5 grands magasins et de 2 magasins à prix unique. Peu représentatif du développement de l'ensemble de la consommation privée.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur base des taux de change officiels.
- Réserves officielles en or et en devises. Source : Ufficio Italiano 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

Tous les éléments de la demande globale ont contribué, quoique dans une mesure variable, à la poursuite de l'expansion conjoncturelle au deuxième trimestre et au cours des mois d'été. Le fait que le « suremplei » des facteurs de production se soit un peu atténué tient essentiellement à un certain ralentissement du rythme d'expansion des dépenses d'investissement fixe, ainsi qu'aux mouvements cycliques des stocks, aux progrès importants de la productivité, et à certains facteurs exceptionnels. La balance des paiements courants a eu tendance à s'améliorer. La hausse des coûts et des prix, demeurée relativement forte, a cependant été moins vive qu'au premier trimestre, en particulier vers la fin du printemps et en été.

Les perspectives d'évolution pour les prochains mois et l'année 1967 ne laissent pas encore entrevoir de modification assez fondamentale des tendances conjoncturelles pour qu'il soit permis d'escompter une stabilisation tout au moins relative des coûts unitaires et des prix. S'il est vrai que l'expansion des dépenses d'investissement pourrait encore s'affaiblir, celle des dépenses de consommation ne devrait accuser qu'une atténuation relativement légère, d'autant plus que le marché de l'emploi restera probablement assez tendu. La production pourrait s'accroître moins fortement qu'en 1966. La balance des paiements courants pourrait, certes, s'améliorer dans une certaine mesure; mais les prix devraient continuer de monter, notamment sous l'influence de l'augmentation des coûts de production, qui ne se ralentira que faiblement.

Ces perspectives permettent de dégager les impératifs de la politique conjoncturelle. Ceux-ci consisteront tout d'abord à exercer, dans le cadre de la politique budgétaire, un réel effet de freinage sur l'expansion des dépenses publiques, notamment de celles qui ne servent pas aux investissements, à réduire le déficit de l'ensemble des budgets publics, et à accentuer ainsi la détente sur le marché de l'emploi. Il sera alors possible de modérer davantage l'accroissement des revenus ayant une incidence sur les coûts, et de soutenir les tendances à la stabilisation.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'expansion de la demande nominale globale s'est poursuivie à un rythme assez rapide au cours du printemps. En tendance la même évolution a sans doute prévalu au cours des mois d'été, bien que l'incidence des congés sur les courbes des principales données globales ait à nouveau été plus prononcée que l'année précédente.

La demande extérieure — au sens des exportations effectives de *biens et services* —, dont l'évolution avait été très hésitante au premier trimestre, sous l'effet notamment de certains facteurs accidentels, devrait avoir accusé une nette reprise au cours du deuxième trimestre. C'est de toute manière le cas pour les exportations de marchandises, dont les résultats d'ensemble avaient été particulièrement affectés, au premier trimestre, par des facteurs accidentels (notamment l'épizootie de fièvre aphteuse). D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises, au deuxième trimestre, ont dépassé de près de 11 %, en valeur, leur niveau correspondant de l'année précédente,

contre 3 % seulement au premier trimestre. En juillet/août toutefois, le taux de croissance, d'une année à l'autre, a atteint 8,5 %.

La reprise de l'expansion des exportations de marchandises, observée du premier au deuxième trimestre, s'est limitée presque exclusivement aux livraisons vers les autres pays membres de la Communauté qui ont été particulièrement favorisées par la disparition des facteurs de freinage précédemment cités; en revanche, le rythme de croissance des ventes aux pays non membres ne s'est guère modifié.

Les exportations de services devraient également avoir enregistré une évolution plus favorable au deuxième qu'au premier trimestre.

La demande intérieure nominale s'est encore accrue à un rythme rapide. En effet, les dépenses — désaisonnalisées — au titre de la *formation brute de capital fixe* devraient à nouveau avoir marqué de sensibles progrès. Toutefois des difficultés de financement ont apparemment freiné dans une mesure croissante l'expansion des dépenses d'investissement des administrations — en particulier les travaux publics. De même les dépenses de construction de logements ne se sont sans doute poursuivies qu'au rythme ralenti observé déjà au premier trimestre. Par contre, les dépenses d'investissement des entreprises sont restées assez nettement orientées à l'expansion, le ralentissement du rythme de croissance des investissements d'équipement s'étant accompagné d'une accélération des investissements des entreprises sous forme de construction.

Les impulsions émanant des *investissements sous forme de stocks* semblent s'être légèrement affaiblies.

Si la progression de la demande globale d'investissements n'a peut-être plus été tout à fait aussi rapide que précédemment, l'expansion des dépenses de consommation s'est, en revanche, de nouveau accélérée. Faute de données suffisantes, il n'est pas possible d'affirmer si cette constatation s'applique en particulier aux *dépenses de consommation des administrations*; mais il ne fait aucun doute que leur progression est restée considérable — de sorte que, malgré l'application de certaines mesures d'économie, les prévisions budgétaires pour l'ensemble de l'année seront de nouveau sensiblement dépassées.

Après avoir accusé un léger ralentissement au premier trimestre, les *dépenses de consommation privée* se sont, en tout cas, de nouveau accélérées. D'après l'indice C.B.S., elles ont dépassé de plus de 11 %, en valeur, au deuxième trimestre, le niveau correspondant de l'année précédente. Étant donné la forte hausse du niveau des prix (6,5 %), le taux de croissance annuelle en volume a toutefois été moins élevé (4,7 %). La reprise de l'expansion de la consommation au deuxième trimestre a porté notamment sur les biens de consommation durables.

Cette évolution des dépenses de consommation tient en partie à des facteurs exceptionnels, notamment les fluctuations de la part des revenus disponibles des ménages réservée à l'épargne, qui étaient liées à la majoration de certains impôts indirects au début de l'année : vague d'achats spéculatifs et recul du taux d'épargne vers la fin de 1965, limitation des achats et forte progression correspondante du taux d'épargne au premier trimestre de 1966, reprise des achats et diminution du taux d'épargne consécutif au retour à la tendance conjoncturelle de base au deuxième trimestre.

Cependant, la tendance des revenus est également restée nettement orientée à la hausse. Certes, les impulsions exercées sur les revenus nets par l'allégement de la fiscalité intervenu au milieu de 1965 se sont progressivement atténuées. Cependant, la progression de la masse des salaires et traitements, bien que peut-être légèrement ralentie, a de nouveau été considérable, non seulement en raison du développement continu de

l'emploi, mais surtout par suite de nouvelles et importantes majorations des salaires et traitements. A cet égard, il convient de signaler qu'un certain rôle a aussi été joué pour la première fois par des majorations de salaires accordées sur la base des clauses d'échelle mobile introduites l'année précédente dans un certain nombre de conventions collectives. L'évolution de l'indice des salaires conventionnels pour l'ensemble de l'économie — qui n'a progressé que de 0,8 % de mars à juin, au lieu de 1,5 % pour la même période de l'année précédente — ne reflète pas suffisamment la tendance en réalité encore très forte à la hausse des salaires et traitements effectifs, étant donné les retards survenus dans l'approbation d'un certain nombre de nouvelles conventions salariales par les pouvoirs publics, qui avaient fixé en mai un plafond de 7 % pour les augmentations des salaires et traitements; les relèvements de salaires non autorisés ne furent apparemment pas retenus dans l'indice en question. Il faut ajouter que, cette année, le montant total des primes de vacances a sensiblement augmenté.

La progression assez rapide de l'offre intérieure s'est poursuivie. Du premier au deuxième trimestre, la *production industrielle* a de nouveau marqué de sensibles progrès conjoncturels; selon l'indice brut, corrigé du nombre de jours ouvrables, du C.B.S., elle a dépassé de plus de 6,5 %, au deuxième trimestre, son niveau correspondant de l'année précédente. Le taux d'accroissement annuel devrait même avoir été plus élevé dans le secteur de la *construction*. La production du secteur des *services* a été également très dynamique.

Enfin, la *production agricole* a également augmenté. Selon les premières estimations, les résultats devraient être supérieurs à ceux de l'année précédente pour les productions tant animales que végétales. Pour l'ensemble de l'année, la progression pourrait s'établir à quelque 3 % en volume.

Des progrès de la productivité ont de nouveau contribué dans une mesure relativement importante à l'accroissement de la production, ce qui, en liaison avec l'augmentation appréciable de la population active, a entraîné une nouvelle atténuation des tensions sur le *marché de l'emploi*. Le nombre désaisonnalisé des chômeurs a de nouveau accusé une légère progression; en juillet, après correction des variations saisonnières, le taux de chômage — pourcentage du nombre de chômeurs par rapport à la population active totale — s'est élevé à 1 %, au lieu de 0,9 % au premier semestre et 0,8 % en 1965. Quoiqu'il en soit, en juillet 1966, le nombre des emplois vacants était encore triple de celui des chômeurs (117 000 contre 39 000). La situation demeure donc très tendue, bien qu'on ne puisse voir les premiers signes d'une certaine modification de climat sur le marché du travail.

L'évolution des *importations* de biens et services semble devenue un peu plus modérée. Les importations de marchandises, en particulier, n'ont plus accusé de progression conjoncturelle du premier au deuxième trimestre, se maintenant au niveau très élevé atteint précédemment. Au deuxième trimestre, elles ont néanmoins encore été supérieures, de quelque 10 % en volume et de 11,6 % en valeur à leur niveau correspondant de l'année précédente. En juillet/août, le volume des importations n'a dépassé que de 4,5 % le niveau correspondant de 1965; il faut sans doute en chercher les raisons essentielles dans l'incidence plus marquée des congés d'une année à l'autre, comme on l'a déjà signalé plus haut.

La faiblesse des importations au deuxième trimestre a affecté surtout les achats de biens d'équipement et de produits de base; elle est certes imputable, dans une certaine mesure, au ralentissement de la croissance des investissements d'équipement, mais sans doute en partie aussi à des facteurs accidentels et elle n'a, dans ces conditions, qu'un

caractère passager. Les importations de biens de consommation ont encore marqué de rapides progrès.

La tendance de base des *prix* est restée orientée à la hausse; elle a cependant été caractérisée depuis le mois d'avril par une diminution des prix des produits alimentaires — due tant à des facteurs saisonniers qu'à des résultats plus favorables par rapport à ceux de l'année précédente en ce qui concerne la production d'importants produits végétaux — et, depuis le mois de mai, par les répercussions d'un renforcement de la politique de contrôle direct des prix mise en œuvre par les pouvoirs publics. Les prix des produits finis, qui avaient fortement augmenté en janvier, ont à nouveau été légèrement relevés en mai. Cependant, pour les raisons précitées, l'indice du coût de la vie n'a progressé que de 0,8 % de mars à juillet, au lieu de 2,5 % au cours de la même période de l'année précédente. Par rapport à la même période de l'année précédente, l'indice moyen du deuxième trimestre marquait une augmentation de 6,5 % et celui de juillet une hausse de 5 %.

La croissance à nouveau plus vive des exportations et l'évolution hésitante des importations au deuxième trimestre ont eu pour effet d'arrêter la nette tendance à la détérioration de la balance des paiements courants observée depuis l'été de 1965. En effet, malgré une certaine détérioration des termes de l'échange, le déficit de la *balance commerciale* — calculé sur la base des statistiques douanières — s'est réduit de 1 696 millions de florins au premier trimestre à 1 045 millions de florins au deuxième trimestre. Il était cependant encore sensiblement supérieur au montant enregistré en 1965 à la même époque (891 millions de florins). Les autres postes de la balance des paiements courants ont également été caractérisés par une amélioration de sorte que le solde déficitaire de la *balance des paiements courants* sur la base des transactions a nettement diminué par rapport au premier trimestre (345 millions au lieu de 805 millions de florins). Comme, par ailleurs, les mouvements de capitaux, qui, au premier trimestre, avaient accusé un important déficit, ont de nouveau laissé un excédent, la *balance globale des paiements* s'est soldée, au deuxième trimestre, par un déficit de 164 millions de florins seulement, au lieu de 786 millions au premier trimestre. Les *réserves nettes d'or et de devises* de la Banque centrale ont diminué de 132 millions de florins et la position nette en devises des banques commerciales a marqué une détérioration de 32 millions de florins.

Ainsi, les effets restrictifs exercés sur les *liquidités intérieures*, par la balance des paiements se sont nettement affaiblis. En outre, les opérations de caisse des administrations — dont les besoins de financement ont à nouveau été très importants et ont sans doute été couverts en partie par des moyens monétaires — ont certainement continué de soutenir l'expansion des liquidités. Enfin, le développement des crédits bancaires à l'économie s'est poursuivie; les crédits bancaires à court terme notamment ont encore marqué — moins jusqu'en avril — une vive progression conjoncturelle. Aussi les dépôts dits de « pénalisation » — déterminés sur la base du montant des crédits bancaires au mois de mai — ont-ils atteint un nouveau record pour l'année, soit 212 millions de florins. Par la suite ils ont toutefois été légèrement inférieurs à leur niveau correspondant de 1965.

Malgré cette évolution des liquidités (à l'extérieur du système bancaire), les tensions ont continué de s'aggraver. Cette constatation s'applique, d'une part, aux marchés monétaires, étant donné la pressante demande de liquidités et d'autant que la trésorerie des banques a, de toute évidence, marqué un resserrement, dû notamment aux déficits de la balance des paiements et à la forte expansion de leurs crédits. Elle vaut, d'autre part, également pour les marchés financiers, notamment en raison de la forte demande de capitaux des administrations. Les tensions se sont traduites par une hausse continue des taux d'intérêt aussi bien à court qu'à long terme.

