



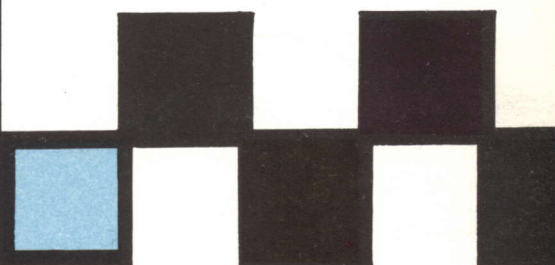
**Communautés
Européennes**
Commission

**Direction
générale
des affaires
économiques
et financières**

**La situation économique
de la Communauté**

3

1967



Rapport trimestriel

A7376

Communautés

Européennes

Commission

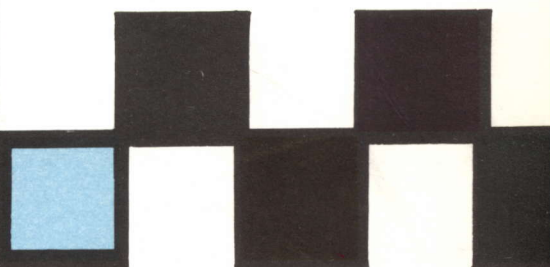
LIBRARY

**Direction
générale
des affaires
économiques
et financières**

**La situation économique
de la Communauté**

2

1967



Rapport trimestriel



**Communauté
Économique
Européenne**
Commission

A 7277
~~LT~~
~~EE~~
SI
KL
EK
~~AD~~
IS

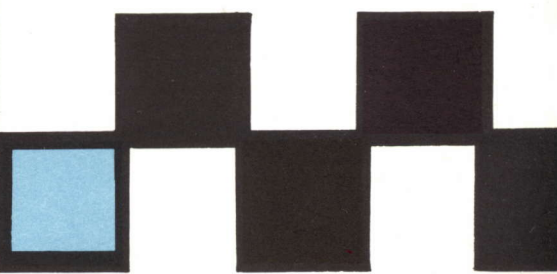
LIBRARY

**Direction
générale
des affaires
économiques
et financières**

La situation économique de la Communauté

1

1967



Rapport trimestriel



A737f

European
Communities
Commission

LT
~~AS~~
~~JB~~
KL
~~EK~~
AD
IS

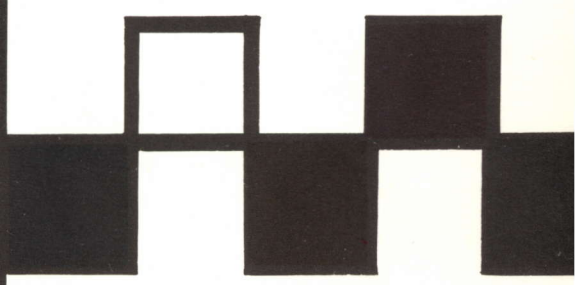
LIBRARY

Directorate-
General
for Economic
and Financial
Affairs

**The economic situation
in the Community**

4

1967



Quarterly survey

A7379



**European
Communities
Commission**



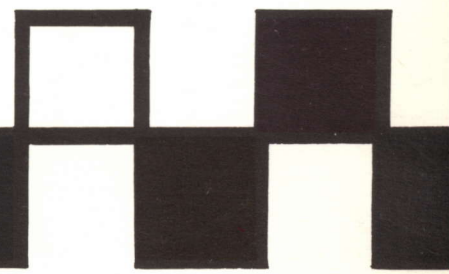
**Directorate-
General
for Economic
and Financial
Affairs**

LIBRARY

**The economic situation
in the Community**

3

1967

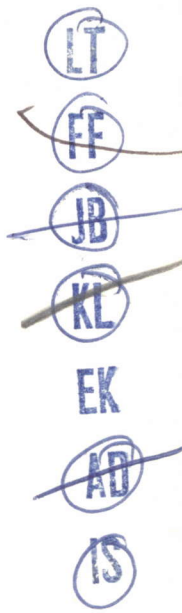


Quarterly survey



A7380

European
Communities
Commission



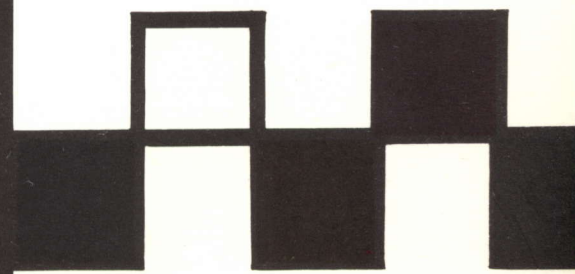
Directorate-
General
for Economic
and Financial
Affairs

LIBRARY

**The economic situation
in the Community**

2

1967



Quarterly survey

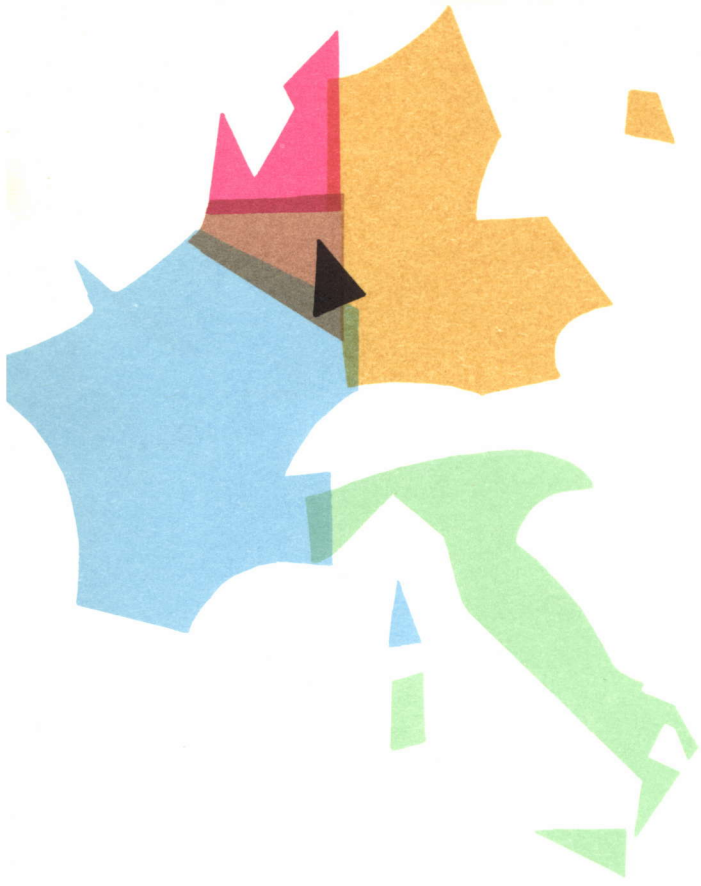
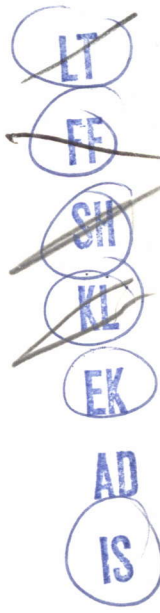
A7381

European

Economic

Community

Commission



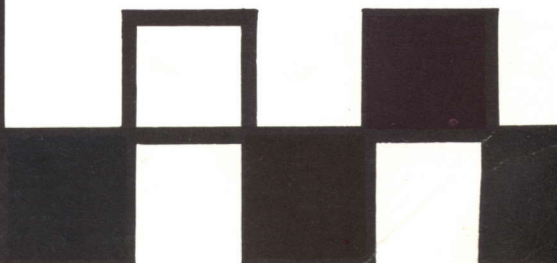
LIBRARY

**Directorate-
General
for Economic
and Financial
Affairs**

**The economic situation
in the Community**

1

1967



Quarterly survey

CEE: 11/12

**Commission des Communautés européennes
Direction générale des Affaires économiques et financières
Direction des Economies nationales et de la Conjoncture
23, avenue de la Joyeuse Entrée, Bruxelles**

COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

COMMISSION

La situation économique de la Communauté

SEPTEMBRE 1967

Table des matières

	<i>Pages</i>
I. La situation d'ensemble	3
A. <i>L'évolution au cours des derniers mois</i>	7
1. La demande	7
2. La production	10
3. L'équilibre	12
B. <i>Les perspectives</i>	16
C. <i>La politique conjoncturelle</i>	23
Annexe : Recommandation du Conseil du 11 juillet 1967, adressée aux Etats membres au sujet des lignes directrices de la politique conjoncturelle à suivre durant le second semestre de 1967 et des premières dispositions à prendre pour l'année 1968	30
II. La situation dans les pays de la Communauté	33
A. <i>République fédérale d'Allemagne</i>	35
1. L'évolution au cours des derniers mois	35
2. Les perspectives	38
3. La situation économique à Berlin-Ouest	42
B. <i>France</i>	49
1. L'évolution au cours des derniers mois	49
2. Les perspectives	52
C. <i>Italie</i>	63
1. L'évolution au cours des derniers mois	63
2. Les perspectives	67
D. <i>Pays-Bas</i>	75
1. L'évolution au cours des derniers mois	75
2. Les perspectives	78
E. <i>U.E.B.L.</i>	87
Belgique	87
1. L'évolution au cours des derniers mois	87
2. Les perspectives	89
Grand-duché de Luxembourg	97
1. L'évolution au cours des derniers mois	97
2. Les perspectives	98
Graphiques et tableaux relatifs aux principaux indicateurs économiques	
1) Communauté	27
2) République fédérale d'Allemagne	45
3) France	59
4) Italie	71
5) Pays-Bas	83
6) Belgique	93
7) Grand-duché de Luxembourg	101

Remarque :

La rédaction du présent rapport a été achevée vers la mi-septembre 1967. Pour ce qui concerne l'évolution la plus récente, et pour autant qu'il n'ait pas été possible d'en tenir compte, étant donné le rythme d'élaboration des statistiques nationales et les délais que requiert la publication du rapport en cinq langues, le dernier numéro des « Graphiques et Notes rapides sur la Conjoncture dans la Communauté » peut constituer un utile complément d'information.

I. LA SITUATION D'ENSEMBLE

L'économie de la Communauté n'a montré qu'une expansion modérée au second trimestre de 1967, du fait surtout que la croissance de la demande intérieure s'est encore légèrement affaiblie. Les tendances au ralentissement pourraient cependant avoir perdu de leur vigueur au cours de l'été.

La demande extérieure a témoigné d'un certain dynamisme. C'est ainsi que, suivant les statistiques du commerce extérieur, les exportations de marchandises ont dépassé de 9 % en valeur, au deuxième trimestre, le montant enregistré un an auparavant.

La faiblesse de la demande intérieure a été particulièrement sensible pour la formation brute de capital fixe. Les dépenses consacrées à la construction ont même accusé une baisse du premier au second trimestre, en dépit de l'augmentation appréciable qu'elles ont marquée en France et surtout en Italie. Il ne semble pas que les investissements d'équipement aient réalisé, en tendance, de notables progrès dans la Communauté considérée dans son ensemble; leur expansion a surtout été freinée par une nouvelle diminution de cette catégorie de dépenses dans la République fédérale d'Allemagne. En revanche, les dépenses de consommation ont vraisemblablement continué d'augmenter, mais leur croissance a dû se modérer. Ce ralentissement qui, à des degrés divers, a caractérisé presque tous les pays membres, tient sans doute principalement à un affaiblissement de l'expansion du revenu disponible des ménages.

La croissance de l'offre intérieure de la Communauté ne s'est poursuivie que lentement au deuxième trimestre de 1967. En effet, la production industrielle (suivant l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, corrigé des variations accidentelles et saisonnières) n'a pas accusé de modification conjoncturelle notable; ce n'est qu'au début de l'été qu'une légère progression pourrait s'être manifestée à nouveau. L'affaiblissement de la croissance semble avoir été moins accentué dans le secteur des services; quant à la production agricole, son expansion s'est même révélée très sensible.

Les tendances à la détente ont continué de prévaloir sur le marché de l'emploi de la plupart des pays membres. Maints indices donnent cependant à penser qu'au

cours de l'été l'augmentation du chômage a dû s'arrêter dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas.

Les importations de marchandises de la Communauté ont encore subi les effets de l'évolution hésitante qui caractérise la conjoncture intérieure de plusieurs pays membres; d'après les statistiques douanières, leur montant en valeur, pour le deuxième trimestre, n'a pas dépassé le résultat enregistré un an plus tôt. Les signes d'une certaine reprise sont cependant apparus vers la fin du printemps.

L'excédent de la balance commerciale avec les pays non membres a été assez élevé au deuxième trimestre, puisqu'il a atteint 264 millions d'u.c. ⁽¹⁾; mais la tendance conjoncturelle à l'amélioration paraît avoir cessé dans le courant du trimestre. Il en est de même en ce qui concerne l'excédent de la balance globale des paiements courants. Les données dont on dispose à présent, au sujet des mouvements de capitaux, indiquent d'importantes sorties nettes. Néanmoins, les réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres ont augmenté de près de 500 millions d'u.c. de fin mars à fin juin; cet accroissement paraît tenir, en partie, au remboursement de dettes anglaises.

Les échanges intracommunautaires n'ont montré qu'une expansion limitée; suivant les statistiques d'importation, leur taux de croissance en valeur, d'une année à l'autre, a atteint 6 % au deuxième trimestre. La tendance au ralentissement observée antérieurement ne s'est cependant pas poursuivie, du fait surtout que la régression des achats de la République fédérale d'Allemagne s'est arrêtée.

La hausse conjoncturelle des prix est, en général, demeurée assez faible durant le printemps et au début de l'été; au surplus, les résultats particulièrement favorables enregistrés pour nombre de produits agricoles d'origine végétale ont influencé les prix dans le sens de la baisse. Aussi, en dépit de l'incidence de facteurs exceptionnels de hausse des prix — tels que l'enchérissement des produits pétroliers suscité par la crise du Proche-Orient — de majorations d'impôts indirects, de relèvements de loyers contrôlés, ainsi que d'adaptations de tarifs d'entreprises publiques, la hausse du niveau des prix à la consommation a été, dans la plupart des pays membres, nettement moins forte qu'un an auparavant.

Les perspectives qui s'ouvrent sur les derniers mois de l'année laissent présager une légère reprise de l'expansion de la demande globale dans la Communauté.

Certes, en ce qui concerne la demande extérieure, facteurs de stimulation et facteurs de freinage se compenseront plus ou moins, de telle sorte que son rythme de croissance, d'ailleurs assez élevé, ne devrait guère se modifier. On peut escompter, en revanche, un développement légèrement accéléré de la demande intérieure. Ceci est surtout le cas pour la formation brute de capital fixe, qui accusera vraisemblablement une certaine reprise, affectant principalement les dépenses de construction et, dans une moindre mesure, les achats de biens d'équipement. Il faut aussi s'attendre que l'expansion des dépenses de consommation se poursuive, tout en restant modérée dans les premiers temps.

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

Parallèlement à cette évolution prévisible de la demande globale, la croissance de l'offre intérieure dans la Communauté devrait s'accroître légèrement d'ici la fin de 1967. Selon toute vraisemblance, cette accélération tiendra essentiellement à la reprise de la production industrielle. Dans ces conditions, il y a aussi lieu de s'attendre à une évolution de plus en plus soutenue des importations en provenance des pays non membres.

D'ici la fin de l'année, la hausse conjoncturelle des prix restera sans doute assez modérée dans la plupart des pays membres. Toutefois, la disparition de certains facteurs saisonniers de baisse, dont l'incidence a été particulièrement forte cette année, devait de nouveau dégager un peu plus clairement, dans quelques pays de la Communauté, la tendance persistante à la hausse du niveau des prix. Au surplus, quelques secteurs pourraient encore ressentir les répercussions de l'enchérissement des produits pétroliers importés. Il faut enfin s'attendre, dans plusieurs pays membres, à de nouvelles majorations de tarifs d'entreprises publiques de transport et de distribution.

C'est surtout eu égard à l'évolution économique effective au cours du premier semestre de 1967, et dans une moindre mesure seulement pour tenir compte des perspectives nouvelles qui s'ouvrent d'ici la fin de l'année, qu'il apparaît nécessaire d'apporter quelques corrections mineures aux prévisions quantitatives publiées dans le précédent rapport trimestriel concernant les résultats de l'année entière. Le taux de croissance du produit brut de la Communauté en termes réels, de 1966 à 1967, atteindra vraisemblablement 2,5 %.

Pour l'année 1968, l'hypothèse se confirme d'une conjoncture nettement plus dynamique dans la Communauté. Certes, le rythme de croissance de la demande extérieure, conformément à l'évolution prévisible de la conjoncture mondiale, n'accusera guère de modification. Mais la demande intérieure devrait, par rapport à son développement modéré de l'année 1967, marquer une expansion sensiblement plus vive. Il faut s'attendre à des impulsions particulièrement vigoureuses émanant des investissements sous forme de construction et de l'évolution des stocks; mais les investissements d'équipement des entreprises pourraient, eux aussi, montrer une progression un peu plus rapide que de 1966 à 1967. On peut enfin escompter une accélération de plus en plus nette des dépenses de consommation au cours de l'année.

Compte tenu de ces perspectives d'évolution de la demande, on peut estimer à quelque 4,5 % la croissance du produit brut de la Communauté, en termes réels, de 1967 à 1968.

Les importations semblent devoir augmenter dans une mesure sensible. Aussi une tendance conjoncturelle à la détérioration de la balance commerciale de la Communauté devrait-elle apparaître dans le courant de l'année.

En ce qui concerne les prix, il semble bien que le rythme de la hausse continuera de se ralentir dans les pays du Benelux. Dans la République fédérale d'Allemagne, les prix seront encore caractérisés, en tout cas dans les premiers temps, par une assez grande stabilité, tandis qu'en Italie et en France ils devraient continuer d'augmenter, tout au moins à un rythme comparable à celui que l'on observe actuellement. L'évolution sera toutefois influencée, dans une mesure qu'il n'est guère possible

de préciser dès à présent, par des facteurs exceptionnels, tels que l'instauration de la taxe à la valeur ajoutée, dans la République fédérale d'Allemagne, et son extension au commerce de détail en France, ainsi que par des facteurs « autonomes » de hausse. Aussi est-il possible que, dans la plupart des pays membres de la Communauté, la hausse ne soit pas notablement plus modérée que de 1966 à 1967.

Les prévisions d'évolution économique qui viennent d'être esquissées impliquent, entre autres hypothèses, celle d'une politique conjoncturelle appropriée. Celle-ci, conformément à la recommandation du 11 juillet 1967 du Conseil des Communautés européennes, aura pour tâche essentielle de soutenir les tendances à la reprise qui déjà se font jour, mais en évitant, par un dosage judicieux de cette politique et par un assainissement structurel des budgets publics, le danger d'apparition de nouvelles tensions inflationnistes vers la fin de l'année 1968 ou en 1969.

A. L'évolution au cours des derniers mois

1. La demande

La demande globale de la Communauté n'a montré qu'une croissance modérée du premier au deuxième trimestre de 1967, et vraisemblablement aussi durant les mois suivants, du fait surtout que l'expansion de la demande intérieure s'est encore quelque peu affaiblie.

La *demande extérieure* (au sens des exportations effectives de biens et services vers les pays non membres) est demeurée, dans l'ensemble, assez dynamique. Le ralentissement des exportations de marchandises observé pendant l'hiver s'est arrêté dans le courant du deuxième trimestre; d'après les statistiques douanières, leur taux de croissance d'une année à l'autre a atteint 9 % en valeur au cours de cette période.

La progression des importations des *Etats-Unis* en provenance de la Communauté a marqué, du premier au deuxième trimestre, un ralentissement sensible. Celui-ci reflète manifestement, avec le décalage habituel, l'accalmie conjoncturelle observée auparavant dans ce pays. Dès le printemps toutefois, l'économie américaine a donné des signes évidents de reprise. Les dépenses des administrations publiques ont continué d'imprimer de très fortes impulsions à l'activité économique. On note aussi un net regain de la consommation, et notamment de la demande d'automobiles et autres biens de consommation durables. L'accroissement des dépenses effectives consacrées à la construction de logements s'est accéléré. Aussi, bien que la gestion des stocks soit demeurée prudente — ceux-ci ont même encore diminué dans certains secteurs —, et en dépit de l'évolution hésitante des dépenses d'investissement des entreprises, le produit national brut a-t-il repris peu à peu sa croissance au cours du deuxième trimestre. Au total et abstraction faite des facteurs saisonniers, celle-ci s'est chiffrée à 0,6 % en termes réels, par rapport au premier trimestre.

Au cours de l'été, ces tendances à l'expansion paraissent s'être renforcées aux *Etats-Unis*. De plus, le mouvement d'adaptation tendant à une réduction des stocks pourrait s'être ralenti sensiblement ou même avoir cessé. Le développement de la production s'étant accéléré, les importations de biens et services ont vraisemblablement

commencé, elles aussi, à progresser un peu plus rapidement qu'au printemps. Il se peut, dans ces conditions, que l'accroissement de l'excédent de la balance commerciale, observé depuis le début de 1967, ait déjà pris fin. Il n'a d'ailleurs pas empêché la balance globale des paiements des *Etats-Unis* d'accuser une notable détérioration au premier semestre de 1967.

Les ventes de la Communauté au *Royaume-Uni*, au cours de la période considérée, ont augmenté plus qu'on ne l'avait prévu. Cette évolution pourrait tenir, tout d'abord, à ce que la réserve montrée par les importateurs britanniques avant la suppression, en novembre 1966, de la taxe spéciale à l'importation, a eu une incidence plus forte qu'on ne le pensait. Mais elle dénote peut-être aussi, dans une certaine mesure, une position concurrentielle (au sens le plus large du terme) restée précaire. En tout cas, les tendances conjoncturelles les plus récentes observées au *Royaume-Uni* ne sont pas de nature à expliquer le phénomène. D'une part, la régression conjoncturelle des dépenses d'investissements fixes des entreprises pourrait s'être poursuivie; d'autre part, les dépenses de consommation privée n'ont montré qu'une progression hésitante, du fait que l'accélération de l'expansion des revenus disponibles observée depuis le début de l'année, après l'assouplissement du blocage des salaires, semble avoir largement profité à l'épargne. Dans le secteur de la construction de logements, on n'a pas non plus enregistré d'augmentation notable de la demande. Les quelques impulsions qui ont été imprimées à l'activité économique ont émané uniquement des dépenses des administrations publiques, dont la vive expansion a persisté, et, dans une moindre mesure, d'un accroissement des stocks de caractère vraisemblablement spéculatif. Dans ces conditions, la production industrielle, et sans doute aussi l'ensemble du produit national brut en termes réels, ont marqué, du premier au deuxième trimestre, une légère diminution conjoncturelle. Toutefois, une certaine amélioration pourrait s'être amorcée pendant l'été; en particulier, quelques indices d'une reprise de la demande de consommation des ménages ont été observés. En dépit d'une conjoncture intérieure dans l'ensemble très modérée, et de l'augmentation des réserves de facteurs de production

inutilisés qui en a résulté, les exportations de marchandises du Royaume-Uni ont accusé un fléchissement conjoncturel du premier au deuxième trimestre.

Dans les *autres pays industrialisés*, la croissance économique et, le plus souvent de ce fait, l'évolution des importations, paraissent avoir été conformes, dans l'ensemble, aux tendances constatées jusqu'ici. C'est ainsi que, dans les pays scandinaves, l'expansion s'est apparemment poursuivie à un rythme à peu près inchangé; ce n'est qu'en Suède qu'elle ne semble pas avoir entraîné un développement correspondant des importations. En Suisse, l'accalmie conjoncturelle s'est lentement propagée, tandis qu'en Autriche la stagnation a persisté. Au Canada, le ralentissement de l'activité économique générale s'est confirmé. Au Japon enfin, l'expansion économique est demeurée très vive.

Les exportations de la Communauté vers les *pays en voie de développement* ont marqué un certain affaiblissement de leur croissance au deuxième trimestre; mais il a tenu presque exclusivement à un ralentissement, particulièrement accentué en juin, des ventes aux pays asiatiques, et pourrait par conséquent refléter les premières répercussions de la crise du Proche-Orient, et notamment de la fermeture du Canal de Suez. En revanche, l'évolution des exportations vers les associés d'outre-mer est demeurée assez dynamique.

Il convient enfin de souligner la sensible augmentation des exportations vers les pays du *bloc oriental*; elle est sans doute imputable à l'élargissement des contingents réalisé depuis quelque temps dans le cadre des échanges de marchandises, ainsi qu'à l'extension du crédit à l'exportation.

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

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

	1966						1967	
	Mio u.c. (1)	%	1er trim.	2e trim.	3e trim.	4e trim.	1er trim.	2e trim.
Ensemble des pays non membres	29 412	+ 8,5	+ 7,5	+ 10,5	+ 8	+ 8	+ 11	+ 9
dont :								
Pays industrialisés (2)	19 127	+ 8,5	+ 9	+ 10,5	+ 7	+ 8	+ 9,5	+ 8
dont :								
Etats-Unis	4 098	+ 19,5	+ 22	+ 18,5	+ 18,5	+ 20	+ 12,5	+ 6
A.E.L.E.	9 999	+ 4	+ 5,5	+ 6,5	+ 3	+ 2	+ 4,5	+ 6
Royaume-Uni	2 541	+ 7,5	+ 18	+ 12,5	+ 6	- 4,5	+ 5	+ 12,5
Pays en voie de développement (3)	7 955	+ 6	+ 0,5	+ 8,5	+ 8	+ 7	+ 9,5	+ 5,5
dont :								
A.O.M.	1 707	- 1,5	- 3	- 3	- 1	+ 0,5	+ 8	+ 11
Autres pays (4)	2 330	+ 18,5	+ 20	+ 20,5	+ 20,5	+ 13	+ 27,5	+ 33

Source : Office statistique des Communautés européennes.

(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.

au deuxième trimestre, le niveau auquel elles se situaient un an auparavant, alors qu'une diminution de 1 % sur base annuelle avait été enregistrée au premier trimestre. Une légère reprise est même apparue vers la fin du printemps, en dépit du freinage exercé sur les livraisons par le conflit du Proche-Orient; elle a été soutenue par un certain raffermissement des investissements sous forme de stocks dans la République fédérale d'Allemagne et peut-être aussi dans les pays du Benelux. Les chiffres concernant le mois de juillet ne confirment cependant pas ce mouvement de reprise dans les pays considérés. Mais il semble que précisément les chiffres du commerce extérieur pour le mois de juillet aient été très fortement influencés par les facteurs cités et par d'autres facteurs exceptionnels.

Au deuxième trimestre, les importations de marchandises de la Communauté en provenance des autres pays industrialisés ont à nouveau dépassé, mais de fort peu, le niveau auquel elles s'étaient situées un an plus tôt, alors qu'au premier trimestre elles avaient accusé, par rapport à ce niveau, une diminution de 3,5 %; les achats aux Etats-Unis, notamment, ont montré plus de dynamisme que précédemment. Les importations en provenance des pays en voie de développement ont été sérieusement entravées vers la fin du deuxième trimestre, notamment par les incidences du conflit du Proche-Orient; elles ont été inférieures, pour ce deuxième trimestre, au montant qu'elles avaient atteint un an auparavant. Les importations en provenance d'Afrique, surtout les fournitures des pays africains producteurs de pétrole, ont fortement baissé, tandis que les achats à l'Amérique latine ont été plus importants que dans les mois précédents.

La tendance au ralentissement de l'expansion ou même à la stagnation des *échanges intracommunautaires de marchandises*, observée depuis le milieu de 1966, ne s'est pas poursuivie au printemps de 1967, et il semble qu'une certaine reprise se soit amorcée. Sans doute, suivant les statistiques douanières, n'a-t-on enregistré, au deuxième trimestre, qu'une progression de 6 % en valeur par rapport à la même période de 1966 (après un taux de croissance annuelle de 7 % au premier trimestre); mais ce résultat relativement modeste tient au fait que la progression avait encore été très rapide du premier au deuxième trimestre de 1966.

En ordre principal, les achats de la République fédérale d'Allemagne aux autres pays de la Communauté ont cessé de diminuer, bien qu'ils n'aient pas encore accusé de reprise appréciable. Par ailleurs, les importations intracommunautaires des Pays-Bas ont témoigné d'un certain dynamisme. En même temps, la progression des importations françaises a continué de se ralentir, sous l'effet de l'affaiblissement de l'expansion économique observé dans ce pays. Les achats de l'Italie ont également montré un développement plus hésitant, imputable notamment à l'incidence de facteurs exceptionnels, tels que les fluctuations des importations de viande, mais qui paraît dû aussi, pour une part, à la politique de stockage plus prudente des entreprises.

En ce qui concerne les exportations, il y a lieu de souligner que les livraisons de la République fédérale d'Allemagne, après avoir diminué durant les premiers mois de l'année, ont repris leur expansion, sous l'effet surtout d'une forte augmentation de la demande émanant de l'Italie et des Pays-Bas. En revanche, une stagnation persistante a caractérisé les exportations de la France vers les autres pays de la Communauté, mais une reprise lui a succédé vers la fin du trimestre et en juillet; quant aux ventes de l'Italie, elles ont même été marquées par une légère tendance à la baisse. L'évolution des exportations de ces deux derniers pays a notamment été déterminée par le net ralentissement de la croissance de leurs achats réciproques, et surtout des importations de la France. Enfin, les ventes des pays du Benelux à leurs partenaires dans la Communauté n'ont guère montré de dynamisme.

L'évolution des échanges intracommunautaires, telle qu'elle vient d'être esquissée, a entraîné un nouvel accroissement, du premier au deuxième trimestre, des excédents de la balance commerciale de la République fédérale d'Allemagne vis-à-vis des autres pays membres. Par contre, les balances italienne et néerlandaise ont marqué une tendance à la détérioration. Quant aux soldes des échanges de marchandises de la France et de l'Union économique belgo-luxembourgeoise avec les autres pays de la Communauté, ils n'ont pas accusé de modification notable par rapport au premier trimestre.

En ce qui concerne l'évolution des *prix* du premier au deuxième trimestre, ceux du commerce de gros sont, en général, demeurés stables dans

la plupart des pays membres, ou ont même légèrement baissé. Certains achats de stockage et la hausse des prix à l'importation du pétrole et des produits dérivés, consécutive à la crise du Proche-Orient, ont cependant agi, à partir de juin, dans le sens d'un enchérissement, mais il semble que l'ampleur de ce mouvement soit restée assez limitée. On ne saurait toutefois méconnaître l'influence stabilisatrice exercée sur les prix industriels à la production dans la Communauté par certains facteurs, tels que l'affaiblissement de la hausse des coûts, notamment des coûts salariaux unitaires, l'atténuation de l'incidence exercée sur les prix de vente par des augmentations antérieures de coûts, la tendance persistante à la baisse des prix des matières premières, l'expansion relativement modérée de la demande intérieure, et enfin l'intensification de la concurrence internationale.

Par ailleurs, du fait des bonnes, ou même des excellentes récoltes obtenues grâce au temps favorable, les prix d'un certain nombre de productions végétales ont accusé, dans la plupart des pays de la Communauté, une baisse sensible, plus accentuée que le mouvement saisonnier normal. Au surplus, sous l'effet des mouvements cycliques qui caractérisent certaines productions animales, les prix de la viande de porc ont nettement diminué, tandis que ceux de la viande bovine se sont stabilisés.

En revanche, les prix des services, même à l'exclusion des tarifs de certaines entreprises publiques, sont demeurés en hausse; mais ce mouvement s'est, en général, atténué.

Il faut y ajouter l'incidence d'un certain nombre de facteurs « autonomes » et leurs répercussions indirectes : majoration d'impôts indirects en Belgique et aux Pays-Bas, augmentation des loyers contrôlés dans la plupart des pays membres, relèvement des tarifs de certaines entreprises publiques en France, suppression de subventions au Grand-Duché de Luxembourg.

Sous l'effet de tous ces facteurs, la hausse des indices des prix à la consommation, en moyenne mensuelle, s'est poursuivie dans la plupart des pays membres, du premier au second trimestre; le mouvement a été particulièrement prononcé aux Pays-Bas, encore appréciable en Belgique, et très modéré dans la République fédérale d'Allemagne. En général, l'augmentation a cependant été plus faible que durant la même période de 1966, ou même de 1965. A la fin du deuxième

trimestre, la tendance à la hausse des prix a été très lente. Mais il convient de tenir compte, à cet égard, de l'incidence temporaire exercée par le fléchissement saisonnier exceptionnellement accentué du prix de certaines denrées alimentaires, mouvement qui a pu être observé dans tous les pays membres, l'Italie exceptée; ce facteur a encore influé sur les indices globaux en juillet et en août, jusqu'à entraîner, dans certains cas, une baisse en termes absolus. Au mois de juillet, les indices nationaux des prix à la consommation (prix de détail, coût de la vie) ont dépassé leur niveau de juillet 1966 de 3,6 % en Italie, de 3,2 % au Grand-Duché de Luxembourg, de 3,1 % aux Pays-Bas, de 2,8 % en Belgique, de 2,4 % en France et de 1,6 % dans la République fédérale d'Allemagne.

Suivant les statistiques douanières, l'excédent de la *balance commerciale* de la Communauté vis-à-vis des pays non membres s'est élevé, au deuxième trimestre, à 264 millions d'u.c., contre 47 millions au trimestre précédent. Par rapport à la période correspondante de l'année précédente, l'accroissement s'est chiffré à quelque 650 millions d'u.c., contre 800 millions au premier trimestre. La tendance conjoncturelle à l'amélioration de la balance commerciale de la Communauté doit avoir pris fin dans le courant du deuxième trimestre.

La *balance globale des opérations courantes*, elle aussi, doit avoir marqué une amélioration de caractère saisonnier. En revanche, les informations dont on dispose actuellement sur les mouvements de capitaux permettent de conclure à des sorties nettes assez importantes, dues notamment à la forte hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis et sur le marché de l'euro-dollar. Le fait que les *réserves brutes d'or et de devises* des autorités monétaires des pays membres ont néanmoins augmenté de près de 500 millions d'u.c. de mars à juin pourrait être, en partie, imputable à des remboursements de dettes effectués par le Royaume-Uni. Quant à la position nette en devises des banques commerciales, elle s'est détériorée dans certains pays membres.

Il semble que les opérations avec l'étranger n'aient que faiblement stimulé l'expansion des *liquidités intérieures* dans la Communauté considérée dans son ensemble. La France, la Belgique et l'Italie sont les seuls pays où l'on ait enregistré un afflux de liquidités, qui pourrait d'ailleurs avoir été, en partie, de provenance communautaire. Dans la République fédérale

d'Allemagne et aux Pays-Bas, les transactions avec l'étranger ont exercé des effets restrictifs sur les liquidités intérieures.

En revanche, les *opérations de trésorerie des administrations publiques* ont contribué dans une mesure plus ou moins large à l'expansion des liquidités intérieures, tant dans la Communauté considérée dans son ensemble que dans les différents pays membres. C'est surtout le cas pour la République fédérale d'Allemagne où, au deuxième trimestre, les recettes fiscales du Bund et des Länder ont à nouveau été inférieures, en valeur absolue, aux montants enregistrés un an auparavant, tandis que les dépenses ont encore fortement augmenté. Le déficit de caisse du Bund, d'un montant approximatif de 1,3 milliard de DM, a été financé, à concurrence des deux tiers environ, par un recours au marché monétaire. Aux Pays-Bas également, en dépit d'un fort accroissement des recettes fiscales, le budget de l'Etat a accusé un déficit de trésorerie élevé; comme en Belgique, celui-ci a été financé en partie par des capitaux à court terme. En France aussi, les opérations du Trésor ont encore contribué à la formation de liquidités; il en est de même en Italie, où le déficit de caisse de l'Etat n'a pourtant que faiblement augmenté.

Si l'on excepte la République fédérale d'Allemagne, c'est cependant dans l'évolution des *crédits bancaires aux entreprises et aux particuliers* qu'il faut rechercher le facteur primordial de l'expansion des liquidités. Dans la République fédérale d'Allemagne, l'évolution des demandes de crédit est restée hésitante au deuxième trimestre, mais il semble qu'elle ait marqué une légère reprise à partir de juin. En France et en Italie, l'expansion du crédit s'est accélérée, sous l'effet d'une vive croissance de la demande d'investissement. En Belgique enfin, de même qu'aux Pays-Bas, le crédit a atteint un développement particulièrement important. En dépit

de la politique toujours expansionniste, ou tout au moins souple, pratiquée par les banques d'émission, la tendance à la baisse des taux sur le marché monétaire s'est, au deuxième trimestre, arrêtée presque totalement dans la plupart des pays membres, principalement, semble-t-il, par suite des différences de plus en plus sensibles observées par rapport aux taux d'intérêt pratiqués hors de la Communauté.

Sur le *marché des valeurs à revenu fixe*, les taux d'intérêt sont restés stationnaires ou ont même recommencé d'augmenter légèrement, tout au moins jusqu'à fin juin. Les différences de taux d'intérêt ont certainement joué un rôle dans cette évolution; mais celle-ci a été déterminée davantage encore, dans la plupart des pays membres, par le recours massif des pouvoirs publics au marché financier. Enfin, le vigoureux redressement enregistré ces derniers temps sur le marché des actions pourrait également avoir restreint quelque peu la demande de valeurs à revenu fixe.

En fait, l'intérêt porté au *marché des actions* s'est notablement accru. Alors qu'au deuxième trimestre le niveau des cours n'avait encore augmenté que faiblement ou même pas du tout, il a marqué, à partir du mois de juillet, une reprise plus ou moins prononcée dans la plupart des pays membres. Sans doute cette évolution n'est-elle pas uniquement imputable à la reprise de la conjoncture américaine et aux mouvements des cours à la Bourse de New-York: elle pourrait aussi refléter la réaction de nombreux placeurs de fonds devant les symptômes d'un raffermissement de la conjoncture et la perspective d'une plus grande stabilité des coûts. En France, le redressement des cours n'a pu se manifester qu'à partir du mois d'août, lorsque la publication de l'ordonnance relative à l'intéressement des travailleurs aux fruits de l'expansion a levé les incertitudes quant aux répercussions de cette mesure sur la situation financière des entreprises.

B. Les perspectives

Une expansion un peu plus vive de la demande globale, et en particulier de la demande intérieure, devrait caractériser l'économie de la Communauté *d'ici la fin de l'année 1967*.

En ce qui concerne la *demande extérieure* (au sens des exportations effectives de biens et services vers les pays non membres), les facteurs de freinage et les facteurs d'expansion pourraient à peu près s'équilibrer, de sorte que le rythme de croissance serait approximativement le même que pour la première moitié de l'année.

Les achats des Etats-Unis aux pays de la Communauté montreront sans doute un développement légèrement accéléré; en effet, l'expansion plus vigoureuse de la demande intérieure, qui s'amorce déjà dans ce pays, devrait, jusqu'à un certain point, stimuler aussi les importations, en dépit de l'élasticité encore appréciable de l'offre intérieure. Tout d'abord, la croissance des dépenses des administrations publiques demeurera très vive. De plus, une vague de majorations de salaires, allant de pair avec l'amélioration d'un certain nombre de prestations sociales, imprimera certainement de nouvelles et sensibles impulsions aux dépenses de consommation privée. Par ailleurs, l'évolution récente des autorisations de construire et des mises en chantier laisse prévoir une nouvelle expansion de la construction de logements; à cet égard, la hausse des taux d'intérêt enregistrée ces derniers temps ne semble pas encore devoir susciter de notables réactions. Enfin, l'évolution des stocks pourrait, dans un proche avenir, stimuler à nouveau l'activité économique.

En raison d'une importante augmentation du déficit budgétaire prévue pour l'exercice financier 1967/68, et qui, à défaut de mesures destinées à accroître les recettes, aurait pour effet d'étendre trop fortement le recours des pouvoirs publics au marché du crédit, et aussi dans le souci de prévenir une nouvelle surchauffe de la conjoncture intérieure, le Gouvernement a proposé au Parlement, entre autres dispositions, de majorer l'impôt sur le revenu de 10 % à partir du 1^{er} octobre et de relever le taux de l'impôt sur les sociétés dans la même proportion, mais avec effet rétroactif au 1^{er} juillet 1967. Si pareilles mesures étaient adoptées par le Parlement, approximativement pour les dates et aux taux

proposés, leur incidence pourrait compenser en partie celle des incitations fiscales à l'investissement qui viennent d'être rétablies. La seule annonce de ces dispositions a dû exercer une influence peu favorable sur la propension à investir des chefs d'entreprise, qui déjà ne s'était pas tellement améliorée. Au total cependant, il n'est pas douteux qu'au cours du second semestre les facteurs d'expansion prévaudront nettement dans l'économie américaine; aussi la croissance du produit national brut des Etats-Unis, en termes réels, pourrait-elle atteindre un peu plus de 3 % pour l'ensemble de l'année 1967.

En ce qui concerne les achats du Royaume-Uni, il paraît difficile d'admettre que le courant d'importation puisse, d'ici la fin de l'année, demeurer aussi fort qu'au premier semestre. Sans doute existe-t-il aussi, à présent, des facteurs conjoncturels qui laissent présager une évolution relativement dynamique des importations. Il faut, en effet, s'attendre que les nombreux relèvements de rémunérations obtenus, après la période de blocage strict des salaires, en dépit de la situation peu favorable du marché de l'emploi, ainsi que le relèvement imminent de certains transferts sociaux, et enfin les assouplissements apportés au cours de l'été aux conditions du crédit à la consommation, se traduisent par une accélération de la demande de consommation des ménages. Il se pourrait qu'on assiste, en outre, à un nouvel accroissement des stocks. Enfin, l'expansion des dépenses publiques restera vive, et peut-être l'évolution des exportations deviendra-t-elle un peu moins hésitante. La faiblesse des investissements qui persistera vraisemblablement dans le secteur des entreprises pourrait être plus que compensée par ces divers facteurs. Aussi la croissance en termes réels du produit national brut devrait-elle marquer une accélération — à vrai dire légère — au cours des prochains mois, et les importations pourraient-elles montrer une progression conjoncturelle assez rapide, notamment du fait de la persistance de processus de substitution qui s'effectuent au détriment de la production nationale. D'un autre côté, cependant, l'effet de rattrapage produit par la suppression de la taxe spéciale à l'importation devrait s'atténuer de plus en plus.

En ce qui concerne les autres principaux pays industrialisés, on ne dispose pour le moment

d'aucune information qui puisse inciter à modifier notablement les prévisions formulées jusqu'à présent quant à l'évolution de leur activité économique et de leurs importations. Il est vrai que, dans quelques-uns de ces pays, l'expansion conjoncturelle s'est affaiblie, au cours des derniers mois, au-delà de ce que l'on prévoyait; mais ce phénomène a surtout été dû à des facteurs externes et devrait maintenant être compensé en grande partie par la reprise de la demande d'importation américaine.

L'expansion des ventes de la Communauté aux pays en voie de développement se poursuivra certainement d'ici la fin de 1967; elle pourrait néanmoins se ralentir. En effet, les répercussions qu'entraînera encore la crise du Proche-Orient (retards de livraison, restrictions de la demande) auront très probablement une incidence — à vrai dire peu sensible — sur les chiffres d'exportation de la Communauté. Plus déterminante sera sans doute l'existence, sur les marchés de plusieurs matières premières importantes, le pétrole excepté, d'un excédent relatif de l'offre qui a pesé sur les cours mondiaux, et qui par conséquent, étant donné la faiblesse de la demande en volume, a réduit les recettes en devises des pays en voie de développement. Dans ces conditions, si l'on en juge par l'expérience acquise, le moment serait proche où la politique d'importation de ces pays deviendra plus prudente, d'autant plus que, dans l'intervalle, les réserves monétaires tant des pays producteurs de pétrole que des autres pays en voie de développement ont vraisemblablement cessé de s'accroître.

Les prévisions relatives aux exportations de la Communauté se fondent enfin sur l'hypothèse que la croissance appréciable des ventes aux pays du bloc oriental se poursuivra à un rythme inchangé.

Les services de la Commission estiment qu'au total, durant les prochains mois, la progression des exportations de marchandises vers les pays non membres sera assez vive pour que, compte tenu des résultats déjà disponibles pour le premier semestre, leur taux de croissance en valeur, pour l'ensemble de l'année 1967, puisse atteindre environ 8,5 % par rapport à 1966.

La demande intérieure de la Communauté sera probablement caractérisée, d'ici la fin de l'année, par une légère accélération de son expansion.

En ce qui concerne la *formation brute de capital fixe*, l'amélioration devrait se manifester tout d'abord dans l'évolution des dépenses de construction, et c'est sans doute dans ce secteur qu'elle sera le plus accentuée. La construction de logements accusera certainement une progression conjoncturelle, sous l'influence de l'expansion persistante attendue en Italie et en France, et des premiers effets des mesures de soutien prises dans la République fédérale d'Allemagne. Comme la réalisation des programmes de construction des pouvoirs publics se fera plus rapide dans ce dernier pays, tandis que les tendances à l'expansion constatées dans les autres pays membres ne devraient guère se modifier, les dépenses de construction des administrations publiques, elles aussi, marqueront sans doute, dans la Communauté considérée dans son ensemble, une légère accélération de leur croissance. En revanche, l'évolution généralement hésitante observée dans le secteur de la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial pourrait persister quelque temps encore. -

Un certain redressement devrait aussi être enregistré, d'ici la fin de l'année, pour les investissements d'équipement. Pour ce qui est de la République fédérale d'Allemagne, sans doute serait-il prématuré — même dans l'hypothèse d'une prochaine et sensible amélioration de la propension à investir — de prédire une nette accélération des dépenses effectives d'investissement; en effet, l'exécution des projets d'investissement, telle qu'elle est reflétée par les récentes passations de commandes, ne garantit pas encore pareil développement. Mais l'évolution sera tout de même plus favorable qu'au deuxième trimestre.

En Italie et en France, par contre, la vive expansion des investissements d'équipement des entreprises se poursuivra. En ce qui concerne ce dernier pays, il est, en effet, peu plausible que l'affaiblissement de la propension à investir, que traduit l'évolution des inscriptions de commandes dans les industries de biens d'investissement, se répercute avant la fin de l'année sur les dépenses effectives. Au total, il semble que l'on puisse à tout le moins s'attendre, pour l'ensemble de la Communauté, à une légère progression conjoncturelle des investissements d'équipement, d'autant plus que, dans les pays du Benelux, le fléchissement prévisible de ces dépenses ne devrait pas être bien sensible.

Quant aux dépenses globales de consommation, il n'y a pas lieu de s'attendre à une très nette accélération d'ici la fin de l'année. Cette constatation est surtout valable pour les *dépenses de consommation privée*. Sans doute peut-on penser que le taux d'épargne des ménages, qui est déjà relativement élevé, ne continuera pas à s'accroître, maintenant que la tendance conjoncturelle fondamentale apparaît moins incertaine dans la Communauté; cependant, le revenu disponible des ménages ne connaîtra sans doute qu'une expansion modérée dans la plupart des pays membres.

En effet, si l'on excepte l'Italie, l'évolution du niveau général de l'activité n'imprimera pas encore d'impulsions appréciables aux revenus. D'autre part, il faut s'attendre dans plusieurs pays membres, et en particulier dans les pays du Benelux, à un nouveau ralentissement de la hausse des salaires, tandis que, dans la République fédérale d'Allemagne, la faiblesse qui caractérise l'expansion de la masse des revenus salariaux et de transfert — et surtout des gains horaires bruts — devrait persister durant un certain temps. En Italie, par contre, la croissance des revenus salariaux, comme d'ailleurs celle des autres revenus, restera sans doute appréciable. La France occupe une position intermédiaire; l'expansion modérée des revenus salariaux pourrait, tout au plus, y être un peu plus rapide que durant la première moitié de l'année. En revanche, les revenus de transfert devraient, en général, continuer d'augmenter fortement, et leur rythme d'expansion sera vraisemblablement bien plus rapide que celui des autres catégories de revenus, surtout dans la République fédérale d'Allemagne et au Grand-Duché de Luxembourg. Aux Pays-Bas, la seconde tranche de réduction de l'impôt sur les salaires et les revenus, qui est entrée en vigueur au 1^{er} juillet 1967, exercera certainement un effet stimulant.

Conformément à l'évolution prévisible de la demande globale, la croissance de l'*offre intérieure* de la Communauté devrait s'accélérer quelque peu d'ici la fin de l'année. D'après les données déjà disponibles sur les résultats des récoltes, la production agricole contribuera certainement à cette accélération; toutefois, c'est la reprise attendue de l'expansion de la *production industrielle* — construction comprise — qui devrait exercer une influence déterminante à cet égard. Dans l'ensemble, la valeur ajoutée dans

le secteur des services augmentera, elle aussi, à un rythme un peu plus rapide.

Bien que les perspectives d'évolution de la production se soient légèrement améliorées, il est peu probable que le nombre des salariés recommence déjà de s'accroître dans la Communauté; en effet, on sait par expérience que, dans cette phase du cycle conjoncturel, une accélération du rythme d'expansion de l'offre se traduit d'abord par une augmentation des gains de productivité.

En ce qui concerne les *importations* de la Communauté en provenance des pays non membres, il semble que l'on puisse également escompter un raffermissement de la tendance. La reprise ne sera pourtant qu'assez lente. En effet, s'il est à présumer que les investissements sous forme de stocks progresseront plus nettement, et qu'en particulier les stocks de produits pétroliers seront reconstitués, une sensible augmentation des importations de produits agricoles paraît, en revanche, improbable, étant donné les excellents résultats des récoltes.

L'évolution conjoncturelle des *prix* restera vraisemblablement assez calme jusque vers la fin de l'année. En effet, l'effet modérateur exercé par l'affaiblissement de la conjoncture sur l'évolution des coûts salariaux par unité produite devrait continuer à se faire sentir dans presque tous les pays membres; d'autre part, étant donné les marges disponibles de facteurs de production, la légère reprise de la demande globale, ou l'accélération de son expansion, ne peut pas encore susciter de nouveaux déséquilibres globaux. Cependant, la hausse des prix à l'importation des produits pétroliers pourrait continuer à se faire sentir dans quelques secteurs. Au surplus, dans plusieurs pays membres, il faut s'attendre encore à des répercussions de l'inflation antérieure par la demande et par les coûts, notamment sous forme de majorations de tarifs d'entreprises publiques de transport et de distribution, et de relèvements de certains prix et loyers contrôlés.

En raison, non pas tant des perspectives qui viennent d'être esquissées en ce qui concerne l'évolution pour les derniers mois de l'année, que des résultats du premier semestre, qui, pour les dépenses de consommation privée et pour la production, ont été un peu plus faibles qu'on ne le présageait, il convient d'apporter quelques légères corrections aux prévisions relatives à

l'ensemble de l'année 1967, telles qu'elles ont été publiées dans le précédent rapport trimestriel. Le taux de croissance du produit brut de la Communauté, en termes réels, de 1966 à 1967, attendra vraisemblablement 2,5 %.

En ce qui concerne l'évolution économique *au cours de l'année 1968*, l'hypothèse d'une évolution conjoncturelle nettement plus dynamique se confirme. L'accélération résultera vraisemblablement d'une amélioration de la demande intérieure, elle-même imputable à l'évolution conjoncturelle dans la République fédérale d'Allemagne.

L'expansion de la demande extérieure (au sens des exportations effectives de biens et services)

pourrait se poursuivre à un rythme à peu près inchangé. On peut certainement s'attendre à des impulsions accrues émanant des Etats-Unis, où la croissance économique devrait s'accélérer légèrement, tout au moins sur base annuelle et dans l'hypothèse d'une continuation de la guerre au Vietnam. C'est ce que laisse présager tout d'abord la poursuite probable d'une politique budgétaire qui, même au cas où les majorations d'impôts proposées par l'Administration américaine seraient appliquées, aura des effets fortement expansionnistes; en outre, la reprise de l'expansion des investissements sous forme de stocks semble devoir se confirmer, et on prévoit enfin une nouvelle augmentation des dépenses affectées à la construction de logements, en

Emplois et ressources de biens et services

	1964 ⁽¹⁾	1965 ⁽¹⁾		1966 ⁽¹⁾		1967 ⁽²⁾	
	au prix courants, en milliards d'u.c. ⁽³⁾	Variations par rapport à l'année précédente, en %					
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume	Valeur
Formation brute de capital fixe	65,7	+ 3,6	+ 6,3	+ 3,5	+ 6,0	+ 0,5	+ 1,5
Consommation des administrations	39,6	+ 5,4	+ 10,3	+ 2,5	+ 7,8	+ 4	+ 8
Consommation des ménages	169,1	+ 4,4	+ 7,8	+ 4,2	+ 7,8	+ 3	+ 5,5
Produit brut	279,4	+ 4,5	+ 7,9	+ 4,0	+ 7,3	+ 2,5	+ 5
Exportations ⁽⁴⁾ moins importations ⁽⁴⁾ , aux prix courants, en milliards d'u.c.	+ 1,4	+ 2,8		+ 3,5		+ 5,5	

⁽¹⁾ *Source* : Office statistique des Communautés européennes; Bulletin général de Statistiques, 1967, no 7 et 8

⁽²⁾ Prévisions des services de la Commission. L'agrégation au niveau de la Communauté a été effectuée sur la base des parités officielles des taux de change.

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

⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives à la demande et celles qui concernent les emplois 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.

dépôt de l'effet de freinage qui, au cours de l'année, pourrait résulter dans ce secteur d'une hausse persistante des taux d'intérêt. Quant à l'évolution des investissements fixes des entreprises, elle est difficile à prévoir, mais il est probable qu'elle n'imprimera que de faibles impulsions à la conjoncture. La croissance des dépenses de consommation privée sera peut-être, elle aussi, un peu plus lente qu'on ne pouvait le supposer tout récemment encore, eu égard à la vague de hausse de salaires; la cause principale en serait — pour autant qu'elle ait effectivement lieu — la sensible majoration de l'impôt sur le revenu qui est envisagée. Malgré tout, la tendance à l'expansion de la demande globale devrait permettre un accroissement d'au moins 4 % du produit national brut en termes réels, de 1967 à 1968. La hausse des prix, d'une année à l'autre, pourrait se révéler encore plus forte qu'en 1967.

Dans le Royaume-Uni, il semble bien que la reprise progressive de l'expansion de la demande se poursuivra à peu près au rythme assez lent que l'on avait déjà prévu pour le deuxième semestre de 1967, et qu'elle sera notamment soutenue par la consommation privée et par les dépenses des administrations publiques. Une expansion plus rapide accroîtrait par trop le déséquilibre de la balance des paiements — qui accuse déjà l'incidence de la crise du Proche-Orient —, surtout si l'on tient compte des obligations de remboursement des crédits obtenus lors de la dernière crise de la balance des paiements. Aussi ne peut-on sans doute envisager, malgré l'intérêt capital qu'il semble présenter pour consolider la reprise, un nouvel assouplissement des mesures restrictives qui, au cours des années précédentes, avaient été prises précisément pour des raisons touchant à la balance des paiements. Il convient en tout cas de ne pas porter une appréciation trop optimiste sur l'évolution des importations du Royaume-Uni, mais de s'attendre plutôt que leur croissance accuse de nouveau un léger ralentissement.

Les impulsions imprimées à l'économie de la Communauté par la demande émanant des autres principaux pays industrialisés pourraient, dans l'ensemble, s'intensifier faiblement en 1968. La reprise escomptée des achats de l'Autriche, de la Suisse et sans doute aussi de la Suède devrait jouer un rôle à cet égard, tandis que l'expansion des importations de la Norvège, du Danemark et

du Japon sera vraisemblablement moins forte que de 1966 à 1967.

La légère accélération de l'expansion économique que l'on prévoit, au total, dans les pays industrialisés, et qui devrait s'y traduire notamment par une augmentation de la propension au stockage des matières premières et demi-produits, améliore aussi, pour l'année 1968, les perspectives d'exportation des pays en voie de développement. Cependant, l'évolution des importations de ce groupe de pays devrait encore se ressentir, durant la majeure partie de l'année, de la diminution antérieure de leurs recettes d'exportation. Aussi le taux de croissance, d'une année à l'autre, des ventes de la Communauté à ces pays pourrait-il baisser.

L'année 1968 devrait surtout être caractérisée par une sensible accélération du rythme de croissance de la demande intérieure, par rapport à l'expansion modérée enregistrée en 1967.

C'est tout d'abord le cas pour la formation brute de capital fixe. D'après les informations dont on dispose jusqu'à présent sur l'évolution des autorisations de construire et des mises en chantier, la construction de logements devrait connaître une forte expansion en Italie et en France, et elle pourrait, dans le courant de l'année, marquer une reprise en Belgique et dans la République fédérale d'Allemagne. Dans ces deux pays, un redressement plus ou moins net est également à prévoir pour la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial. En ce qui concerne les travaux publics, les données partielles déjà connues au sujet des budgets publics pour 1968, de même que les perspectives ouvertes dans la République fédérale d'Allemagne par l'exécution du « deuxième programme conjoncturel », laissent en tout cas présager, pour l'année prochaine, une très forte progression dans tous les pays membres.

Bien que l'évolution des investissements d'équipement des entreprises au cours de l'année 1968 soit particulièrement difficile à prévoir, en raison surtout de l'incertitude qui règne quant à la vigueur de la reprise escomptée dans la République fédérale d'Allemagne, on peut cependant s'attendre, pour la Communauté considérée dans son ensemble, à une nette expansion dans ce secteur. Il est, en effet, plausible que les investissements d'équipement marqueront au moins une légère reprise dans la République fédérale d'Allemagne, où ils étaient restés stationnaires

en 1966 et auront sensiblement régressé en 1967. Ce retournement de la tendance devrait avoir, sur le résultat d'ensemble pour la Communauté, une incidence beaucoup plus forte que le ralentissement qui, si l'on en juge d'après l'évolution récente des inscriptions de commandes, sera vraisemblablement enregistré en France et peut-être aussi en Italie.

Les données actuellement disponibles sur les dépenses de consommation prévues dans le secteur des administrations publiques ne permettent pas encore de se faire une idée suffisamment claire de leur évolution probable au cours de l'année 1968. De plus, c'est précisément ce poste du budget qui, dans la plupart des pays membres, fait généralement l'objet, au cours de l'année, des modifications les plus importantes (le plus souvent dans le sens d'un accroissement des dépenses). Il semble tout de même permis d'affirmer que, dans les pays du Benelux, la progression des dépenses de consommation des administrations publiques sera peut-être un peu moins forte que de 1966 à 1967, étant donné l'incidence du ralentissement de la hausse générale des prix et des coûts, et des efforts accomplis pour freiner leur expansion manifestement trop rapide. Dans les autres pays membres, par contre, l'augmentation des dépenses de consommation des administrations publiques, d'une année à l'autre, serait au moins aussi forte qu'en 1967.

Selon toute vraisemblance, la croissance de la consommation privée dans la Communauté marquera, en 1968, une assez nette accélération par rapport à l'année précédente. Elle pourrait ainsi, en termes réels, atteindre à nouveau le taux moyen des années antérieures à 1967, soit 4 %. Cette évolution serait notamment imputable à une reprise de l'expansion de la consommation dans la République fédérale d'Allemagne.

En effet, il est à présumer que, dans ce dernier pays, la consommation privée, abstraction faite des variations saisonnières, recommencera de se développer vers la fin de l'année 1967, et il paraît certain que cette tendance persistera l'année prochaine et deviendra progressivement plus nette. Le rythme d'expansion des dépenses de consommation, dans la République fédérale d'Allemagne, dépendra surtout, non seulement de l'évolution des revenus, mais aussi de l'évolution de la propension à l'épargne durant la phase d'essor conjoncturel. Dans les autres pays membres, les modifications du rythme de croissance

de la consommation privée seront certainement moins sensibles, du moins sur base annuelle. L'évolution de l'emploi n'exercera sans doute plus d'effet de freinage sur le revenu disponible, mais la progression des salaires demeurera probablement modérée pendant un certain temps. La plus forte augmentation de la consommation devrait, une fois de plus, être enregistrée en Italie, suivie par la France, où pourrait se manifester une légère accélération. Dans les pays du Benelux, la tendance au ralentissement de la consommation privée, observée durant les années 1966 et 1967, ne persistera vraisemblablement pas.

Dans le précédent rapport trimestriel, on avait indiqué, comme première hypothèse relative à la croissance, en 1968, du produit brut en termes réels de la Communauté, un taux de 4 à 5 %. On prévoit à présent, avec un peu plus de précision, un taux approximatif de 4,5 %.

Selon toute vraisemblance, cette évolution ira de pair avec une sensible expansion du commerce intérieur et des importations en provenance des pays non membres. L'expansion prévisible des importations de la Communauté sera toutefois modérée par l'incidence qu'auront, sur les importations de produits agricoles, les bonnes récoltes obtenues en 1967 dans la plupart des pays membres. C'est la principale raison pour laquelle, étant donné l'expansion prévue des exportations, la balance commerciale de la Communauté (sur la base des statistiques douanières) pourrait ne pas se détériorer en 1968 par rapport à l'année précédente. Toutefois, du point de vue conjoncturel, c'est-à-dire en ce qui concerne l'évolution au cours de l'année et abstraction faite des fluctuations saisonnières, il faudra sans doute s'attendre, à partir du printemps, à une tendance à la détérioration.

Les perspectives d'évolution de la demande et de l'offre ne permettent pas de conclure, pour l'année 1968, à une accélération de la hausse des prix par rapport à l'année précédente, sauf peut-être en Italie, où le rythme de la montée des prix pourrait tout de même être un peu plus rapide. Il semble qu'il faille plutôt s'attendre à un nouveau ralentissement, tout au moins dans la République fédérale d'Allemagne et les pays du Benelux. Ceci ressort également de l'évolution prévisible des coûts, et en particulier du fait que les progrès de productivité restent d'ordinaire assez importants dans la période qui fait

suite à un ralentissement conjoncturel, Quoi qu'il en soit, en ce qui concerne l'évolution conjoncturelle des prix, il y a sans doute lieu de prévoir, dans la meilleure des hypothèses, une stabilité assez satisfaisante dans la République fédérale d'Allemagne, encore qu'il ne soit nullement assuré qu'elle s'étende à l'ensemble de l'année, ni surtout à la fin de celle-ci. Dans les autres pays membres, il ne semble pas que l'objectif d'une modération suffisante de la hausse des prix puisse déjà être atteint en 1968.

Aux tendances conjoncturelles à la hausse des prix essentiellement imputables à l'évolution des coûts, s'ajouteront de nouveau, en 1968, un certain nombre de facteurs « autonomes » : relèvement des loyers contrôlés et des prix de certaines

marchandises, ajustement de tarifs de certains services publics, mesures de caractère fiscal, en particulier introduction de la taxe à la valeur ajoutée (d'un taux supérieur à la charge du système d'imposition antérieur) dans la République fédérale d'Allemagne et extension de cette taxe au commerce de détail en France. Il n'est guère possible de prévoir avec quelque certitude les incidences des mesures fiscales précitées sur le niveau des prix à la consommation. Mais on peut néanmoins constater que la situation conjoncturelle, qui sera encore relativement détendue à l'époque de l'entrée en vigueur de ces mesures, sera sans doute favorable à cet égard : au total, les facteurs de hausse des prix seront, en effet, plus faibles qu'en période de haute conjoncture.

C. La politique conjoncturelle

Les perspectives esquissées plus haut font apparaître la probabilité d'une accélération graduelle, mais de plus en plus rapide, du rythme de croissance de la production et des revenus dans la Communauté. Ce processus devrait commencer à se faire sentir dans le courant du second semestre de 1967, plus exactement vers la fin de l'année, mais il sera d'abord relativement lent. Il trouvera son origine dans la République fédérale d'Allemagne, où la conjoncture devrait marquer une légère reprise d'ici la fin de l'année, puis un net redressement à partir du printemps. Il ne s'étendra pas seulement aux pays du Benelux, mais stimulera aussi la conjoncture française, dont le ralentissement observé jusqu'ici était imputable, tout au moins pour une part appréciable, aux répercussions de la faiblesse des importations allemandes. Enfin, l'essor de la conjoncture italienne devrait être soutenu et renforcé par cette évolution de l'activité économique dans les autres pays de la Communauté.

La conjoncture pourrait donc montrer, durant l'année 1968, une orientation assez uniforme dans la Communauté. Certaines différences subsisteront néanmoins, d'un pays membre à l'autre, quant à la vigueur de l'expansion. L'élément moteur de celle-ci sera, dans une première phase, constitué par les investissements sous forme de stocks et par les dépenses des administrations publiques, en particulier par leurs dépenses d'investissement — qui seront accrues pour des raisons de politique conjoncturelle — et par leurs incidences directes et secondaires. Par la suite cependant, une évolution plus dynamique des dépenses de consommation privée y contribuera également. Finalement les investissements des entreprises accuseront, eux aussi, une reprise ou une accélération de leur croissance.

Ces prévisions impliquent notamment la mise en œuvre d'une politique conjoncturelle appropriée. A ce propos, il convient d'attirer l'attention sur la dernière recommandation que le Conseil des Communautés européennes a adressée aux Etats membres le 11 juillet 1967, sur proposition de la Commission, au sujet des lignes directrices de la politique conjoncturelle à suivre durant le second semestre de 1967 et des premières dispositions à prendre pour l'année 1968; le texte de cette recommandation est reproduit en annexe au présent chapitre. Le Comité de politique con-

joncturelle — qui, comme chaque année, a examiné au début de juillet les budgets économiques préliminaires pour l'année prochaine —, ainsi que le Comité monétaire, ont été consultés avant les délibérations du Conseil.