Toutefois, depuis le mois de juin, la hausse des taux d'intérêt s'est ralentie, en partie grâce à l'amélioration de la balance des paiements qui, de son côté et pour ce qui concerne les mouvements de capitaux, pourrait constituer dans une certaine mesure une réaction aux majorations des taux d'intérêt à l'intérieur; elle s'est parfois même complètement arrêtée. Les emprunts publics émis depuis ce mois ont reçu un accueil assez favorable; tel fut le cas notamment de l'emprunt d'État émis en août, dont le taux d'intérêt nominal a d'ailleurs pour la première fois été porté à 7 %.

2. Les perspectives

Le rythme de croissance de la demande nominale globale pourrait s'affaiblir quelque peu au cours des prochains mois *jusqu'à la fin de 1966* il restera néanmoins relativement rapide.

Les *exportations* de biens et services, en particulier les exportations de marchandises, ne devraient guère accuser une nouvelle accélération. D'après les résultats des enquêtes de conjoncture du C.B.S., les appréciations des chefs d'entreprise quant à l'évolution des commandes étrangères, ne semblent plus, ces derniers temps, témoigner d'un optimisme aussi solide que précédemment. Les tendances plus modérées des importations de la République fédérale d'Allemagne et surtout la perspective d'un affaiblissement des achats du Royaume-Uni pourraient constituer des facteurs de ralentissement; ces deux marchés ensemble absorbent une part appréciable des exportations néerlandaises (environ 36 %). Ainsi pourrait être compensée en partie la persistance certaine de l'expansion des ventes, notamment aux États-Unis, à la France et à l'Italie. Par ailleurs, les exportations à destination des pays partenaires du Benelux ne seront certainement pas très expansives.

Cependant, les perspectives d'un léger ralentissement de l'expansion de la demande intérieure aux Pays-Bas laissent présager que l'offre de biens pour l'exportation pourrait de nouveau croître assez vivement.

Comme il a déjà été indiqué, il y a lieu d'escompter une certaine modération du rythme d'expansion de la *demande intérieure nominale*.

En effet les dépenses au titre de la *formation brute de capital fixe* continueront certes de progresser sensiblement, mais à un rythme légèrement ralenti. D'une part, la pénurie de moyens de financement, ainsi que les mesures d'économie appliquées depuis mai par le Gouvernement, devraient freiner la progression de l'ensemble des dépenses publiques d'investissement. D'autre part, la construction de logements sera encore caractérisée par des tendances à l'expansion moins vives qu'en 1965; la demande de construction de logements non subventionnés pourrait même accuser un recul en raison des tensions qui se développent sur les marchés financiers et des majorations des taux d'intérêt. L'évolution récente des autorisations de construire des logements (tant en ce qui concerne leur nombre que leur valeur) semble confirmer cette hypothèse.

Ces tendances, mais aussi les progrès de productivité, devraient entraîner une nouvelle détente sur le marché de la construction. Le système des autorisations préalables s'appliquant aux projets de construction du secteur des entreprises pourrait donc être de nouveau assoupli. Étant donné la demande potentielle différée qui existe dans ce secteur, l'assouplissement antérieur du système des autorisations a déjà entraîné une reprise des investissements sous forme de construction dans le secteur des entreprises. Ce mouvement, de son côté, constitue un certain stimulant les investissements sous

forme d'équipement; en tout cas, les informations touchant les entrées de commandes intérieures dans l'industrie des biens d'équipement ont fait état jusqu'au premier trimestre, d'une nouvelle amélioration. Au total, les investissements fixes des entreprises, tout au moins ceux de l'industrie, semblent rester assez nettement orientés à l'expansion; la situation devrait toutefois rester assez différenciée d'un secteur à l'autre et selon l'importance des entreprises. Étant donné la hausse des prix et l'évolution assez favorable de la productivité, d'une part, ainsi que l'expansion persistante des crédits, d'autre part, les possibilités de financement devraient, tout au moins à court terme, être un peu moins mauvaises qu'on ne l'avait diversement admis.

Les *investissements sous forme de stocks* (notamment de matières premières et des demi-produits) pourraient continuer de s'affaiblir, en partie sous l'influence de facteurs cycliques, mais aussi en raison de l'évolution plus modérée des prix sur les marchés mondiaux.

Les *dépenses de consommation des administrations* continueront sans aucun doute de progresser à un rythme assez rapide, quoique peut-être légèrement ralenti, du fait des mesures d'économie décidées au printemps; il s'agit en l'occurrence d'un arrêt temporaire du recrutement dans la fonction publique et de réduction des dépenses militaires.

Un certain ralentissement de l'expansion est à escompter pour les *dépenses de consommation privée*, notamment dans la mesure où une accélération, dont les raisons sont exposées ci-dessus, était intervenue au deuxième trimestre par rapport au premier. La tendance conjoncturelle de base restera cependant nettement orientée à la hausse. Certes, l'emploi (nombre total des heures travaillées) ne devrait plus progresser aussi vigoureusement qu'au cours de la période correspondante de 1965. En outre, les revenus disponibles seront désormais intégralement affectés par la progressivité de la fiscalité directe. Cependant, la hausse des salaires et traitements effectifs est restée et reste considérable, même après le plafonnement à 7 % en taux annuel du salaire conventionnel par ouvrier décidé au mois de mai. Par ailleurs, l'évolution des revenus de transfert demeure en forte expansion. Enfin — le climat des prix ne s'étant que faiblement amélioré et l'attente d'une modification du régime fiscal pouvant donner lieu à des anticipations vers la fin de l'année — l'épargne des ménages ne contribuera sans doute guère à freiner notablement l'expansion des dépenses de consommation; un mouvement inverse pourrait plutôt réapparaître à partir de l'automne.

Eu égard à cette évolution prévisible de la demande, il y a lieu d'escompter une croissance persistante de la production intérieure. Mais la *production industrielle* pourrait progresser à un rythme un peu moins rapide que précédemment, en raison notamment du léger ralentissement de l'expansion de la demande.

Étant donné que la productivité continuera sans doute de progresser assez vivement et compte tenu de l'accroissement de la population active, le *marché de l'emploi* pourrait encore être caractérisé par de légères tendances à la détente, sans toutefois que la pénurie de main-d'œuvre, surtout qualifiée, s'atténue au point d'exercer une influence déterminante, dans le sens d'une modération, sur les salaires.

En ce qui concerne l'évolution des *importations*, il y a bien lieu de prévoir d'abord un fléchissement des achats de matières premières et de demi-produits, ensuite un certain ralentissement des tendances conjoncturelles à l'augmentation des importations de biens d'investissement, et enfin — en raison des bonnes récoltes — une évolution plus modérée des achats de produits agricoles. Mais, au total, la tendance des importations de marchandises devrait conserver une assez nette orientation à la hausse.

L'évolution prévisible des importations et des exportations de marchandises implique un maintien des tendances à la réduction du *déficit de la balance commerciale* et, de ce fait, d'une nouvelle amélioration de la *balance des paiements courants*; celles-ci ne devraient cependant plus être aussi vigoureuses que du premier au deuxième trimestre.

Ressources et emplois de biens et services

	1963 ⁽²⁾	1964 ⁽²⁾		1965 ⁽²⁾		1966 ⁽³⁾	
	aux prix courants en mil- liards de Fl	Variations par rapport à l'année précédente en %					
		Vo- lume	Valeur	Vo- lume	Valeur	Vo- lume	Valeur
Produit national brut	52,86	+ 8,8	+ 17,0	+ 5,4	+ 11,0	+ 5,5	+ 11,5
Importations ⁽¹⁾	26,19	+ 14,8	+ 17,9	+ 7,4	+ 7,7	+ 9	+ 10
Consommation des ménages	31,52	+ 6,1	+ 12,9	+ 7,8	+ 11,9	+ 4,5	+ 10,5
Consommation des administra- tions	8,19	+ 2,8	+ 19,4	+ 0,9	+ 11,2	+ 2	+ 11,5
Formation brute de capital fixe	12,38	+ 16,9	+ 24,2	+ 5,1	+ 9,4	+ 7,5	+ 12,5
Exportations ⁽¹⁾	26,48	+ 11,8	+ 14,4	+ 9,1	+ 10,6	+ 7,5	+ 8,5

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Bulletin général de Statistiques, 1966, n° 7-8, Office statistique des Communautés européennes.

⁽³⁾ Estimations des services de la Commission.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux ressources, d'une part, et celles concernant les emplois, 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.

Divers facteurs exerceront une influence modératrice sur l'évolution du niveau des *prix*. D'une part, le « blocage relatif » des prix instauré au mois de mai joue un rôle à cet égard. Il restera en vigueur tout au moins jusqu'à la fin de l'année. Mais l'évolution plus modérée des prix à l'importation aura également une incidence. D'autre part, comme il a déjà été dit, la demande globale nominale progresse à un rythme un peu ralenti. Il s'y ajoute une nouvelle amélioration de l'évolution de l'offre pour quelques produits agricoles d'origine végétale, qui ont quelque importance pour le coût de la vie. Ces facteurs ne doivent pas faire oublier que la tendance conjoncturelle de base des prix et des coûts reste trop fortement orientée à la hausse, bien que la pression des coûts ne sera peut-être plus aussi forte qu'au cours de la même période de 1965.

Ces perspectives et l'analyse de l'évolution observée depuis le début de l'année ne permettent pas de modifier notablement les prévisions publiées dans le dernier rapport trimestriel quant aux variations du volume de l'offre de biens et services et quant à leur emploi pour l'ensemble de l'année 1966 par rapport à 1965. De petites corrections sont

seulement souhaitables pour les exportations et les importations globales; le solde extérieur reste déficitaire, quoique dans une mesure un peu moindre qu'on ne l'admettait initialement. La croissance escomptée du produit national brut à prix constants demeure fixée à près de 5,5 %.

De même, en ce qui concerne l'évolution prévisible de l'économie en 1967, il ne semble pas opportun de modifier dès à présent les hypothèses faites à ce sujet dans le précédent rapport trimestriel. En particulier, il y a toujours lieu d'escompter que le secteur des investissements, et pour l'essentiel ce seul secteur sera caractérisé par un sensible ralentissement. Celui-ci ne devrait toutefois pas être assez fort pour provoquer une détente déterminante sur le marché du travail et, de ce fait, freiner l'évolution de la masse des revenus et l'expansion des dépenses nominales de consommation dans une mesure suffisante pour contribuer à la stabilisation des prix. En effet, les dépenses de consommation et de transfert des administrations accuseront une augmentation assez sensible; par ailleurs, les exportations continueront de progresser assez fortement, mais sans doute pas sensiblement plus vite que de 1965 à 1966, malgré le ralentissement des dépenses d'investissement à l'intérieur. Il est à craindre que les décisions relatives aux salaires et à la durée du travail en 1967 ne provoquent de nouvelles et sensibles hausses des coûts unitaires, d'autant plus que la croissance du produit national brut en termes réels ne dépassera sans doute pas 4 %, surtout si la durée du travail était effectivement réduite.

Ainsi l'hypothèse selon laquelle un ralentissement de la croissance du produit national brut en termes réels s'accompagnera en 1967 d'une persistance des tendances inflationnistes intérieures reste parfaitement valable. La balance des paiements courants pourrait toutefois continuer de s'améliorer et peut-être même enregistrer de nouveau des excédents modestes, en raison notamment de l'affaiblissement des importations, surtout de biens d'équipement, de matières premières et de demi-produits.

Il convient toutefois de remarquer que ces perspectives sont exceptionnellement incertaines. Elles peuvent se modifier en fonction de *politique conjoncturelle* qui sera mise en œuvre — particulièrement la politique budgétaire des pouvoirs publics — et selon les décisions qui seront prises en matière de politique salariale. Au moment de la rédaction de ce rapport, de très importantes décisions touchant ces deux domaines soit n'étaient pas encore connues, soit restaient en suspens.

Selon des informations non officielles la progression des dépenses de l'État (à l'exclusion notamment de celles qui concernent l'amortissement de la dette publique et la participation au Fonds monétaire international), progression qui, dans le budget prévisionnel pour 1966, avait été estimée à 11 % environ par rapport à la réalisation en 1965, sera en fait plus rapide, quoique légèrement moins vive que de 1965 à 1964 (18,5 %). Simultanément, les recettes courantes demeureront inférieures aux estimations budgétaires initiales, bien que la progression des chiffres d'affaires et des revenus soit nettement plus inflationniste qu'il n'était prévu. En effet, les recettes au titre de l'année 1966 ont été affectées par les conséquences, sur la fiscalité, des achats anticipés effectués vers la fin de 1965; en outre, l'incidence de l'allègement fiscal concernant la taxe sur les salaires semble avoir été sous-estimée. Le déficit réalisé en 1966 devrait être environ le double du chiffre initialement prévu (1,1 milliard de florins) et dépasser aussi le montant record de 1,8 milliard de florins atteint en 1965.

Un vigoureux freinage du taux de croissance des dépenses semble cependant avoir été prévu pour 1967; il est d'autant plus indispensable que l'on veut appliquer effectivement, au 1^{er} janvier 1967, la deuxième tranche d'abaissement de l'impôt sur les

salaires et revenus (perte de recettes de quelque 800 millions de florins par an) et qu'en outre l'on ne semble pas disposé à procéder simultanément à une majoration correspondante des impôts indirects, abstraction faite de l'augmentation déjà décidée dans le secteur du textile et dans l'industrie de la chaussure ainsi que de certaines mesures touchant l'imposition de quelques produits pétroliers. Au surplus, il paraît que la perception des impôts directs devra être accélérée. Cette mesure affecterait surtout les bénéfices des entreprises, étant donné que les impôts directs sont de toute manière déduits immédiatement des salaires. Elle porterait par ailleurs préjudice à l'évolution des recettes de l'État en 1968 par rapport à 1967. En compensation, des relèvements généralisés d'impôts indirects semblent de nouveau envisagés pour le début de 1968.

On ignore de quelle manière s'opérera la limitation de l'expansion des dépenses de l'État, et dans quelle proportion elle affectera, d'une part, les dépenses consacrées, directement ou indirectement, à la consommation et, d'autre part, les dépenses d'investissement; de même, on ne sait pas dans quelle mesure le déficit, ou l'impulsion nette, sera diminué. Il est éminemment souhaitable qu'un effet de freinage soit prévu et qu'il porte de préférence sur les dépenses de consommation.