Le Conseil a recommandé à tous les Etats membres, l'Italie exceptée, d'appliquer une politique tendant davantage à soutenir ou à promouvoir la croissance économique. Cette politique devrait notamment consister à tolérer l'existence de déficits et leur financement par des moyens monétaires, eu égard au ralentissement de la conjoncture. Pour la République fédérale d'Allemagne, il s'agirait de réaliser de nouveaux programmes d'investissements publics destinés à stimuler la conjoncture, et de prendre des mesures fiscales pour favoriser les investissements sous forme de stocks; pour la Belgique, d'accélérer l'exécution de mesures sélectives déjà adoptées antérieurement en vue de promouvoir l'expansion économique et les reconversions régionales, et, le cas échéant, de stimuler davantage les investissements destinés à accroître la productivité des entreprises existantes; pour la France enfin, de prendre éventuellement des dispositions allant au-delà des mesures mises en œuvre jusqu'à présent, notamment dans le domaine de la construction de logements. Le Conseil a aussi recommandé, pour tous les pays membres, un freinage de la croissance des dépenses de consommation des administrations publiques, cette action devant être compensée, dans les pays où la conjoncture est faible, par une expansion supplémentaire des investissements publics et par une intensification des mesures visant à stimuler les investissements des entreprises. Il a enfin demandé de pratiquer une politique monétaire « souple », en vue de faire baisser les taux d'intérêt dans tous les pays membres où la balance des paiements est excédentaire. D'une façon générale, les mesures à prendre dans les pays membres devraient mettre l'accent plutôt sur le développement des investissements que sur celui de la consommation.

Le Conseil n'a pas fixé de normes quantitatives pour la politique de soutien ou de relance de la conjoncture, par exemple en ce qui concerne les déficits budgétaires, les programmes d'investissements supplémentaires, etc.; il a laissé ce soin aux autorités nationales des pays mem-

bres. Il a cependant indiqué les limites qui devraient être assignées à cette politique.

Il l'a fait en constatant que l'importance plus grande accordée à la croissance dans tous les pays — sauf en Italie, en raison de l'expansion assez vive qui caractérise ce pays — ne signifie évidemment pas que l'on puisse négliger l'objectif de la stabilisation des prix et des coûts unitaires. Cette constatation explique la réserve dont le Conseil a témoigné dans le cas des Pays-Bas, où cependant le chômage a montré une augmentation assez sensible par rapport à l'année dernière. En effet, étant donné la persistance des tendances à la hausse des coûts et des prix, une politique conjoncturelle franchement expansionniste ne pourrait être pratiquée dans ce pays qu'en négligeant l'objectif de la stabilisation des prix et des coûts unitaires. La recommandation du Conseil prévoit toutefois, même dans le cas des Pays-Bas, la possibilité de mesures de caractère structurel et de déficits supplémentaires des budgets publics, pour autant qu'ils trouvent leur origine dans le ralentissement de la conjoncture.

D'autre part, le Conseil a expressément recommandé d'éviter que, partout où elles sont prises, les mesures visant à stimuler l'expansion ne compromettent les tendances à la stabilisation du niveau des prix et ne déclenchent à brève ou à plus longue échéance de nouvelles hausses conjoncturelles. Il est à souligner, à cet égard, que le Conseil n'avait pas seulement en vue l'évolution à court terme; en effet, au cours de la période de reprise qui succède à un affaiblissement de la conjoncture engendrant d'appréciables réserves de production, la stabilité des prix ne court jamais de grands dangers à court terme, même lorsqu'une politique trop active de stimulation a été pratiquée. Le Conseil a donc visé également l'évolution à plus long terme, c'est-à-dire, en l'occurrence, la conjoncture vers la fin de l'année 1968 et en 1969. C'est d'ailleurs aussi pour cette raison qu'il a rappelé, au point 10 de sa recommandation, l'objectif d'un assainissement structurel des budgets des administrations publiques, déjà mentionné dans sa recommandation précédente (celle du 22 décembre 1966), et qu'il a demandé d'intensifier les efforts accomplis pour réduire les déficits structurels (c'est-à-dire non imputables à la situation conjoncturelle du moment), surtout au moyen d'un freinage de l'expansion des dépenses courantes ayant pour effet d'accroître la consom-

mation. Il est clair qu'un tel assainissement structurel, non seulement améliorerait les conditions de la croissance pour l'ensemble de l'économie, mais étendrait aussi les possibilités de pratiquer, au cours de la phase ascendante de la conjoncture, une politique budgétaire exerçant une action anticyclique efficace.

Mais surtout, le Conseil a invité les Etats membres, au point 3 de sa recommandation, à tenir compte, dans la mise en œuvre de leur politique conjoncturelle, des effets qui découlent des facteurs spontanés de reprise et des mesures déjà adoptées. Il va de soi que, dans le cadre de la Communauté, il ne s'agit pas seulement des tendances qui se font jour et des mesures appliquées à l'échelle nationale, mais qu'il faut aussi considérer les tendances prévisibles et les mesures prises dans les autres pays membres.

En effet, certains problèmes pourraient se poser à cet égard, dans la mesure où les pays membres ne tiendraient pas suffisamment compte, dans leurs prévisions, des impulsions qu'ils se communiqueront mutuellement. L'imbrication des économies au sein de la Communauté est maintenant si poussée que l'on risque d'éprouver certaines surprises lorsqu'on passera d'une situation telle que celle que l'on a connue ces dernières années — où les tendances conjoncturelles étaient opposées, suscitant, entre les pays membres, des « mouvements de bascule » qui compensaient en partie les facteurs conjoncturels nationaux — à une situation caractérisée par un parallélisme des tendances conjoncturelles; il pourrait, en effet, se produire un processus cumulatif qui aurait pour résultat d'accroître l'amplitude de la fluctuation conjoncturelle commune aux six pays — en l'occurrence de l'essor escompté — par rapport à celle des mouvements conjoncturels nationaux des dernières années.

Le fait que l'essor conjoncturel dans la Communauté coïncidera sans doute, en 1968, avec une accélération ou une reprise de l'expansion en Amérique du Nord et même dans le Royaume-Uni — où ce mouvement sera toutefois beaucoup plus modéré — pourrait poser un problème analogue, quoique moins important, étant donné l'interdépendance moins poussée des économies. En outre, il ne faut pas oublier que la hausse des prix s'est déjà accélérée aux Etats-Unis au cours de l'année 1967, et qu'elle pourrait être plus forte encore en 1968.

Enfin il convient de ne pas perdre de vue, en ce qui concerne la reprise conjoncturelle attendue dans la Communauté, que la marge de croissance ne doit pas être surestimée. Même si elle est appréciable du point de vue des capacités de production, elle est relativement faible pour ce qui est de la main-d'œuvre. En effet, dans tous les pays membres, la France exceptée, les réserves sont moins grandes qu'en 1958 sur le marché de l'emploi ⁽¹⁾. A cet égard, le fait qu'au cours de la période d'essor conjoncturel des années 1959/60, en dépit d'un chômage initialement assez important, des phénomènes inflationnistes soient apparus assez rapidement — dès le milieu de l'année 1960 dans plusieurs pays de la Communauté — devrait donner à réfléchir.

Il est naturellement trop tôt pour apprécier avec une exactitude suffisante dans quelle mesure la politique économique et financière suivie par les Etats membres est conforme à la dernière recommandation du Conseil. Les mesures déjà prises par les gouvernements, et aussi ce que l'on sait de leurs intentions, permettent néanmoins de formuler dès à présent quelques observations, que l'on trouvera dans les chapitres suivants, consacrés aux divers pays membres.

D'une façon générale, on a l'impression que, dans tous les pays où la conjoncture appelle des actions visant à soutenir ou à relancer l'expansion, celles-ci sont entreprises avec suffisamment d'énergie; tel est, en particulier, le cas pour la République fédérale d'Allemagne. Tout autre est la question de savoir si, dans ce dernier pays, les dépenses supplémentaires qui viennent d'être décidées, et qui devront être financées essentiellement par des moyens monétaires — dépenses qui susciteront directement une demande supplémentaire de 8 milliards de DM, mais dont l'incidence sur la demande doit être bien plus grande si l'on tient compte de leurs effets multiplicateurs — ne risquent pas de dépasser le but visé. Si, dans une optique à court terme, pareil montant n'apparaît pas excessif ou peut même sembler approprié, ce point de vue se modifie dans la mesure où, par suite d'obstacles de caractère administratif, la plupart des effets de ces dépenses ne commenceraient à se faire sentir que dans

le courant de 1968, c'est-à-dire à un moment où, selon toute probabilité, la conjoncture sera d'elle-même entrée dans une phase d'expansion.

Cette question ne doit évidemment pas être considérée isolément, mais en corrélation avec l'ensemble de la politique budgétaire, et notamment avec les résultats que l'on peut attendre des efforts accomplis pour réaliser un assainissement structurel des budgets publics en freinant l'expansion des dépenses courantes et, le cas échéant, en augmentant les recettes courantes. On a toutefois l'impression que si, à cet égard, des efforts considérables sont accomplis dans presque tous les pays membres, ils visent essentiellement, dans quelques-uns d'entre eux, à empêcher une détérioration du rapport entre recettes et dépenses courantes, sans laisser entrevoir une amélioration vraiment radicale. De plus, dans certains cas, on n'a fait que retarder l'exécution des dépenses supplémentaires ou d'avantages fiscaux ayant une incidence sur la consommation.

On ne peut, dès lors, exclure totalement le danger que la recommandation du Conseil ne soit observée que dans une mesure insuffisante en ce qui concerne l'assainissement structurel des budgets publics, mais qu'elle ne soit, en revanche, outrepassée pour ce qui est des mesures destinées à stimuler l'expansion; en pareil cas, le manque d'efficacité de la première catégorie de mesures renforcerait encore les effets expansionnistes de la seconde. En réalité, la recommandation du Conseil doit évidemment être considérée comme un tout, dont une exécution partielle, sans qu'il soit suffisamment tenu compte de ses autres éléments, pourrait se révéler préjudiciable à échéance un peu plus longue.

Ces considérations se fondent toutefois sur des informations encore très incomplètes et dès lors encore incertaines en ce qui concerne la politique budgétaire. En effet, les projets de lois budgétaires n'ont pas encore été discutés ou approuvés par les parlements, et aucune de ces lois n'est déjà votée. Il reste par conséquent une possibilité — et un certain espoir — qu'elles soient remaniées de façon à tenir davantage compte du point 10 de la recommandation du Conseil. En tout cas, la Commission voudrait attirer l'attention sur la nécessité d'accroître notablement les efforts déjà accomplis dans ce domaine. Elle insiste, en même temps, sur le

(1) Au deuxième trimestre des années 1958 et 1967, le nombre de chômeurs, en pourcentage de la population active, était respectivement de : 2,2 % et 1,7 % dans la République fédérale d'Allemagne, de 8,7 % et 4,9 % en Italie, de 2,8 % et 2,2 % en Belgique, et de 1,7 % et 1,5 % aux Pays-Bas.

fait qu'en matière d'investissements, des mesures de stimulation supplémentaires seraient indiquées dans la mesure où la politique d'assainissement structurel serait susceptible d'entraîner un affaiblissement de la conjoncture.

Quant à la politique monétaire, elle est, dans tous les pays membres, conforme dans ses grandes lignes à la recommandation du Conseil. Il semble pourtant que certains problèmes se posent également à cet égard; mais ils concernent l'évolution observée et les actions entreprises non pas tant dans la Communauté elle-même qu'au-dehors de celle-ci. En effet, les autorités monétaires de plusieurs pays membres, dans les efforts qu'elles déploient pour accentuer la baisse des taux d'intérêt par un accroissement de la liquidité intérieure, rencontrent de grandes difficultés, étant donné que les taux d'intérêt pratiqués au-dehors de la Communauté et sur le marché de l'euro-dollar, non seulement sont demeurés élevés, mais ont même augmenté depuis quelque temps, provoquant un afflux important de moyens en provenance des marchés monétaires et financiers de la Communauté. Aussi la liquidité intérieure de la Communauté ne s'accroît-elle pas, ou pas assez, tandis que, en partie de ce fait, les taux d'intérêt ne diminuent pas suffisamment ou ont même temporairement recommencé d'augmenter.

Cet état de choses tient sans doute, pour une part, au « dosage » qui est fait aux États-Unis dans l'emploi des instruments de la politique conjoncturelle. Il semble, en effet, que la politique monétaire appliquée dans ce pays n'est pas aussi souple qu'elle pourrait l'être si les pouvoirs publics avaient infléchi à temps l'orientation de leur politique budgétaire, de façon à mieux tenir compte des impératifs de l'équilibre de la balance des paiements et de la stabilité des prix. Il n'est pas encore certain que les majorations d'impôts proposées par l'administration seront décidées. On ne peut vraisemblablement s'attendre à une modification de la politique prudente suivie en matière de taux d'intérêt avant que les mesures fiscales ne soient effectivement adoptées et que leurs effets ne commencent à se faire sentir. Cependant, même en pareil cas, il est douteux qu'une politique de baisse accentuée des taux d'intérêt soit appliquée, étant donné

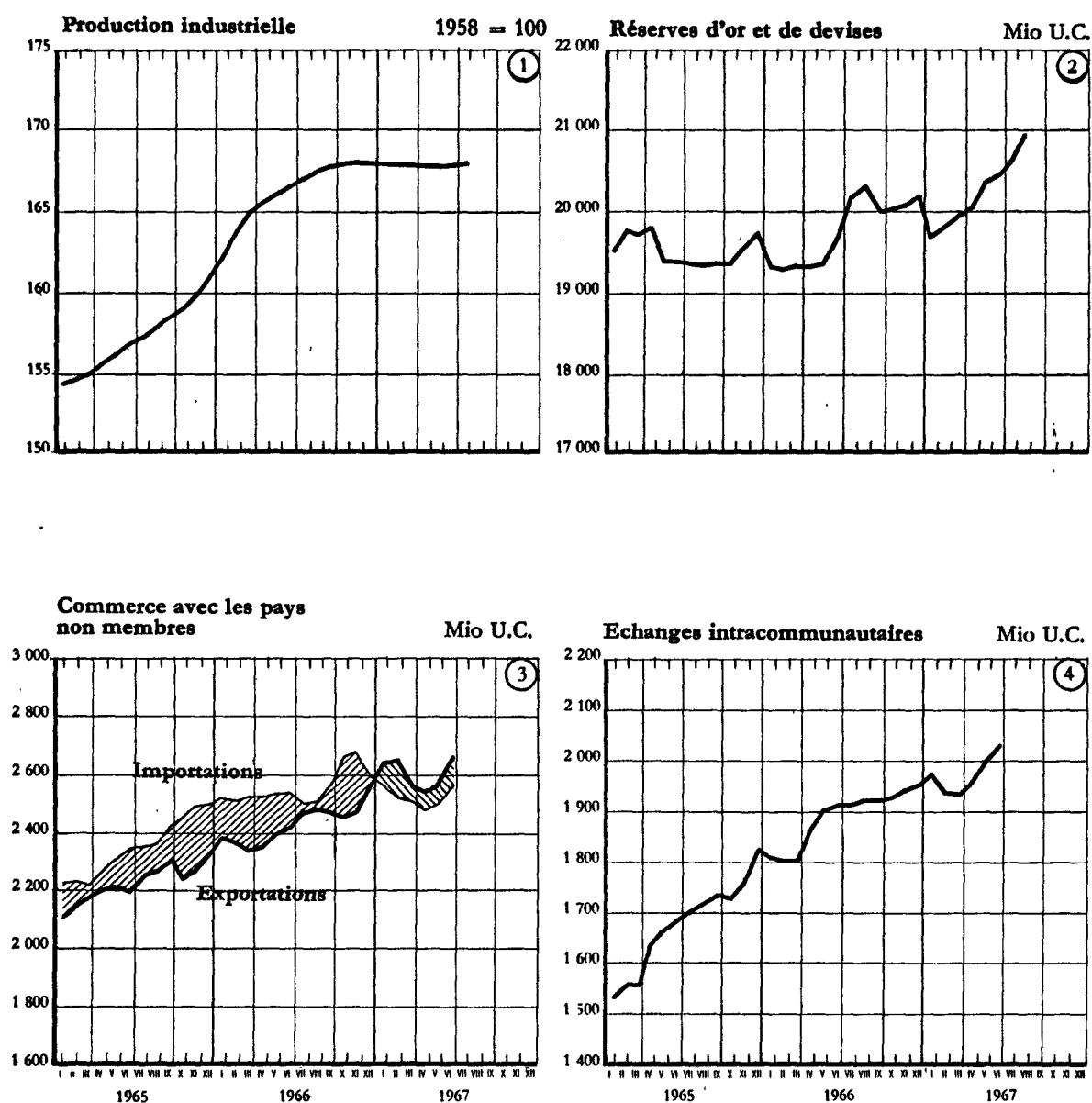
que le déficit du budget de l'État tendra à demeurer appréciable même après l'application des mesures fiscales envisagées. De plus, le niveau relativement élevé des taux d'intérêt exerce directement un effet bénéfique sur l'un des principaux « points sensibles » de la balance des paiements des États-Unis, à savoir le déficit trop important de la balance des capitaux. En ce sens, et indépendamment des considérations relatives au « policy mix » qui conviendrait actuellement à la conjoncture américaine, cette politique, pour autant qu'elle soit contenue dans certaines limites, est parfaitement justifiée.

Il semble toutefois que ces limites seront dépassées, du fait que la nécessité de maintenir les taux d'intérêt à un niveau élevé s'impose aussi pour faire contrepoids à une politique de finances publiques qui n'est pas suffisamment anti-cyclique. Cette situation présente des dangers non seulement pour la conjoncture américaine, qui pourrait de nouveau être freinée de façon trop unilatérale au détriment de la construction de logements et des investissements des entreprises, mais aussi pour la conjoncture en Europe, dans la mesure où la reprise conjoncturelle dans le secteur privé s'y trouve retardée et entravée par une baisse insuffisante des taux d'intérêt.

En conséquence, les banques d'émission des pays européens sont contraintes de pratiquer une politique visant à surcompenser les sorties de capitaux, et qui doit être dans l'ensemble très expansionniste si l'on veut malgré tout susciter une baisse des taux d'intérêt; la Bundesbank, par exemple, se livre même pour son propre compte, ces derniers temps, à des interventions directes sur le marché des capitaux. Mais cette politique engendre un tel matelas de liquidités ⁽¹⁾ — notamment auprès des banques — qu'au cas où il deviendrait nécessaire de modérer à nouveau la conjoncture intérieure, le freinage qu'on exercerait par une politique de crédit plus restrictive risquerait de ne faire sentir ses effets qu'après un délai trop long; en effet, dans cette hypothèse, les placements à l'étranger seraient sans aucun doute rapatriés assez rapidement.

(1) Globalement, c'est-à-dire compte tenu aussi bien des liquidités sous forme de dépôts à l'étranger que des liquidités intérieures.

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.

TABLEAU 1: Données de base pour 1966

Superficie totale (1000 km ²)	1 167,5
Population totale (1000)	183 010
Densité par km ²	157
Population active occupée (1000)	74 400
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	16
— Industrie	44
— Services	40

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	1966	1966	1966
Produit brut	7,7	5,4	5,6	4,4	5,9	4,5	4,0	151	—
Production industrielle	12,3	6,7	6,3	5,2	7,0	4,6	5,0	167	—
Importations de marchandises	20,5	5,5	11,2	10,7	7,3	5,1	6,5	197	—
Consommation privée	6,2	6,2	6,4	6,0	4,4	4,4	4,2	150	61
Formation brute de capital fixe	10,3	10,1	7,2	5,6	8,3	3,5	3,5	173	23
Exportations de marchandises	11,1	3,2	0,8	3,8	9,6	10,8	8,5	178	—
Échanges intracommunautaires de marchandises (base importations)	22,0	14,5	13,8	16,2	13,5	11,9	11,0	324	—
Produit brut par tête	6,7	4,4	4,3	3,2	4,7	3,4	3,1	139	—

TABLEAU 3 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1965	154	159	157	163	164	164	147	128	162	167	171	166
	1966	162	166	170	174	173	175	157	134	170	173	178	172
	1967	(165)	(169)	(171)	(174)	(172)	(174)						
Importation de marchandises en provenance des pays non membres (c.a.f. : Mio u.c.)	1965	2 243	2 090	2 422	2 368	2 380	2 352	2 404	2 156	2 388	2 443	2 562	2 757
	1966	2 522	2 375	2 789	2 525	2 563	2 622	2 418	2 308	2 605	2 687	2 631	2 675
	1967	2 607	2 392	2 610	2 515	2 564	2 654						
Exportation de marchandises vers les pays non membres (f.o.b. : Mio u.c.)	1965	1 940	2 064	2 414	2 172	2 249	2 192	2 348	1 997	2 291	2 380	2 368	2 652
	1966	2 153	2 179	2 567	2 372	2 451	2 502	2 506	2 226	2 460	2 626	2 527	2 849
	1967	2 563	2 413	2 678	2 681	2 595	2 721						
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1965	- 303	- 26	- 8	- 196	- 131	- 160	- 56	- 159	- 95	- 63	- 194	- 105
	1966	- 369	- 196	- 222	- 153	- 112	- 120	+ 88	- 82	- 145	- 61	- 104	+ 174
	1967	- 44	+ 21	+ 68	+ 166	+ 31	+ 67						
Echanges commerciaux entre les pays membres (Mio u.c.)	1965	1 445	1 576	1 801	1 680	1 661	1 691	1 735	1 487	1 734	1 871	1 812	1 933
	1966	1 667	1 790	2 091	1 858	1 902	1 968	1 853	1 686	1 967	2 015	1 977	2 013
	1967	1 925	1 861	2 145	2 002	1 974	2 099						

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).

Le Conseil

Recommandation du Conseil du 11 juillet 1967

adressée aux Etats membres
au sujet des lignes directrices de la politique conjoncturelle
à suivre durant le second semestre de 1967
et des premières dispositions à prendre pour l'année 1968

LE CONSEIL DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté économique européenne, et notamment son article 103,

vu la proposition de la Commission,

vu la recommandation du Conseil du 22 décembre 1966, adressée aux Etats membres concernant les lignes directrices de la politique conjoncturelle à observer en 1967, et dont une adaptation est devenue nécessaire en raison des modifications survenues dans le climat économique,

recommande aux Etats membres de suivre, dans leur politique conjoncturelle pour le second semestre de 1967 et dans les premières dispositions qu'ils prendraient pour l'année 1968, les lignes directrices ci-après :

1. Etant donné que, dans la Communauté, la croissance économique s'est, dans l'ensemble, nettement ralentie, que le chômage conjoncturel a dépassé, dans certains Etats membres, le niveau que les Gouvernements considèrent comme caractéristique d'une situation d'emploi élevée, et que la tendance à la stabilisation des coûts et des prix apparaît désormais plus nette, il est nécessaire que le soutien et le développement de l'expansion économique dans la Communauté fassent, dans certains Etats membres, dans un proche avenir, l'objet d'un effort plus grand encore que celui qu'il convient d'apporter pour assumer la tâche tout aussi importante qui consiste à assurer la stabilité des coûts unitaires et des prix, à laquelle, au cours des dernières années, on reconnaissait la plus haute priorité à cause des développements inflationnistes qui prévalaient alors.

En Allemagne, dans la situation conjoncturelle actuelle, le rétablissement d'une croissance appropriée et du plein emploi doit avoir la priorité.

2. L'importance accordée à l'objectif consistant à promouvoir la croissance économique ne devrait cependant pas être la même dans tous les Etats membres. En Italie, en effet, où la croissance économique est rapide, l'application de nouvelles mesures d'expansion ne se recommande pas pour le moment. Aux Pays-Bas, où les taux de progression encore relativement élevés des prix et des coûts unitaires, de même que la persistance du déficit de la balance des paiements courants, doivent inciter à la prudence, la mise en œuvre de mesures globales d'expansion apparaît peu appropriée. Le recours à des mesures de soutien ou de relance se justifie, en revanche, davantage en Belgique et en France, et surtout en Allemagne. En effet, dans ce dernier Etat membre, dont l'évolution économique présente une importance particulière pour l'ensemble de la Communauté, la production globale ne marque plus aucun progrès et la production industrielle accuse même un recul assez sensible.

3. L'accent mis sur la croissance économique ne remet évidemment pas en question la nécessité d'assurer la stabilisation des prix et des coûts unitaires. Il conviendrait de veiller à ce que les mesures visant à stimuler l'expansion ne compromettent pas les tendances à la stabilisation du niveau des prix ni ne déclenchent de nouvelles hausses conjoncturelles à brève ou à plus longue échéance. En particulier, dans la mise en œuvre de leur politique conjoncturelle, les Etats membres devraient tenir compte des effets déjà prévisibles pour 1967 et 1968, qui découlent des

facteurs spontanés de reprise et des mesures déjà adoptées.

4. Dans tous les Etats membres, les mesures de politique conjoncturelle à prendre conformément aux lignes directrices des points 1 à 3 devraient porter plutôt sur le développement approprié des investissements que sur celui de la consommation. Dans cet ordre d'idées, une politique salariale particulièrement expansionniste, visant à stimuler la demande globale par le moyen d'un développement accéléré des dépenses de consommation, devrait être considérée comme inopportune. L'incidence préjudiciable qu'une telle politique aurait sur la rentabilité des entreprises constituerait, en effet, un frein à l'expansion des investissements, dont la reprise constitue la condition essentielle d'une croissance économique et d'un progrès social satisfaisants tant à court qu'à moyen terme. Des mesures particulières de politique commerciale prises par un Etat membre, qui seraient susceptibles d'avoir un effet préjudiciable sur la conjoncture dans d'autres Etats membres, ne sauraient se justifier.

5. En Allemagne, une série d'importantes mesures de soutien et de stimulation de la conjoncture ont déjà été prises au niveau fédéral. Entre-temps, il est toutefois apparu qu'elles ne suffiront pas pour assurer, à brève échéance, la reprise conjoncturelle nécessaire. Dans l'intérêt d'une évolution économique satisfaisante et afin d'empêcher que les effets préjudiciables de la faiblesse conjoncturelle intérieure ne se répercutent sur les autres Etats membres, il conviendrait dès lors de prendre de nouvelles mesures dans le domaine des investissements publics, plus particulièrement sur le plan des Länder et des communes. En même temps, dans le cas où d'autres éventualités seraient envisagées par la suite dans le domaine de la politique conjoncturelle, il conviendrait de tenir compte du fait que la demande de la consommation privée s'est fortement ralentie. En outre, il semble nécessaire de procéder, lors du passage, le 1^{er} janvier 1968, à la taxe sur la valeur ajoutée, à un nouveau dégrèvement sensible des stocks existants, afin de prévenir une réduction plus prononcée de ces derniers.

6. En France, où l'économie reçoit, notamment par la gestion budgétaire, des impulsions additionnelles de la part du secteur public, et après les récentes mesures de soutien notamment par

la stimulation à la construction de logements, le Gouvernement pourra être appelé encore, le cas échéant, à prendre de nouvelles dispositions visant à accélérer l'expansion économique, en utilisant la marge de croissance qui résulte de l'affaiblissement récent des progrès de l'activité économique.

7. En Belgique, il y aurait lieu de veiller à ce que les mesures déjà adoptées en 1967 en vue d'encourager la relance économique soient mises en œuvre rapidement et efficacement. Si ces mesures s'avéraient insuffisantes, le Gouvernement pourrait envisager de stimuler davantage les investissements en vue d'accroître la productivité des entreprises.

Les efforts à entreprendre par le Luxembourg devraient aller dans le même sens.

8. Il est recommandé aux pouvoirs publics de tous les Etats membres, dans la mesure où ils n'auraient pas encore pris de dispositions à cet effet, de tenir prêts, à tout instant, des programmes de développement des investissements publics, suffisamment étendus et convenablement préparés (programmes de réserve ou « tranches conjoncturelles »), comportant des modalités appropriées de financement, et d'en préparer d'autres dès que les précédents auront été réalisés.

9. Dans les Etats membres ayant une balance des paiements excédentaire et un faible niveau de l'activité économique, il est désirable qu'intervienne aussitôt que possible une nouvelle diminution des taux d'intérêt. A cet effet il importe notamment de pratiquer une politique monétaire souple.

10. Conformément à la recommandation du Conseil du 22 décembre 1966 et dans la perspective de l'année 1968, l'objectif d'un assainissement structurel des budgets des administrations publiques ne devrait pas être abandonné, notamment en vue d'une réduction progressive du déficit. Toutefois, le déficit d'origine conjoncturelle imputable aux moins-values de recettes fiscales découlant de l'affaiblissement de la conjoncture, ou aux dépenses additionnelles nécessaires pour soutenir la conjoncture, devrait être accepté et financé éventuellement par des moyens monétaires. Cette exception mise à part, une gestion rigoureuse des finances publiques continue de s'imposer, tout particulièrement pour 1968, année au cours de laquelle, par suite

des tendances spontanées de la conjoncture et des mesures de politique conjoncturelle, l'expansion économique devrait s'être considérablement accélérée dans l'ensemble de la Communauté.

Il est donc recommandé à tous les Etats membres, et en particulier à la Belgique, à l'Italie et aux Pays-Bas, d'accroître leurs efforts en vue de l'assainissement des budgets publics, surtout pour la mise en œuvre de mesures destinées à freiner l'expansion des dépenses courantes ayant pour effet d'accroître la consommation et aussi, au besoin, en recourant à des mesures tendant à augmenter les recettes courantes, y compris les recettes d'entreprises publiques déficitaires. Le financement des déficits structurels, qui doit être réalisé sur le marché des capitaux, suppose l'existence d'une épargne suffisante. Dans cet ordre d'idées, le Conseil se réfère au point 13 de sa recommandation du 22 décembre 1966.

Cependant, dans les Etats membres où la conjoncture reste faible, et aussi longtemps qu'il en sera ainsi, un accroissement des investissements publics et une intensification des mesures visant à encourager les investissements des entreprises sont désirables et possibles, compte tenu des mesures d'assainissement évoquées à l'alinéa précédent. Dans le cas où des majorations d'impôts seraient nécessaires, il conviendrait, en ce qui concerne la date de leur mise en vigueur, de tenir compte de l'évolution conjoncturelle.

11. En matière de politique des revenus, le point 14 de la recommandation du 22 décembre 1966 reste valable. Compte tenu de la situation conjoncturelle, les efforts à entreprendre dans le domaine salarial devraient tendre notam-

ment à adapter l'augmentation de la rémunération par salarié à l'accroissement de la production par salarié. Une évolution qui ne respecterait pas cette ligne directrice accélérerait à nouveau le mouvement de hausse des prix ou accentuerait la tendance de récession.

En Allemagne, il conviendrait en outre de veiller à ce que la faiblesse de la demande ne soit encore accrue par une atténuation trop accentuée du développement des salaires.

12. Dans le cadre de la politique des revenus, il conviendrait d'accorder également une attention particulière à la politique des prix et à la politique de concurrence, non seulement en vue de contribuer à la stabilisation du niveau des prix, mais aussi pour permettre d'améliorer les conditions susceptibles de favoriser ultérieurement une croissance appropriée de l'activité économique dans la stabilité.

13. Dans l'application de toutes les mesures de relance et de soutien de la conjoncture mentionnées aux points précédents de la présente recommandation, les Etats membres devraient dûment tenir compte des impulsions résultant de la situation politique internationale et affectant l'évolution économique et les échanges extérieurs de la Communauté.

14. Le Conseil estime utile de poursuivre, en fonction des circonstances, l'examen concerté des politiques conjoncturelles des Etats membres; à cet effet, il se réunira compte tenu de la situation conjoncturelle des Etats membres, et au plus tard en décembre 1967.

II. LA SITUATION DANS LES PAYS DE LA COMMUNAUTE

A. République fédérale d'Allemagne

Du premier au second trimestre, en dépit d'un nouvel essor des exportations et d'une croissance persistante des dépenses de consommation publique, la faiblesse de la conjoncture a continué d'affecter l'activité. La régression des investissements s'est poursuivie et les dépenses de consommation privée ont stagné, voire légèrement fléchi. La production a encore un peu diminué dans l'industrie et ne s'est que faiblement développée dans les autres secteurs, sauf certains services et surtout l'agriculture, où les résultats ont été très positifs. La stabilisation des prix et des coûts a continué de faire des progrès notables.

Vers la fin du second trimestre cependant, le ralentissement conjoncturel a sans doute cessé; en juin et en juillet sont apparus les premiers signes d'amélioration dans le commerce, ainsi que des tendances au rétablissement pour les commandes et la production de biens. La lourdeur des stocks a diminué. Du fait d'une certaine réanimation des importations, les excédents du commerce extérieur, abstraction faite des variations saisonnières, n'ont plus augmenté depuis le début du printemps et ont plutôt manifesté une tendance à la diminution. La situation du marché de l'emploi, toutefois, s'est notablement améliorée sous l'influence de facteurs saisonniers.

Ainsi, la conjoncture pourrait se ranimer peu à peu dans la suite de l'année 1967. Une telle évolution est d'autant plus probable qu'au-delà des tendances manifestes au raffermissement, déjà visibles, les mesures prises jusqu'au milieu de l'année, et en particulier le premier budget d'investissement, entraîneront des effets additionnels. En outre, un second programme de relance de la conjoncture est déjà prévu; il sera en partie mis en œuvre dès 1967. Cependant, il devrait exercer ses pleins effets au cours de l'année 1968.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Après le ralentissement enregistré au premier trimestre, les *exportations* de biens et de services ont progressé au second trimestre à une cadence plus rapide. D'après les statistiques douanières, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, les exportations de marchandises ont augmenté de 11,6 % en valeur et de 13,6 % en volume. Les achats des autres pays de la Communauté — et surtout, comme auparavant, ceux de l'Italie — se sont développés à un rythme légèrement accéléré. Les ventes aux Etats-Unis ont également marqué une certaine reprise, tandis que les livraisons aux pays de l'A.E.L.E. ne se développaient que modérément.