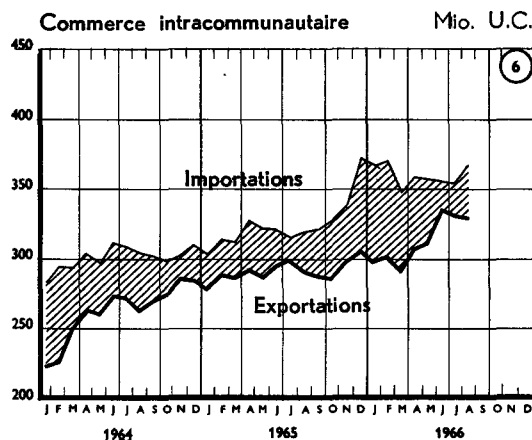
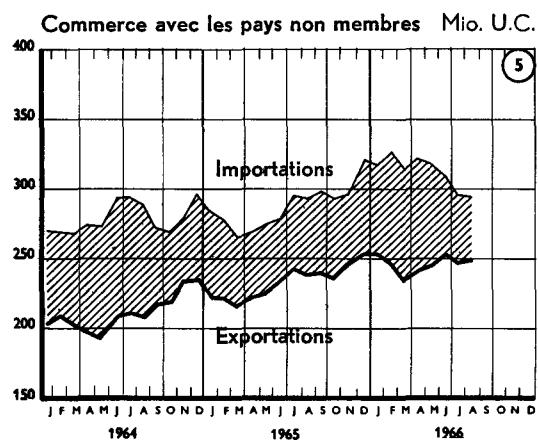
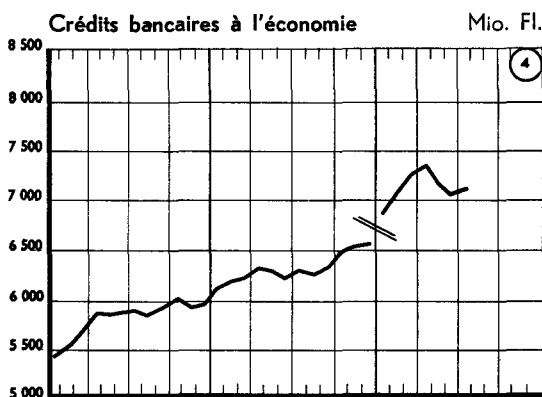
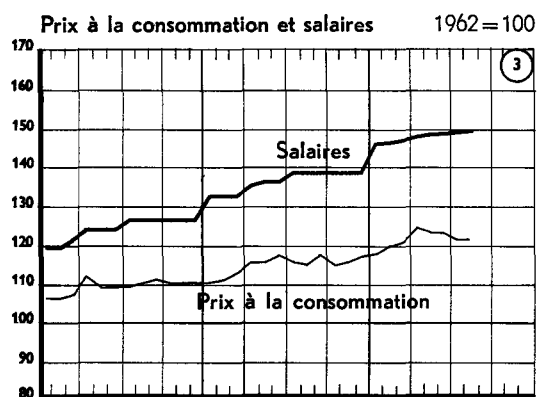
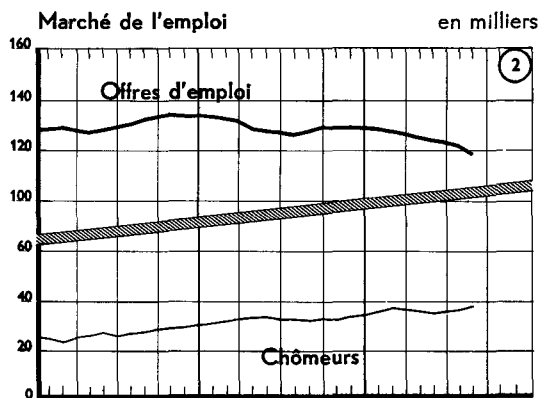
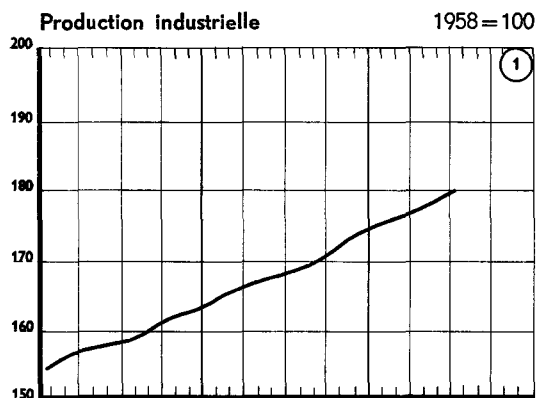
Pendant, même si le budget de 1967 impliquait une telle réduction de l'impulsion nette, tous les problèmes n'en seraient pas résolus pour autant. Il serait alors bien plus nécessaire d'éviter qu'en 1967 les prévisions de dépenses soient de nouveau considérablement dépassées en cours d'année, comme ce fut toujours le cas jusqu'à présent.

Eu égard aux perspectives actuelles, il est difficile d'escompter que les partenaires sociaux parviennent à des solutions compatibles avec les impératifs de la stabilisation des coûts unitaires et des prix. Par ailleurs, dans ce domaine, se manifestent déjà les effets de nouveaux accords tarifaires à moyen terme : ceux-ci prévoient, en général, des hausses annuelles du taux de salaires de 5 % et comportent en outre des clauses d'échelle mobile qui, avec l'augmentation du niveau des prix, peuvent entraîner une majoration de salaires allant jusqu'à 2 %. Les autorités responsables devraient donc s'efforcer de mettre en œuvre une politique plus résolument restrictive.

La nécessité de faire preuve de plus de prudence en matière de finances publiques et de salaires a d'ailleurs été confirmée récemment par le « Huitième Rapport économique semestriel » approuvé à l'unanimité par le Conseil économique et social des Pays-Bas, lors de sa réunion du 8 juillet 1966. Une des conclusions de ce rapport mérite une attention particulière, à savoir : des mesures adéquates doivent être adoptées de toute urgence afin de pallier le danger d'un cumul des répercussions d'une politique restrictive tardive avec celles qui découlent de la tendance spontanée à l'affaiblissement des investissements fixes.

De ces considérations, il ne faudrait toutefois pas conclure à la nécessité d'un prochain assouplissement de la politique restrictive dans le domaine monétaire et du crédit dans le but de prévenir un éventuel fléchissement des investissements. En tout cas, aussi longtemps que la politique budgétaire des pouvoirs publics n'exercera pas, d'elle-même, des effets de modération nettement plus marqués sur l'évolution de la demande intérieure nominale, il importe que la politique monétaire et du crédit reste restrictive. Son efficacité peut être améliorée — comme le montrent les mesures relatives aux dépôts de pénalisation prises vers le milieu de l'année — étant donné surtout la possibilité d'une évolution de la balance des paiements susceptible d'atténuer la pression qui s'exerce sur les liquidités bancaires; en outre, elle devrait l'être aussi longtemps que des impulsions encore trop vigoureuses émaneront des déficits des administrations et de leurs modalités de financement.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 2 : Série désaisonnalisée. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3 : Indice des prix à la consommation : indice général. Source : C.B.S. Salaires : Indice des salaires horaires bruts dans l'industrie (industries extractives et construction non comprises); indice des salaires conventionnels.

Graphique 4 : Crédits à court terme des banques commerciales. Série révisée à partir du 1.1.1966.

Graphiques 5 et 6 : Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Les exportations sont comptées f.o.b., et les importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.

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

Pays-Bas

TABLEAU 1: Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	33,5
Population totale (1000)	12 292
Densité par km ²	367
Population active en 1961 (1000)	4 289
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité en 1961 :	
— Agriculture	10
— Industrie	42
dont : Construction	10
— Services	48
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	8,5
— Industrie	41,2
dont : Construction	(7)
— Services	50,3
Produit national brut par tête (Fl)	5 584

TABLEAU 2 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix courants)
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1965	1965
Produit national brut	+ 5,2	+ 8,9	+ 3,5	+ 3,8	+ 3,7	+ 8,8	+ 5,4	146	—
Production industrielle	+ 9,0	+10,1	+ 4,2	+ 4,8	+ 4,6	+ 9,5	+ 6,0	159	—
Importations totales	+13,8	+17,3	+ 5,8	+ 7,5	+ 9,5	+14,8	+ 7,4	205	48
Consommation privée	+ 4,6	+ 6,4	+ 5,8	+ 6,5	+ 7,7	+ 6,1	+ 7,8	154	58
Consommation publique	- 1,2	+ 6,6	+ 4,4	+ 5,1	+ 7,8	+ 2,8	+ 0,9	129	16
Formation brute de capital fixe	+12,0	+11,6	+ 6,7	+ 4,4	+ 2,1	+16,9	+ 5,1	175	24
Exportations totales	+11,5	+13,3	+ 3,0	+ 6,2	+ 6,2	+11,8	+ 9,1	179	49
Produit national brut par tête	+ 3,7	+ 7,6	+ 2,2	+ 2,4	+ 2,2	+ 7,4	+ 3,9	133	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 4	+ 7	+ 2	(+ 2,5)	(+ 2)	(+ 7)	(+ 4)	(134)	—

() Chiffres provisoires

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)							Indice 1958 = 100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965			
Exportations de marchandises										
Total	+12,1	+11,7	+ 6,9	+ 6,5	+ 8,2	+17,0	+10,1	199	6 396	100
Intra-C.E.E.	+19,4	+15,8	+10,9	+10,0	+17,3	+22,1	+10,2	267	3 564	55,7
Extra-C.E.E.	+ 6,9	+ 8,4	+ 3,6	+ 3,2	- 0,6	+11,2	+10,0	151	2 832	44,3
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	+14,4	+ 5,3	+ 0,8	+ 6,9	+ 9,3	+ 9,5	+13,0	176	1 568	24,5
Intra-C.E.E.	+26,9	+ 6,1	+ 3,1	+10,0	+12,1	+12,8	+19,7	231	972	15,2
Extra-C.E.E.	+ 3,4	+ 4,4	- 1,8	+ 3,3	+ 5,8	+ 5,1	+ 3,6	126	596	9,3
Exportations de matières premières et produits industriels										
Total	+11,2	+14,2	+ 9,2	+ 6,3	+ 7,9	+19,6	+ 9,2	208	4 828	75,5
Intra-C.E.E.	+16,1	+20,7	+14,3	+10,0	+19,4	+25,6	+ 7,1	283	2 592	40,5
Extra-C.E.E.	+ 8,1	+ 9,6	+ 5,2	+ 3,2	- 2,4	+13,1	+11,9	159	2 236	35,0
Importation de marchandises										
Total	+ 8,7	+15,0	+12,8	+ 4,6	+11,6	+18,2	+ 5,9	206	7 471	100
Intra-C.E.E.	+15,3	+18,6	+21,1	+ 6,7	+14,9	+19,0	+ 8,7	263	3 987	53,4
Extra-C.E.E.	+ 3,9	+12,2	+ 5,8	+ 2,5	+ 8,3	+17,4	+ 2,9	165	3 484	46,6
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	+ 9,4	+ 3,4	+ 5,9	+ 6,3	+15,5	+16,2	+ 3,5	177	988	13,2
Intra-C.E.E.	+ 9,5	+16,4	+41,5	- 7,0	+11,8	+22,0	+13,1	282	225	3,0
Extra-C.E.E.	+ 9,3	+ 1,2	- 1,0	+10,0	+16,3	+14,9	- 1,2	159	763	10,2
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	+ 8,5	+17,2	+14,0	+ 4,3	+11,0	+18,6	+ 6,3	211	6 483	86,8
Intra-C.E.E.	+15,6	+18,8	+20,0	+ 7,6	+15,0	+19,0	+ 7,8	262	3 762	50,4
Extra-C.E.E.	+ 2,3	+15,6	+ 7,7	+ 0,7	+ 6,1	+18,0	+ 4,2	167	2 721	36,4

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1964	146	151	154	154	158	153	138	141	154	167	168	164
	1965	157	159	159	163	166	164	145	147	165	177	179	174
	1966	166	168	174	177	175	174						
Investissements (Mio Fl)	1964			3 833			4 030			3 913			4 100
	1965			3 744			4 283			4 224			4 581
	1966			4 131									
Construction (Mio Fl)	1964			1 362			1 682			1 783			1 613
	1965			1 545			1 814			1 993			1 854
	1966			1 587			2 079						
Consommation privée (1958 = 100)	1964	157	146	159	158	173	160	181	161	166	182	173	193
	1965	175	158	175	186	189	180	204	174	185	198	200	230
	1966	192	169	194	209	206	204						
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	589	569	549	640	562	628	636	499	559	628	567	630
	1965	554	564	630	614	577	617	665	537	620	676	625	793
	1966	625	626	759	701	630	684	652	620				
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	452	446	440	479	455	491	484	405	561	552	505	538
	1965	477	489	532	506	501	554	543	438	596	594	557	611
	1966	500	470	572	570	544	612	549	515				
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	- 137	- 123	- 109	- 161	- 107	- 137	- 152	- 94	+ 2	- 76	- 62	- 92
	1965	- 77	- 75	- 99	- 108	- 76	- 63	- 121	- 98	- 24	- 82	- 68	- 182
	1966	- 125	- 156	- 188	- 131	- 86	- 72	- 103	- 105				
Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.)	1964	1 860	1 841	1 833	1 802	1 817	1 786	1 869	1 879	1 960	1 965	2 069	2 084
	1965	2 075	2 094	2 069	2 033	2 036	2 010	2 042	2 053	2 065	2 088	2 120	2 058
	1966	1 970	1 972	1 997	1 943	1 953	1 918	(2 008)	(2 003)				
Disponibilités monétaires (Mrd Fl)	1964	14,31	14,31	14,29	14,51	14,99	15,08	15,10	15,10	15,13	15,01	15,27	15,45
	1965	15,53	15,56	15,67	16,05	16,62	16,81	17,01	17,04	16,89	16,89	16,97	17,15
	1966	17,09	17,07	17,04	17,50	18,10	18,58	18,43					

Pays-Bas

REMARQUES

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

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année.
- Population active occupée, estimation de moyennes annuelles.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs.
- Produit national brut aux prix du marché.

Tableau 2

- Produit national brut aux prix du marché.
- Production industrielle : valeur ajoutée par l'industrie.
- Exportations et importations totales : biens, services et revenus de facteurs.

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 industriels : groupes C.S.T. 2 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Centraal Bureau voor de Statistiek (C.B.S.). Indice général corrigé pour la composition du mois.
- Investissements. Source : C.B.S. Investissements fixes bruts. Total en valeur, chiffres trimestriels.
- Construction. Source : C.B.S. Production dans la construction. Total en valeur, chiffres trimestriels.
- Consommation privée. Source : C.B.S. Indice de la consommation privée, en valeur.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.
- Réserves officielles en or et en devises : réserves brutes en or et en devises convertibles des institutions monétaires officielles. 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. Situation en fin de mois.

E. Union économique belgo-luxembourgeoise

Belgique

L'évolution économique au cours des derniers mois et les perspectives jusqu'à la fin de l'année 1966 font apparaître un léger ralentissement de l'expansion de la demande nominale globale.

Ces tendances ne doivent cependant en aucun cas être considérées comme défavorables. En effet, l'atténuation de la pression de la demande, qui est due en grande partie à une certaine faiblesse de la demande extérieure et aussi à une croissance un peu moins rapide des dépenses de consommation, devrait permettre certains progrès dans la voie d'une stabilisation des prix et des coûts. Ces derniers ont encore très vigoureusement progressé et ce n'est que récemment que certaines tendances au ralentissement ont été observées en partie sous l'effet de facteurs accidentels.

Un fléchissement sensible de l'activité économique globale paraît exclu en raison notamment des impulsions encore assez vives, qui émanent des investissements des entreprises, des dépenses du secteur public ainsi que des exportations. Il y a plutôt lieu de s'attendre, pour 1967, à une croissance économique, en termes réels, comparable à celle de 1966.

Le ralentissement temporaire de la croissance économique ne doit pas justifier une atténuation des efforts visant à assainir les finances publiques. Il conviendrait au contraire de limiter plus étroitement le développement des dépenses publiques courantes afin de parvenir à une sensible amélioration du budget ordinaire et de dégager ainsi des ressources accrues pour un financement non inflationniste des investissements des administrations.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'expansion de la demande globale s'est poursuivie au cours du deuxième trimestre et des mois d'été, pour autant que l'on en puisse juger dès à présent étant donné les retards dans la publication de nombreuses statistiques; toutefois, le rythme de progression conjoncturelle a été relativement modéré, bien que des impulsions plus fortes aient à nouveau émané de la demande extérieure.

En effet, la croissance des *exportations* de biens et de services a marqué une nette reprise. D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises ont dépassé de 11,1 % en valeur, au deuxième trimestre, leur niveau d'une année auparavant, alors que leur taux de croissance d'une année à l'autre n'avait atteint que 4,8 % au premier trimestre de 1966, contre 14,4 % au dernier trimestre de 1965. En particulier, les ventes aux pays non membres, qui s'étaient affaiblies au premier trimestre, en raison notamment de facteurs accidentels, ont à nouveau progressé sensiblement. De plus, les ventes aux autres pays de la Communauté ont aussi augmenté un peu plus rapidement qu'au cours des premiers mois de 1966.

La progression des dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe* devrait s'être poursuivie à peu près au même rythme qu'au cours des premiers mois de l'année. D'après les résultats des dernières enquêtes de conjoncture — notamment ceux qui concernent l'appréciation des carnets de commandes en provenance du marché intérieur dans l'industrie des biens d'investissement — il semble même que la propension à investir des entreprises se soit légèrement renforcée. Toutefois, cette évolution tient sans doute en majeure partie à la vigoureuse progression des dépenses de certaines entreprises étrangères.

La tendance des investissements publics est également restée orientée à la hausse au deuxième trimestre, le ralentissement du rythme de progression des dépenses des collectivités publiques subordonnées ayant sans doute été compensé par une augmentation légèrement plus vive des dépenses des administrations centrales. En revanche, le rythme de croissance des investissements sous forme de construction de logements, qui avait encore été très rapide au premier trimestre, semble s'être affaibli.

Quant aux *investissements sous forme de stocks*, ils ne devraient guère avoir augmenté sensiblement, du moins au stade de la production.

L'expansion des dépenses globales de consommation, qui, au cours des premiers mois de l'année, avait accusé un net ralentissement, s'est légèrement accélérée au deuxième trimestre. D'une part, d'après les données partielles disponibles, les *dépenses de consommation des administrations* ont augmenté plus rapidement. D'autre part, l'évolution des *dépenses de consommation des ménages* a également été plus dynamique. Leur croissance ne semble pas, toutefois, avoir été notablement supérieure à celle à laquelle on pouvait s'attendre, étant donné l'affaiblissement observé au premier trimestre, qui s'expliquait lui-même par le comportement des consommateurs face aux modifications de la fiscalité.

La progression des revenus disponibles des ménages semble s'être poursuivie, d'autant plus la progression de la masse salariale, qui avait été très rapide au premier trimestre, n'a, depuis lors, guère perdu de son dynamisme. Certes, l'emploi et le nombre d'heures de travail fournies par personne occupée ne semblent pas, au total, avoir augmenté, mais les salaires horaires ont à nouveau marqué une vive hausse au deuxième trimestre, l'incidence du jeu de l'échelle mobile ayant encore été assez importante. De même, les autres revenus se sont, dans l'ensemble, accrus assez vivement : les revenus de transfert, en particulier, ont sensiblement augmenté à la suite du relèvement des pensions de vieillesse décidé en juin avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 1966 (1^{er} avril pour les indépendants).

La croissance de l'offre intérieure n'a été que modérée. Si l'on fait abstraction des variations dues à des facteurs saisonniers ou accidentels, l'indice I.N.S. de la *production industrielle* a même légèrement baissé du premier au deuxième trimestre. D'après l'indice brut, la production industrielle ne dépassait que de 2 %, au deuxième trimestre, le niveau de la période correspondante de l'année précédente. Cet affaiblissement a été dû en grande partie au recul de la production de biens de consommation durables, ainsi que de matières premières et de demi-produits. Dans l'industrie des biens d'investissement, en revanche, la tendance à l'expansion a persisté. Pour apprécier avec plus d'exactitude l'évolution de l'indice de la production, il convient de ne pas perdre de vue que celui-ci n'englobe pas encore un certain nombre de nouvelles entreprises où la production est particulièrement dynamique, alors qu'il confère un poids excessif à des secteurs traditionnels (charbonnages, métallurgie, textiles) qui, pour un certain nombre d'entre eux sont en proie à des difficultés dues à des facteurs non pas d'ordre conjoncturel, mais structurel.

Abstraction faite des variations saisonnières, la *production dans le secteur de la construction* a encore progressé, mais son rythme de croissance s'est notablement ralenti.

Dans l'ensemble, et pour autant qu'on puisse en juger d'après les données déjà disponibles, la *production agricole* semble avoir été supérieure à celle de l'année précédente; cependant, elle n'a sans doute pas atteint le niveau très élevé qui avait été enregistré en 1964.

La tendance à la diminution des tensions sur le *marché de l'emploi* s'est poursuivie non seulement du fait de la progression modérée de la production intérieure, mais aussi en raison des efforts accomplis par les entreprises pour accroître leur productivité, afin de limiter la hausse des coûts salariaux par unité produite. Enfin, et ce n'est pas là le facteur le moins important, les difficultés d'ordre structurel observées dans quelques branches d'industrie et dans quelques régions du pays se sont répercutées sur la situation du marché de l'emploi. Aussi abstraction faite des variations saisonnières, la légère tendance à l'augmentation du nombre de chômeurs a-t-elle persisté. Le taux de chômage, défini comme le rapport entre le nombre de personnes à la recherche d'un emploi dont l'aptitude au travail est totale ou partielle et l'ensemble de la population active, s'est élevé à 1,5 % en juillet, au lieu de 1,4 % une année auparavant.

En raison notamment de l'affaiblissement des investissements sous forme de stocks, l'expansion conjoncturelle des *importations* de biens et de services s'est quelque peu affaiblie au deuxième trimestre. D'après les données provisoires disponibles, et selon la définition des statistiques douanières, les importations de marchandises ont dépassé de 9,9 %, en valeur, leur niveau du deuxième trimestre de 1965. Au premier trimestre, leur taux de croissance annuelle avait encore atteint 15,4 %.

Au cours des derniers mois le mouvement de hausse des *prix* a eu tendance à se ralentir légèrement aussi bien en ce qui concerne les prix de gros que les prix de détail. Cette évolution a tenu en partie à ce que les répercussions des majorations d'impôts indirects ont joué un rôle de moins en moins important. De plus, le blocage général des prix décidé par le gouvernement à partir du 6 mai pourrait aussi contribuer — encore que dans une mesure difficile à évaluer — à modifier le comportement et les anticipations des agents économiques, en ce sens que les hausses de prix n'ont plus été acceptées ou décidées aussi facilement qu'auparavant.

Il n'en reste pas moins que les tendances conjoncturelles à la hausse des prix ont encore été assez sensibles; mais leurs répercussions sur l'indice des prix de détail ont été atténuées par des mouvements saisonniers. En effet, grâce à des conditions de production plus favorables que l'année dernière, les prix de certains produits alimentaires importants d'origine végétale, notamment des pommes de terre, qui avaient atteint l'année dernière un niveau exceptionnellement élevé sont revenus à un niveau plus normal. De ce fait l'indice des prix de détail s'est stabilisé, et a même marqué un léger recul. Néanmoins, en juillet/août, il dépassait encore de 3,7 % le niveau de la période correspondante de l'année précédente; au deuxième trimestre, le taux de hausse d'une année à l'autre avait même atteint 5,1 %.

La *balance commerciale* (sur la base des statistiques douanières) tout en demeurant fortement déficitaire, semble s'être légèrement améliorée. Le solde négatif devrait avoir été ramené de 2,3 milliards de francs au premier trimestre à environ 1,5 milliard de francs au deuxième trimestre, alors qu'il avait atteint 2,6 milliards de francs une année auparavant. Toutefois, en raison d'une diminution du solde positif des transactions au titre des services et des revenus de transferts, la balance des paiements courants a accusé un déficit plus important qu'au premier trimestre (1,4 milliard de francs, au lieu de 0,6 milliard de francs). Grâce à une augmentation des importations nettes de capitaux, la *balance globale des paiements* a été équilibrée, alors qu'elle avait accusé un déficit de 0,5 milliard de francs

pour la période janvier/mars. Étant donné que les réserves nettes d'or et de devises de la Banque nationale se sont accrues de 3,3 milliards de francs du premier au deuxième trimestre, les avoirs extérieurs nets des autres organismes monétaires devraient avoir diminué.

Les transactions avec l'étranger ont encore exercé une influence restrictive sur l'évolution des liquidités intérieures (à l'exclusion des banques). En revanche, le financement monétaire des dépenses publiques, ainsi que l'expansion des crédits bancaires aux entreprises et aux particuliers, semblent avoir été plus importants qu'au cours du trimestre précédent. Néanmoins, la progression des crédits à court terme consentis par les banques commerciales aux entreprises et aux particuliers est restée — tout au moins jusqu'à la fin de juin — dans les limites fixées fin avril 1966 par la Banque nationale. Au total, les disponibilités monétaires (y compris les liquidités quasi-monétaires) ont augmenté d'environ 15 milliards de francs entre la fin du premier et du deuxième trimestre de 1966 — au lieu de 17,5 milliards de francs au cours de la même période de l'année précédente. Le ralentissement du rythme d'accroissement des liquidités s'est accompagné d'une hausse persistante des taux d'intérêt sur les marchés monétaires et financiers.

2. Les perspectives

L'expansion de la demande globale devrait se poursuivre *jusqu'à la fin de l'année 1966*, mais à un rythme qui ne sera sans doute pas particulièrement rapide.

D'une part l'activité économique ne devrait guère recevoir de nouvelles et très vives impulsions en provenance de l'étranger. Certes les *exportations* continueront sans doute de progresser, mais il y a peu de chances pour que leur rythme de croissance s'accélère par rapport à la première moitié de l'année. Cette prévision se fonde sur l'appréciation actuellement portée par les chefs d'entreprises industrielles sur l'état de leurs carnets de commandes en provenance de l'étranger, et sur les perspectives d'évolution de la conjoncture dans quelques-uns des pays qui comptent parmi les principaux clients de la Belgique, à l'intérieur et à l'extérieur de la Communauté.

D'autre part, il y a tout lieu de penser que l'expansion conjoncturelle de la demande intérieure demeurera relativement modérée au cours des prochains mois. Sans doute les dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe* continueront-elles, dans l'ensemble, de croître à un rythme, légèrement plus rapide comme au cours de la première moitié de l'année. Les investissements des entreprises pourraient même être un peu plus nettement orientés à l'expansion que jusqu'à présent en raison notamment de la réalisation progressive d'importants projets d'investissement par des entreprises étrangères, notamment dans le secteur de la chimie et des fabrications métalliques. En ce qui concerne l'évolution des investissements publics, il est probable que les dépenses des administrations centrales continueront d'augmenter sensiblement jusqu'à la fin de l'année, tandis que celles des collectivités subordonnées pourraient ne plus progresser notablement à la suite des difficultés de financement. Les investissements sous forme de construction de logements ne seront sans doute pas caractérisés par une forte tendance à l'expansion — tout au moins si l'on en juge d'après les informations partielles disponibles.