Il faut signaler toutefois qu'en juillet les exportations ont été — temporairement — assez faibles.

La demande intérieure est toujours caractérisée par une faiblesse conjoncturelle. En particulier, il semble que le fléchissement de la *formation brute de capital fixe* se soit poursuivi entre le premier et le deuxième trimestre, mais vraisemblablement dans une mesure atténuée. L'amélioration des inscriptions de commandes, visible depuis quelque temps, indique que le recul a atteint son point le plus bas vers la fin de la période de référence. Pour l'ensemble du second trimestre, les investissements sous forme d'équipement ont toutefois légèrement diminué. Un fléchissement a également été enregistré dans la

construction, en raison de la nette réduction des dépenses d'investissement des Länder et des communes. Le renforcement de l'activité d'investissement du Bund et des entreprises publiques a certes fait contrepoids, sans parvenir toutefois à compenser pleinement le développement incertain des dépenses des autres administrations.

Entre le premier et le deuxième trimestre, les *stocks* de matières premières et de demi-produits ont encore été réduits. En ce qui concerne les produits finis, d'après l'enquête de conjoncture C.E.E., la majorité des entreprises ont certes continué à considérer leurs stocks comme trop importants, mais la pression semble néanmoins s'être allégée ces derniers temps.

Pour l'ensemble du deuxième trimestre comparé au premier, les dépenses de consommation n'ont guère stimulé la demande globale. D'une part, l'expansion des *dépenses de consommation des administrations* pourrait s'être temporairement ralentie. D'autre part, les *dépenses de consommation privée* semblent avoir accusé, entre le premier et le deuxième trimestre, un léger fléchissement conjoncturel. Cela vaut en tout cas pour les achats au détail, qui ont même légèrement baissé — de 0,4 % en valeur — par rapport au niveau qu'ils atteignaient un an auparavant. Cette baisse ne concerne toutefois que les chiffres globaux du trimestre. En effet, une nette reprise s'est fait jour en juin. Elle est certes imputable en grande partie à la constitution de stocks liée à la crise du Proche-Orient, mais pourrait refléter aussi certains facteurs conjoncturels de stabilisation. Il semble, en outre, que la consommation des services ait continué à évoluer plus favorablement que celle des biens.

La faiblesse du volume des transactions du commerce de détail au second trimestre, considéré globalement, a été particulièrement marquée dans l'habillement, la lingerie et la chaussure. La demande de biens de consommation durables a également été déprimée. Les achats de voitures de tourisme neuves ont continué, au deuxième trimestre, à être inférieurs (de 8,5 %) au niveau atteint un an auparavant.

Le ralentissement de la consommation privée est dû à un net affaiblissement du rythme d'expansion des revenus des ménages, alors que le taux de l'épargne restait assez élevé. En effet, la variation « année sur année » de la masse

des salaires et traitements était de + 2,6 % au premier trimestre et légèrement négative au second trimestre. L'expansion, toujours considérable, des pensions et des indemnités a compensé en partie cette évolution. Au total, l'ensemble des revenus, exception faite de ceux provenant de la propriété et de l'entreprise, ont encore dépassé de 2,6 % leur niveau du deuxième trimestre de 1966, après avoir enregistré, toutefois, un taux d'accroissement annuel de 4,0 % au premier trimestre.

Sur le *marché du travail*, la diminution du nombre des chômeurs a peut-être dépassé légèrement son ampleur saisonnière normale. Il faut cependant noter que la correction des variations saisonnières est devenue problématique, en raison de l'accroissement sensible du chômage par rapport aux années précédentes, caractérisées par le suremploi. A la fin du mois d'août, le nombre des bénéficiaires de l'indemnité de chômage s'élevait à 360 000, ce qui correspond à un taux de chômage (pourcentage de chômeurs par rapport à la population active) de 1,7 %. De la fin février à la fin août, le nombre des travailleurs à temps partiel est tombé de 343 000 à 64 000.

Pour apprécier ces chiffres, en particulier l'évolution du nombre des chômeurs, il faut tenir compte d'une arrivée moins importante qu'à l'ordinaire, sur le marché du travail, de jeunes gens ayant terminé leur scolarité. Ce phénomène s'explique, en particulier, par le déplacement de la fin de l'année scolaire du printemps à l'automne dans un certain nombre de Länder. En outre, le nombre des travailleurs étrangers occupés a diminué de 31 000 entre mars et juin. Ce nombre restait néanmoins, vers le milieu de l'année, supérieur à un million.

Le niveau peu élevé de la demande globale s'est nettement reflété sur la production, et surtout la *production industrielle* qui, selon l'indice du Statistisches Bundesamt corrigé de l'inégalité du nombre de jours ouvrables, a été, au second trimestre, de 6,5 % inférieure au niveau atteint au cours de la même période de l'année précédente. Il faut toutefois noter que la production dans le secteur de la construction — dont il est tenu compte dans cet indice — a diminué de près d'un cinquième par rapport au deuxième trimestre de 1966. Dans les industries de biens d'investissement, la diminution a atteint 13,3 % et dans les industries de biens de consommation

11,4 %; les industries produisant des matières premières ont encore enregistré une faible progression (0,5 %).

Toutefois, abstraction faite des variations saisonnières, la récession de la production industrielle s'est, pour le moins, nettement atténuée au cours du deuxième trimestre. En juillet, le fléchissement saisonnier de la production a même été inférieur à la moyenne établie sur plusieurs années, et le taux de diminution année sur année n'a plus été que de 2,4 %.

Dans les autres secteurs d'activité des entreprises, en particulier dans les *services*, l'expansion de la production a certes été un peu plus lente que jusqu'à présent, mais n'en a pas moins été sensible.

La *production agricole* a fortement augmenté grâce aux conditions atmosphériques favorables. En particulier, les récoltes de céréales et l'offre de légumes ont été supérieures à la moyenne. La production animale s'est aussi nettement accrue.

Le fléchissement conjoncturel des importations de biens et de services a cessé au cours du second trimestre. Dans l'ensemble, d'après les statistiques douanières, par rapport au niveau du deuxième trimestre de 1966, les importations de marchandises n'ont diminué en valeur que de 4,3 %, par suite d'une baisse des prix de seulement 1,9 % en volume. Les importations de produits sidérurgiques, ainsi que les achats de machines, ont accusé un fléchissement supérieur à la moyenne, tandis que les achats de produits chimiques, en particulier, augmentaient sensiblement.

Les *prix* ont continué de se stabiliser, abstraction faite d'influences particulières résultant de la crise du Proche-Orient (augmentations de prix pour les produits pétroliers à partir de juin). Au stade de la production, une nette accalmie a été enregistrée aussi pour les biens d'investissement. Au total, la variation année sur année de l'indice des prix départ usine pour les produits industriels était, au second trimestre, de — 1,4 %. En outre, dans tous les secteurs du marché de la construction, des diminutions de prix ont été enregistrées. Au cours de la même période, au stade de la production, les prix des produits agricoles ont baissé de 7 %. Pour les services enfin, il était plus difficile qu'antérieurement d'imposer des hausses de prix. Les loyers ont toutefois recommencé d'augmenter.

Entre avril et août 1967, l'indice du coût de la vie (groupe moyen de consommateurs) a diminué, pour des raisons saisonnières, de 0,1 %; néanmoins, si l'on exclut les postes sensibles aux influences saisonnières (denrées alimentaires et boissons), la faible tendance à l'augmentation s'est poursuivie. En août, l'indice dépassait de 1,5 % le niveau atteint un an auparavant.

Les excédents du commerce extérieur ont cessé de croître et une légère tendance au fléchissement pourrait même être apparue au cours du deuxième trimestre. L'excédent de la *balance commerciale* (selon la définition des statistiques douanières), qui se montait à 4,4 milliards de DM pour l'ensemble du deuxième trimestre, était légèrement supérieur à celui du trimestre précédent (4,3 milliards de DM).

Au deuxième trimestre, avec un déficit de la balance des services — dû pour une large part à des facteurs saisonniers — et des transferts à peine modifiés, le surplus de la *balance des paiements courants*, qui a atteint 2,6 milliards de DM, était un peu inférieur à celui du trimestre précédent. Des modifications plus importantes se sont produites, en revanche, pour les mouvements de capitaux. Les placements nets étrangers dans la République fédérale n'ont plus guère augmenté, alors qu'au premier trimestre l'afflux des capitaux à long terme avait encore atteint 500 millions de DM environ. Cette évolution pourrait surtout être liée à la différence de taux d'intérêt entraînée par la baisse observée dans la République fédérale. Les mêmes raisons pourraient avoir déterminé la détérioration brusque du poste résiduel.

Si l'on considère globalement la balance des opérations en capital (sans la variation du solde des avoirs et engagements en devises des banques commerciales) et le poste résiduel, les mouvements de capitaux se sont soldés, au deuxième trimestre, par un déficit de 2,5 milliards de DM, contre un excédent de 716 millions de DM au trimestre précédent. La *balance globale des paiements* n'a enregistré, de ce fait, qu'un faible surplus.

Les *réserves d'or et de devises* des autorités monétaires ont cependant diminué de 926 millions de DM, en raison de l'amélioration de la position nette en devises des banques commerciales pour un montant de 980 millions de DM. En effet, les taux d'intérêt relativement élevés à l'étranger et le caractère modéré de la demande

de crédit des entreprises nationales ont incité les banques à accroître fortement leurs placements à l'étranger.

Ainsi, au cours de la période de référence, la République fédérale d'Allemagne a contribué à l'augmentation des liquidités internationales. En contrepartie, cette évolution a toutefois gêné une nouvelle réduction du taux d'intérêt, souhaitable pour des raisons conjoncturelles.

En conséquence, non seulement les transactions avec l'étranger n'ont pas renforcé la *liquidité des banques*, mais ont même entraîné un resserrement, auquel la Bundesbank a remédié par de nouveaux abaissements des taux de réserves minima. Vers la fin du second trimestre, les crédits aux entreprises et aux particuliers se développaient à nouveau nettement, en particulier les crédits à court terme. En même temps, la forte expansion des prêts (y compris ceux de la Bundesbank) accordés aux administrations (aussi sous la forme de bons du Trésor) s'est maintenue, ce qui a permis au Bund de financer, dans une large mesure à court terme, son déficit de trésorerie, qui s'est élevé au second trimestre à environ 1,3 milliard de DM. Enfin, les banques ont continué d'acheter en grande quantité des titres à long terme; au second trimestre, elles ont augmenté leur portefeuille de valeurs mobilières de 2 milliards de DM, presque dans la même proportion qu'au cours du trimestre précédent.

Le *marché des valeurs mobilières* a été, de ce fait, fortement stimulé, d'autant plus que les détenteurs institutionnels et privés ont pris de nouveau des engagements importants. Sur le marché des obligations, les titres placés ont atteint, au deuxième trimestre, le montant net de 2,9 milliards de DM environ. La réduction du taux d'intérêt s'est toutefois sensiblement ralentie. Cela est dû notamment à des interventions des organismes de sécurité sociale, qui ont contribué à de sensibles baisses de cours. En effet, ces organismes ont dû, au début de juin, céder des titres en raison d'un accroissement des dépenses insuffisamment compensé, depuis quelque temps, par les recettes. Pendant les mois de juillet et d'août, le marché des valeurs à revenu fixe a cependant participé à la reprise qui a caractérisé le marché des actions.

Ce marché a, en effet, enregistré au cours de la période de référence une forte hausse des cours, qui ne s'explique pas seulement par la liquidité

élevée des banques, mais en partie aussi par les opérations effectuées dans les bourses de valeurs de certains autres pays. Cette évolution pourrait aussi refléter une certaine amélioration du climat conjoncturel.

2. Les perspectives

Les prévisions de l'évolution jusqu'à la *fin de 1967* permettent d'espérer avec quelque certitude un renforcement et finalement une prédominance croissante des tendances à la reprise. Il ne faut toutefois guère escompter déjà une reprise générale et marquante de la conjoncture.

L'étranger continuera d'exercer des impulsions favorables dans la République fédérale; une nouvelle accélération des *exportations* semble toutefois très improbable, bien que l'expansion de la demande dans plusieurs pays acheteurs importants — surtout aux Etats-Unis, mais peut-être aussi en France — puisse redevenir plus vigoureuse.

Le développement de la demande intérieure sera encore entravé dans les mois qui viennent par l'évolution de la *formation brute de capital fixe*. Il est probable que les investissements d'équipement ne se redresseront pas nettement pour le moment. Certes, la pression des coûts semble avoir sensiblement diminué et les profits paraissent s'améliorer légèrement. Toutefois, une relance rapide des investissements est difficile, l'amélioration des perspectives de vente des entreprises n'étant que légère — alors que les capacités disponibles sont relativement importantes. La reprise pourrait s'accélérer quelque peu dans la mesure où les investissements publics doivent croître substantiellement avant la fin de l'année et exercent ainsi des impulsions supplémentaires sensibles. En effet, le deuxième programme de relance conjoncturelle devrait contribuer à une réanimation dans le secteur de la construction.

Le dégrèvement fiscal supplémentaire bénéficiant aux anciens stocks, lors de la conversion, au 1^{er} janvier 1968, de la taxe en cascade en taxe sur la valeur ajoutée, pourrait entraîner, avant la fin de 1967, une certaine reconstitution des *stocks* fortement allégés.

Les dépenses de *consommation publique* progresseront sans doute à un rythme un peu plus lent, tout en continuant à se développer assez vite.

A brève échéance, c'est-à-dire d'ici la fin de 1967, les *dépenses de consommation des ménages* ne devraient progresser que modérément. Le marché du travail sera probablement encore déprimé pendant un certain temps, et la masse salariale ne pourrait, dans le meilleur des cas, qu'augmenter légèrement. De même, les revenus de la propriété et de l'entreprise ne contribueront guère à augmenter de façon substantielle le revenu disponible des ménages. Seul l'accroissement des revenus de transfert aura des effets dynamiques nettement marqués. Le taux de l'épargne pourrait toutefois — si la stabilisation du marché du travail se confirme — diminuer quelque peu conjoncturellement et soutenir ainsi l'évolution de la consommation, même s'il reste assez élevé. Enfin, l'évolution calme des prix favorisera la croissance réelle de la consommation.

Cette consolidation progressive de la demande globale devrait se répercuter sur la production au cours des mois à venir. Quelques indicateurs, par exemple l'évolution désaisonnalisée des entrées de commandes, permettent de penser que la *production industrielle* pourrait de nouveau s'orienter à l'expansion d'une façon durable vers la fin de l'année.

D'autre part, on peut s'attendre aussi à une augmentation sensible de certaines *importations*, notamment au cours de la reconstitution des stocks de matières premières et de demi-produits. Il faut toutefois noter que les importations de produits alimentaires seront probablement moins élevées, en raison de récoltes supérieures à la moyenne.

La stabilisation des *prix* continuera de s'affirmer dans les mois qui viennent. Les perspectives con-

Emplois et ressources de biens et services

	1964 ⁽¹⁾	1965 ⁽²⁾		1966 ⁽¹⁾		1967 ⁽²⁾	
	aux prix courants en mil- liards de DM	Variations par rapport à l'année précédente, en %					
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume	Valeur
Exportations ⁽³⁾	83,5	+ 6,6	+ 9,1	+ 10,5	+ 12,7	+ 8,5	+ 8
Formation brute de capital fixe	109,2	+ 6,9	+ 9,1	+ 0,5	+ 2,8	— 9	— 10
Consommation des administrations	61,7	+ 6,6	+ 12,7	+ 0,6	+ 7,9	+ 3,5	+ 7
Consommation des ménages	232,9	+ 6,0	+ 9,5	+ 3,1	+ 7,0	+ 0	+ 2
Produit national brut	413,8	+ 4,9	+ 8,7	+ 2,6	+ 6,3	— 0,5	+ 0,5
Importations ⁽³⁾	78,2	+ 14,3	+ 17,5	+ 2,1	+ 4,7	— 0,5	— 1,5

⁽¹⁾ Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik, Nr. 3/1967.

⁽²⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽³⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽⁴⁾ Aux prix de l'année précédente.

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 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.

cernant l'évolution de la demande, de la production, des prix à l'importation et des éléments de coûts intérieurs laissent, en effet, entrevoir un climat très calme.

L'évolution économique au premier semestre exige, en cas de maintien des prévisions concernant le profil de la conjoncture pour le second semestre, une légère réduction des prévisions quantitatives pour *l'ensemble de 1967* par rapport à 1966, qui ont été publiées dans le dernier rapport trimestriel. En particulier, les données relatives à la formation brute de capital fixe ont dû être réduites, le fléchissement des investissements dans la construction ayant été plus marqué au premier semestre de 1967 qu'il n'avait été initialement prévu. Les autres corrections apportées, notamment à la consommation privée et aux exportations, sont, en revanche, de faible importance. Il en résulte, au total, que les services de la Commission estiment désormais à — 0,5 % le taux de variation du produit national brut réel, arrondi à 1 % dans le dernier rapport.

Les perspectives pour *l'année 1968* laissent entrevoir un renforcement et un élargissement progressif des tendances à l'expansion. D'ici le printemps, l'activité économique pourrait, en effet, se développer assez nettement. Indépendamment des facteurs spontanés de reprise de la conjoncture, qui d'abord se manifesteront surtout dans une reconstitution des stocks, des impulsions considérables devraient émaner de la politique budgétaire visant à relancer directement la demande. Une accélération des investissements des administrations publiques ne manquerait pas de produire des effets sur les dépenses de consommation des ménages et sur les investissements des entreprises. La demande extérieure devrait également, au cours de l'année prochaine, continuer d'accroître sensiblement la demande globale. Actuellement, les services de la Commission escomptent, pour 1968, un taux de croissance annuel du produit national brut réel compris entre 3,5 et 4 %. Cela implique une très forte accélération de la conjoncture au cours de l'année, d'autant plus que le report de l'année 1967 sera relativement faible.

En ce qui concerne la *politique conjoncturelle*, le gouvernement fédéral — comme il a déjà été mentionné — a arrêté un « second programme de relance de la conjoncture » comportant le financement d'investissements supplémentaires

pour un montant de 5,3 milliards de DM au moins. C'est au niveau des Länder et des communes que se situe, cette fois, l'essentiel des projets d'investissement. Pour le financement, le Bund envisage de fournir 2,8 milliards de DM de crédits, qui seront surtout couverts par des emprunts à court terme. Les Länder et les communes doivent apporter une contribution s'élevant à 2,5 milliards de DM. Une partie aussi importante que possible des commandes doit être passée dès octobre 1967. En outre, le gouvernement fédéral a décidé un nouveau dégrèvement des anciens stocks, de façon qu'avant la fin de l'année, c'est-à-dire avant le passage au système de la taxe à la valeur ajoutée, les conditions de reconstitution des stocks soient améliorées. Au moment de la rédaction du présent rapport, toutes ces propositions sont soumises à l'examen du Parlement.

Dans le domaine de la politique monétaire et du crédit, en août et septembre, la Bundesbank a poursuivi sa politique d'accroissement des liquidités par de nouvelles réductions des réserves minima, portant chaque fois sur quelque 900 millions de DM. En outre, pour soutenir les tendances à la baisse du taux d'intérêt, les exportations de capitaux ont été rendues plus difficiles par un relèvement du cours d'achat (caisse) du dollar et un élargissement des marges d'intervention.

Parallèlement aux mesures conjoncturelles, le gouvernement fédéral a mis au point, au cours des mois d'été, un programme de planification budgétaire à moyen terme visant à endiguer l'accroissement des déficits « structurels » du Bund; à cet effet, il a été prévu une limitation de l'augmentation des dépenses non consacrées aux investissements, ainsi que des mesures pour accroître les recettes. Quelques projets de loi en ce sens ont été transmis aux organes législatifs et certains sont déjà votés.

D'après la planification budgétaire à moyen terme, dans l'hypothèse d'une augmentation du produit national brut, en 1968, de 4 % en termes réels et de 6,5 % en termes nominaux, il subsisterait encore, l'année prochaine, un déficit de 7,3 milliards de DM pour le Bund, et ceci malgré des augmentations d'impôts d'environ 1,5 milliard de DM (taxe à la valeur ajoutée, perception d'une taxe complémentaire, assujettissement des caisses d'épargne et des coopératives de crédit à l'impôt sur les sociétés). Ce déficit

sera de nouveau financé principalement par des crédits à court terme; il augmenterait encore si l'accroissement du produit national en 1968 était inférieur à 6,5 % en termes nominaux.

Les nouvelles décisions prises, en matière de politique conjoncturelle, par les autorités compétentes de la République fédérale d'Allemagne répondent, quant à leur orientation générale, à la recommandation du Conseil des Communautés européennes en date du 11 juillet 1967, relative aux lignes directrices de la politique conjoncturelle. Cette recommandation précisait que les mesures prises jusqu'alors par la République fédérale pour ranimer la conjoncture ne suffiraient pas à provoquer rapidement le redressement nécessaire. Le Conseil a recommandé notamment de prendre de nouvelles mesures dans le domaine des investissements publics, surtout au niveau des Länder et des communes. Ce sont de telles mesures qui ont été prises.

Il peut toutefois subsister des problèmes relatifs aux ordres de grandeur — au sujet desquels le Conseil ne s'est pas exprimé —, ainsi qu'au calendrier et aux modalités de financement des mesures préconisées. On peut sans doute admettre avec certitude que, par la réalisation du second programme de relance de la conjoncture, l'augmentation directe et indirecte de la demande (y compris l'effet multiplicateur des investissements) sera un multiple du montant de 5,3 milliards de DM. En effet, ce programme, qui comprend en plus certaines sommes consacrées à des bonifications d'intérêt, est encore renforcé dans certains Länder par une action conjoncturelle propre.

Il apparaît fort probable que la plus grande partie des effets conjoncturels du second programme de relance de la conjoncture, y compris ceux qui sont dus aux influences des multiplicateurs, ne se manifesteront à peu près sûrement qu'en 1968, et peut-être même seulement à partir du deuxième semestre. En outre, il ne faut pas perdre de vue que le budget fédéral proprement dit pour l'année 1968 aura des effets assez expansionnistes.

Il est certainement à craindre qu'une relance conjoncturelle trop énergique, qui se manifestera avec un certain retard, n'accélère trop fortement la reprise attendue et n'entraîne le retour de hausses de prix et de coûts, soit à la fin de l'année 1968, soit en 1969. Or, dans sa recommandation du 11 juillet 1967, le Conseil

a demandé de veiller à ce que « les mesures visant à promouvoir l'expansion ne menacent pas les tendances à la stabilisation du niveau des prix ou ne provoquent pas, à plus ou moins longue échéance, de nouvelles hausses conjoncturelles des prix ». La politique conjoncturelle des Etats membres devrait dès lors tenir compte déjà des effets, prévisibles pour 1967 et 1968, des forces spontanées de reprise et des mesures prises antérieurement.

Dans le cadre de la planification budgétaire à moyen terme, des mesures visant à accroître les recettes ont de nouveau été prises; elles devraient avoir pour effet de ralentir la conjoncture dans le secteur privé. Cela vaut, en particulier, pour la taxe complémentaire de l'impôt sur le revenu, qui touchera surtout la formation de l'épargne privée et, au moins de façon relative, la propension privée à l'investissement. En effet, elle frappera les revenus moyens et élevés, alors que les revenus plus bas n'entrent pas dans son champ d'application.

Si le Conseil a recommandé d'intensifier les efforts pour l'assainissement structurel des budgets publics, il faut noter qu'il a également souligné, qu'avant de fixer la date d'entrée en vigueur d'un éventuel relèvement d'impôt, il était nécessaire de tenir compte de l'évolution de la conjoncture et plus précisément du fait que la récession frappe surtout les investissements privés. On peut se demander si cet examen a bien été fait pour les mesures envisagées par le gouvernement fédéral à un moment où un programme de relance de la conjoncture, comportant un accroissement des dépenses publiques, a été annoncé.

Dans l'ensemble, l'impression se dégage que des mesures ont été prises pour favoriser largement l'expansion des dépenses publiques, mais qu'en revanche, pour les investissements des entreprises, au moins considérés isolément et de façon directe, des influences plutôt contraires pourraient se manifester.

Tout compte fait, il n'est pas exclu que l'évolution effective probable des budgets des administrations, y compris le mode de financement des déficits prévu, n'ait des effets stimulants très prononcés sur la demande intérieure, peut-être même trop prononcés si l'on part d'estimations initiales moins pessimistes sur l'évolution économique et si l'on considère les retards

auxquels pourrait donner lieu la réalisation du second programme de relance de la conjoncture, qui est certes très décentralisé. A ces appréhensions s'ajoute le fait que la planification budgétaire à moyen terme ne prévoit pas encore assez d'efforts en ce qui concerne les dépenses directes ou indirectes de consommation; d'après la recommandation du Conseil, l'assainissement des budgets publics devrait surtout résulter de mesures visant à freiner les dépenses courantes de consommation, et exceptionnellement seulement de relèvements d'impôts. Quoi qu'il en soit, les déficits prévus pour 1968 et les années suivantes dans le cadre de la planification budgétaire à moyen terme, qui ne tient pas compte de mesures particulières d'expansion de la conjoncture ⁽¹⁾, paraissent très élevés.

Cependant, les autorités responsables de la politique conjoncturelle auront, grâce à la nouvelle loi-cadre de politique conjoncturelle, de meilleures possibilités d'intervention en cas de risque d'emballlement de la conjoncture, et elles ont déclaré qu'elles étaient prêtes à intervenir le cas échéant. Quoi qu'il en soit, il serait peut-être opportun :

— de n'exécuter tout d'abord que la partie du second programme de relance de la conjoncture qui peut être réalisée rapidement, et d'appliquer après une méthode souple, en fonction de l'évolution de la conjoncture; le cas échéant, la réalisation du reste du programme devrait être suspendue à temps;

— d'ajourner, en compensation, l'entrée en vigueur de mesures visant à relever les recettes publiques courantes et susceptibles de freiner les investissements privés, jusqu'à ce que des tendances manifestes de rétablissement se soient fait sentir pour ces investissements;

— de renforcer les efforts relatifs à l'amélioration de la structure budgétaire par un freinage plus intensif en matière de dépenses courantes;

— de maintenir dans des limites raisonnables le financement du déficit par des ressources à court terme, et surtout de prendre des garanties contre une mobilisation ultérieure des instruments fi-

(1) Les documents relatifs à la planification budgétaire à moyen terme ne prévoient pas un soutien particulier de la conjoncture (dans cette planification il a été fait volontairement abstraction des fluctuations conjoncturelles et les prévisions ont été fondées sur une augmentation réelle du produit national de 4 % par an).

nanciers, et par conséquent contre un allongement de la « distance de freinage » de la politique de crédit;

— de renforcer encore les interventions de la Banque centrale sur le marché des devises, en vue de freiner les placements d'argent à court terme à l'étranger.

3. La situation économique à Berlin-Ouest

A Berlin aussi, le développement de l'économie est encore resté faible du premier au deuxième trimestre. Toutefois, les livraisons à destination du territoire fédéral, qui avaient atteint au cours du premier trimestre le niveau enregistré un an auparavant, l'ont dépassé de 7,4 % durant le second trimestre.

En revanche, l'expansion des exportations de marchandises à destination de l'étranger s'est nettement ralentie. Les exportations du second trimestre ont dépassé de 4 %, en valeur, le niveau correspondant de l'année précédente, alors que leur taux de croissance annuelle avait été de 19 % au premier trimestre. Ce sont, en particulier, les livraisons à destination des pays membres de la C.E.E. qui ont fortement diminué; elles ont été inférieures de 4 % au niveau du second trimestre de 1966; il faut toutefois tenir compte du fait qu'en 1966 ces marchés, pour lesquels il y avait eu une augmentation de 31 %, avaient été particulièrement favorables aux exportations berlinoises.

Les dépenses de formation brute de capital fixe semblent avoir présenté un léger recul après correction des variations saisonnières. Ce recul se limite sans doute uniquement aux dépenses d'équipement, alors que les investissements dans le bâtiment ont seulement vu se ralentir leur croissance; la conjoncture est donc restée relativement favorable en ce qui concerne la construction à Berlin.

Le léger recul du nombre de personnes occupées — abstraction faite des mouvements saisonniers normaux — s'est encore poursuivi et la progression des salaires a atteint un palier, ce qui a entraîné un ralentissement sensible des dépenses de consommation privée. Le chiffre d'affaires du commerce de détail a même été, durant le deuxième trimestre, légèrement au-des-

sous du niveau de la période correspondante de l'année précédente.

En effet, la situation de l'emploi a encore été déprimée. En tout cas, au deuxième trimestre, le nombre des salariés employés dans l'industrie (y compris le bâtiment) était inférieur de près de 9 % à celui qui avait été enregistré à la même époque de l'année précédente. Cependant, l'*effectif des chômeurs* a considérablement diminué durant les mois d'été. Au mois de juillet, le taux de chômage n'était que de 1,4 %. Par conséquent, le marché berlinois de l'emploi a été relativement peu touché par le chômage, si on le compare avec l'évolution dans le territoire fédéral.

Le recul de la *production industrielle* s'est un peu accéléré du premier au deuxième trimestre; la production a été inférieure d'environ 8 % au niveau atteint un an plus tôt. C'est en particulier sous l'effet de l'affaiblissement de la demande de textiles et de vêtements que l'industrie du vêtement a été obligée de réduire sa production. Il y a aussi eu une nouvelle réduction de la production dans le domaine de l'électrotechnique.

Comme au trimestre précédent, les *échanges de marchandises avec le territoire fédéral* ont été

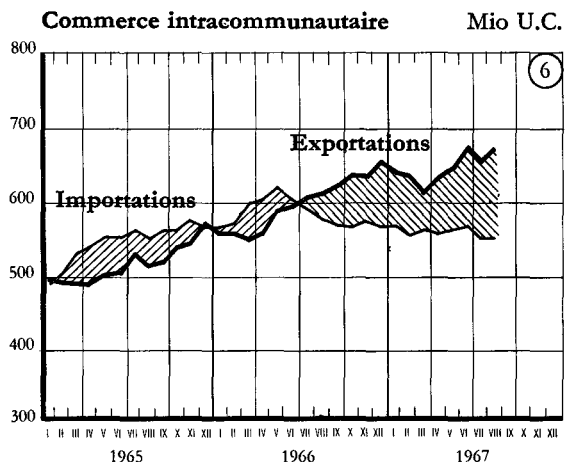
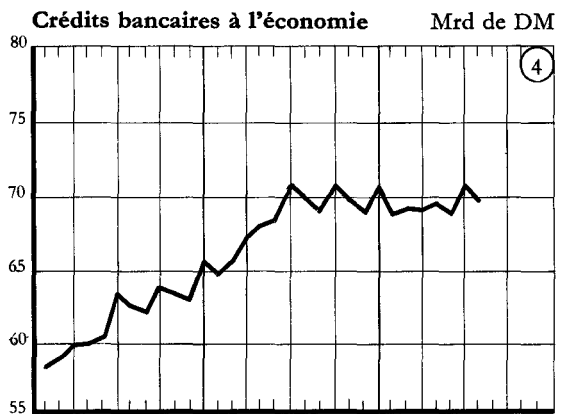
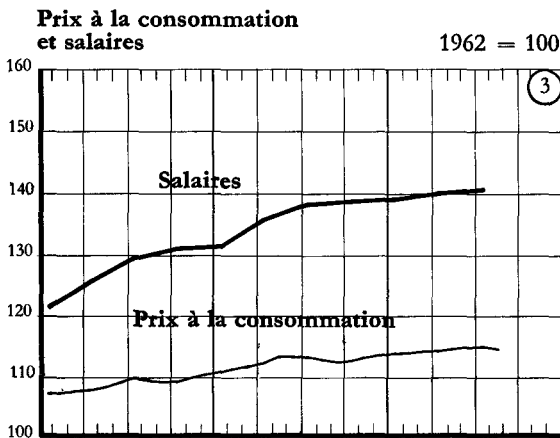
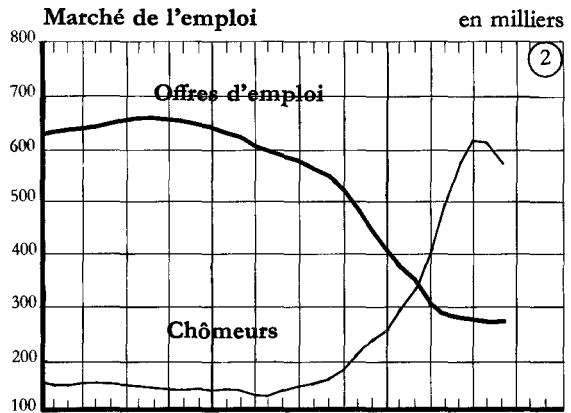
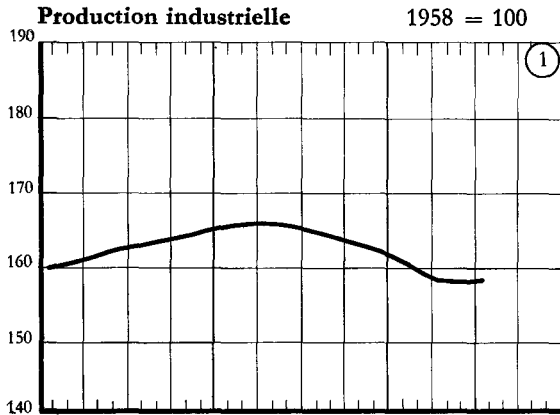
actifs. L'excédent de ces échanges est toutefois tombé de 21 millions de DM durant le premier trimestre à 15,4 durant le deuxième.