Compte tenu de l'évolution actuelle des prix mondiaux des matières premières et des demi-produits, du faible accroissement prévisible de la demande finale, et des difficultés de financement, les *investissements sous forme de stocks* ne devraient pas, au cours des prochaines mois stimuler fortement la demande globale.

L'expansion des dépenses de consommation se poursuivra certainement étant donné que les *dépenses de consommation des administrations* progresseront sans doute encore sensiblement. Par contre la croissance conjoncturelle des *dépenses de consommation privée* pourrait être relativement modérée, l'évolution des revenus des ménages, en particulier celle des salaires et traitements, devant être moins dynamique qu'au premier semestre. D'une part, il n'est guère possible — du moins d'après les résultats des dernières enquêtes de conjoncture — d'escompter que le niveau de l'activité aura tendance à progresser d'ici la fin de l'année. D'autre part, la hausse des taux de salaires devrait se ralentir; en effet, non seulement le jeu de l'échelle mobile n'exercera qu'une faible incidence, mais encore la tendance fondamentale à la hausse des salaires semble s'être affaiblie depuis quelques mois. Par ailleurs, il est peu probable que les autres revenus des ménages, notamment les revenus de transfert, augmentent encore à un rythme aussi rapide que jusqu'à présent.

En ce qui concerne l'évolution de l'offre intérieure, le rythme de croissance pourrait rester assez lent au cours des prochains mois. Abstraction faite des variations saisonnières, l'indice I.N.S. de la *production industrielle* ne dépassera sans doute pas sensiblement le niveau moyen du premier semestre. En revanche, la *production dans le secteur de la construction* pourrait, dans l'ensemble, continuer de progresser légèrement.

Étant donné l'évolution modérée de la demande intérieure, en particulier des investissements sous forme de stocks et des dépenses de consommation privée, une nouvelle et importante accélération de l'expansion des *importations* paraît peu probable.

La tendance conjoncturelle à la hausse des prix pourrait à nouveau s'affirmer au cours des prochains mois, d'autant plus qu'il y a lieu de s'attendre à certains « effets de rattrapage » après l'assouplissement des mesures de blocage. Il n'est toutefois pas exclu qu'elle soit moins accentuée que dans les premiers mois de l'année. En effet, la pression de la demande sera relativement modérée. De plus, les répercussions des majorations d'impôts indirects auront à peu près pris fin, et il se pourrait aussi que la hausse des coûts salariaux par unité produite accuse un certain ralentissement. En outre, la stabilisation des cours mondiaux des matières premières agit naturellement dans le même sens. Enfin, la baisse observée d'une année à l'autre du niveau des prix d'un certain nombre de produits alimentaires — notamment des pommes de terre — devrait encore exercer au cours des prochains mois, un effet modérateur sur l'évolution de l'indice des prix de détail.

L'évolution économique observée jusqu'à présent et les perspectives pour le reste de l'année esquissées précédemment sont dans leurs grandes lignes conformes aux prévisions quantitatives concernant les variations en volume du produit national brut et des principaux agrégats pour *l'ensemble de l'année 1966* qui ont été publiées dans le dernier rapport trimestriel. L'expansion un peu plus lente des exportations de biens et de services sera en partie compensée par une progression légèrement plus vive de la formation brute de capital fixe. De plus, la croissance des importations sera vraisemblablement moins forte qu'on ne l'escomptait. L'accroissement du produit national brut, à prix constants, demeure estimé à près de 3,5 %.

De même il n'y a pas lieu actuellement de modifier les perspectives présentées dans le dernier rapport trimestriel en ce qui concerne l'expansion de la demande globale et de la production au cours de *l'année 1967*. Il convient toutefois de souligner qu'à la suite de l'accord qui vient d'être conclu entre les partenaires sociaux au sujet du maintien de la durée conventionnelle du travail pour l'année 1967, l'offre intérieure pourrait être accrue sans qu'il en résulte de nouvelles et importantes tensions sur le marché de l'emploi. La progression du produit national brut à prix constants pourrait atteindre 3,5 % environ

comme en 1966. Il est possible, par ailleurs, que les conditions de l'équilibre s'améliorent quelque peu par rapport à 1966.

Cependant, il n'apparaît pas encore opportun de renoncer à la *politique de stabilisation*. Les perspectives impliquent encore des hausses des prix qui doivent être considérées comme trop fortes; de plus, le retour à une situation entièrement satisfaisante de la balance des paiements ne paraît pas encore assuré, notamment en ce qui concerne les opérations courantes.

Ressources et emplois de biens et services

	1963 ⁽²⁾	1964 ⁽²⁾		1965 ⁽²⁾		1966 ⁽²⁾	
	aux prix cou- rants en mil- liards de Fb	Variations par rapport à l'année précédente en %					
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume	Valeur
Produit national brut	695,6	+ 6,6	+ 11,2	+ 3,3	+ 8,2	+ 3,5	+ 8
Importations ⁽¹⁾	259,0	+ 11,1	+ 13,9	+ 7,8	+ 7,9	+ 10	+ 11
Consommation des ménages	472,4	+ 3,9	+ 7,3	+ 3,4	+ 8,1	+ 3	+ 7,5
Consommation des administra- tions	90,9	+ 4,2	+ 7,8	+ 5,3	+ 9,6	+ 4	+ 10
Formation brute de capital fixe	135,8	+ 12,8	+ 20,7	+ 1,4	+ 5,5	+ 3	+ 6,5
Exportations ⁽¹⁾	254,2	+ 12,5	+ 16,1	+ 8,5	+ 10,4	+ 8	+ 9,5

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Bulletin général de Statistiques, 1966, n° 7-8, Office statistique des Communautés européennes.

⁽³⁾ Estimations des services de la Commission.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux ressources, d'une part, et celles concernant les emplois, 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.

De fait, l'orientation restrictive de la politique monétaire et du crédit a été maintenue jusqu'à présent et dans le domaine de la politique budgétaire, le gouvernement s'efforce avec succès de limiter à environ 3 milliards de francs le déficit du budget ordinaire pour 1966. Mais ce sera vraisemblablement surtout grâce à des plus-values fiscales. En effet, les prévisions de dépenses du budget ordinaire ont été de nouveau dépassées. Il convient de mentionner à ce propos que la réduction du déficit du Trésor, observée au cours de la première moitié de l'année par rapport à la période correspondante de l'année précédente, n'est pas uniquement imputable à la compression du déficit du budget ordinaire, mais aussi à une certaine réduction des décaissements au titre du budget extraordinaire. Même si cette évolution est compensée par une augmentation des dépenses d'investissement de certaines administrations, notamment du Fonds des routes, qui sont

financées en dehors du budget (par recours direct aux marchés des capitaux), ainsi que par un accroissement des dépenses d'investissement des communes, la progression des dépenses d'investissement du secteur public pour l'ensemble de l'année 1966 sera nettement inférieure à celle qui avait été initialement prévue. Sans doute faut-il se féliciter de l'effet de contraction ainsi exercé sur le déficit global, et de ce que ce dernier contribuera à stimuler moins fortement l'expansion de la demande intérieure nominale que ce n'aurait été le cas autrement; mais du point de vue de la croissance économique à long terme une structure différente de l'évolution des dépenses eût été souhaitable. Il faut, par ailleurs, constater que, pour financer le déficit de l'État, on a de nouveau partiellement mis en usage la pratique du recours direct aux emprunts extérieurs à court terme.

En ce qui concerne la politique des prix, le blocage des prix des biens et des services, qui n'avait d'ailleurs qu'une efficacité relative, a été abrogé récemment. Mais toutes les hausses de prix devront encore être notifiées au préalable. Le gouvernement entend autoriser les hausses des prix dans tous les cas où il s'avère, après un examen approfondi, qu'elles sont justifiées par l'évolution des coûts de production et des marges bénéficiaires. En outre, les marges commerciales, en pourcentage, ne devront pas être majorées.

Enfin, de nouvelles mesures de politique régionale visant à stimuler les investissements directement productifs ont été prises dans le cadre des lois d'expansion de 1959, mais leurs effets ne se feront toutefois sentir que progressivement. De plus, les interventions de l'État sous les diverses formes prévues par les lois de 1959 n'ont pas encore été très vigoureuses au cours de la première moitié de l'année.

Étant donné les impératifs de la politique de stabilisation et la nécessité de coordonner les politiques conjoncturelles au sein de la Communauté, l'orientation actuelle de la politique de la monnaie et du crédit doit être considérée comme très positive. En effet, il semble qu'elle ait permis de ralentir la progression des liquidités et à la rapprocher des limites à l'intérieur desquelles elle ne contribuerait plus au renforcement des tensions inflationnistes. En même temps elle faisait disparaître certaines habitudes spéculatives dans le comportement des agents économiques. Toutefois ce résultat a été facilité aussi par un affaiblissement spontané de l'expansion de la demande globale, qui a été dû essentiellement au ralentissement de la croissance des exportations et à la détérioration de la balance des paiements courants. Pour le moment, de nouvelles mesures restrictives ne semblent pas nécessaires dans le domaine du crédit. Cependant, les autorités monétaires devraient, durant les prochains mois, continuer de suivre attentivement l'évolution du crédit, et veiller à ce qu'il ne dépasse pas à nouveau les normes souhaitées. Un assouplissement important de la politique de la monnaie et du crédit ne devrait être envisagé que lorsque le processus de stabilisation des prix sera suffisamment entamé, et la balance des paiements courants deviendra nettement excédentaire.

Le maintien d'une orientation restrictive de la politique du crédit apparaît d'autant plus important que l'action d'assainissement que le gouvernement s'efforce avec vigueur de mener à bien dans le domaine de la politique budgétaire n'a pas encore donné de résultats pleinement satisfaisants. Sans doute peut-on constater avec satisfaction que le contrôle institué récemment sur les opérations des institutions semi-publiques permet une meilleure orientation de leur gestion financière.

Mais, en ce qui concerne la politique budgétaire des administrations centrales en 1967, il semble que les dépenses de l'État continueront d'augmenter à un rythme à peine plus lent. Certes le projet de budget n'est pas encore connu au moment de la rédaction de ce rapport, mais les données provisoires relatives aux grandeurs globales donnent à penser que l'accroissement prévu des dépenses ordinaires sera de plus de 10 % par rapport

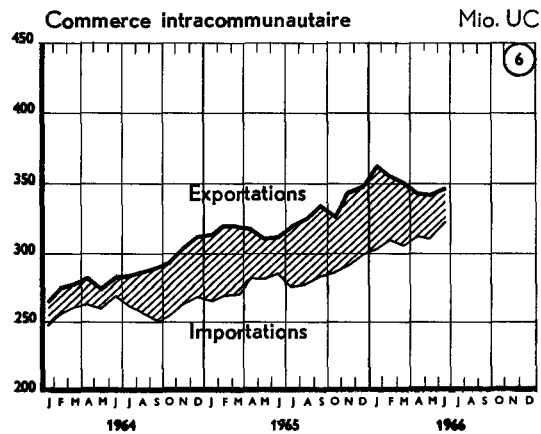
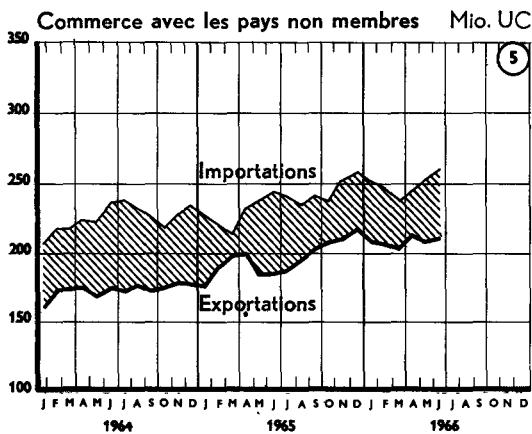
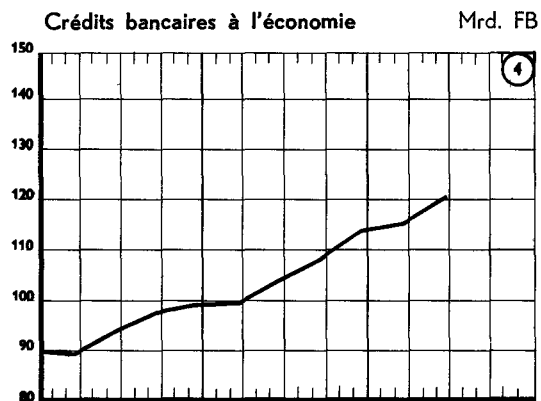
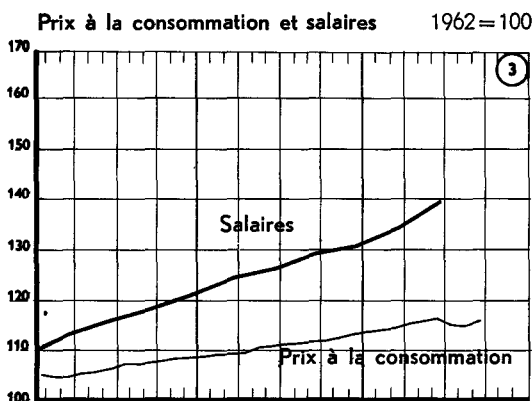
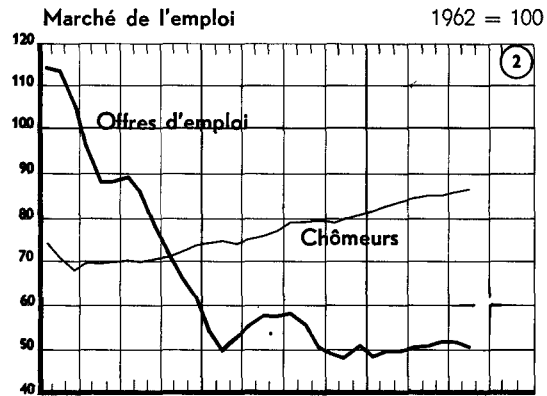
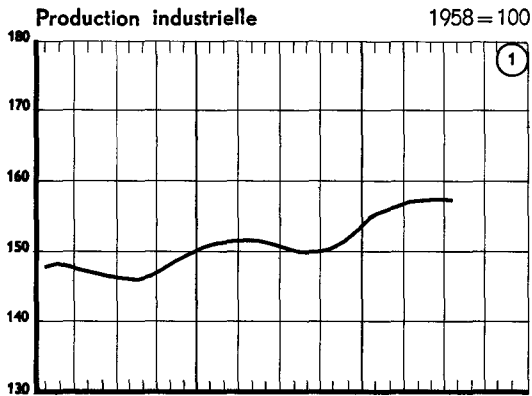
au budget de 1966 et de 7 % environ par rapport aux dépenses effectives telles qu'elles sont actuellement estimées. Ces taux sont assez élevés, même dans l'hypothèse, qui ne s'est d'ailleurs jamais réalisée jusqu'à présent, où la croissance des dépenses effectives ne serait pas sensiblement plus rapide que celle initialement prévue dans le budget. De plus, l'équilibre qui, dans l'état actuel des informations, devrait caractériser le projet de budget ordinaire, semble assez précaire. En effet les prévisions de recettes semblent relativement optimistes si l'on tient compte du fait que le gouvernement a renoncé à augmenter les taux d'imposition. D'autre part, le système d'imputation du produit de certains impôts et taxes a été modifié sur la base d'une loi votée antérieurement, de sorte que ce produit entre deux fois en compte pour le calcul des recettes de l'exercice 1967. Aussi cela ne devrait-il pas faciliter l'équilibre du budget pour l'exercice 1968, qui ne pourra pas retrouver ces recettes supplémentaires imputées à l'exercice 1967.