Les *perspectives* pour les prochains mois laissent encore présager, pour le moment, une certaine faiblesse conjoncturelle. Cependant, le recul conjoncturel semble avoir cessé durant le deuxième trimestre. Les tendances manifestes à la reprise pourraient conduire, d'ici la fin de l'année, à un certain rétablissement du climat conjoncturel. D'une part, depuis le printemps, les administrations ont passé davantage de commandes à Berlin, en liaison avec les mesures d'encouragement de la conjoncture prises par le Gouvernement fédéral et, d'autre part, les commandes venues du territoire fédéral semblent avoir tendance à augmenter.

Comme par le passé, les problèmes du marché de l'emploi sont d'une grande importance pour l'économie berlinoise. La comparaison du nombre des emplois vacants avec celui des chômeurs montre, malgré le ralentissement de la conjoncture, que le premier l'emporte encore nettement. Il est manifeste qu'il y a, derrière ces chiffres, un problème de qualité de l'offre de main-d'œuvre auquel il faudrait répondre par un renforcement des mesures appropriées.



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 : Tendence sur la base des séries désaisonnalisées.

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 1966

Superficie totale (1000 km ²)	248,5
Population totale (1000)	59 638
Densité par km ²	240
Population active occupée (1000)	27 082
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	10,6
— Industrie	48,4
dont : Construction	8,1
— Services	41,0
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	5,4
— Industrie	50,7
dont : Construction	7,9
— Services	43,9
Produit national brut par tête (DM)	8 013

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	1966	1966	1966
Produit national brut	8,8	5,4	4,2	3,4	6,6	4,9	2,6	152	—
Production industrielle	10,7	6,3	4,5	2,7	8,5	6,3	2,3	161	—
Importations totales	16,9	8,1	11,4	8,0	10,7	14,3	2,1	230	20,1
Consommation privée	6,9	6,8	5,9	2,9	5,3	6,0	3,1	151	57,1
Consommation publique	7,6	7,8	11,5	7,5	-0,5	6,6	0,6	161	13,7
Formation brute de capital fixe	11,3	9,4	5,9	2,9	12,0	6,9	0,5	180	23,6
Exportations totales	13,0	3,5	3,9	9,0	9,6	6,6	10,5	193	21,5
Produit national brut par tête	7,7	4,0	2,8	2,2	5,3	3,6	1,5	138	—
Produit national brut par personne active occupée	7,0	4,0	3,4	3,0	6,2	4,2	2,8	143	—

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
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966			
Exportation de marchandises										
Total	16,4	11,1	4,5	10,2	10,9	10,3	12,5	229	20 134	100
Intra-C.E.E.	23,3	19,6	20,9	20,8	8,4	6,7	16,0	304	7 318	36,3
Extra-C.E.E.	13,8	7,6	1,0	4,7	12,5	12,4	10,6	200	12 816	63,7
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	9,3	4,3	7,3	16,0	20,5	25,0	- 2,0	233	426	2,1
Intra-C.E.E.	10,2	1,0	8,1	23,9	22,1	22,6	6,6	270	177	0,9
Extra-C.E.E.	8,8	6,3	6,9	11,5	19,5	26,6	- 7,3	212	249	1,2
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	16,6	11,3	4,5	10,1	10,8	10,0	12,9	229	19 708	97,9
Intra-C.E.E.	23,6	20,1	12,2	20,8	8,1	6,3	16,3	305	7 141	35,5
Extra-C.E.E.	18,9	7,6	0,9	4,6	12,3	12,1	11,0	200	12 567	62,4
Importation de marchandises										
Total	19,2	8,3	12,2	6,0	12,2	19,6	3,2	245	18 024	100
Intra-C.E.E.	22,9	13,3	16,6	8,7	17,4	30,7	4,2	366	6 939	38,5
Extra-C.E.E.	17,7	6,1	10,3	4,7	9,7	13,6	2,5	208	11 085	61,5
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	4,1	7,9	20,1	- 8,3	8,3	21,6	2,4	192	3 741	20,7
Intra-C.E.E.	13,9	15,8	15,9	- 0,0	9,3	28,0	6,8	286	1 441	8,0
Extra-C.E.E.	0,8	4,4	22,2	- 12,2	7,8	18,1	- 0,1	160	2 299	12,7
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	24,6	8,4	9,9	10,7	13,3	19,0	3,3	264	14 288	79,3
Intra-C.E.E.	26,0	12,5	16,8	11,5	19,7	81,3	3,5	395	5 498	30,5
Extra-C.E.E.	24,0	6,7	6,8	10,3	10,2	12,5	3,2	218	8 786	48,7

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1965	150	152	152	163	164	162	147	143	162	167	171	159
	1966	151	156	162	168	167	168	153	142	162	166	189	156
	1967	144	149	153	158	158	157	149	138				
Chômeurs (en 1000)	1965	286	291	201	127	107	95	89	86	85	92	119	178
	1966	269	236	141	121	108	101	102	106	113	146	216	372
	1967	621	674	576	501	458	401	377	359	341			
Entrées de commandes : total (1958 = 100)	1965	166	173	198	190	188	182	180	165	197	200	196	188
	1966	173	178	216	193	193	188	176	170	192	192	183	169
	1967	160	162	187	176	179	190	171	171				
dont : intérieures	1965	161	167	193	183	185	178	176	164	196	198	192	177
	1966	163	170	208	186	185	178	169	161	184	181	169	150
	1967	144	145	171	163	165	171	159	159				
extérieures	1965	187	195	222	199	201	200	198	173	206	210	214	233
	1966	211	213	250	227	230	234	207	208	232	243	248	255
	1967	229	239	260	237	243	277	227	227				
Construction : autorisations de bâtir (Mrd DM)	1965	2,68	2,61	3,25	3,61	4,04	3,85	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	4,03	4,04	4,13	3,33	3,47
	1967	2,76	2,68	3,11	3,50	3,32	3,69	3,78					
Consommation privée : vente au détail (1958 = 100)	1965	136	134	159	173	161	157	173	151	161	179	190	239
	1966	147	147	179	179	176	165	177	162	168	182	194	242
	1967	155	148	181	171	174	172	174	165				
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1965	1 331	1 247	1 492	1 396	1 479	1 484	1 509	1 375	1 542	1 566	1 584	1 606
	1966	1 446	1 397	1 685	1 476	1 541	1 544	1 478	1 449	1 482	1 607	1 530	1 533
	1967	1 392	1 276	1 442	1 406	1 403	1 557	1 401	1 409				
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1965	1 364	1 353	1 627	1 397	1 544	1 407	1 535	1 297	1 481	1 583	1 557	1 768
	1966	1 492	1 490	1 757	1 559	1 701	1 645	1 708	1 537	1 727	1 809	1 719	2 012
	1967	1 750	1 629	1 816	1 867	1 724	1 884	1 726	1 655				
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1965	+ 33	+ 106	+ 135	+ 1	+ 65	- 77	+ 26	- 77	- 62	+ 17	- 27	+ 162
	1966	+ 46	+ 93	+ 72	+ 83	+ 160	+ 101	+ 230	+ 88	+ 246	+ 201	+ 189	+ 479
	1967	+ 357	+ 353	+ 374	+ 461	+ 321	+ 327	+ 325	+ 246				
Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.)	1965	6 604	6 702	6 860	6 825	6 486	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	6 454	6 616	6 652	6 771
	1967	6 490	6 684	6 759	6 723	6 759	6 702	6 639	6 690				
Disponibilités monétaires (Mrd DM)	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	77,3	76,7	76,5	79,3	79,5
	1967	74,4	76,3	75,6	77,0	77,6	78,7	79,3					

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 estimée. Source : Statistisches Bundesamt.
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs en 1965; 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.
- Nombre de chômeurs : situation en fin de mois; chiffres non désaisonnalisés. Source: Bundesanstalt für Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung.
- 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

La croissance de l'économie est restée relativement faible au cours du printemps et jusqu'en été. Certes, la demande extérieure a retrouvé une allure un peu plus ferme, mais la demande intérieure a continué de présenter un contraste assez sensible dans l'évolution de ses diverses composantes : expansion rapide des investissements fixes et de la consommation publique, développement très médiocre de la consommation privée et comportement hésitant des commerçants en matière de stocks. Dans ces conditions, la production industrielle ne s'est guère accrue et les importations ont même fléchi. Le niveau général des prix n'a que peu augmenté au cours du deuxième trimestre et la balance commerciale a marqué une nette amélioration.

Une reprise graduelle de la croissance économique est cependant prévisible pour les prochains mois. Si l'on en juge par les perspectives de ventes sur les marchés étrangers, les exportations devraient augmenter plus nettement; en outre, les facteurs internes d'expansion pourront exercer une action d'autant plus sensible que la politique conjoncturelle, par la voie de la gestion budgétaire, fournit depuis quelque temps de fortes impulsions à l'économie.

Les perspectives pour l'année 1968 permettent d'escompter un développement progressif de la production, de l'emploi et des revenus. Elles présentent toutefois, à l'heure actuelle, un degré d'incertitude particulièrement élevé, du fait que d'importantes réformes de structure ont été décidées, dont les effets directs et surtout indirects sur l'évolution conjoncturelle en 1968 sont encore difficiles à discerner avec une précision suffisante.

1. L'évolution au cours des derniers mois

La légère amélioration de la *demande extérieure* qui semblait s'esquisser au début du printemps s'est poursuivie au cours des derniers mois : la tendance des exportations de marchandises est redevenue quelque peu ascendante. Cette évolution résulte surtout d'une forte progression des ventes aux pays non membres, en particulier aux pays de l'A.E.L.E. et de la zone franc. Mais les exportations vers l'ensemble des pays partenaires de la Communauté, qui étaient encore en régression au cours des premiers mois de l'année, ont paru, elles aussi, se raffermir à la fin du deuxième trimestre, grâce notamment à la stabilisation graduelle de la conjoncture dans la République fédérale d'Allemagne. En dépit de cette tendance récente, un peu plus favorable, le taux d'accroissement d'une année sur

l'autre des exportations globales est demeuré assez faible : d'après les statistiques douanières, la valeur des exportations de marchandises n'a progressé, pour la période avril-juillet, que de 2,5 % en un an.

La demande intérieure a continué de présenter un contraste assez sensible dans l'évolution de ses diverses composantes : forte expansion de la formation brute de capital fixe et de la consommation des administrations publiques, progression médiocre des dépenses de consommation privée, et comportement hésitant des entrepreneurs en matière de stocks.

Le rythme d'expansion de la *formation brute de capital fixe* pourrait même s'être encore légèrement accentué au cours des derniers mois. Les entrepreneurs privés — malgré le degré relativement élevé des capacités techniques disponibles et nonobstant des perspectives de ventes

qui, dans l'ensemble, ne leur paraissent pas très dynamiques — ont, semble-t-il, décidé de mettre en œuvre une proportion plus importante des projets d'investissement qui n'avaient été établis initialement qu'à titre « conditionnel ». D'après les résultats de l'enquête sur les investissements effectuée par l'I.N.S.E.E. en juin, les dépenses en constructions et équipements dans le secteur industriel privé devraient s'accroître en 1967 d'environ 8 à 10 % par rapport à 1966; ces dépenses ont été sans doute orientées davantage vers les investissements de rationalisation, en liaison avec le domaine couvert par la déduction fiscale accordée l'an dernier et à la suite de l'accentuation de la concurrence étrangère. En outre, les entreprises publiques et les administrations ont procédé à une réalisation accélérée et à une nouvelle extension de leurs programmes d'investissements, conformément à la décision prise par le gouvernement dès le début de l'année d'intensifier, dans le cadre de la politique conjoncturelle, les passations de commandes du secteur public. Enfin, la reprise attendue dans le secteur de la construction de logements s'est maintenant affirmée : la tendance est redevenue ascendante en ce qui concerne non seulement les permis de construire accordés, mais aussi les mises en chantier, surtout en ce qui concerne les logements sociaux.

Par contre, les *investissements sous forme de stocks* n'ont sans doute apporté, dans leur ensemble, aucun stimulant à l'activité économique. Il semble même que, tout au moins dans le secteur commercial, la propension à maintenir les stocks à un niveau aussi bas que possible ait encore prévalu, en partie du fait d'une évolution des chiffres d'affaires jugée peu satisfaisante, mais également en raison de l'introduction du système de la taxe à la valeur ajoutée prévue pour le 1^{er} janvier 1968 — bien que, dans ce domaine, des dispositions transitoires concernant le traitement fiscal des « stocks anciens » aient été promulguées à la fin avril.

La consommation a continué à progresser globalement, mais son rythme d'expansion a été assez médiocre et l'évolution de ses divers éléments a été de plus en plus divergente : si les *dépenses de consommation des administrations publiques* ont augmenté fortement et même de façon plutôt accélérée, l'expansion des *dépenses de consommation privée* s'est encore quelque peu ralentie. En tous cas, les chiffres d'affaires du commerce de détail — tout au moins ceux

d'entre eux qui font l'objet d'un relevé statistique — reflètent une sensible retenue des consommateurs, notamment en ce qui concerne les biens de consommation non durables; au total, ils n'ont augmenté au deuxième trimestre que d'environ 5 % en valeur par rapport à la même période de l'an dernier. Les immatriculations d'automobiles neuves n'ont plus accusé qu'une faible progression au cours des derniers mois. Il n'est toutefois pas exclu que le développement des dépenses de consommation ait été supérieur à la moyenne dans le secteur des services.

Cette évolution, dans l'ensemble assez médiocre, de la consommation privée tient sans doute au premier chef à un certain ralentissement de l'expansion des revenus disponibles. Certes, les taux de salaires horaires ont encore augmenté au deuxième trimestre, même un peu plus fortement qu'auparavant, et les salaires minima garantis ont été relevés au 1^{er} juillet; mais la quasi-stagnation du niveau de l'activité — en particulier la diminution du nombre d'heures supplémentaires, rémunérées à un taux plus élevé dans l'industrie — a exercé un effet inverse. De plus, la propension des ménages à l'épargne semble s'être encore accrue sous l'effet de la rapide détérioration intervenue au cours des derniers mois sur le marché du travail.

Le manque de dynamisme de la consommation privée et la prudence dont les chefs d'entreprises industrielles et commerciales ont continué de faire preuve dans la gestion de leurs stocks ont manifestement déterminé l'évolution de l'offre au cours des derniers mois : malgré une expansion parfois même très sensible des autres éléments de la demande globale, la production intérieure n'a sans doute marqué qu'une très faible croissance, et les importations ont diminué. La *production industrielle* notamment ne s'est pratiquement pas accrue au cours du deuxième trimestre; l'expansion persistante de la production dans les industries de biens d'équipement et dans quelques branches des industries de base a tout juste suffi à compenser l'affaiblissement observé dans les secteurs proches de la consommation, tels que l'industrie textile et la construction automobile. En juin, l'indice I.N.S.E.E. de la production industrielle (bâtiment exclu), corrigé des variations saisonnières, a seulement retrouvé son niveau de mars, alors qu'au cours des mois d'avril et mai, des pertes de production assez importantes avaient été provoquées par des grèves; par rapport à juin 1966, sa progression

a atteint seulement 2 %. Dans la branche « *Bâtiment et Travaux Publics* », l'augmentation de la *production* d'une année sur l'autre — pour autant qu'elle soit enregistrée par l'indice de l'I.N.S.E.E. — s'est également affaiblie au cours des derniers mois : au deuxième trimestre, elle s'établissait à 3 %, au lieu de 5,5 % pour la période janvier-mars, qui avait été, il est vrai, caractérisée par des conditions atmosphériques particulièrement favorables.

Les résultats de la *production agricole* semblent être très supérieurs cette année à ceux de 1966. Les premières données disponibles laissent à penser que la production végétale, en particulier la récolte de céréales, serait beaucoup plus abondante que l'an dernier. La production d'origine animale, elle aussi, a progressé sensiblement.

La relative lenteur du rythme de la production dans les secteurs industriels et commerciaux a influé aussi bien sur les progrès de productivité — qui se sont notablement réduits — que sur le *niveau de l'activité*; celui-ci, calculé sur la base des statistiques du Ministère du Travail, est resté à peu près stationnaire entre le 1^{er} avril et le 1^{er} juillet. Etant donné l'accroissement toujours sensible de la population active, cette évolution s'est traduite au cours des derniers mois par une certaine accentuation du chômage. Abstraction faite du mouvement saisonnier, le nombre des demandes d'emploi non satisfaites a atteint 205 900 en août, au lieu de 158 000 à peine au début de cette année et 148 300 au 1^{er} août 1966. Toutefois, le nombre des offres d'emploi non satisfaites déposées dans les bureaux de placement, qui avait continué de diminuer au deuxième trimestre, semble s'être récemment stabilisé.

L'atonie de la demande de biens de consommation et la propension des chefs d'entreprises industrielles à réduire leurs stocks de matières premières ont eu une incidence notable sur les *importations* : les importations de marchandises ont fléchi au cours du deuxième trimestre et en juillet, non seulement à cause de la crise du Proche-Orient (retards dans les livraisons en provenance des pays à l'Est de Suez), mais aussi sous l'effet de l'évolution conjoncturelle. Ce recul a atteint tout particulièrement les pays non membres, tandis que les importations en provenance des autres pays de la Communauté, qui sont constituées dans une large proportion par des biens d'équipement, ne se sont guère

affaiblies. D'après les statistiques douanières, le taux d'accroissement en volume des importations s'est établi, d'une année sur l'autre, à 2 % à peine pour la période avril-juillet.

La hausse du *niveau général des prix* a été nettement freinée au deuxième trimestre par la stabilité, et parfois même la baisse, des prix des matières premières, de l'énergie et des produits alimentaires. L'indice des prix de gros, sur lequel ces produits ont une incidence particulièrement forte, a même notablement fléchi; en juillet, il marquait une diminution d'environ 1,5 % par rapport au mois correspondant de l'année précédente. L'indice des prix à la consommation qui avait augmenté de 1,0 % de mars à juillet 1966, n'a plus progressé que de 0,5 % au cours de la même période de 1967; ainsi, le taux d'accroissement d'une année à l'autre est tombé de 2,8 % en mars à 2,4 % en juillet. Toutefois, les tendances conjoncturelles à la hausse des prix ne se sont guère affaiblies : l'évolution des prix des produits manufacturés de consommation est demeurée légèrement ascendante, et les prix des services ont continué d'augmenter assez sensiblement, en particulier sous l'influence de majorations importantes intervenues vers le milieu de l'année pour certains tarifs publics.

L'évolution un peu plus favorable des exportations et le fléchissement des importations ont entraîné une nette amélioration de la *balance commerciale*; selon les statistiques douanières, le déficit commercial a été ramené, en moyenne mensuelle, d'environ 810 millions de francs pendant le premier trimestre à 310 millions de francs entre avril et juillet. Dans ces conditions, la *balance des paiements courants* ne devrait plus accuser qu'un faible déficit. Simultanément, des entrées nettes de capitaux à long terme — assez peu importantes il est vrai — ont encore été enregistrées et les recettes nettes en devises des autres pays de la zone franc sont restées importantes. Ainsi, la *balance générale des paiements* devrait avoir retrouvé des excédents croissants au cours des derniers mois.

Les *réserves d'or et de devises* des institutions monétaires officielles, qui avaient constamment baissé depuis l'été de 1966, se sont accrues de 335 millions de francs de mars à juin 1967, et de 256 millions de francs au cours des mois de juillet-août. Sans doute, la position nette à l'égard du Fonds monétaire international a-t-elle

subi une notable diminution, mais celle-ci a été contrebalancée par une augmentation sensible des avoirs nets en devises des banques commerciales.

Aussi un certain afflux de liquidités en provenance de l'étranger a-t-il été de nouveau enregistré au cours des derniers mois. En outre, les opérations du Trésor ont commencé d'exercer sur les liquidités intérieures un effet de plus en plus expansionniste. D'une part, l'exécution des Lois de Finances s'est traduite par un déficit croissant et beaucoup plus important que l'an dernier à la même époque : la progression des dépenses s'est nettement renforcée à la suite des dispositions adoptées en matière de politique conjoncturelle et en raison de l'augmentation des transferts à la Sécurité sociale, tandis que les recettes fiscales augmentaient plus lentement, en liaison surtout avec l'évolution de la conjoncture. D'autre part, pour la première fois depuis assez longtemps, la « Caisse des Dépôts et Consignations » a procédé à la mobilisation auprès de la Banque de France d'effets représentatifs de prêts spéciaux à la construction, contribuant de ce fait à accroître les disponibilités monétaires. Enfin, l'expansion des crédits accordés par les banques aux entreprises et aux particuliers s'est encore quelque peu accélérée. A la fin de juillet, le montant des encours de crédit dépassait de 18 % celui qui avait été enregistré un an plus tôt.

Sur le *marché monétaire*, les tendances à la détente se sont de plus en plus affirmées. Les taux de l'argent au jour le jour ont notablement baissé, et sont retombés à un niveau très inférieur à celui qu'ils avaient atteint il y a un an. Sur le *marché financier*, par contre, les taux d'intérêts sont restés relativement élevés. Les émissions des entreprises, et en particulier leurs placements d'actions, ont porté sur un volume assez faible. Ce sont surtout les administrations publiques et les organismes collecteurs d'épargne qui ont encore procédé à des émissions importantes.

Les cours des actions à la Bourse de Paris, qui s'étaient stabilisés à un niveau très bas au cours du printemps, ont à nouveau fléchi par la suite. C'est seulement à partir du mois d'août — après qu'eurent été promulguées les principales ordonnances arrêtées dans le cadre de la réforme des structures économiques et financières — que des hausses très sensibles ont été enregistrées.

2. Les perspectives

La croissance économique a donc été caractérisée pendant la première moitié de l'année par des tendances au ralentissement qui ont entraîné une détérioration du climat conjoncturel plus marqué qu'il n'était prévu; mais l'évolution prévisible des diverses composantes de la demande interne et externe — compte tenu notamment de l'orientation actuelle de la politique économique — ne paraît pas remettre en cause, pour l'essentiel, les perspectives décrites dans le précédent rapport trimestriel, selon lesquelles l'expansion de la production, de l'emploi et des revenus devrait se redresser graduellement au cours du *deuxième semestre de 1967*.

Plusieurs indicateurs semblent d'ailleurs justifier cet optimisme modéré. Parmi eux, on peut citer d'abord la légère amélioration des *exportations*. Comme l'indiquait déjà le dernier rapport trimestriel, l'ampleur de la reprise des exportations au cours des prochains mois dépendra dans une très large mesure de l'évolution de la conjoncture dans la République fédérale d'Allemagne; à cet égard, les informations disponibles les plus récentes confirment bien que la consolidation progresse et qu'un redressement s'amorce. Par ailleurs, les perspectives d'accroissement des ventes dans d'autres pays, surtout aux États-Unis et dans quelques pays de l'A.E.L.E., sont favorables; le développement du système de crédit à l'exportation, qui a été encore intensifié ces derniers temps, devrait avoir des répercussions positives sur les exportations, notamment à destination des pays en voie de développement. Enfin, l'abondance des récoltes permettra d'accroître notablement les exportations de produits agricoles, en particulier pour les céréales.

L'expansion de la *formation brute de capital fixe* devrait se poursuivre, à un rythme sans doute à peine ralenti. Certes, dans le secteur des entreprises privées, une part relativement importante des programmes d'investissement prévus pour 1967 aura vraisemblablement été réalisée au cours de la première moitié de l'année, et les inscriptions de nouvelles commandes évolueront de façon hésitante au fur et à mesure que seront exécutées toutes les commandes qui avaient été passées massivement avant le 31.12.1966 pour bénéficier de la déduction fiscale octroyée l'an dernier; mais ces facteurs devraient être compensés au cours des prochains mois par une nou-

velle intensification des investissements publics et par une progression plus rapide des dépenses effectuées pour la construction de logements; déjà les possibilités de financement ont été élargies en conséquence, notamment en ce qui concerne les collectivités locales, et des tranches supplémentaires d'engagements de programmes ont été libérées pour la construction de logements sociaux.

L'évolution des *investissements sous forme de stocks* est, par contre, plus difficile à discerner. Il y a cependant maintes raisons de penser que, dès l'apparition des premiers indices d'une normalisation des affaires au cours de l'automne et de l'hiver, les entreprises commerciales recommenceront d'accroître nettement leurs stocks de produits finis qu'elles s'étaient efforcées de réduire au minimum durant les derniers mois — surtout si les dispositions transitoires arrêtées pour le traitement fiscal des stocks anciens ont dissipé leurs craintes quant aux effets de la réforme de la taxe sur le chiffre d'affaires.

La perspective d'un retour à une expansion plus ferme des *dépenses de consommation privée* se fonde principalement sur l'évolution prévisible des revenus des ménages. Les revenus salariaux, dont la progression s'était légèrement ralentie au cours de la première moitié de l'année, devraient s'accroître plus sensiblement, grâce à un certain redressement du niveau de l'activité allant de pair avec la poursuite d'une nette augmentation des salaires horaires; en outre, dès le 1^{er} septembre, les traitements des fonctionnaires ont été majorés un peu plus qu'il n'avait été initialement prévu. Les revenus de transfert devraient également augmenter, et même de façon assez sensible, sous l'effet de différentes mesures prises récemment (entre autres, relèvement des allocations familiales au 1^{er} août, extension et majoration de l'allocation de chômage à partir du 1^{er} octobre, amélioration des pensions complémentaires de vieillesse). Enfin, on peut tabler sur une évolution plus favorable des revenus des entreprises, notamment dans l'agriculture. Le revenu brut global des ménages sera évidemment affecté à partir du mois de novembre par le relèvement des taux de cotisation à la Sécurité sociale mais, à l'inverse, il faut tenir compte d'un prélèvement fiscal sensiblement plus faible en raison du retard intervenu dans l'émission des rôles d'imposition et surtout de la réduction forfaitaire de 100 francs accordée récemment sur les impôts dus en 1967. Ainsi, le revenu dispo-

nible des ménages devrait augmenter à un rythme un peu plus soutenu qu'auparavant. En outre, dans le contexte d'une amélioration générale du climat conjoncturel, un léger fléchissement du taux d'épargne n'est pas exclu.

Au total, on peut donc attacher un certain degré de probabilité à une perspective de reprise progressive de la demande globale au cours des prochains mois: une telle reprise imprimerait des impulsions suffisantes pour que la croissance de la *production* puisse reprendre, même si les prévisions des chefs d'entreprises industrielles, telles qu'elles ressortent des résultats de la dernière enquête mensuelle C.E.E., ne sont pas encore, à l'heure actuelle, orientées à l'expansion.

Les *importations* devraient également se redresser, surtout si l'évolution plus favorable des ventes conduit les entreprises industrielles à reconstituer leurs stocks de matières premières. Cependant, étant donné les perspectives d'évolution des exportations, l'amélioration de la *balance commerciale* observée au cours des derniers mois devrait persister.

La tendance à la hausse des *prix* redeviendra sans doute d'autant plus sensible dans la seconde moitié de l'année, que certains facteurs, qui avaient eu une incidence modératrice au deuxième trimestre sur le niveau général des prix, perdront de leur influence. Non seulement l'évolution des prix des produits manufacturés pourrait s'affermir quelque peu sous l'effet d'une certaine hausse des coûts et d'une reprise de la demande mais surtout de nombreux tarifs publics viennent d'être majorés. Dans ces conditions, le rythme annuel de hausse des prix à la consommation pourrait atteindre environ 3 % au cours des prochains mois.

Bien que la prévision d'une reprise graduelle de la croissance, formulée dans le précédent rapport trimestriel, puisse donc être maintenue pour l'essentiel, il semble opportun, eu égard à l'évolution observée au deuxième trimestre, d'apporter une légère correction aux prévisions quantitatives concernant les *résultats pour l'ensemble de l'année 1967*: la croissance en volume du produit national brut, par rapport à 1966, ne dépassera sans doute guère 4 %. Toutefois, si la production agricole était plus favorable encore qu'on ne l'escompte déjà, le taux de 4,5 % initialement prévu pourrait être réalisé.

Emplois et ressources de biens et services

	1964 ⁽¹⁾	1965 ⁽¹⁾		1966 ⁽¹⁾		1967 ⁽²⁾	
	aux prix courants en milliards de F	Variations par rapport à l'année précédente en %					
		Volu- me	Valeur	Volu- me	Valeur	Volu- me	Valeur
Exportations ⁽³⁾	62,7	+ 11,4	+ 11,7	+ 6,9	+ 8,2	+ 4	+ 4
Formation brute de capital fixe	92,3	+ 5,7	+ 9,0	+ 6,2	+ 8,4	+ 7,5	+ 10
Consommation des administrations	58,8	+ 5,9	+ 6,2	+ 3,4	+ 6,8	+ 5	+ 8,5
Consommation des ménages	278,1	+ 3,8	+ 6,3	+ 4,9	+ 7,8	+ 4	+ 7
Produit national brut	435,2	+ 4,5	+ 6,8	+ 4,9	+ 7,7	+ 4	+ 7
Importations ⁽³⁾	63,1	+ 3,6	+ 3,7	+ 11,1	+ 13,2	+ 6,5	+ 6

(1) Office statistique des Communautés européennes, Bulletin général de Statistiques, no 7-8-1967.

(2) Prévisions des services de la Commission.

(3) Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives aux ressources, et celles concernant les emplois, 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 prévisions relatives à l'évolution conjoncturelle en 1968, peu de données nouvelles sont intervenues depuis la publication du précédent rapport trimestriel. Le moment où le redressement conjoncturel attendu dans la République fédérale d'Allemagne se produira et l'ampleur de ce redressement constituent toujours des facteurs décisifs. A mesure que la reprise de l'expansion économique se consolidera dans ce pays, il en résultera en France non seulement une sensible amélioration du climat psychologique, mais aussi, par le canal des exportations, une impulsion concrète sur l'expansion de la demande. On pourrait alors s'attendre, en particulier, à une amélioration progressive des projets d'équipement pour 1968 des entrepreneurs privés, qui sont pour le moment

encore très incertains. Selon les résultats de l'enquête I.N.S.E.E. effectuée en juin 1967 sur les premières intentions d'investissement dans l'industrie, l'augmentation des dépenses dans ce domaine se situerait entre 2 % et 6 % de 1967 à 1968.

Par contre, les projets d'investissement des administrations et des entreprises publiques peuvent être évalués avec une assez grande certitude. Ils impliquent le maintien, sinon une nouvelle accélération, d'un rythme d'expansion qui est déjà très rapide à l'heure actuelle. Il ne fait guère de doute non plus que la reprise des investissements sous forme de construction de logements se poursuivra. Dans ces conditions, l'évolution de l'emploi et des revenus de ména-

ges pourrait redevenir graduellement plus favorable, et la consommation privée pourrait alors retrouver une progression plus dynamique.

Au total donc, il semble que la première hypothèse déjà avancée, selon laquelle la croissance en volume du produit national brut entre 1967 et 1968 se chiffrerait à quelque 5 %, puisse être maintenue.

Les chances d'atteindre un taux de croissance assez élevé de la production sont d'autant plus grandes que le gouvernement a mis graduellement en œuvre, dès les premiers mois de 1967, une *politique conjoncturelle* visant non seulement à soutenir la demande, mais encore à lui fournir un stimulant direct. Le danger de susciter ainsi de nouvelles tensions inflationnistes peut être considéré comme minime, étant donné l'importance des capacités de production disponibles dans de nombreux secteurs et le dosage prudent des mesures adoptées jusqu'ici pour stimuler l'expansion. En outre, les actions envisagées dans le cadre des prévisions budgétaires pour 1968, pour autant qu'on puisse déjà en juger, semblent laisser une marge suffisante pour permettre une adaptation rapide à l'évolution spontanée de la conjoncture qui sera sans doute, comme on l'a exposé ci-dessus, plus nettement orientée à l'expansion.

Ainsi, la politique conjoncturelle paraît, dans l'ensemble, conforme à la dernière recommandation que le Conseil a adressée aux Etats membres, le 11 juillet 1967, au sujet des lignes directrices de la politique conjoncturelle à suivre durant le second semestre de 1967 et des premières dispositions à prendre pour l'année 1968. Pour ce qui est de la France, cette recommandation suggère de prendre encore, le cas échéant, « de nouvelles dispositions visant à accélérer l'expansion économique », mais, pour tous les pays membres, elle contient aussi une invitation à « veiller à ce que les mesures visant à stimuler l'expansion ne compromettent pas les tendances à la stabilisation du niveau des prix ni ne déclenchent de nouvelles hausses conjoncturelles à brève ou à plus longue échéance ». Les décisions de politique conjoncturelle prises par les autorités françaises au cours du premier semestre — et dont on a déjà rendu compte en détail dans le dernier rapport trimestriel — aussi bien que les nouvelles mesures qui ont été adoptées à la mi-juillet (notamment l'engagement anticipé de dépenses budgétaires et l'élargissement des programmes dans le domaine des

travaux publics et de la construction de logements sociaux, l'ouverture de prêts supplémentaires pour le financement des investissements de l'industrie privée, l'octroi de dégrèvements fiscaux pour certaines dépenses de construction et pour l'achat de biens d'équipement) répondent à ces impératifs : elles font l'objet d'un dosage prudent et sont axées essentiellement sur le secteur des investissements. Les mesures prises en faveur de la consommation (allègement des conditions du crédit à la consommation, réduction forfaitaire de 100 francs des sommes dues en 1967 au titre de l'impôt sur le revenu) sont d'une portée limitée. En outre, elles ne font que compenser, dans une large mesure, les effets restrictifs exercés par certaines réformes de structure sur les revenus réels disponibles des ménages.

Cette politique conjoncturelle d'orientation plus expansionniste est réalisée presque exclusivement par la voie de la gestion budgétaire. Alors que la Loi de finances pour 1967, votée à la fin de l'année dernière par le Parlement, prévoyait encore un strict équilibre entre les dépenses globales et les recettes globales, le Gouvernement a sollicité dès le début de juin l'approbation d'un collectif budgétaire qui implique un supplément global de dépenses de 4,25 milliards de francs. De plus, il faut s'attendre à la présentation d'un nouveau collectif budgétaire pour 1967, comportant l'inscription de crédits additionnels pour un montant de l'ordre de 3 milliards de francs.

En effet, l'exécution des Lois de finances a fait apparaître depuis le début de l'année un déficit sans cesse croissant : d'une part, comme on l'a déjà noté, les dépenses ont augmenté à un rythme nettement accéléré (pendant les sept premiers mois, elles se sont accrues d'environ 15 % par rapport à la période correspondante de 1966), et, d'autre part, la progression des recettes a subi certaines moins-values de nature conjoncturelle. Pour l'ensemble de l'année, il faut s'attendre à un déficit d'environ 6 milliards de francs (sans l'amortissement de la dette), qui — abstraction faite d'un emprunt d'Etat d'un montant de 1,25 milliard lancé à la fin mai — sera vraisemblablement financé par des ressources à court terme, dont une partie — constituée par un endettement auprès du système bancaire — présentera un caractère monétaire. L'année 1966 s'était soldée par un déficit de 2 milliards de francs seulement.

Quant à la Loi de finances pour 1968, dont le projet a été soumis au Parlement à la mi-septembre, elle reflète non seulement des préoccupations de politique conjoncturelle, mais aussi et surtout l'effet des nombreuses réformes qui entreront en vigueur l'année prochaine, notamment dans le domaine de la fiscalité, de la sécurité sociale et des actions spécifiques de l'Etat à caractère économique et social. D'une part, les recettes fiscales comporteront des moins-values très importantes, qui favoriseront essentiellement le secteur des entreprises sous la forme d'incitations directes ou indirectes à l'investissement; l'augmentation globale des recettes de l'Etat, par rapport aux estimations de la Loi de Finances pour 1967, est évaluée à 7,7 % seulement. D'autre part, des dépenses supplémentaires d'un montant assez élevé sont engagées, surtout pour les investissements civils, les logements sociaux, et pour les prêts au Fonds de Développement économique et social; au total, les dépenses augmenteraient de 9,3 %. Pour la première fois depuis plusieurs années, le principe de l'équilibre entre les dépenses globales et les recettes globales a été écarté dans le projet de budget de l'Etat : le découvert de la Loi de Finances pour 1968 s'établirait à quelque 2 milliards de francs. De plus, il est fort probable que des dépenses additionnelles interviendront encore en cours d'année (entre autres, l'attribution de prêts destinés à faciliter le financement des investissements des entreprises, pour un montant de 2 milliards de francs, qui doit être recueilli au moyen d'un emprunt d'Etat) : au total, le déficit d'exécution du budget pourrait être en 1968 à peu près du même ordre qu'en 1967.

Si, en 1967, une gestion budgétaire caractérisée par un important déficit de trésorerie n'offrait pas d'inconvénients du point de vue de la stabilité des coûts et des prix et pouvait même être jugée souhaitable pour soutenir et stimuler la croissance et l'emploi, l'année 1968 se présente sans doute sous un jour quelque peu différent. Certes, il n'est pas possible d'écarter définitivement l'hypothèse selon laquelle la reprise conjoncturelle attendue au cours du second semestre de 1967 ne se manifesterait que de façon très lente : en conséquence, l'évolution de la demande globale pendant les premiers mois de 1968 rendrait d'autant plus nécessaire un prolongement de l'action de soutien budgétaire que la réalisation des projets d'investissements privés

s'en trouverait très probablement retardée. Mais, au plus tard vers le milieu de l'année 1968, les progrès de la demande extérieure et les facteurs d'expansion d'origine interne, accentués en particulier par l'effet multiplicateur des mesures expansionnistes prises en 1967, seront vraisemblablement assez forts pour assurer un rythme de croissance satisfaisant : si, dans ces conditions, les pouvoirs publics exerçaient sur la demande des impulsions nouvelles et massives, il en résulterait, à plus ou moins longue échéance, des dangers certains pour l'équilibre économique intérieur.

Au demeurant, la recommandation visant à donner à la gestion budgétaire un caractère suffisamment souple pour lui permettre de s'adapter sans délai excessif à l'évolution effective de la conjoncture, s'avère particulièrement opportune : en effet, d'importantes réformes de structure ont été décidées durant les derniers mois et il n'est pas possible d'en prévoir dès maintenant toutes les incidences directes, et à fortiori indirectes, sur l'évolution économique au cours de l'année 1968. Ces mesures constituent un ensemble très diversifié qui a fait l'objet d'ordonnances promulguées par le gouvernement dans le cadre des « pouvoirs spéciaux » accordés par le Parlement à la mi-juin. Elles s'inscrivent dans la ligne d'une politique structurelle poursuivie depuis plusieurs années, qui vise à moderniser les conditions de fonctionnement de l'économie (notamment dans le domaine monétaire et financier) et à infléchir les comportements des agents économiques dans un sens favorable à une croissance régulière et harmonieuse (surtout sous forme d'incitations à l'épargne et à l'investissement).

Parmi les mesures adoptées au cours des dernières années, dont l'effet sera — encore ou pour la première fois — très sensible en 1968, il convient de distinguer, entre autres, la réforme sur les dividendes distribués par les sociétés, la libération des changes et surtout l'aménagement de la fiscalité indirecte. En effet, l'extension du système de la taxe à la valeur ajoutée au commerce de détail, à partir du 1^{er} janvier 1968, présente un aspect conjoncturel important : elle implique d'abord une moins-value de recettes très sensible pour le Trésor (environ 3 milliards de francs), au profit des entreprises; elle devrait aussi entraîner un certain glissement dans la composition des flux de dépenses, de la consommation vers l'investissement, en raison des modifications profondes de

la structure des prix relatifs — selon un calcul purement mécanique, les prix à la consommation subiraient un certain enchérissement et les prix des produits intermédiaires et des biens d'investissement diminueraient —. Toutefois, l'intervention de certains facteurs psychologiques, difficilement prévisibles, pourrait contrecarrer ces effets mécaniques sur les prix et déclencher en 1968 une hausse globale des prix plus forte qu'il n'est attendu à l'heure actuelle.

Les ordonnances récemment adoptées par le gouvernement se répartissent dans les quatre domaines suivants : emploi et chômage, Sécurité sociale, intéressement des travailleurs aux fruits de l'expansion des entreprises, adaptation des entreprises aux conditions nouvelles de la concurrence étrangère. Leurs aspects conjoncturels sont manifestement très variables. Ainsi, les ordonnances sur l'emploi (création d'une Agence nationale de l'emploi, amélioration des aides pour la formation professionnelle fournies par le Fonds national de l'emploi, élargissement du système d'allocation de chômage, réglementation des garanties à accorder en cas de licenciement) contribuent certes à plus longue échéance à accroître la mobilité des travailleurs et, de ce fait, la productivité des entreprises, et permettront d'atténuer les fluctuations momentanées dans l'évolution des revenus; mais leur impact à court terme ne pourra guère être très sensible. Les ordonnances visant à permettre l'adaptation des entreprises à la concurrence étrangère exerceront également, par leur nature même, une action à plus long terme : elles comportent un nombre élevé de mesures localisées qui visent à améliorer la décentralisation industrielle et commerciale, à favoriser les fusions d'entreprises, à faciliter les opérations de reconversion des entreprises en déclin et créer ainsi des emplois nouveaux, à aider les régions moins développées ou structurellement défavorisées, à moderniser certains circuits ou formes de financement, à animer la Bourse et à favoriser l'épargne. On peut toutefois en attendre dès 1968 certains effets stimulants sur l'expansion : les seuls allègements fiscaux inclus dans ces mesures entraînent une moins-value de recettes budgétaires d'environ 360 à 450 millions de francs.

La réforme de la Sécurité sociale permet, quant à elle, des conclusions chiffrées plus précises. En effet, selon les évaluations officielles, le déficit croissant des régimes de Sécurité sociale, qui

aura sans doute atteint un peu moins de 4 milliards de francs en 1967, sera résorbé pour moitié par une augmentation des cotisations des entrepreneurs (0,8 milliard de francs) et des salariés (1,2 milliard de francs), pour un quart par une réduction du taux de remboursement des dépenses de santé et, pour le quart restant, grâce à la prise en charge par l'Etat de certaines dépenses de fonctionnement de la Sécurité sociale et grâce à un financement direct des régimes particuliers. Ces mesures apportent un surcroît de charge non négligeable pour les entreprises et les ménages; elles risquent ainsi d'entraîner une certaine progression des coûts et de peser sur les dépenses de consommation et sur l'épargne. Mais, simultanément, le budget de l'Etat s'en trouve allégé d'autant et la marge disponible pour mener des actions conjoncturelles ou structurelles favorables au développement des capacités productrices de l'économie devient plus grande. C'est justement ce dernier aspect qui a amené le Conseil des Ministres de la C.E.E. à souligner à plusieurs reprises, dans ses recommandations aux Etats membres concernant la politique conjoncturelle — notamment en décembre 1966 —, la nécessité d'un assainissement des régimes de Sécurité sociale en déficit.

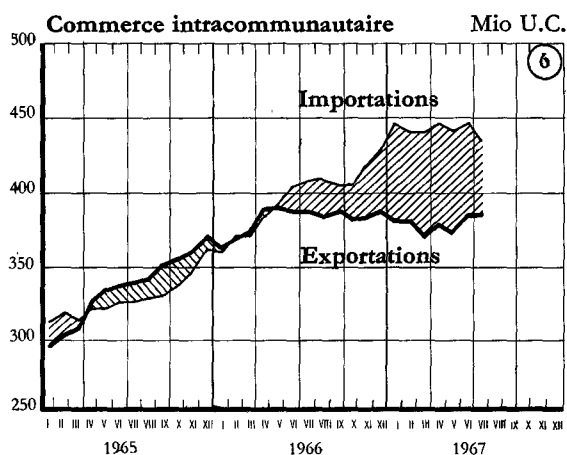
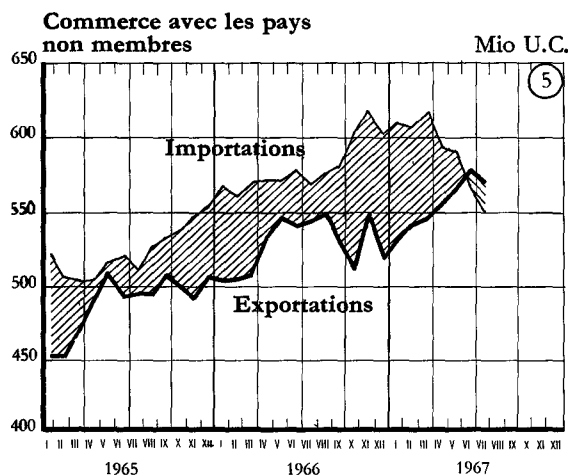
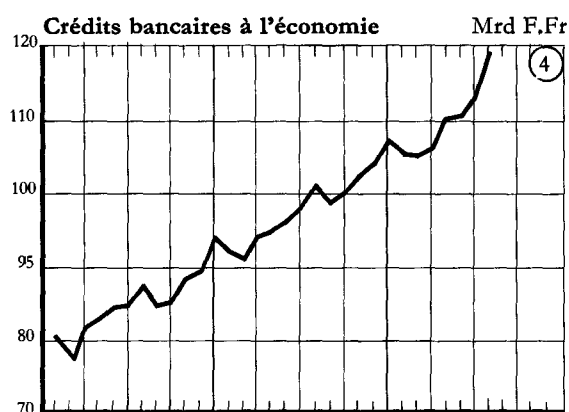
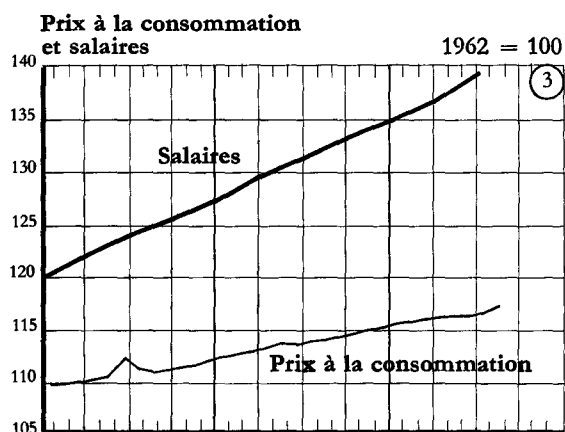
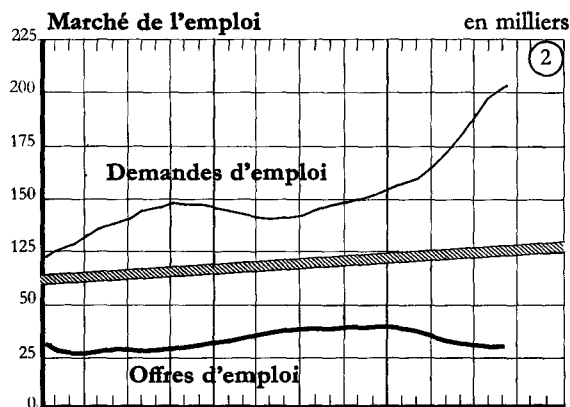
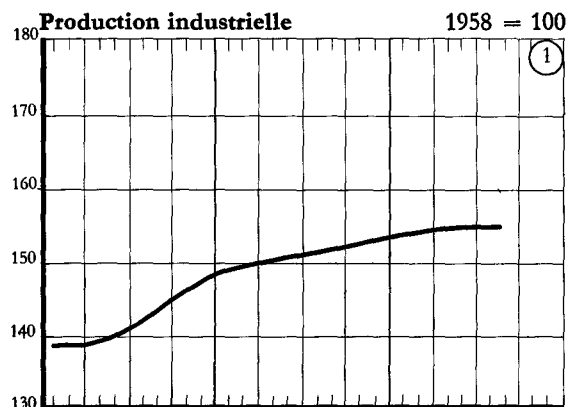
Les ordonnances relatives à la participation des salariés aux fruits de l'expansion des entreprises prévoient que cette réforme sera mise en œuvre dès le 1.1.1968; ses premiers effets sur la répartition des bénéfices interviendront donc seulement en 1969. Il n'est toutefois pas exclu que les allègements fiscaux accordés aux entreprises dans le cadre de cette réforme (pleine déduction de l'assiette imposable, du total des sommes réparties aux salariés et possibilité de constitution, en franchise d'impôt, d'une provision pour investissement égale à ce montant) et la mise à la disposition des entreprises — directement ou indirectement — des sommes versées aux salariés, qui seront bloquées pendant un minimum de cinq ans, soient anticipés par les entrepreneurs dans la fixation de leurs programmes d'équipement; ils manifesteraient alors leurs effets dès l'année 1968 dans les passations de commandes de biens d'investissement.

En conclusion, il convient de souligner les traits communs essentiels qui, du point de vue conjoncturel, caractérisent les réformes brièvement décrites et analysées ci-dessus : elles se traduisent — sauf en ce qui concerne la réforme de la Sécurité sociale — par des moins-values fis-

cales dont le montant cumulé, même s'il est encore difficile à établir, paraît très important : cette incidence rendra plus difficile l'équilibre budgétaire au cours des prochaines années. Elles constituent aussi un nouveau stimulant très appréciable à l'épargne et à l'investissement des entreprises. Par contre, elles devraient tendre à peser sur l'évolution des revenus réels disponibles pour la consommation des ménages. Le

succès d'une telle politique, orientée d'ailleurs dans la voie préconisée par le V^e Plan — c'est-à-dire élévation de la part consacrée à l'investissement et expansion relativement modérée de la consommation —, suppose une progression rapide des exportations, dont les chances résident essentiellement dans le développement des débouchés sur les marchés des pays partenaires de la Communauté.

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, toutes activités, 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 1966

Superficie totale (1000 km ²)	551,2
Population totale (1000)	49 275
Densité par km ²	89
Population active occupée (1000)	19 675
Répartition en % de la population active civile occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	16,7
— Industrie	39,9
dont : Construction	9,6
— Services	43,4
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	7
— Industrie	46
dont : Construction	9
— Services	47
Produit national brut par tête (Ffr)	10 132

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	1966	1966	1966
Produit national brut	+ 7,4	+ 4,4	+ 7,1	+ 4,8	+ 6,0	+ 4,5	+ 4,9	151	—
Production industrielle	+ 7,6	+ 5,5	+ 6,7	+ 5,8	+ 7,4	+ (3,9)	+ (5,9)	155	—
Importations totales	+16,5	+ 7,0	+ 8,7	+12,2	+12,2	+ 3,6	+11,1	193	14,8
Consommation privée	+ 5,6	+ 5,9	+ 6,9	+ 6,8	+ 4,7	+ 3,8	+ 4,9	148	63,7
Consommation publique	+ 2,7	+ 3,4	+ 4,3	+ 1,2	+ 4,9	+ 5,9	+ 3,4	137	13,3
Formation brute de capital fixe	+ 6,8	+10,5	+ 7,9	+ 7,5	+11,7	+ 5,7	+ 6,2	175	21,8
Exportations totales	+17,2	+ 5,5	+ 3,1	+ 7,9	+ 7,7	+11,4	+ 6,9	198	15,1
Produit national brut par tête	+ 6,3	+ 3,3	+ 5,1	+ 3,0	+ 4,7	+ 3,4	+ 3,8	136	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 7,3	+ 4,4	+ 6,8	+ 3,5	+ 4,7	+ 4,5	+ 4,8	148	—

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
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966			
Exportation de marchandises										
Total	+22,5	+ 5,2	+ 2,0	+ 9,8	+11,3	+11,8	+ 8,4	212	10 897	100
Intra-C.E.E.	+38,9	+18,8	+11,9	+14,2	+12,8	+18,0	+12,0	406	4 608	42,3
Extra-C.E.E.	+18,2	- 0,5	- 3,0	+ 7,2	+10,3	+ 7,8	+ 6,0	158	6 289	57,7
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	+36,2	+17,4	- 2,9	+22,0	+14,4	+11,5	+ 7,6	259	1 721	15,8
Intra-C.E.E.	+54,6	+26,2	+ 1,4	+34,5	+16,6	+26,5	+19,5	688	840	7,7
Extra-C.E.E.	+29,3	+13,6	- 5,1	+15,4	+13,0	+ 2,0	- 1,7	162	881	8,1
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	+20,2	+ 3,3	+ 3,0	+ 7,8	+10,7	+11,8	+ 8,6	206	9 176	84,2
Intra-C.E.E.	+31,1	+17,5	+13,9	+10,9	+12,1	+16,4	+10,4	372	3 768	34,6
Extra-C.E.E.	+16,2	- 2,7	- 2,6	+ 6,0	+ 9,8	+ 8,9	+ 7,4	157	5 408	49,6
Importation de marchandises										
Total	+23,3	+ 6,3	+12,8	+15,9	+15,4	+ 2,7	+14,9	212	11 875	100
Intra-C.E.E.	+36,3	+13,6	+20,0	+24,3	+20,3	+ 6,7	+20,9	395	4 853	40,9
Extra-C.E.E.	+19,0	+ 3,3	+ 9,2	+12,3	+12,4	+ 0,3	+11,1	160	7 022	59,1
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	+ 6,2	- 2,3	+19,8	+ 5,1	+14,9	- 0,6	+ 8,4	136	1 920	16,2
Intra-C.E.E.	+16,7	12,3	+37,6	+37,4	+26,2	+ 8,9	+ 1,3	415	332	3,2
Extra-C.E.E.	+ 4,7	- 0,8	+17,4	0	+12,5	- 2,3	+10,3	116	1 588	13,0
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	+28,7	+ 8,5	+10,9	+18,8	+15,5	+ 3,4	+16,2	237	9 955	83,8
Intra-C.E.E.	+37,9	+16,3	+18,7	+22,7	+19,8	+ 6,5	+22,9	394	4 471	37,7
Extra-C.E.E.	+24,5	+ 4,5	+ 6,6	+16,3	+12,6	+ 1,2	+11,3	179	5 484	46,1

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1965	141	145	145	148	148	151	129	91	142	153	157	160
	1966	150	156	157	158	158	161	142	95	153	160	167	167
	1967	160	161	163	161	159	165						
Chômeurs (en 1000)	1965	156,3	158,5	153,0	141,8	133,4	122,3	118,8	122,6	136,2	147,3	155,7	159,5
	1966	171,3	167,3	155,7	145,6	134,0	122,7	121,1	124,4	137,2	153,7	165,7	173,5
	1967	193,8	194,4	189,2	188,7	179,0	168,3	168,3	174,4				
Construction: nombre de permis de construire pour logements (en milliers)	1965	38,8	44,7	45,9	43,8	44,6	50,5	41,8	44,4	49,6	53,2	57,6	83,0
	1966	41,3	36,3	42,1	45,0	36,6	49,4	44,2	40,5	38,2	42,1	44,2	47,2
	1967	31,6	36,2	41,1	37,7	42,2							
Consommation privée : chiffres d'aff. des grands magasins (1958 = 100)	1965	119	103	115	127	122	125	127	106	142	135	135	209
	1966	121	107	126	127	124	135	129	114	141	140	143	222
	1967	127	110	137	129	132							
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1965	816	799	934	900	872	866	827	679	813	890	926	1 021
	1966	897	935	1 098	994	1 002	1 061	929	779	993	1 030	1 054	1 104
	1967	1 067	1 039	1 175	1 047	1 061	1 021	928	772				
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1965	688	782	896	839	853	823	857	671	826	916	896	1 006
	1966	774	874	1 023	947	916	960	952	729	843	950	920	1 014
	1967	883	904	1 000	968	909	1 027	964	701				
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1965	- 128	- 17	- 38	- 61	- 19	- 43	+ 30	- 8	+ 13	+ 26	- 30	- 15
	1966	- 123	- 61	- 75	- 47	- 86	- 101	+ 23	- 50	- 150	- 80	- 134	- 90
	1967	- 184	- 135	- 175	- 79	- 152	+ 6	+ 36	- 71				
Réserves officielles brutes en or et en devises (Mio u.c.)	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	5 856	5 798	5 744
	1967	5 710	5 716	5 705	5 722	5 748	5 772	5 814	5 824	5 835			
Disponibilités monétaires (Mrd Ffr.)	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	175,6	177,3	177,7	182,1	188,3	184,0	184,7	185,0	182,7	190,7
	1967	187,3	185,6	188,3	191,7	189,6	194,6	197,1					

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.
- Production industrielle : valeur ajoutée par l'industrie. Pour 1965 et 1966, chiffres provisoires.
- 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. Bâtiments, industries des denrées alimentaires, boissons, tabacs, exclus.
- Chômeurs: Situation en fin de mois.
- Construction. Source : Bulletin statistique du Ministère de la Construction.
- Consommation privée. Indice du chiffre d'affaires des grands magasins, des magasins populaires et des autres magasins non spécialisés. Source : Centre d'observation économique de la Chambre de Commerce de Paris.
- 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

L'activité économique est restée caractérisée, au deuxième trimestre, par une croissance sensible. L'expansion des exportations a cependant montré une tendance plus nette au ralentissement — qui s'est d'ailleurs étendue au secteur des services — et les investissements sous forme de stocks n'ont vraisemblablement plus guère imprimé d'impulsions à la conjoncture. Mais ces tendances ont été compensées par le développement des autres éléments de la demande, en particulier par les investissements fixes, y compris la construction de logements, dont la reprise doit s'être poursuivie.

La production industrielle et la construction sont ainsi restées en assez nette expansion. Mais les résultats de la production agricole ont accusé les répercussions des intempéries de novembre 1966. On a pu observer temporairement un léger ralentissement des importations, dû à des facteurs accidentels.

Le niveau de l'emploi doit avoir continué de s'élever, ce qui pourrait avoir entraîné récemment une réduction plus nette du nombre de chômeurs.

Suivant les données dont on dispose à présent, la hausse des prix est restée relativement modérée durant le deuxième trimestre.

Les perspectives de l'évolution économique restent, dans l'ensemble, assez expansives, bien que des modifications puissent se produire dans l'importance relative des divers éléments de la demande. A en juger d'après certains facteurs, la possibilité d'accélération de la hausse des prix n'est cependant pas à exclure.

Etant donné les tendances actuelles de l'économie, le Gouvernement italien n'a pris aucune mesure particulière de politique conjoncturelle. Il poursuit avec énergie son objectif d'une amélioration de la structure du budget; mais de nouveaux efforts seront assurément nécessaires pour obtenir des résultats satisfaisants.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'expansion des *exportations* de biens et services s'est ralentie du premier au deuxième trimestre. Pour ce qui est des exportations de marchandises, ce mouvement s'explique notamment par la disparition des facteurs accidentels, la plupart d'ordre statistique, qui avaient joué un rôle dans les premiers mois de l'année; mais des réductions de prix consenties à l'exportation de certains produits y ont certainement contribué. En termes de statistiques douanières, le taux de croissance des exportations de marchandises, d'une année à l'autre, s'est chiffré à 8 % au deuxième trimestre, contre 12,4 % au premier.

Les exportations de textiles et d'articles d'habillement ont encore diminué, tandis que les ventes de produits de l'industrie transformatrice des métaux sont demeurées en légère expansion. Une certaine accélération a même été observée en ce qui concerne les exportations de l'industrie alimentaire. Quant à la répartition géographique des exportations, les ventes aux pays non membres — surtout aux pays de l'Europe orientale, mais aussi au Royaume-Uni — ont montré une expansion plus vive que précédemment; à la différence de ce qui s'était produit au premier trimestre, l'évolution hésitante des exportations s'est étendue aux ventes à la plupart des autres pays de la Communauté.

Les exportations de services, elles non plus, n'ont montré qu'un développement limité. Les recettes résultant du tourisme ont même été, au deuxième trimestre, inférieures de 1,2 % à celles de la même période de 1966; cette diminution tient sans doute, en ordre principal, au ralentissement de la conjoncture observé dans certains pays européens et aux Etats-Unis, ainsi qu'à la limitation des allocations de devises consenties par le Royaume-Uni pour les voyages à l'étranger.

Pour ce qui est de la *formation brute de capital fixe*, les investissements sous forme de construction doivent avoir continué de progresser à peu près au même rythme que précédemment. En tout cas, l'enquête effectuée à fin avril par l'ISTAT a permis de constater que, dans ce secteur, l'augmentation de l'emploi dépassait largement l'ampleur normale du mouvement saisonnier. Les enquêtes de conjoncture C.E.E. ont également dénoté une augmentation progressive, jusqu'à fin juin, de la demande dans l'industrie des matériaux de construction. Enfin, les données dont on dispose à présent sur les ventes intérieures de ces matériaux révèlent, elles aussi, un accroissement de la demande, tout au moins jusqu'au milieu du printemps. La reprise observée récemment dans le secteur de la construction paraît notamment imputable à une évolution conjoncturelle plus favorable dans la construction de logements.

D'après les statistiques — à vrai dire encore incomplètes — relatives à la production et au commerce extérieur, et à l'aide desquelles on a coutume d'évaluer le volume des investissements d'équipement, il semble que l'expansion de ces derniers se soit nettement ralentie. Toutefois, même complètes, ces statistiques ne peuvent fournir que des indications assez peu précises; aussi est-il parfaitement possible que les investissements d'équipement aient encore augmenté sensiblement au deuxième trimestre, hypothèse qui est d'ailleurs étayée par les résultats de l'enquête de conjoncture C.E.E. dans l'industrie des biens d'investissement.

Les *investissements sous forme de stocks*, en revanche, ne semblent pas avoir soutenu la conjoncture dans une mesure appréciable. En tout cas, à en juger d'après les enquêtes C.E.E. auprès des chefs d'entreprise, les stocks de produits finis ne se seraient guère modifiés dans l'industrie, et la politique de stockage témoigne plutôt d'un certain attentisme en ce qui con-

cerne les matières premières et demi-produits. L'accroissement des dépenses de consommation est demeuré sensible. Sans doute, à en juger d'après certaines informations partielles, la *consommation des administrations* n'a-t-elle pas accusé de notable progression. Mais les *dépenses de consommation privée* ont encore nettement augmenté, à un rythme un peu plus lent cependant qu'au premier trimestre. Cette augmentation — observée à tout le moins jusqu'en juin — est confirmée par les données relatives à la production de biens de consommation et surtout aux ventes intérieures de véhicules automobiles. Suivant les statistiques de l'ISTAT, la production de ce secteur — calculée par jour ouvrable, mais non désaisonnalisée — a marqué en avril/juin, par rapport au premier trimestre, une progression plus forte qu'au deuxième trimestre de 1966 par rapport au précédent (7 %, contre 6,4 %). D'après l'ISCO, le nombre désaisonnalisé d'immatriculations de voitures particulières a dépassé de 3 % environ, en avril/juin, le résultat enregistré au premier trimestre; or celui-ci accusait déjà un accroissement assez important — près de 7 % — par rapport au quatrième trimestre de 1966.

Toutefois, selon les résultats des enquêtes C.E.E., l'évolution des carnets de commandes s'est un peu affaiblie dans le secteur des biens de consommation, surtout durant les derniers mois et jusqu'en juin. Cet affaiblissement pourrait refléter l'incidence de certains facteurs saisonniers, d'année en année plus sensible du fait que, dans la structure des dépenses privées, l'importance relative des services s'est accrue au détriment de certaines catégories de marchandises. Au total cependant, l'expansion conjoncturelle de la consommation semble bien accuser une légère tendance au ralentissement.

La cause déterminante de cette évolution paraît être que le très vigoureux développement de l'emploi global, observé au premier trimestre, ne s'est apparemment plus poursuivi au même rythme. A ce facteur s'est ajoutée l'évolution hésitante des revenus agricoles. Ces deux éléments ont modéré quelque peu le rythme de croissance du revenu global des ménages. En ce qui concerne l'évolution des salaires, la hausse des salaires minima conventionnels — allocations familiales et indemnités de vie chère comprises — s'est légèrement ralentie; elle a été, en moyenne, de 0,7 % au deuxième trimestre, contre 1,1 % au premier. Mais ces chiffres ne

sont pas entièrement représentatifs de l'évolution des salaires effectifs, qui doit avoir été, malgré tout, un peu plus dynamique.

A en juger d'après les enquêtes par sondages effectuées en avril par l'ISTAT, le *nombre de personnes occupées* (indépendants et salariés) a continué d'augmenter, du moins jusqu'à cette époque; mais, contrairement à ce qui avait été observé durant la période s'étendant d'octobre 1966 à janvier 1967, cette évolution n'a plus été favorisée par des conditions climatiques exceptionnellement bonnes. En ce qui concerne le *nombre de salariés*, l'enquête de l'ISTAT révèle une augmentation de 2,9 % par rapport au niveau enregistré en avril 1966, ce qui représente un taux de progression annuelle sensiblement égal à celui de janvier (3,1 %); pour ce dernier mois toutefois, ce taux était à considérer comme légèrement surévalué, étant donné le niveau exceptionnellement bas auquel l'emploi s'était situé un an plus tôt. L'emploi salarié a d'ailleurs marqué de nouveaux progrès qualitatifs, qui se sont traduits par un accroissement conjoncturel dans l'industrie, allant de pair avec un recul plus que saisonnier dans le secteur des services.

Suivant les résultats des enquêtes de l'ISTAT, le *nombre de chômeurs* s'élevait en avril à 628 000, chiffre inférieur de 5,6 % à celui qui avait été enregistré un an plus tôt. La tendance est toutefois restée orientée, dans le courant du deuxième trimestre, vers une diminution relativement faible, sinon vers une stabilisation. Ceci ne résulte pas seulement d'un recul de l'émigration nette, mais aussi du fait qu'en 1967 l'incidence de certains facteurs ayant pour effet de réduire l'offre de main-d'œuvre (par exemple la scolarité, les mises à la retraite) a été moins sensible qu'au cours des années précédentes.