Certes, des mesures, notamment de nature fiscale, sont actuellement envisagées en vue de renforcer les modalités de mise en recouvrement de certains impôts; toutefois elles ne portent pas, comme il serait souhaitable, sur la fiscalité directe, mais concernent de nouveau des recettes qui ont le caractère d'impôts indirects.

Enfin, une augmentation des dépenses de l'ordre de 10 % par rapport aux estimations des dépenses effectives pour 1966 serait également prévue pour le budget extraordinaire. Une telle augmentation serait en soi souhaitable, à condition que le budget ordinaire soit non seulement en équilibre mais qu'il comporte même des excédents appropriés. Sinon le déficit global pour 1967 ne serait guère diminué par rapport à 1966.

L'expérience montre que le maintien d'un important déficit global implique toujours le risque d'un financement partiel grâce à des moyens monétaires, ce qui pourrait avoir des effets préjudiciables sur les prix et les coûts et empêcher la stabilisation souhaitée de ceux-ci; ou bien le recours à l'épargne du secteur privé serait trop important, et rendrait encore plus difficile pour les entreprises le financement des investissements productifs, ce qui compromettrait alors sans aucun doute la croissance économique à plus long terme. La solution intermédiaire, qui consisterait à réduire encore le déficit global de l'État en comprimant les investissements publics ne peut être envisagée pour des raisons analogues. Aussi faudrait-il essayer d'abord de réaliser des excédents appropriés dans le budget ordinaire en limitant surtout plus strictement l'expansion des dépenses publiques qui stimulent la consommation d'une manière directe ou indirecte.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 2 : Série désaisonnalisée. Moyennes mobiles sur trois mois. Indice 1962 = 100.

Graphique 3 : Indice général des prix de détail. Source : Ministère des Affaires économiques. Salaires conventionnels ouvriers, ensemble des branches, source : Ministère du Travail et de l'Emploi.

Graphique 4 : Crédits à court terme des organismes monétaires.

Graphiques 5 et 6 : Séries U.E.B.L. corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Les exportations sont comptées f.o.b., et les importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.

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

Belgique

TABLERAU 1: Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	30,5
Population totale (1000)	9 464
Densité par km ²	310
Population active occupée (1000)	3 765
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	5
— Industrie	42
dont : Construction	8
— Services	53
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	6,2
— Industrie	41,9
dont : Construction	6,9
— Services	51,9
Produit national brut par tête (Fb)	88 400

TABLERAU 2 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965		
Produit national brut	+ 2,6	+ 5,6	+ 4,7	+ 5,5	+ 4,6	+ 6,6	+ 3,3	138	—
Production industrielle	+ 4,2	+ 8,5	+ 4,7	+ 7,6	+ 4,9	+10,8	+ 2,3		
Importations totales	+12,2	+12,4	+ 7,0	+ 6,8	+ 8,0	+11,1	+ 7,8	186	38,0
Consommation privée	+ 2,0	+ 6,0	+ 2,2	+ 4,8	+ 5,3	+ 3,9	+ 3,4	131	65,5
Consommation publique	+ 5,3	+ 5,4	+ 1,7	+ 9,1	+11,5	+ 4,2	+ 5,3	151	12,8
Formation brute de capital fixe	+ 8,8	+12,6	+10,7	+ 5,8	- 1,0	+12,8	+ 1,4	162	20,7
Exportations totales	+ 7,2	+ 9,6	+ 8,3	+ 7,6	+ 7,3	+12,5	+ 8,5	179	38,9
Produit national brut par tête	+ 2,1	+ 5,1	+ 4,2	+ 4,8	+ 3,8	+ 5,7	+ 2,4	132	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 2,8	+ 5,7	+ 4,3	+ 4,2	+ 4,1	+ 5,7	+ 2,2	133	—

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)							In- dice 1958 = 100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965			
Exportation de marchandises										
Total	+ 7,9	+14,7	+ 3,9	+10,2	+11,9	+15,5	+14,2	209	6 382	100
Intra-C.E.E.	+10,5	+25,2	+ 9,7	+17,7	+19,6	+19,0	+12,8	287	3 947	61,8
Extra-C.E.E.	+ 5,7	+ 5,3	- 1,7	+ 1,9	+ 1,6	+10,3	+16,5	145	2 435	38,2
Exportation de produits alimentaires, bois- sons, tabacs										
Total	+ 0,5	+ 6,3	+15,6	+29,6	+29,6	+ 3,2	+31,5	281	430	6,7
Intra-C.E.E.	+14,3	+11,8	+18,7	+31,2	+30,7	+ 5,2	+31,6	361	318	5,0
Extra-C.E.E.	-18,9	- 4,4	+ 3,7	+25,7	+26,8	- 2,1	+31,3	174	112	1,7
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	+ 8,4	+14,9	+ 3,4	+ 9,2	+10,9	+16,4	+13,1	205	5 952	93,3
Intra-C.E.E.	+10,4	+26,1	+ 8,9	+16,7	+18,8	+20,1	+11,4	281	3 630	56,9
Extra-C.E.E.	+ 6,9	+ 5,6	- 2,0	+ 0,9	+ 0,7	+10,8	+15,8	144	2 322	36,4
Importation de marchandises										
Total	+ 9,8	+15,0	+ 6,6	+ 8,0	+12,2	+15,9	+ 7,6	203	6 373	100
Intra-C.E.E.	+10,9	+16,8	+12,7	+ 8,9	+15,5	+17,5	+10,1	238	3 473	54,5
Extra-C.E.E.	+ 8,8	+13,3	+ 1,0	+ 7,1	+ 8,8	+14,0	+ 4,8	173	2 900	45,5
Importation de produits alimentaires, bois- sons, tabacs										
Total	+ 6,6	+ 1,6	+ 0,1	+11,0	+ 9,0	+16,8	+15,2	176	826	13,0
Intra-C.E.E.	+13,2	+ 4,2	+ 7,4	+ 3,2	+17,2	+16,3	+22,5	217	389	5,3
Extra-C.E.E.	+ 3,4	+ 0,1	- 4,0	+15,9	+ 4,3	+17,2	+10,6	156	487	7,7
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	+10,4	+17,1	+ 7,6	+ 7,6	+12,7	+15,7	+ 6,6	208	5 548	87,0
Intra-C.E.E.	+10,6	+18,4	+13,3	+ 9,4	+15,4	+17,6	+ 8,9	240	3 134	49,2
Extra-C.E.E.	+10,2	+15,9	+ 1,9	+ 5,6	+ 9,6	+13,4	+ 3,7	177	2 414	37,8

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1964	141	138	144	151	137	149	127	136	151	161	148	150
	1965	141	140	156	151	145	149	124	140	155	160	153	157
	1966	143	142	159	151	145	158	118					
Investissements (1961 = 100)	1964	112,4	127,4	134,7	145,7	148,0	145,6	121,1	128,3	141,9	137,7	152,9	145,5
	1965	116,7	121,4	135,9	156,6	155,0	159,7	113,2	144,6	146,7	152,1	139,6	154,9
	1966	106,7	141,0	154,7	155,0	162,6							
Construction (1962 = 100)	1964	92,8	108,2	109,5	124,5	112,6	126,0	99,0	111,0	125,2	125,9	116,2	103,9
	1965	86,3	82,1	107,0	117,5	111,4	121,4	79,9	116,8	121,4	120,5	96,9	102,3
	1966	68,1	97,3	117,6	108,8	106,9	118,9	71,1					
Consommation privée (1961 = 100)	1964	117,0	116,4	118,7	122,2	124,4	124,6	125,7	123,7	121,9	124,1	125,5	128,1
	1965	126,1	127,2	126,9	134,5	137,0	135,3	134,9	133,0	133,0	135,5	137,0	141,7
	1966	135,2	135,4	139,7	145,3	140,1	146,9						
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	492	475	481	515	479	513	486	419	480	512	491	536
	1965	455	477	547	557	514	518	505	454	553	561	578	615
	1966	519	554	618	556	583	607						
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1964	451	449	468	490	426	484	453	377	477	520	491	502
	1965	482	520	571	509	484	551	513	432	586	552	576	612
	1966	493	528	625	560	537	621	514					
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1964	- 41	- 26	+ 13	- 23	- 53	- 28	+ 33	- 42	+ 3	- 8	0	34
	1965	+ 27	+ 43	+ 24	- 48	- 30	+ 33	+ 8	- 22	+ 33	- 9	- 2	- 3
	1966	- 26	- 26	+ 7	+ 4	- 46	+ 14						
Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.)	1964	1 796	1 794	1 795	1 789	1 812	1 788	1 796	1 816	1 834	1 870	1 954	1 992
	1965	2 000	2 006	2 002	2 026	2 010	2 000	2 010	2 028	2 018	2 010	2 010	1 996
	1966	1 968	1 946	1 956	1 954	1 950	1 950	(1 980)	(1 974)				
Disponibilités monétaires (Mrd Fb)	1964	271,2	270,1	274,3	276,1	282,0	287,1	282,7	282,2	285,1	286,4	285,2	298,7
	1965	290,4	290,4	294,2	300,3	303,0	310,6	306,3	303,2	307,9	308,6	310,4	320,0
	1966	311,3	303,5	321,0	325,2	331,2	330,7						

() Chiffres provisoires.

Belgique

REMARQUES

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

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année.
- Population active occupée : moyenne annuelle.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs.
- Produit national brut aux prix du marché.

Tableau 2

- Produit national brut aux prix du marché.
- Production industrielle : valeur ajoutée par l'industrie.
- Exportations et importations totales : biens, services et revenus de facteurs.

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 : groupe C.S.T. 0 et 1; matières premières et produits industriels : groupes C.S.T. 2 à 9.

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Institut national de Statistique (I.N.S.). Indice général.
- Investissements. Source : Département d'économie appliquée de l'Université libre de Bruxelles (DULBEA). Prix courants.
- Construction. Source : I.N.S. Indice fondé sur le nombre d'heures-ouvriers.
- Consommation privée. Source : DULBEA. Prix courants.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.
- Réserves officielles en or et en devises : réserves brutes en or et en devises convertibles des institutions monétaires officielles. 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. Situation en fin de mois.

Grand-Duché de Luxembourg

Les tendances conjoncturelles ne se sont guère modifiées au deuxième trimestre et au cours des mois d'été. L'évolution économique a encore été caractérisée par une nette divergence entre, d'une part, la demande de produits traditionnels qui s'est à peine accrue et, d'autre part, les exportations des industries nouvellement installées au Luxembourg qui ont connu un essor remarquable. L'expansion de la consommation intérieure s'est poursuivie, alors que les investissements accusaient une stagnation. La production intérieure ne s'est guère développée.

La situation est restée tendue sur le marché du travail et une assez nette tendance à la hausse des prix a encore été observée. La stabilisation des prix et des coûts devrait donc demeurer l'un des objectifs essentiels de la politique économique; la politique budgétaire des administrations en 1967 devrait notamment contribuer dans une mesure plus large qu'il n'est prévu à l'heure actuelle à la réalisation de cet objectif.

1. L'évolution au cours des derniers mois

La légère progression conjoncturelle des *exportations de biens et services* observée pendant le premier trimestre de l'année s'est poursuivie au cours des mois suivants. Les différents facteurs qui ont contribué à cette évolution sont restés pratiquement les mêmes. Un nouveau fléchissement du volume des ventes de produits sidérurgiques devrait avoir été compensé, du moins en partie, par une légère amélioration du niveau des prix, en particulier à l'intérieur de la Communauté. Par ailleurs, les nouvelles industries ont encore développé leurs exportations.

De même, le rythme de croissance de la demande intérieure ne s'est guère modifié. Il n'est toutefois pas exclu que, malgré la tendance à l'expansion des dépenses d'investissement des administrations, l'affaiblissement observé dans la construction de logements ait affecté l'évolution de l'ensemble des dépenses au titre de la *formation brute de capital fixe*, d'autant plus que les investissements fixes des entreprises n'ont sans doute pas augmenté.

Il semble que les dépenses de *consommation privée* aient continué de s'accroître au rythme assez modéré enregistré au cours des premiers mois de l'année. La stagnation de l'activité dans les industries traditionnelles a en effet exercé des effets modérateurs sur l'évolution des revenus et sur la propension à consommer des ménages; elle devrait avoir compensé en partie l'incidence des hausses encore sensibles des salaires et traitements dans les autres secteurs ainsi que l'accroissement des revenus de transfert.