Du côté de l'offre, les résultats médiocres de la *production agricole* sont dus surtout au fait que certaines semailles d'automne n'ont pu être exécutées en raison des intempéries de novembre 1966, et ont été remplacées par de nouveaux ensemencements donnant lieu à des récoltes plus tardives. En tout cas la récolte de blé doit avoir été inférieure de près de 3,5 % à celle de 1966. Les récoltes ont également été mauvaises pour certaines catégories de fruits de printemps et d'été. En revanche, des résultats assez favorables ont été enregistrés pour certains légumes et pour l'ensemble de la production animale.

Le nouvel indice de l'ISTAT de la *production industrielle* — qui ne peut encore être désaisonnalisé du fait qu'il n'a pas été recalculé pour une période assez longue — a, après correction effectuée par l'ISCO pour tenir compte du nombre de jours ouvrables, progressé de 5,3 % du premier au deuxième trimestre, contre une augmentation de 7,6 % au cours de la même période de 1966. Celle-ci, il est vrai, avait été caractérisée par une expansion conjoncturelle exceptionnellement forte de la production. Par ailleurs, les séries particulières de la production industrielle désaisonnalisées par l'ISCO, qui englobent la plus grande partie des séries ISTAT, ne montrent, elles non plus, qu'un léger ralentissement conjoncturel de la production industrielle pour la période avril/juin. En effet, la progression de la production s'est chiffrée à environ 2 % par rapport au premier trimestre; ce taux est très proche de celui qui avait été enregistré pour ce premier trimestre par rapport au précédent (2,7 %).

Suivant l'indice brut de l'ISTAT, la production industrielle a dépassé de 9,2 % au deuxième trimestre, contre 11,5 % au premier, le niveau auquel elle se situait un an plus tôt. Pour le mois de juillet, le taux de croissance annuelle n'a atteint que 7,6 %.

L'expansion de la production industrielle, au deuxième trimestre, est restée soutenue dans une large mesure par l'industrie métallurgique et la construction mécanique. En revanche, l'évolution est demeurée très hésitante dans l'industrie textile et, dans une moindre mesure, dans l'industrie chimique.

Dans le *secteur de la construction* également, la croissance de la production a vraisemblablement été aussi forte qu'au cours du trimestre précédent. Enfin, la valeur ajoutée dans le *secteur des services* pourrait s'être située à un niveau très élevé.

L'expansion des *importations* paraît s'être légèrement ralentie du premier au second trimestre, sous l'effet de facteurs exceptionnels qui ont affecté l'importation de certaines marchandises. Suivant les statistiques douanières, la progression en valeur des importations de marchandises, d'une année à l'autre, a été de 15 % au deuxième trimestre; elle s'est élevée à 20 % en juillet, ce qui, pour une part, est à considérer comme un effet de rattrapage après les retards exceptionnels enregistrés précédemment.

Il faut surtout noter, pour le deuxième trimestre, un ralentissement de la croissance des importations en provenance des Pays-Bas, par suite d'une diminution des achats de viande bovine; mais ce mouvement a été largement compensé par un développement accéléré des importations en provenance de la République fédérale d'Allemagne. Pour ce qui est des pays non membres, les achats aux Etats-Unis ont marqué une reprise, tandis que la progression s'est accélérée en ce qui concerne les importations en provenance des pays de l'Est et — dans une moindre mesure — les achats aux pays de l'A.E.L.E. En revanche, l'expansion des importations en provenance des pays en voie de développement est demeurée faible, notamment sous l'effet de facteurs exceptionnels (crise du Proche-Orient).

L'évolution des *prix* ne s'est pas sensiblement modifiée par rapport aux tendances observées au premier trimestre. De fin mars à fin juillet, les prix de gros ont diminué de 0,6 %. En effet, l'indice des prix des produits agricoles a marqué un fléchissement saisonnier en juin/juillet, alors qu'il était encore en hausse le mois précédent. Les prix à la consommation ont continué d'accuser une augmentation assez modérée; de fin mars à fin juillet, celle-ci s'est élevée à 0,9 % en chiffres non désaisonnalisés, dépassant ainsi légèrement la hausse enregistrée pour la même période de l'an dernier. Au mois de juillet, les prix de gros se situaient à 0,4 % au-dessous du niveau atteint en juillet 1966, tandis que les prix à la consommation dépassaient celui-ci de 3,6 %. Ces comparaisons d'une année à l'autre n'ont, cette fois, qu'une valeur indicative, la composition de l'indice ayant été modifiée à partir du 1^{er} janvier 1967; toutefois, la tendance à la hausse des prix à la consommation apparaît assez clairement.

D'après les statistiques douanières, la *balance commerciale* s'est soldée, au deuxième trimestre, par un déficit de 129 milliards de liras, contre 161 milliards de liras le trimestre précédent, mais 37 milliards de liras seulement au second trimestre de 1966. Sur la base des transactions en devises, le déficit s'est élevé à 198 milliards de liras. Les recettes nettes au titre des services sont restées importantes, tout en marquant une légère diminution conjoncturelle par rapport au premier trimestre. Au total, la *balance des opérations courantes* a fourni un excédent de 176,3 milliards de liras. Les opérations en capi-

tal (compte non tenu de la modification de la position nette en devises des banques) ont encore laissé un déficit, mais celui-ci a diminué. Dans ces conditions, la *balance globale des paiements* s'est soldée, au deuxième trimestre, par un excédent de 42 milliards de liras, contre un déficit de 180 milliards de liras au premier trimestre.

L'accroissement des *réserves nettes d'or et de devises* des autorités monétaires a toutefois été plus élevée, atteignant 116 milliards de liras; cette évolution est surtout due à une détérioration de la position nette en devises des banques commerciales, par suite du rapatriement de dépôts à court terme à l'étranger. Les réserves officielles ont continué d'augmenter en juillet et probablement en août.

De ce fait, et contrairement à l'évolution observée au premier trimestre, les transactions avec l'étranger ont exercé un effet nettement expansionniste sur l'ensemble des *liquidités* intérieures. Un effet analogue, quoique moins prononcé, a résulté des opérations du Trésor, tandis que la contribution nette de la Banca d'Italia à l'accroissement des liquidités intérieures a été relativement faible. Enfin l'expansion toujours très rapide des crédits bancaires a également soutenu l'expansion des liquidités intérieures.

La liquidité intérieure des banques, qui a subi les effets restrictifs de l'augmentation saisonnière de la circulation fiduciaire, a été favorisée à peu près dans la même mesure par un afflux de fonds provenant des transactions avec l'étranger, des opérations du Trésor et de la Banque d'émission. Cette évolution, étant donné le développement toujours rapide du crédit, pourrait bien constituer l'une des raisons pour lesquelles les achats de valeurs mobilières par les banques ont connu un certain ralentissement, qui ne sera peut-être que temporaire. En tout cas, le rapport entre les crédits accordés et les dépôts constitués dans les banques a augmenté jusqu'à atteindre 68 % à fin juin, contre 66,5 % à fin mars.

Mais ce sont surtout des facteurs d'ordre psychologique qui ont influé sur le *marché des valeurs mobilières*. La baisse des cours sur le marché des obligations, observée au début d'avril (1), a fait place à une vigoureuse reprise.

(1) Cette baisse et ses causes ont été mentionnées dans le rapport trimestriel 2/1967.

Les craintes relatives à l'instauration éventuelle d'un impôt sur les dividendes frappant également les obligations ont été apaisées par la déclaration suivant laquelle cet impôt serait seulement applicable aux émissions effectuées après la promulgation d'une loi y relative; or celle-ci n'existe encore qu'à l'état de projet. L'activité sur le marché des actions n'a pas été très vive entre la mi-avril et la mi-juillet. La situation s'est ensuite légèrement améliorée.

2. Les perspectives

L'activité économique, *d'ici la fin de 1967*, restera vraisemblablement caractérisée par une assez nette expansion.

Il est certes possible que la *demande extérieure*, au sens des exportations effectives de biens et services, subisse encore pendant une courte période les effets du fléchissement ou du ralentissement de la conjoncture, observés jusqu'à la fin du printemps de 1967 dans quelques-uns des principaux pays clients, tels que la République fédérale d'Allemagne, la France, les Etats-Unis et le Royaume-Uni. Une certaine prudence s'impose, en effet, pour apprécier l'évolution à court terme des exportations de marchandises, si l'on en juge d'après les résultats des enquêtes de conjoncture C.E.E. dans l'industrie; ceux-ci font apparaître, dans les derniers mois, une diminution du montant des commandes étrangères en carnet, en dépit du ralentissement de l'expansion des exportations. Une conclusion analogue peut être tirée de la dernière enquête « Forum » de « Mondo Economico » : sans doute une forte majorité des chefs d'entreprise questionnés se sont-ils attendus à une nouvelle progression des exportations au cours du second semestre; mais en juin déjà cet optimisme était moins général que lors des quatre enquêtes précédentes, bien que les réponses fournies à ce moment aient certainement tenu compte de l'impulsion qui résulterait, pour les exportations, de l'incidence de divers facteurs, tels que le nouvel abaissement des droits de douane intracommunautaires (au 1^{er} juillet 1967) et les mesures prises par les autorités italiennes en matière de crédit à l'exportation (mesures entrées en vigueur au 17 juillet).

Quoi qu'il en soit, il n'y a aucune raison de se montrer pessimiste en ce qui concerne le développement des exportations à un peu plus long

terme. La position concurrentielle de l'économie italienne est restée avantageuse et l'élasticité de l'offre demeure élevée. Par ailleurs, les perspectives d'évolution conjoncturelle se sont améliorées, notamment aux Etats-Unis, mais aussi dans la République fédérale d'Allemagne; en France, on s'attend à une certaine reprise de la croissance économique au deuxième semestre, et enfin les autorités du Royaume-Uni ont entrepris d'assouplir les mesures de freinage de la conjoncture intérieure. Aussi n'est-il pas exclu que les exportations italiennes, après une période intermédiaire de ralentissement, accusent une nouvelle accélération avant la fin de l'année.

En ce qui concerne les perspectives d'évolution de la *formation brute de capital fixe*, il n'y a pas lieu de modifier substantiellement l'exposé qu'en donne le précédent rapport trimestriel. Il est certes possible, étant donné l'évolution hésitante des exportations, que les chefs d'entreprise du secteur industriel se montrent un peu plus prudents dans leurs investissements d'extension; mais, en contrepartie, les investissements de rationalisation présenteront de nouveau plus d'intérêt, les réserves de productivité ayant, de toute évidence, fortement diminué, ainsi qu'il ressort de l'augmentation du nombre de salariés. Ces perspectives touchant la poursuite d'un développement sensible des investissements des entreprises se fondent également sur le fait que ceux-ci n'ont pas encore retrouvé le niveau auquel ils se situaient avant la régression des années 1964 et 1965. On peut, en outre, escompter la persistance de l'expansion des investissements publics, et surtout de la récente reprise des investissements sous forme de construction de logements, dont les perspectives favorables ont été confirmées par les enquêtes par sondages de l'ISCO et de « Mondo Economico ». Les réponses optimistes des producteurs de matériaux de construction aux enquêtes de conjoncture C.E.E. confirment également la tendance à l'expansion de l'ensemble des investissements dans la construction.

En revanche, il semble bien que les impulsions données à la conjoncture intérieure par les *investissements sous forme de stocks* resteront limitées.

La croissance des dépenses de consommation se poursuivra, tant dans le secteur des administrations — où elle sera modérée — que dans celui des ménages. Pour les *dépenses de consumma-*

tion privée, cette prévision se fonde surtout sur les perspectives d'une nouvelle expansion des revenus. Celles-ci résultent elles-mêmes de la nouvelle augmentation de l'emploi à laquelle on s'attend, et qui sera encore accentuée par la récente tendance d'évolution observée dans le secteur de la construction. Quant aux salaires horaires qui, en eux-mêmes, ne devraient augmenter que modérément, il semble qu'ils seront encore influencés, au second semestre de 1967, par le jeu de l'échelle mobile, et ce un peu plus que pendant la première moitié de l'année; en tout cas, pour la première fois depuis le mois de février, les indemnités de vie chère ont été majorées d'un point au 1^{er} août. Enfin, il est à présumer que le revenu disponible des ménages sera également accru du fait d'une augmentation des paiements de transfert à charge de l'Etat : le Parlement a adopté, au début de juillet, le projet d'une loi en vertu de laquelle les allocations familiales seront désormais versées également, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 1967, à une grande partie des agriculteurs indépendants, qui n'en bénéficiaient pas précédemment.

Ces perspectives d'évolution de la demande globale laissent à penser que la *production* — c'est-à-dire la production industrielle et aussi, tout particulièrement, la construction — continuera de faire preuve de dynamisme.

Ceci implique la probabilité d'un nouvel accroissement du nombre de *salariés* surtout dans l'industrie et dans la construction; il n'est sans doute plus guère possible d'élever encore le niveau de l'activité par une augmentation de la durée du travail, puisqu'il paraît acquis que le nombre des heures ouvrées est, dans une large mesure, redevenu normal. Dans ces conditions, le nombre de *chômeurs* pourrait encore baisser légèrement, sauf dans l'hypothèse peu vraisemblable d'une nouvelle et sensible détérioration des possibilités d'emploi de la main-d'œuvre italienne à l'étranger.

Une certaine reprise de l'expansion des *importations* paraît également pouvoir intervenir d'ici la fin de l'année, ce qui accentuerait encore la tendance à la détérioration de la *balance commerciale*.

L'évolution prévisible de la demande et de l'offre globales ne semble pas devoir entraîner une notable modification de la tendance conjoncturelle des *prix*. Cependant quelques facteurs autonomes, tels que la majoration des

tarifs de certaines entreprises publiques, l'instauration de nouveaux impôts à la consommation, le relèvement de prix imposés, notamment de certains loyers, pourraient provoquer une légère accélération de la hausse.

Etant donné l'évolution économique observée au premier semestre et les perspectives qui viennent d'être esquissées pour la seconde moitié de l'année, il ne semble pas nécessaire de modifier sensiblement les prévisions quantitatives formulées dans le précédent rapport trimestriel pour l'ensemble de l'année 1967. Des rectifications, d'ailleurs mineures, ne s'imposent qu'en ce qui concerne la formation brute de capital fixe, les importations et les exportations. Le taux de 5,5 à 6 %, prévu pour la croissance, d'une année à l'autre, du produit national brut en termes réels, reste parfaitement réalisable.

Dans l'ensemble, les perspectives pour l'année 1968 demeurent également inchangées : en tendance, l'évolution générale de la conjoncture ne devrait pas différer notablement de celle qui aura été enregistrée en 1967, bien que certains changements puissent intervenir en ce qui concerne l'expansion des divers éléments de la demande globale : développement accéléré des exportations, croissance peut-être un peu moins soutenue des investissements des entreprises, mais, en revanche, vigoureuse progression, tout au long de l'année, dans le secteur de la construction de logements et des travaux publics. En tout cas, l'hypothèse selon laquelle le taux de croissance annuelle du produit national brut sera, en 1968, presque le même qu'en 1967 semble toujours justifiée. La hausse des prix imputable à des facteurs conjoncturels pourrait s'accélérer quelque peu.

Depuis la publication du précédent rapport trimestriel, les autorités italiennes n'ont pris aucune mesure qui ait été motivée par de pures considérations de *politique conjoncturelle*. Un certain nombre d'autres mesures susceptibles d'influer sur la conjoncture ont toutefois été prises ou annoncées.

C'est ainsi qu'à la fin de juin des projets de loi ⁽¹⁾ ont été déposés au Parlement, visant à reporter à la fin de 1967 ou à une date plus tardive encore la suppression du blocage des loyers, certaines majorations de loyers — pour

(1) Cfr. Rapports trimestriels n° 4/1966, p. 95, et n° 1/1967, p. 61.

Emplois et ressources de biens et services

	1964 ⁽¹⁾	1965 ⁽¹⁾		1966 ⁽¹⁾		1967 ⁽²⁾	
	aux prix cou- rants, en milliards de Lit.	Variations par rapport à l'année précédente, en %					
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume	Valeur
Exportations ⁽³⁾	5 486	+ 20,8	+ 20,3	+ 12,5	+ 12,0	+ 7	+ 7
Formation brute de capital fixe	7 201	— 8,4	— 6,8	+ 3,7	+ 5,3	+ 11	+ 12,5
Consommation des administrations	4 608	+ 3,6	+ 12,8	+ 3,6	+ 6,9	+ 4	+ 8
Consommation des ménages	20 869	+ 2,2	+ 6,5	+ 5,7	+ 8,9	+ 6	+ 9,5
Produit national brut	33 077	+ 3,5	+ 7,6	+ 5,5	+ 7,9	+ 6	+ 8,5
Importations ⁽³⁾	5 293	+ 1,9	+ 2,7	+ 13,4	+ 16,0	+ 11	+ 13

⁽¹⁾ « Relazione generale sulla situazione del paese (1966) ».

⁽²⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽³⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données relatives à la demande et celles concernant l'offre 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.

des locaux à usage professionnel — étant toutefois autorisées au cours de cette période (5 % au second semestre de 1967, 10 % au 1^{er} janvier 1968).

A fin juillet, le Gouvernement a décidé de déposer un projet de loi en vertu duquel les communes sont habilitées à lever un impôt à la consommation sur certains biens de consommation durables (postes de télévision, caméras, appareils enregistreurs, etc.), ainsi que sur certains autres biens de consommation (huile de table, savon, détergents, thé). Les recettes supplémentaires résultant de ces nouveaux impôts devraient atteindre un montant annuel de quelque 60 milliards de liras.

Au mois d'août, les tarifs postaux et télégraphiques ont été relevés de 25 à 30 %, et le prix

imposé des quotidiens de 20 %. On étudie aussi, à présent, la possibilité d'une notable majoration des tarifs des chemins de fer.

Le projet de budget pour 1968 montre, par rapport à celui de l'année précédente, un net ralentissement de l'expansion des dépenses courantes et un très sensible accroissement des dépenses au titre des investissements et des amortissements de dettes. Suivant ce projet, les dépenses de l'Etat augmenteraient, au total, de 9,6 %, taux moins élevé que celui qui avait été prévu pour 1967 (11,7 %). En revanche, l'accroissement des recettes sera plus important : il atteindra 11,2 %, contre les 9,6 % qui avaient été prévus pour 1967. Le déficit budgétaire proprement dit ne devrait donc pas subir de modification notable. Par contre, le déficit global des

opérations du Trésor — qui comprennent également les opérations extra-budgétaires à financer par recours au marché des capitaux — devrait tomber de 2 186 milliards de liras dans le budget de 1967 à 2 007 milliards en 1968.

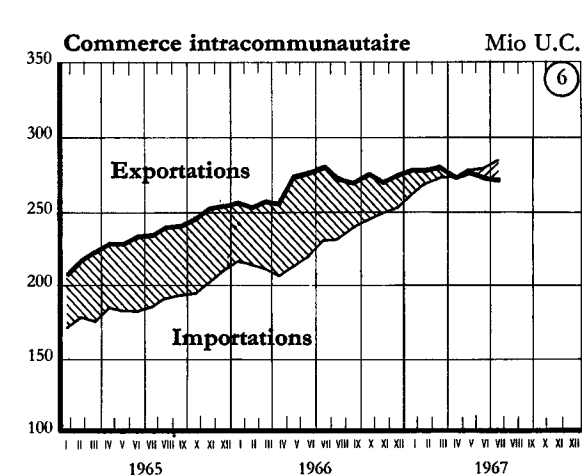
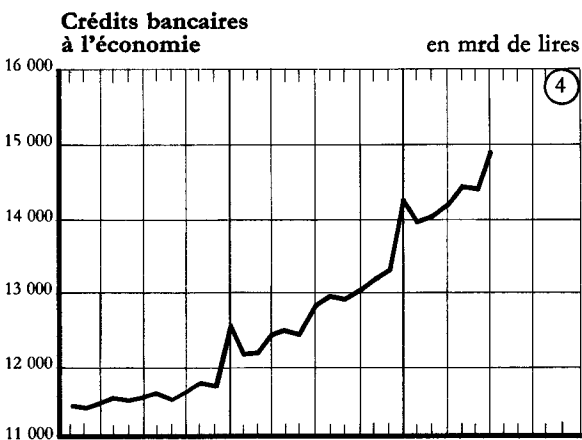
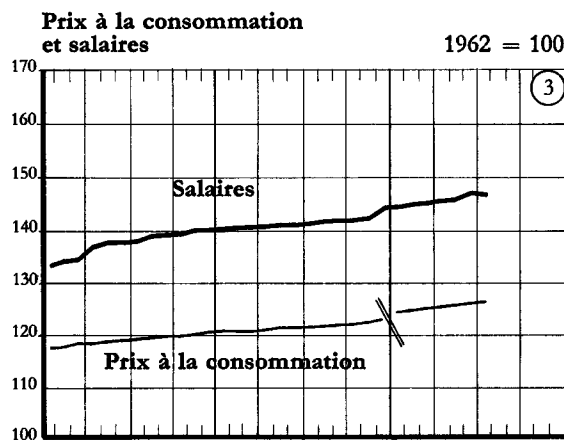
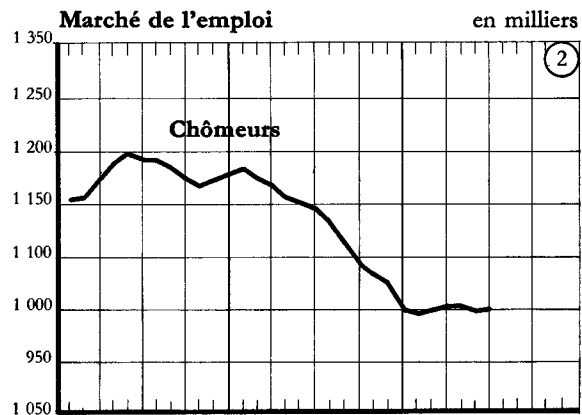
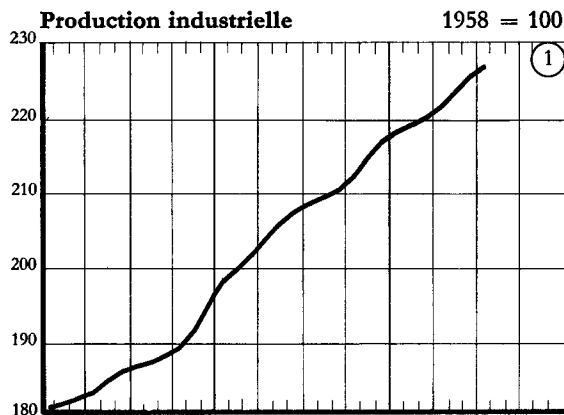
Les modifications prévues en matière de budget, de finances locales et de tarifs d'entreprises publiques sont conformes à la recommandation que le Conseil a adressée aux Etats membres, en date du 11 juillet 1967, concernant les lignes directrices de la politique conjoncturelle. Elles traduisent également les efforts accomplis pour améliorer les structures budgétaires en fonction du plan quinquennal italien, qui implique une augmentation de l'épargne des administrations publiques.

La recommandation du Conseil, qui ne prévoit évidemment pas, pour l'Italie, la poursuite d'une politique de relance de la conjoncture, insiste d'autant plus, en revanche, pour une accentuation des efforts visant à un assainissement structurel des budgets des administrations publiques. Il est toutefois permis de se demander si l'action

entreprise jusqu'à présent — telle qu'elle se traduit dans les mesures qui viennent d'être citées et dans le projet de budget — peut être considérée comme suffisante. Il importe d'ailleurs aussi de donner au budget une structure plus souple, lui permettant d'être utilisé à court terme à des fins anticycliques. Pareille structure est d'autant plus souhaitable qu'une expansion trop rapide de la demande globale et l'apparition de tensions inflationnistes vers la fin de 1968 ne sont pas à exclure.

Les autorités italiennes admettent d'ailleurs pleinement la nécessité d'améliorer les instruments de la politique conjoncturelle, même si la situation actuelle ne l'exige pas. C'est ainsi que le Gouvernement envisage de faire dépendre de simples décisions administratives les mesures relatives aux achats à crédit, de manière à les soustraire aux inconvénients de la procédure législative. Mais il est certain que des modifications plus profondes sont nécessaires pour que l'on soit à même de satisfaire à tout moment et dans une mesure suffisante aux impératifs de la politique conjoncturelle.

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. Prix à la consommation, à partir de janvier 1967, nouvelle série non totalement comparable avec la précédente.

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 1966

Superficie totale (1000 km ²)	301,2
Population totale (1000)	51 927
Densité par km ²	172
Population active occupée (1000)	18 884
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	24,7
— Industrie	40,3
dont : Construction	10,0
— Services	35,0
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	12,5
— Industrie	40,1
dont : Construction	8,0
— Services	47,4
Produit national brut par tête (Lit.)	740 000

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)
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966		
Produit national brut	6,3	8,2	6,3	5,8	3,0	3,5	5,5	153,5	—
Production industrielle	11,1	9,3	8,8	7,9	2,0	3,1	8,0	174,8	—
Importations totales	37,8	14,8	16,4	22,6	- 5,4	1,9	13,4	274,9	16
Consommation privée	6,2	7,3	6,7	10,0	2,0	2,2	5,7	151,8	63
Consommation publique	4,0	4,8	5,4	5,1	4,1	3,6	3,6	139,8	14
Formation brute de capital fixe	13,4	11,8	10,0	9,2	- 7,3	- 8,4	3,7	144,9	18
Exportations totales	18,2	16,5	12,2	7,0	12,0	20,8	12,5	298,2	19
Produit national brut par tête	5,7	7,7	5,6	5,0	2,1	3,0	4,8	144,5	—
Produit national brut par personne active occupée	6,5	8,0	7,5	7,6	3,3	3,8	7,0	162,9	—

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
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966			
Exportation de marchandises										
Total	26,1	14,7	11,4	8,2	18,0	20,7	11,7	316,7	8 031,9	100
Intra-C.E.E.	36,0	21,8	23,7	10,3	26,4	27,6	12,8	537,9	3 281,7	40,6
Extra-C.E.E.	22,3	11,8	5,8	7,0	13,4	16,4	11,0	247,2	4 770,2	59,4
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	5,6	10,6	14,5	- 3,4	2,4	20,5	1,5	168,9	862,1	10,7
Intra-C.E.E.	12,5	14,7	23,4	- 8,7	8,8	31,4	0,4	246,5	467,2	5,8
Extra-C.E.E.	0,4	7,4	6,5	2,1	- 3,3	9,5	2,8	123,1	394,9	4,9
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	30,7	15,5	10,9	10,2	20,5	20,7	13,1	353,9	7 169,8	89,3
Intra-C.E.E.	45,4	23,9	23,9	15,6	30,4	26,9	15,2	670,3	2 794,5	34,8
Extra-C.E.E.	26,0	18,7	4,5	7,7	15,5	17,2	11,8	271,9	4 375,3	54,5
Importation de marchandises										
Total	41,0	10,6	15,9	24,5	- 4,1	1,6	16,7	271,7	8 571,3	100
Intra-C.E.E.	45,7	17,2	22,9	31,1	- 4,5	- 3,1	21,6	407,7	2 787,2	32,5
Extra-C.E.E.	38,4	8,1	13,0	21,5	- 3,0	3,9	14,4	234,1	5 784,1	67,5
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	33,5	5,3	7,3	57,5	2,4	18,9	9,7	323,4	1 766,4	20,6
Intra-C.E.E.	42,6	- 1,3	10,0	73,1	15,7	20,6	13,5	489,3	380,7	4,4
Extra-C.E.E.	31,8	6,6	6,8	54,4	- 0,6	18,4	8,7	295,8	1 385,7	16,2
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	42,4	11,6	17,5	19,2	- 5,5	- 2,4	18,6	260,9	6 804,9	79,4
Intra-C.E.E.	46,0	19,2	24,1	27,8	- 6,6	- 6,3	23,0	397,2	2 406,5	28,1
Extra-C.E.E.	41,0	8,4	14,4	14,8	- 4,8	- 0,2	16,3	219,7	4 398,4	51,3

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1966 = 100)	1966	90,7	91,8	105,1	97,5	106,6	99,2	105,6	78,0	108,5	107,8	103,8	105,4
	1967	103,1	103,1	114,6	109,9	112,9	111,1						
Chômeurs (en 1000)	1966	1 012			665			719			681		
	1967	878			628			584					
Construction : échanges internes de matériaux de construction (1964 = 100)	1965	88,0	74,9	95,2	88,0	91,3	107,5	105,6	100,4	101,1	101,6	101,6	98,7
	1966	78,2	70,8	97,2	100,2	106,8	103,3	110,5	111,1	94,2	111,6	105,4	103,7
	1967	98,7	86,9	109,6	108,0								
Consommation privée : vente au détail des grands magasins (1958 = 100)	1965	270	215	249	308	284	318	296	241	330	354	319	542
	1966	313	231	275	313	319	338	306	267	330	377	355	586
	1967	302	245	(336)	303								
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1965	536,3	582,9	621,6	537,1	607,2	565,9	622,6	634,1	608,3	634,4	673,1	666,5
	1966	710,5	659,0	720,2	652,9	704,3	693,1	693,1	713,8	799,8	787,2	739,2	718,9
	1967	812,9	744,8	779,3	794,2	770,1	809,5						
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1965	546,4	560,4	596,3	589,3	571,8	611,8	576,3	609,6	613,1	599,0	650,0	620,7
	1966	632,2	598,8	670,6	612,5	722,8	700,0	657,4	667,9	681,6	712,9	678,7	636,0
	1967	753,5	690,8	725,9	715,3	768,5	707,8						
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1965	- 84,9	- 32,0	+ 13,1	- 6,5	- 43,8	+ 37,5	- 2,1	- 9,3	- 1,1	- 3,2	- 23,4	- 25,0
	1966	-144,3	- 64,2	- 14,9	- 55,8	+ 4,8	- 8,2	+ 16,3	+ 34,6	-135,7	- 43,0	- 77,9	- 20,1
	1967	-165,9	- 71,0	- 20,1	- 91,8	- 12,3	-102,6						
Réserves officielles nettes en or et en devises (Mio u.c.)	1965	3 797,8	3 373,9	3 755,3	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	4 995,8	4 758,2	4 672,6	4 642,4	4 679,4
	1967	4 514,2	4 473,1	4 535,5	4 647,4	4 708,2	4 721,0	4 876,2					
Disponibilités monétaires (Mrd Lit.)	1965	11 984	11 861	12 077	12 225	12 522	12 687	12 885	12 808	13 108	13 227	13 420	14 495
	1966	14 029	13 933	14 046	14 118	14 321	14 598	14 850	14 744	15 003	15 182	15 274	16 373
	1967	15 840	15 662	15 981	16 157	16 417							

() 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 — 5 ottobre 1966 ». 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.

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.
- Chômeurs. 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 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

Le ralentissement de la croissance économique observé depuis l'été de l'année dernière s'est poursuivi au deuxième trimestre. Le développement des exportations s'est légèrement affaibli et la conjoncture n'a reçu que peu d'impulsions de la demande intérieure. L'expansion de la production s'est encore nettement ralentie. En revanche, les importations se sont redressées, sous l'influence notamment d'achats accrus de matières premières.

Le marché de l'emploi est resté caractérisé, du moins jusqu'en juin, par une nouvelle augmentation (abstraction faite des variations saisonnières) du nombre des chômeurs et par une diminution des emplois vacants. Par contre, l'évolution des prix ne reflète pas encore suffisamment le ralentissement de la conjoncture. La tendance à la hausse des prix à la consommation s'est même de nouveau accentuée; encore qu'elle fût imputable surtout à des facteurs « autonomes » d'enchérissement. En outre, le redressement de la balance des paiements courants semble avoir été assez faible.

Les tendances de la conjoncture pourraient marquer une certaine amélioration — celle-ci toutefois ne pouvant guère être que très modeste — d'ici la fin de l'année, surtout si l'on présuppose un raffermissement de la demande extérieure. Quoiqu'il en soit, la persistance d'une pression, même affaiblie, des prix et des coûts, le déséquilibre des finances publiques et la position peu favorable de la balance des paiements courants continuent d'exiger une grande prudence dans l'élaboration de la politique conjoncturelle.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'accroissement conjoncturel des exportations de biens et services, qui avait été assez vif au premier trimestre de 1967 par rapport au trimestre précédent, s'est quelque peu ralenti du premier au deuxième trimestre. C'est en particulier le cas pour les exportations de marchandises qui, d'après les statistiques douanières, n'ont augmenté, au deuxième trimestre, que de 5,3 % en valeur et de 6,6 % en volume par rapport à la même période de l'année précédente. Au premier trimestre, les taux de croissance annuelle avaient été de 12,9 % (en valeur) et de 13,2 % (en volume). Il faut toutefois noter à cet égard que le niveau des exportations durant les trois premiers mois de l'année 1966 avait été particulièrement faible, des facteurs exceptionnels ayant influencé les exportations de produits agricoles.

Au cours des mois de juillet-août, les exportations de marchandises, en valeur, ont dépassé de 8,9 % leur niveau d'un an auparavant.