En revanche, les dépenses de *consommation des administrations* ont encore augmenté à un rythme assez rapide; elles devraient, tout au moins en ce qui concerne les dépenses de l'État, avoir progressé plus rapidement qu'il n'avait été prévu dans les prévisions budgétaires.

La croissance de l'offre intérieure, qui est demeurée relativement faible, est due notamment à l'expansion de la production dans les industries nouvelles et dans le secteur des services. Selon l'indice officiel, la *production industrielle* se situait au deuxième tri-

mestre, comme déjà au trimestre précédent, à un niveau inférieur de 4 % à celui atteint un an auparavant. Il convient cependant de remarquer que cet indice ne recouvre pas encore la production des plus importantes nouvelles industries. L'activité dans le secteur de la construction pourrait, abstraction faite des variations saisonnières, avoir plafonné à peu près au niveau atteint en janvier-mars.

La croissance conjoncturelle des *importations* semble s'être assez nettement ralentie.

Malgré l'affaiblissement de la demande de main-d'œuvre des industries traditionnelles, où l'emploi est en stagnation depuis plusieurs mois, aucune détente réelle n'est encore intervenue sur le *marché de l'emploi*.

La hausse de l'*indice du coût de la vie* a repris à partir du mois de mars, et n'est que partiellement imputable à l'évolution des prix des produits alimentaires. Pour la période juillet-septembre, l'indice officiel a dépassé de 2,4 % le niveau correspondant de l'année précédente. L'affaiblissement du taux annuel de la hausse des prix — qui avait encore atteint 3,3 % au premier trimestre de 1966 — s'explique par le fait que d'assez sensibles augmentations étaient intervenues du premier au deuxième trimestre de l'année précédente.

2. Les perspectives

Une lente progression conjoncturelle devrait continuer de caractériser les *exportations de biens et services*, jusqu'à la fin de 1966. Il n'est pas exclu que leur rythme de croissance s'accélère même quelque peu, en raison notamment du maintien probable du volume des livraisons de produits traditionnels et d'une légère amélioration des prix due essentiellement à un raffermissement de la demande mondiale et à une politique plus prudente des producteurs d'acier en Europe.

En revanche, les dépenses au titre de la *formation brute de capital fixe* ne devraient pas augmenter sensiblement au cours des prochains mois. Il semble en effet que le léger fléchissement de la demande dans le secteur de la construction de logements contribuera à atténuer les effets de l'accroissement des dépenses d'investissement des administrations. Par ailleurs, dans le secteur des entreprises, les dépenses d'investissement devraient se maintenir à un niveau relativement faible.

En revanche, l'expansion des dépenses de consommation pourrait se poursuivre à peu près au même rythme qu'au cours des mois précédents. Les *dépenses de consommation des administrations* continueront sans doute de progresser sensiblement en raison surtout des décisions déjà prises concernant les effectifs ainsi que les rémunérations des agents du secteur public. Quant aux *dépenses de consommation des ménages*, leur accroissement devrait être favorisé par l'évolution au moins aussi dynamique des revenus de transfert, liée à la réforme du régime des pensions d'accident, ainsi que par les améliorations salariales imminentes dans certains secteurs; de plus, un nouveau déclenchement du jeu de l'échelle mobile est intervenu en septembre. Ainsi, ce facteur compensera-t-il sans doute largement la hausse ralentie des revenus des ménages imputable au quasi-plafonnement de l'activité.

Étant donné ces perspectives d'évolution de la demande globale et de leurs principales composantes, il n'y a guère lieu d'escompter un développement appréciable de l'offre intérieure. En particulier, l'indice de la *production industrielle* pourrait avoir tendance à se stabiliser. En revanche, l'expansion conjoncturelle des importations devrait se

poursuivre à un rythme modéré en raison notamment de l'évolution prévisible des dépenses de consommation privée.

Bien qu'il n'y ait lieu de s'attendre qu'à une faible progression du niveau global de l'activité, les vives tensions qui caractérisent le *marché de l'emploi* ne devraient guère se relâcher au cours des prochains mois, étant donné que les industries traditionnelles répugnent à procéder à des licenciements et que les nouvelles industries, comme d'ailleurs le secteur des services, ont encore d'importants besoins en main-d'œuvre. Les tensions sur le marché du travail favorisent à leur tour la hausse persistante des coûts salariaux par unité produite qui s'explique non seulement par la faiblesse des progrès de la productivité mais aussi par l'augmentation continue et relativement vigoureuse des salaires nominaux. C'est pour cette raison notamment, et aussi à cause de l'enchérissement des produits importés, que le *niveau des prix* devrait — abstraction faite des fluctuations saisonnières — progresser encore sensiblement, à peu près au même rythme que celui observé depuis le début de l'année.

Ressources et emplois de biens et services

	1963 ⁽²⁾	1964 ⁽³⁾		1965 ⁽³⁾		1966 ⁽⁴⁾	
	aux prix cou- rants en mil- liards de Flbg	Variations par rapport à l'année précédente en %					
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume	Valeur
Produit national brut	27 496	+ 6,5	+ 10,5	+ 1,5	+ 3	+ 2	+ 4,5
Importations ⁽¹⁾	23 753	+ 9,5	+ 12	— 0,5	+ 0,5	+ 3	+ 5
Consommation des ménages	16 641	+ 5,5	+ 9,5	+ 3	+ 7	+ 3,5	+ 7,5
Consommation des administra- tions	3 484	+ 2,5	+ 6	0	+ 6	+ 3	+ 10,5
Formation brute de capital fixe	8 826	+ 2	+ 7,5	— 18	— 16	— 6,5	— 3,5
Exportations ⁽¹⁾	22 198	+ 13	+ 15,5	+ 4,5	+ 3	+ 4,5	+ 5

⁽¹⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽²⁾ Bulletin général de Statistiques, 1966, n° 7-8, Office statistique des Communautés européennes.

⁽³⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽⁴⁾ Prévisions des services de la Commission.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux ressources, d'une part, et celles concernant les emplois, 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.

L'évolution des principaux agrégats observée jusqu'à présent ainsi que les perspectives jusqu'à la fin de l'année montrent qu'il n'y a pas lieu de modifier sensiblement les prévisions quantitatives formulées dans le dernier rapport trimestriel pour l'ensemble

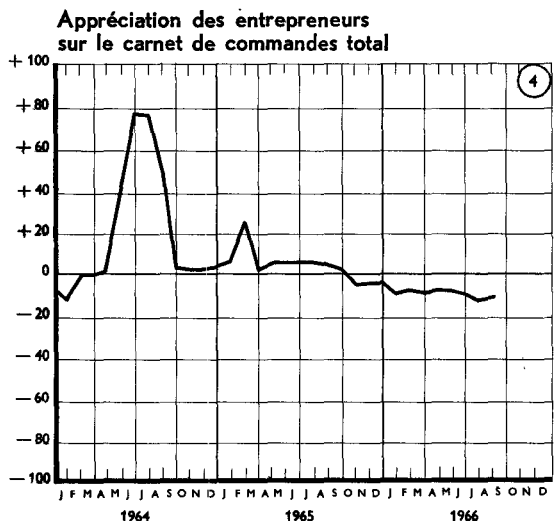
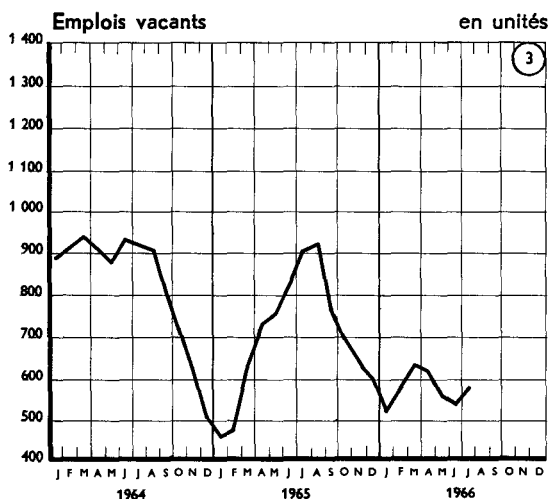
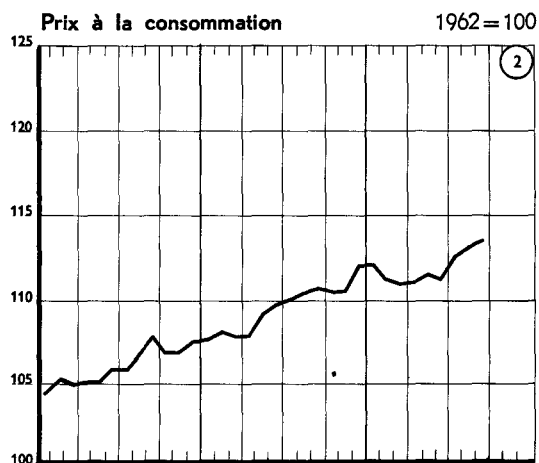
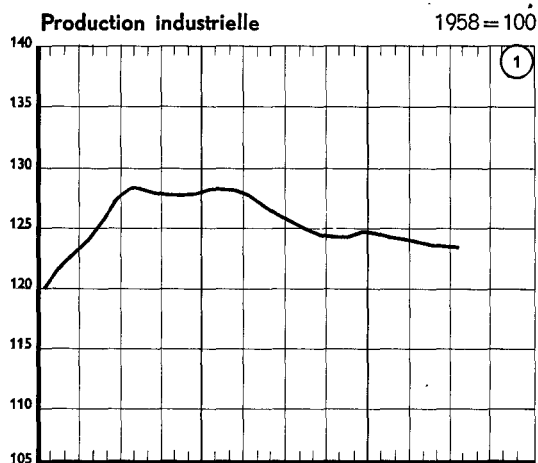
de l'année 1966. En raison d'une progression un peu moins vive de l'ensemble des exportations il semble toutefois nécessaire de réviser dans le sens d'une légère baisse — de 2,5 % à 2 % — le taux de croissance prévu du produit national brut à prix constants. En revanche, il ne semble pas encore opportun de s'écarter de l'hypothèse d'une augmentation de 3 % environ, à prix constants, du produit national brut pour 1967, qui correspond au trend de croissance à long terme. Toutefois les dernières informations disponibles, qui dénotent un recul sensible des investissements dans l'industrie sidérurgique, ne permettent pas d'escompter que la reprise attendue des investissements dans l'ensemble du secteur des entreprises se réalisera.

Il n'y a guère lieu de modifier les considérations émises dans le dernier rapport trimestriel 1966/2 quant à la *politique conjoncturelle* qui s'impose. Il est toutefois à craindre que le budget de l'État pour 1967 ne réponde guère aux impératifs d'une stabilisation des prix et des coûts unitaires. En effet, les prévisions budgétaires pour 1967 impliqueraient non seulement une progression de 13,6 % des dépenses de l'État par rapport au budget prévisionnel pour 1966 mais aussi un déficit supérieur à 1 500 millions de francs (au lieu de 900 millions dans le budget de 1966).

Mais l'expansion des dépenses effectives de l'État en 1966 semble dépasser nettement les chiffres du budget, et les emprunts ont fortement augmenté. De ce fait, le taux de croissance pour 1967 sera ramené à quelque 7,5 %, mais seulement dans l'hypothèse où, en 1967, les dépenses ne seront pas de nouveau supérieures aux prévisions budgétaires. Il convient donc d'insister sur la nécessité d'empêcher une telle évolution et même, dans la mesure du possible, de freiner davantage l'expansion des dépenses qui ne sont pas affectées aux investissements.

Par ailleurs, diverses mesures prises récemment, en particulier en matière d'allongement des congés payés annuels et de durée hebdomadaire du travail, provoqueront une hausse appréciable des coûts unitaires. Ceci risque de compromettre la compétitivité et les possibilités d'auto-financement des investissements des entreprises et par suite de contrarier l'objectif d'une croissance suffisamment rapide à plus long terme. Il est donc instamment recommandé de s'efforcer de limiter strictement, du moins pour quelque temps, une aggravation des coûts de production de cette nature.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 2 : Source : STATEC. Indice général du coût de la vie.

Graphique 3 : Indice corrigé des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 4 : Source : Enquête de conjoncture C.E.E. Sur le graphique sont représentées les différences entre les pourcentages « supérieurs à la normale » (+) et « inférieurs à la normale » (—) dans les réponses des entrepreneurs à la question relative au carnet de commandes.

Grand-Duché de Luxembourg

TABLEAU 1 : Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	2,6
Population totale (1000)	332
Densité par km ²	128
Population active occupée (1000)	139
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	13
— Industrie	46
— Services	41
Répartition en % du produit intérieur brut en 1963 :	
— Agriculture	7,0
— Industrie	53,0
— Services	40,0

TABLEAU 2 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1964	115	117	125	129	131	130	123	122	126	127	125	124
	1965	125	129	121	130	132	129	124	116	125	125	127	121
	1966	120	121	119	122	125	124	120					
Production d'acier brut en 1000 t	1964	356	357	375	402	372	389	396	365	391	412	361	383
	1965	383	379	388	392	391	377	397	353	395	392	377	372
	1966	369	354	380	367	353	369	368	346				
Construction (1958 = 100)	1964	48	57	83	103	106	109	110	96	98	95	73	63
	1965	48	55	82	103	110	102	105	100	96	93	76	58
	1966	45	53	91	99	101	101	96					
Ouvriers occupés dans la sidérurgie et dans les mines (en 1000)	1964	23,5	23,6	23,7	23,9	24,0	24,0	24,1	24,1	24,2	24,2	24,3	24,3
	1965	24,2	24,1	24,0	24,0	24,0	24,0	24,0	24,0	24,1	24,1	24,1	24,1
	1966	24,0	24,0	23,8	23,8	23,8	23,7	23,7	23,7				
Prix à la consommation (1958=100)	1964	106,8	107,6	107,2	107,4	107,5	108,3	108,3	109,2	110,3	109,3	109,3	109,9
	1965	110,2	110,5	110,3	110,3	111,6	112,3	112,6	113,0	113,2	112,9	113,1	114,7
	1966	114,7	113,8	113,4	113,6	114,1	114,9	115,2	115,8	116,0			

Grand-Duché de Luxembourg

REMARQUES

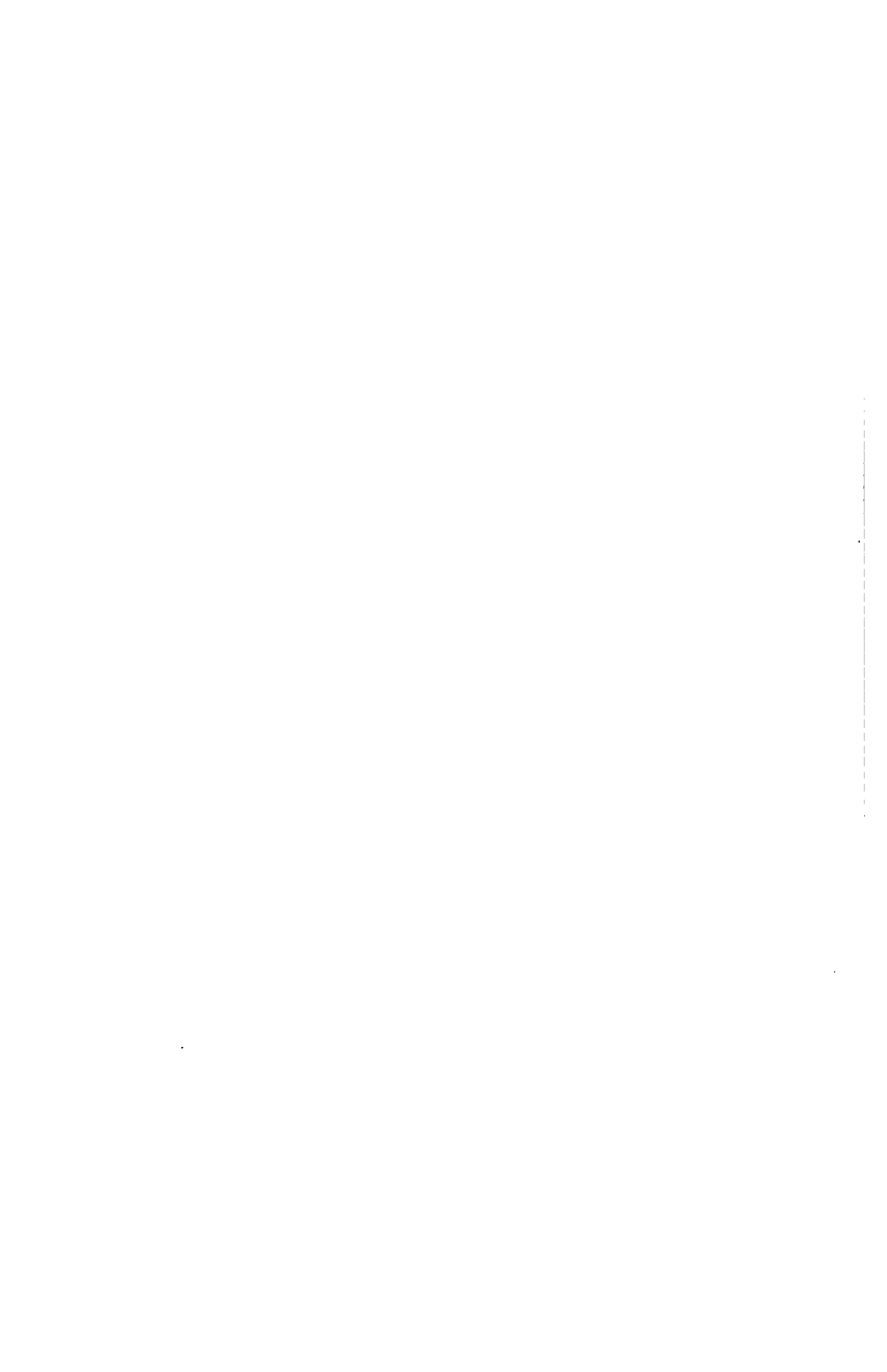
Source : Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs.

Tableau 2

- Production industrielle.
- Production d'acier. Source : Service central de la Statistique et des Études économiques (STATEC).
- Construction. Source : STATEC. Indice basé sur le nombre d'heures-ouvriers.
- Ouvriers occupés dans la sidérurgie et dans les mines. Source : STATEC.
- Prix à la consommation. Source : STATEC. Indice général du coût de la vie.



Recommandation du Conseil du 28 juillet 1966

aux États membres,
au titre de l'article 103 du Traité,
concernant certaines dispositions à adopter en vue de
l'amélioration des statistiques conjoncturelles

L'interdépendance toujours plus étroite, sur le plan conjoncturel, des économies des États membres, mise particulièrement en relief au cours des deux dernières années, requiert un renforcement de la coordination des politiques économiques, ce qui implique des besoins croissants en matière de statistiques à court terme. En particulier, l'état actuel de l'appareil statistique des États membres risque de ne plus permettre de répondre pleinement aux obligations découlant notamment de l'article 104 du Traité.

L'accélération de la mise en œuvre du Traité dans des domaines essentiels de la vie économique, telle l'unification des marchés industriels et agricoles, pose certains problèmes d'intérêt commun qui demandent que des améliorations soient apportées rapidement aux données statistiques de base. Enfin, l'évolution toujours plus marquée de la Communauté vers la constitution d'un espace économique unifié contraint à considérer certaines questions sous un aspect global. Il est donc nécessaire de disposer d'informations nouvelles au niveau de la Communauté.

Comme il n'est pas possible de répondre à tous les besoins dans des délais relativement courts, il est apparu nécessaire de définir un programme de base pour remédier aux principales lacunes des statistiques conjoncturelles, en prenant d'abord en considération leur degré d'importance pour l'analyse de la conjoncture et pour la politique économique à court terme.

Pour ces motifs, le Conseil, vu le Traité instituant la Communauté économique européenne et notamment son article 103, sur proposition de la Commission qui a consulté à cette fin le Comité monétaire et le Comité de Politique conjoncturelle, recommande aux États membres de prendre les dispositions suivantes en vue d'améliorer l'élaboration des statistiques conjoncturelles et leur comparabilité.

I. Tâches pouvant aboutir à bref délai

Il est recommandé aux États membres :

1. De compléter les éléments des indices de production industrielle de manière à ce qu'ils représentent l'ensemble de la production industrielle, à l'exception de la construction; d'utiliser, pour la pondération des indices, les données les plus récentes et notamment, dès que possible, les résultats de l'enquête industrielle relative à l'année 1962, et de

regrouper les résultats selon le critère de l'activité principale, de façon à mettre en évidence autant que possible les industries travaillant pour :

- l'équipement,
- la consommation,
- la production intermédiaire.

2. D'élaborer, sur une base trimestrielle dans une première phase, un indice séparé de la production en volume, suffisamment représentatif pour le bâtiment et les travaux publics tels qu'ils sont définis dans la « Nomenclature des Industries établies dans les communautés européennes (N.I.C.E.) ».

3. D'élaborer, sur une base trimestrielle dans une première étape, les données relatives aux entrées ou aux carnets de commandes dans l'industrie.

D'élaborer, sur une base trimestrielle, des statistiques portant sur les chiffres d'affaires dans l'industrie; de ventiler ces données suivant la nomenclature prévue sous 1, en fonction de la destination intérieure ou extérieure.

4. D'entreprendre immédiatement les études préalables à l'élaboration de données trimestrielles sur les stocks de produits finis et de matières premières dans l'industrie, dans l'agriculture et au stade de la distribution.

5. D'établir, à une cadence au moins trimestrielle, des indicateurs de l'évolution du nombre de salariés, faisant apparaître le nombre d'ouvriers dans l'industrie et la construction.

D'établir, à une cadence au moins trimestrielle, des indicateurs de l'évolution de la durée effective du travail des ouvriers dans l'industrie et la construction.

6. De dresser mensuellement des statistiques sur le chômage, reflétant son évolution d'une manière suffisamment fidèle.

7. D'établir, pour l'ensemble de l'industrie et pour la construction, sur une base au moins trimestrielle, des indicateurs de l'évolution des gains effectifs des ouvriers.

8. D'élaborer des indices mensuels représentatifs de l'ensemble des ventes au détail; d'entreprendre immédiatement les travaux préparatoires nécessaires pour la mise sur pied d'un indicateur trimestriel de l'ensemble de la consommation privée.

9. De constituer des indices mensuels de prix à la consommation, pondérés, représentatifs et couvrant l'ensemble de la consommation des ménages; de ventiler ces indices suivant la nomenclature : produits alimentaires, produits industriels non alimentaires, loyers, autres services.

10. D'établir, sur la base d'un schéma simplifié, des balances de paiements au moins trimestrielles.

11. D'apporter à la Commission le concours de leurs administrations et de leurs instituts nationaux de statistique en vue de coopérer à la mise au point de la cohérence des statistiques portant sur les échanges intracommunautaires.

12. D'apporter à la Commission le concours de leurs administrations et de leurs instituts nationaux de statistique, afin que puisse être élaboré et arrêté dans les plus brefs délais un cadre communautaire de comptabilité nationale.

13. D'entreprendre les travaux préalables à l'élaboration de statistiques trimestrielles portant sur les dépenses et les recettes de l'État et, si possible, de l'ensemble des administrations publiques ainsi que sur le financement du déficit ou l'utilisation de l'excédent; de ventiler les données relatives aux dépenses entre consommation, investissements, transferts, et celles qui sont relatives aux recettes, notamment entre les différentes catégories d'impôts.

II. Tâches supposant des travaux plus longs

Il est en outre recommandé aux États membres :

1. De mettre au point, après les études nécessaires, des données chiffrées concernant les éléments tels que, par exemple, les autorisations de construire, les mises en chantier, l'achèvement des travaux, et fournissant une image aussi complète que possible de l'évolution conjoncturelle du secteur de la construction, en ce qui concerne tant les logements que les bâtiments non résidentiels et les travaux de génie civil.

2. D'entreprendre les études nécessaires pour ventiler les entrées ou carnets de commandes dans l'industrie (sauf la construction), d'une part, suivant la nomenclature prévue au titre I sous 1, d'autre part, suivant l'origine intérieure ou extérieure.

3. D'entreprendre les recherches préalables nécessaires à l'établissement d'indicateurs sur l'évolution de la production dans le domaine des services.

4. D'étudier les possibilités d'établissement d'un indice global de la formation brute de capital fixe, à une cadence d'abord semestrielle, soit par un relevé direct, soit à partir des statistiques de production et d'échanges des biens d'investissements.

5. D'établir des statistiques sur l'emploi salarié dans les secteurs autres que l'industrie, ainsi que des indicateurs permettant d'en suivre l'évolution dans l'intervalle séparant les enquêtes annuelles.

6. De ventiler, selon les catégories de travailleurs, les statistiques portant sur le chômage ou les demandes d'emploi non satisfaites.

7. De faire les recherches nécessaires pour étudier les possibilités d'obtenir des statistiques trimestrielles directes sur la masse salariale globale.

8. D'étudier les possibilités d'obtenir des indicateurs sur les revenus de transferts.

9. D'entreprendre des recherches pour étudier les moyens de recueillir des données relatives aux revenus non salariaux et pour déterminer si l'analyse à court terme de certains de ces revenus a un sens pratique.

10. D'entreprendre des recherches pour établir des indices des prix de la construction, et des prix à l'importation et à l'exportation.

De définir, en collaboration avec la Commission, le contenu des indices de prix à la production et d'adopter des modalités communes pour leur élaboration, en distinguant entre produits industriels et produits agricoles.

11. D'améliorer, dans la mesure du possible, le détail, la comparabilité et l'exhaustivité des statistiques monétaires et financières, notamment en ce qui concerne les crédits à court, moyen et long terme octroyés par les organismes monétaires et financiers, les émissions de titres, la situation des banques.

12. De regrouper par produits les statistiques portant sur les échanges extérieurs, suivant la nomenclature prévue au titre I sous 1.

III. Dispositions générales

Il est recommandé aux États membres :

1. De conférer à leurs instituts nationaux de statistique et, suivant les pays, aux autres instances intéressées la compétence suffisante pour conclure entre eux et avec l'Office statistique des Communautés européennes les accords techniques nécessaires; d'adapter, dans la mesure du possible, les méthodes, procédures et pratiques administratives, de telle manière qu'elles ne puissent entraver la mise en œuvre de ces accords.

2. De dégager des moyens financiers suffisants, dans la limite de leur politique budgétaire générale, pour atteindre les objectifs techniques recommandés ci-dessus.

3. De réduire à un minimum les délais permettant de disposer des données statistiques en constituant, si nécessaire et si possible, des séries provisoires; de publier ou communiquer immédiatement à titre confidentiel à la Commission ces séries ou celles qui existent déjà; de limiter, dans la mesure du possible, à un mois le délai de diffusion pour les données suivantes : production industrielle, chômage et emploi, ventes au détail, commerce extérieur, prix à la consommation, réserves d'or et de devises et balance des paiements.

4. D'entreprendre immédiatement les travaux nécessaires à l'amélioration de certaines statistiques fondamentales pour la politique conjoncturelle, à savoir celles qui sont reprises au titre I, de telle sorte que cette amélioration soit réalisée dans un délai de trois ans.

IV. Disposition finale

Les États membres sont invités à informer la Commission, avant la fin de chaque année civile, des mesures qu'ils auront prises pour mettre en œuvre la présente recommandation.

Fait à Bruxelles, le 28 juillet 1966

Par le Conseil

Le Président

Copie certifiée conforme

(s.) S.A. POSTHUMUS

CALMES

Secrétaire général