Les livraisons aux pays non membres n'ont plus progressé du premier au second trimestre, en raison notamment d'un ralentissement de la croissance des exportations à destination des Etats-Unis. Mais l'affaiblissement du rythme d'expansion des exportations globales de marchandises s'explique également par un ralentissement notable des achats des pays partenaires, notamment par la faiblesse encore persistante des importations de la République fédérale d'Allemagne et, depuis peu, de l'Italie.

L'expansion de la demande intérieure semble, elle aussi, avoir continué de se ralentir, du moins pendant une partie du printemps.

Durant le deuxième trimestre, la formation brute de capital fixe n'a guère donné d'impul-

sions supplémentaires notables à la conjoncture. Cependant, les achats de moyens de transport, qui avaient fortement diminué au premier trimestre, ont repris. Mais cela n'a probablement fait que compenser, pour l'ensemble du secteur des entreprises, l'incidence de l'affaiblissement de la propension à investir dans plusieurs branches d'activité sur les dépenses effectives. Les investissements des entreprises sous forme de construction, qui étaient encore sous l'influence favorable d'une élasticité croissante de l'offre dans l'industrie du bâtiment ont diminué par rapport au niveau, particulièrement élevé il est vrai, qu'ils atteignaient au premier trimestre. Il en est de même des dépenses pour la construction de logements, bien que le nombre de logements terminés durant le second trimestre ait encore été de 7,5 % supérieur à celui d'un an auparavant. En revanche, les investissements des administrations, en tendance, ont très certainement continué d'augmenter, en raison surtout d'un accroissement sensible des dépenses de l'Etat.

L'évolution des *investissements sous forme de stocks* est restée caractérisée par une grande circonspection de la part de nombreux entrepreneurs en matière de produits finis. Par contre, les stocks de matières premières et de demi-produits semblent, en général, avoir continué d'augmenter, du fait notamment d'un sensible développement des achats spéculatifs.

Dans l'ensemble, l'expansion des dépenses de consommation s'est notablement ralentie, bien que le dynamisme assez marqué de la *consommation publique* se soit sans doute maintenu. Les *dépenses de consommation des ménages*, dont l'augmentation conjoncturelle avait été encore considérable durant les premiers mois de l'année, n'ont apparemment pas continué de progresser, en particulier au deuxième trimestre. Cela vaut en tout cas pour le volume de la consommation qui a en outre été affecté par une nouvelle accélération de la hausse des prix.

Cependant, au deuxième trimestre, les dépenses de consommation privée ont dépassé de 6,9 % leur niveau d'un an auparavant (4,1 % en volume), alors que leur taux de croissance annuelle avait été de 10,8 % (7,9 % en volume) au premier trimestre. Mais ces taux du premier trimestre étaient surévalués en raison du niveau exceptionnellement bas des dépenses de consommation durant les premiers mois de 1966.

Le ralentissement de la croissance des dépenses de consommation privée a tenu, pour une part, à la stabilisation de l'activité économique mais aussi à un ralentissement de la hausse des rémunérations conventionnelles. Pour l'ensemble de l'économie, le taux des salaires qui avait augmenté de 1,6 % de mars à juin 1966, a progressé de 0,7 % durant la même période de 1967. En outre, la propension des ménages à l'épargne semble être restée élevée, voire s'être accrue, par suite des incertitudes planant sur le marché de l'emploi.

Depuis le milieu de l'année, le revenu des ménages devrait avoir de nouveau augmenté par suite des hausses de salaires (1,5 % pour les conventions collectives à court terme et 2,5 % pour celles à long terme, relèvement des salaires minima pour les travailleurs âgés de plus de 25 ans). En outre, la seconde partie de la réduction de l'impôt sur les traitements et salaires est entrée en vigueur le 1^{er} juillet. L'incidence de ces mesures sur le revenu disponible a toutefois été compensée en partie, en ce qui concerne les salaires, par une majoration des cotisations sociales. Il y a lieu de noter en outre que la réduction récente de la fiscalité directe profite notamment, contrairement à la première tranche, aux contribuables à revenu moyen dont la propension à épargner est supérieure à celle des contribuables disposant d'un revenu modeste. Enfin, le relèvement des impôts indirects, qui est aussi entré en vigueur au milieu de l'année, tend à favoriser la hausse des prix, ce qui conduit naturellement à une augmentation de la consommation en volume inférieure à celle des dépenses nominales.

La production intérieure a été nettement touchée par le ralentissement de l'expansion de la demande globale. Il semble même que la *production industrielle* se soit stabilisée dans le courant du second trimestre. D'après l'indice du C.B.S., corrigé pour le nombre de jours ouvrables, elle a dépassé de 3 % seulement son niveau d'un an auparavant, contre 5 % au premier trimestre. Abstraction faite des variations saisonnières, la *production de l'industrie du bâtiment* n'a pas pu se maintenir au niveau, à vrai dire particulièrement élevé, du premier trimestre; elle a toutefois été encore sensiblement supérieure à ce qu'elle était un an plus tôt.

Sous l'influence de conditions atmosphériques favorables, la *production agricole* a très notablement augmenté par rapport à 1966.

Grâce à l'évolution hésitante de la conjoncture le rapport entre l'offre et la demande de main-d'œuvre a continué à se modifier sur le *marché de l'emploi* au bénéfice de l'offre. Du premier au deuxième trimestre, le nombre de chômeurs (désaisonnalisé) a de nouveau légèrement augmenté; en chiffre brut, il était de 67 200 en juin (contre 27 700 en juin 1966). Au mois de juin, le taux de chômage (nombre de chômeurs par rapport à la population active civile, après correction des variations saisonnières) a été de 2 %.

L'extension du chômage a été surtout sensible dans les provinces orientales du pays où les facteurs accidentels, déjà mentionnés dans le précédent rapport, ont continué d'agir et elle a notamment affecté, dans une mesure assez forte, le secteur de la construction. Cependant, le mouvement semble avoir pratiquement cessé en juillet-août, ce qui s'explique sans doute notamment par l'entrée en vigueur, au milieu de l'année, des réductions conventionnelles de la durée hebdomadaire du travail et par le fait que certaines entreprises importantes ont mis fin à la réduction, considérée comme nécessaire, de leurs effectifs. En outre, les mesures prises par l'Etat en vue de combattre le chômage devraient avoir produit leurs premiers effets.

Après avoir stagné au premier trimestre, les *importations* de biens et services semblent avoir de nouveau augmenté. Les importations de marchandises, d'après les statistiques douanières, ont dépassé de 5,3 % en valeur comme en volume, leur niveau du deuxième trimestre de 1966. La croissance a surtout porté sur les matières premières, les produits demi-finis et les moyens de transport; elle a touché davantage les importations intracommunautaires que les livraisons en provenance des pays non membres. L'augmentation des importations s'est chiffrée à 2,3 % en valeur pour la période juillet-août.

Malgré la pression qu'exerce le ralentissement conjoncturel sur les prix à la production dans le secteur industriel, la hausse du *niveau des prix* s'est accentuée depuis l'hiver. L'indice des prix de gros, qui était resté inchangé depuis le troisième trimestre de 1966, a de nouveau monté depuis mars. Mais cette hausse est en partie imputable à un enchérissement saisonnier des denrées alimentaires. La hausse de l'indice du coût de la vie a été plus nette : de mars à juin, elle atteint 3,8 %, contre 1,6 % au cours des trois mois précédents, l'enchérissement des denrées

alimentaires ayant été renforcé par la hausse persistante du prix des services. Les loyers ont été augmentés en juillet et la taxe sur le chiffre d'affaires relevée; toutefois l'augmentation supplémentaire de l'indice qui en est initialement résultée a ensuite été plus que compensée par un important recul saisonnier du prix des pommes de terre. De ce fait, l'indice du coût de la vie, au mois de juillet, n'a dépassé que de 3,1 % son niveau d'un an auparavant.

La tendance au redressement de la *balance commerciale*, observée depuis le troisième trimestre de 1966, ne s'est pas poursuivie au deuxième trimestre de 1967, bien que les termes de l'échange ne se soient plus détériorés. D'après les statistiques douanières, le déficit a été de 1,1 milliard de florins au deuxième trimestre. Comme la balance des services (y compris le revenu des facteurs) n'a présenté qu'une très minime amélioration, la *balance des opérations courantes* a laissé un déficit de 340 millions de florins sur la base des transactions et de 167 millions sur la base des règlements.

Etant donné que les mouvements de capitaux se sont, eux aussi, soldés par un déficit, la *balance globale des paiements* s'est clôturée, à la fin du second trimestre, sur un passif de quelque 230 millions de florins, contre seulement 180 millions environ au premier trimestre. Mais, comme la position nette en devises des banques commerciales s'est fortement détériorée, les *réserves nettes en or et en devises* des institutions monétaires officielles ont même augmenté, soit de 200 millions de florins environ de mars à juin.

Les incidences restrictives qu'ont eues les transactions avec l'étranger sur les *liquidités intérieures* de l'économie ont quelque peu aggravé les tensions. C'est en partie pour cette raison que l'augmentation des crédits à court terme accordés par le système bancaire au secteur privé a sans doute été encore un peu plus vive que précédemment. Mais les incidences des achats spéculatifs, aux fins de stockage, avant l'augmentation de la taxe sur le chiffre d'affaires et la suppression des restrictions quantitatives au développement du crédit bancaire, y ont aussi contribué. En outre, les besoins de financement des pouvoirs publics ont encore augmenté sensiblement.

L'accentuation des tensions s'est en particulier manifestée sur le *marché des valeurs à revenu*

fixe : alors que le rendement moyen avait diminué jusqu'au mois d'avril, il a depuis lors recommencé à augmenter du fait principalement d'un nouvel et important recours des pouvoirs publics à ce marché. Durant les sept premiers mois de l'année, le secteur public a contribué pour 90 % à l'ensemble des émissions sur le marché, contre 54 % à peine durant la période correspondante de 1966.

En revanche, après avoir temporairement baissé en juillet, les *cours des actions* ont assez nettement haussé sans doute sous l'influence d'un climat boursier plus favorable au plan international et de prévisions optimistes, à long terme, en ce qui concerne les débouchés des entreprises.

2. Les perspectives

Les perspectives d'évolution de l'économie néerlandaise pour le reste de l'année 1967, qui avaient déjà été esquissées dans le dernier rapport trimestriel, restent dans l'ensemble valables.

Bien que la croissance des *exportations* de biens et services doive rester assez limitée pendant un certain temps, une tendance quelque peu plus dynamique pourrait néanmoins se faire jour. D'après les résultats des enquêtes de conjoncture du C.B.S., les jugements des industriels semblent devenus un peu plus optimistes au deuxième trimestre quant à l'évolution des commandes étrangères. D'une part, la marge accrue de capacités de production disponibles dans le pays soutiendra probablement à nouveau les exportations au cours des prochains mois. D'autre part, les perspectives conjoncturelles dans une série de pays clients importants sont moins défavorables ou plus expansives que l'évolution effective de la conjoncture de ces pays durant le printemps.

En ce qui concerne le développement probable de la demande intérieure, il est extrêmement difficile de préciser les perspectives touchant la *formation brute de capital fixe*, compte tenu des multiples facteurs qui peuvent agir sur cette composante de la demande (parfois dans un sens opposé aux indices préalables). La tendance des investissements dans les entreprises restera vraisemblablement encore assez incertaine au cours des prochains mois. En tout cas, d'après les résultats de l'enquête du C.B.S. publiés en juillet, les investissements dans l'industrie pourraient même diminuer notablement par rapport à 1966. En réalité, les marges de profits, qui

s'étaient fortement détériorées au cours des dernières années, restent peu satisfaisantes. En outre, les possibilités de financement par des emprunts sont limitées notamment du fait des importants besoins de capitaux des pouvoirs publics qui persisteront certainement en dépit de la levée des restrictions limitant l'expansion du crédit bancaire. Cependant, il ne faut pas sous-estimer l'importance de certains facteurs positifs : le mouvement de reprise qui a été rendu possible par l'élasticité accrue de l'offre dans le secteur du bâtiment suite à la politique limitative appliquée pendant des années en matière d'investissement des entreprises sous forme de constructions; les aides dont bénéficient en premier lieu les régions particulièrement touchées par le chômage; les effets des mesures tendant à accroître les possibilités d'accès au port de Rotterdam. Enfin, il faut signaler que les possibilités d'exemptions fiscales pour investissement seront applicables aux constructions industrielles et commerciales à dater du 19 septembre 1967. Ces facilités avaient déjà été appliquées mais elles avaient été abolies en janvier 1964.

Malgré l'important déficit du budget de l'État prévu pour cette année, les dépenses publiques d'investissement continueront probablement d'augmenter durant les prochains mois. Enfin, les nouvelles mesures d'encouragement en faveur de la construction de logements — efforts accrus pour développer la construction de logements sociaux, assouplissement de la réglementation pour le secteur privé, libération partielle des loyers à partir d'octobre — auront probablement pour effet d'atténuer la tendance à la régression des investissements dans ce secteur.

Les *investissements sous forme de stocks* ne devraient pas donner de forte impulsion à l'activité économique, d'autant que le processus de normalisation des stocks de produits finis devrait se poursuivre tant au stade de la production qu'au stade du commerce.

En dépit des efforts déployés pour limiter le gonflement des dépenses de l'État, l'expansion des *dépenses publiques de consommation* ne s'affaiblira sans doute pas beaucoup au cours des prochains mois. Les *dépenses de consommation privée* devraient durant le second semestre, marquer de nouveau une progression conjoncturelle, mais celle-ci ne sera sans doute que modérée. Les impulsions que le relèvement des taux de

salaires et la réduction de l'impôt sur le revenu exerceront à partir du milieu de l'année sur le développement de la consommation en valeur, n'influenceront sans doute pas très sensiblement le volume de la consommation, eu égard à la persistance du mouvement de hausse des prix.

L'évolution probable de la demande ainsi esquissée permet d'escompter une croissance conjoncturelle de la *production*, assez limitée toutefois. Cette observation vaut en particulier pour l'industrie où d'ailleurs les données disponibles quant aux entrées de commandes plaident dans le même sens. Mais on ne doit guère escompter que la production industrielle manifesterait de nouveau une tendance très nette à l'expansion avant la fin de l'année 1967.

Le *niveau de l'emploi* ne sera guère influencé par la croissance — seulement modérée — de la production. La réduction conventionnelle de la durée hebdomadaire du travail, qui est entrée en vigueur dans plusieurs secteurs importants vers le milieu de l'année, est toutefois de nature à ranimer — modérément — la demande de main-d'œuvre. Mais la tendance du nombre de chômeurs ne se modifiera guère au cours des prochains mois.

Malgré le développement, dans l'ensemble relativement faible, de la demande, il n'est pas exclu que les *importations* de biens et services accusent encore une légère progression conjoncturelle, sous l'influence surtout d'achats croissants de diverses matières premières, de combustibles ainsi que de demi-produits. Les prix à l'importation de ces produits seront sans doute plus élevés qu'au cours du premier semestre. Dans ces conditions, la *balance commerciale* (désaisonnalisée) pourrait, tout au plus, présenter une légère amélioration.

En dépit d'une forte augmentation de la production agricole et de l'élasticité accrue de l'offre dans le secteur industriel, la stabilisation des *prix* ne sera pas encore réalisée. En effet, la hausse des coûts unitaires reste trop forte et les facteurs autonomes déjà mentionnés agiront encore au cours des prochains mois. La hausse des prix pourrait demeurer considérable, en particulier au stade de la consommation.

En ce qui concerne les résultats de l'évolution économique pour l'ensemble de l'année 1967, on peut sans doute en rester, pour l'essentiel, aux prévisions figurant dans le dernier rapport tri-

mestriel. Il faut néanmoins noter que la production dans le secteur du bâtiment a été exceptionnellement élevée au premier trimestre et que la production agricole, elle aussi, a donné de très bons résultats. Comme en outre la comptabilité nationale pour l'année 1966, publiée par le C.B.S., laisse apparaître des corrections importantes par rapport aux estimations antérieures, certaines modifications des taux prévus pour divers éléments de la demande sont nécessaires. La croissance probable du produit national brut de 1966 à 1967 est donc maintenant évaluée à 3,5 % alors que, dans le dernier rapport, elle était estimée à 3 %.

Pour autant qu'on puisse en juger à l'heure actuelle, la prévision faite dans le dernier rapport trimestriel quant à l'évolution de l'économie néerlandaise en 1968 reste valable. Cependant les dernières prévisions touchant le « profil » de la conjoncture en 1967 réduisent la « réserve » de croissance à prendre en considération pour l'année 1968, par rapport à ce qu'on escomptait antérieurement. Dans ces conditions, la prévision d'une progression du produit national brut, en volume, de 3,5 % en 1968 comme en 1967, présuppose, comme hypothèse, une évolution plus dynamique dans le courant de 1968. Une telle accélération pourrait parfaitement intervenir en raison de l'amélioration attendue de la conjoncture mondiale, surtout des perspectives d'exportation vers la République fédérale d'Allemagne, et — moyennant un certain décalage — en raison d'une expansion correspondante de la demande intérieure, notamment de la consommation.

Les autorités n'ont pas modifié essentiellement jusqu'ici l'orientation de la *politique conjoncturelle* telle qu'elle a été décrite dans le dernier rapport trimestriel. Cependant, la limitation de l'augmentation des crédits bancaires accordés aux entreprises a été complètement supprimée au mois de juin. En outre, les dépenses publiques en matière de logement social et de travaux publics ont encore été accrues en vue de lutter contre l'extension du chômage régional. La somme de 300 millions de florins affectée à cette fin au premier semestre a été augmentée de 100 millions en juillet. Au surplus, des mesures structurelles et spécifiques d'aide ont été prises en faveur de certains secteurs (industrie textile, charbonnages, construction navale). Par ailleurs, le gouvernement soutiendra la construction privée par des mesures sélectives, notam-

Emplois et ressources de biens et services

	1964 ⁽¹⁾	1965 ⁽¹⁾		1966 ⁽¹⁾		1967 ⁽²⁾	
	aux prix courants en milliards de Fl	Variations par rapport à l'année précédente, en %					
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume	Valeur
Exportations ⁽³⁾	30,22	+ 8,7	+ 10,4	+ 7,0	+ 6,2	+ 6,5	+ 6,5
Formation brute de capital fixe	15,48	+ 5,6	+ 10,0	+ 6,2	+ 12,2	+ 1,5	+ 6
Consommation des administrations	9,73	- 0,6	+ 10,4	+ 2,9	+ 11,8	+ 2	+ 9,5
Consommation des ménages	35,65	+ 7,8	+ 11,8	+ 2,6	+ 9,0	+ 4	+ 7,5
Produit national brut	62,15	+ 5,3	+ 11,0	+ 2,8	+ 8,9	+ 3,5	+ 8,5
Importations ⁽³⁾	30,78	+ 7,2	+ 7,6	+ 7,8	+ 8,4	+ 3,5	+ 4

⁽¹⁾ Office statistique des Communautés européennes. Bulletin général de statistiques, 1967, n^{os} 7-8.

⁽²⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽³⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

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

ment par une augmentation rapide des permis de construire et par un assouplissement progressif des contrôles. Enfin, les réglementations restrictives sur les ventes à tempérament et les crédits à la consommation ont été abolies en septembre.

Compte tenu de la situation économique et des tendances qui se manifestent, notamment en matière de prix et de coûts, ainsi qu'en matière de balance des paiements courants, cette politique est tout à fait justifiée. Sans doute élimine-t-on les freins à l'expansion qui existaient auparavant, notamment dans le domaine du crédit et sous forme de contrôle du marché de la construction. Mais, en même temps, seules des mesures sélectives de soutien de la conjoncture sont adoptées. En réalité, le ralentissement de

la conjoncture est resté jusqu'ici relativement modéré et, en outre, il n'a nullement un caractère général; il s'est manifesté dans des mesures très variables suivant les secteurs et les régions. Malgré un certain ralentissement, la hausse des coûts est encore trop forte dans de nombreuses branches. Cette hausse s'explique surtout par l'application de conventions collectives à moyen terme — qui soulèvent des problèmes de plus en plus apparents — et par diverses réformes dans le domaine de la sécurité sociale. Le rythme de hausse des prix est encore trop rapide et la réalisation d'un excédent suffisant de la balance des paiements courants nullement assurée, même si la conjoncture extérieure marque une reprise. Pour ces raisons, le Conseil de la Communauté a d'ailleurs, dans une dernière recommandation (adressée le 11 juillet 1967 aux Etats membres

et portant sur les grandes lignes de la politique conjoncturelle), constaté que, pour les Pays-Bas, des mesures globales de stimulation de la conjoncture seraient peu appropriées. A cet égard la politique conjoncturelle des Pays-Bas semble effectivement conforme à la recommandation du Conseil.

Cette observation est toutefois moins valable si l'on compare l'évolution des budgets des administrations, en particulier le budget de l'Etat, avec un autre point (n° 10) de ladite recommandation. Le Conseil a en effet instamment recommandé de déployer de nouveaux efforts pour assainir la structure des budgets des administrations, c'est-à-dire de réduire progressivement les déficits en freinant l'expansion des dépenses de consommation, étant entendu qu'il faut volontairement faire abstraction des déficits purement conjoncturels ou découlant de la politique conjoncturelle. Jusqu'ici, toutefois, on n'a guère observé un tel ralentissement; on n'est même guère assuré d'y atteindre. Le déficit du budget de l'Etat pour 1967 sera au contraire sensiblement supérieur à ce qu'exigeraient la conjoncture et les mesures d'expansion.

Une analyse provisoire du projet de budget pour 1968 ⁽¹⁾ laisse l'impression qu'une réduction substantielle du déficit structurel n'interviendra pas encore en 1968, année pour laquelle le Conseil avait recommandé des efforts tout particuliers en faveur d'un assainissement structurel des finances publiques.

Alors que, suivant le budget pour 1967, le déficit devait primitivement s'établir à 1,2 milliard de florins, mais qu'il atteindra en fait 2,9 milliards d'après les plus récentes prévisions officielles néerlandaises, le projet de loi de finances pour 1968 prévoit un déficit de 2,8 milliards de florins.

Selon le projet de budget, il est prévu une augmentation de 12,8 % des principales dépenses de l'Etat en 1968 par rapport au budget de 1967, alors qu'on prévoyait 12,5 % dans le budget de 1967 par rapport à 1966. Si l'on compare les principales dépenses prévues au budget de 1968 avec les réalisations estimées pour 1967, l'augmentation n'est toutefois que de 7,6 %. Mais l'expérience des dernières années incite à la prudence; les prévisions budgétaires

(1) Le « Miljoenennota » n'a été disponible qu'immédiatement avant la rédaction finale de ce rapport trimestriel.

sont régulièrement dépassées dans une très large mesure par les réalisations, dans le cas précisément des dépenses ayant un caractère de consommation. Bien que le budget pour 1968 prévoit une progression des dépenses directes de consommation de l'Etat de 3,5 % seulement par rapport aux réalisations estimées pour 1967 (après une augmentation effective de 15,5 % de 1966 à 1967 si l'on compare les réalisations) il est certes permis de douter qu'un tel ralentissement puisse effectivement être atteint en 1968. Il serait en tout cas très souhaitable de limiter l'expansion de ces dépenses et l'on se doit d'observer qu'un certain nombre de mesures en ce sens ont été prises ou mises à l'étude par les pouvoirs publics.

De même la progression des dépenses d'investissement doit — si l'on compare le projet de budget pour 1968 avec la réalisation estimée pour 1967 — être ramenée à 12,8 %, contre 23,1 % de 1966 à 1967 (comparaison des réalisations). Ce freinage de l'expansion, dans la mesure où il interviendra effectivement, sera moins accentué que pour les dépenses directes de consommation. Pareille prise en considération des priorités à accorder aux dépenses de l'Etat pourrait faire l'objet d'une approbation sans réserve; mais l'expansion des autres catégories de dépenses de l'Etat qui ne sont pas destinées aux investissements, devrait marquer un ralentissement équivalant à celui qui est prévu pour les dépenses directes de consommation de l'Etat. Or une évolution inverse semble plutôt devoir se produire : une accélération est même attendue pour la progression des dépenses de transfert ayant un caractère de consommation.

Dans ces conditions, le déficit global ne marquera qu'une faible diminution de 1967 à 1968, malgré la réduction des taux de croissance des dépenses directes de consommation et des dépenses d'investissement, et en dépit de nouvelles majorations d'impôts (le plus souvent indirects) et d'une vive progression des recettes courantes de l'Etat de caractère non fiscal; cette conclusion ressort de la comparaison du projet de budget pour 1968 avec la réalisation estimée pour 1967, comparaison sujette à caution, comme on l'a déjà signalé.

Une partie de la différence entre le déficit, tel que le prévoyait le budget 1967, et son montant actuellement estimé pour 1967 s'explique par le ralentissement conjoncturel; cette part du déficit

est acceptable et peut éventuellement être financée par des moyens monétaires, conformément aux recommandations du Conseil de la C.E.E. ou des Communautés européennes, ce qui semble en fait être le cas. Il n'est cependant pas douteux que l'accroissement du déficit, par rapport aux prévisions, a été supérieur à ce qu'impliquait le seul jeu de la conjoncture et doit être imputé à un véritable excédent des dépenses par rapport au budget. Mais conformément à la recommandation expresse du Conseil en date du 22 décembre 1966, le déficit effectif de l'année 1967 n'aurait pas dû dépasser le montant prévu au budget. Un tel résultat aurait représenté une appréciable réduction par rapport au déficit effectif de 1966 (2,2 milliards de florins). Cette recommandation n'a été modifiée par celle du 11 juillet 1967 que dans la mesure où elle concerne un éventuel déficit imputable à des facteurs conjoncturels.

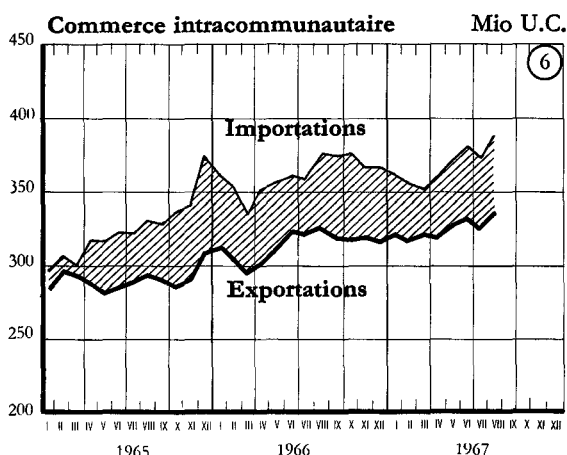
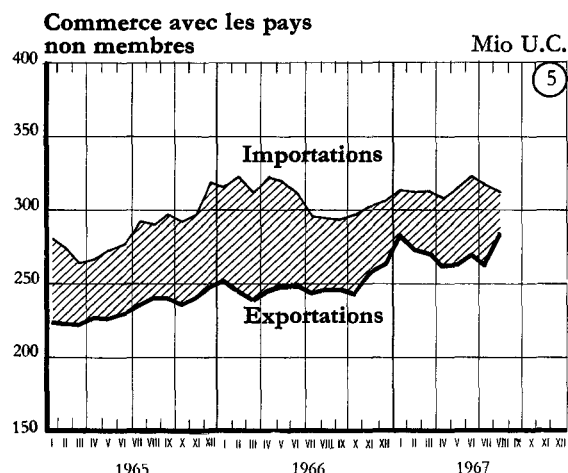
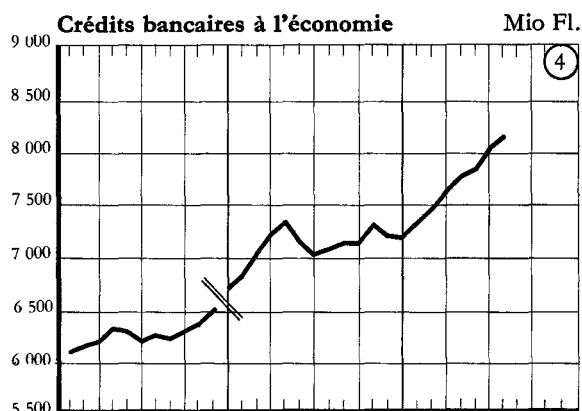
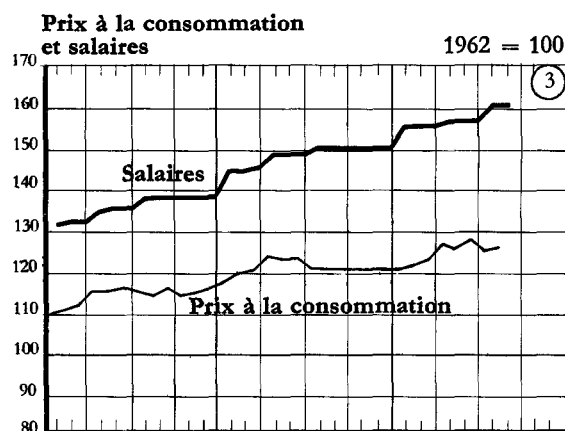
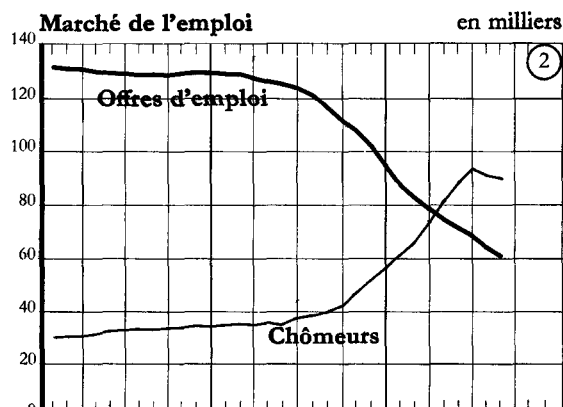
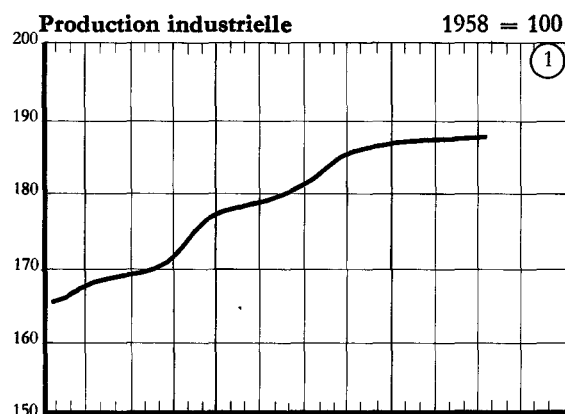
Sans doute peut-on souligner que le déficit avait systématiquement été fixé à un niveau beaucoup trop bas dans le budget pour 1967. Si l'on compare l'impasse, telle qu'elle se présentera sans doute effectivement en 1967, avec le déficit

effectif de 1966 et si l'on soustrait pour 1967 la fraction qui est redevable au jeu des facteurs conjoncturels, on peut néanmoins constater une — légère — diminution.

Il ne semble pas que cette réduction du déficit structurel se poursuivra en 1968, même si l'on calcule déjà ex-ante un déficit conjoncturel du même ordre de grandeur qu'en 1967 comme le font apparemment les autorités néerlandaises. C'est pourquoi il conviendrait peut-être de déployer de nouveaux efforts en vue d'aboutir à une nouvelle et sensible diminution du déficit structurel, notamment en limitant l'expansion des dépenses ayant pour effet d'accroître la consommation ainsi que l'a recommandé le Conseil. A cet égard la progression trop rapide des transferts est manifestement le problème essentiel qui se pose à l'heure actuelle aux Pays-Bas.

Si une telle action devait entraîner le risque d'un freinage trop brusque de la conjoncture, il conviendrait de majorer en conséquence le taux des dépenses d'investissement; une telle politique de soutien temporaire de la conjoncture a expressément été préconisée, en pareil cas, par le Conseil de la Communauté.

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 de décembre 1965.

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 1966

Superficie totale (1000 km ²)	33,5
Population totale (1000)	12 456
Densité par km ²	372
Population active occupée (1000)	4 548
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	8,2
— Industrie	41,6
dont : Construction	10,4
— Services	50,2
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	7,5
— Industrie	41,4
dont : Construction	(7)
— Services	51,1
Produit national brut par tête (Fl)	6 033

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 cour- rants)
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1966	1966
Produit national brut	+ 8,9	+ 3,5	+ 3,8	+ 3,7	+ 9,4	+ 5,3	+ 2,8	151	—
Production industrielle	+10,1	+ 4,2	+ 4,8	+ 5,4	+10,2	+ 6,5	+ 5,6	171	—
Importations totales	+17,3	+ 5,8	+ 7,5	+ 9,5	+14,4	+ 7,2	+ 7,8	220	47,8
Consommation privée	+ 6,4	+ 5,8	+ 6,5	+ 7,7	+ 6,3	+ 7,8	+ 2,6	159	57,8
Consommation publique	+ 6,6	+ 4,4	+ 5,1	+ 7,8	- 1,9	- 0,6	+ 2,9	130	16,0
Formation brute de capital fixe	+11,6	+ 6,7	+ 4,4	+ 2,1	+17,6	+ 5,6	+ 6,2	188	25,4
Exportations totales	+13,3	+ 3,0	+ 6,2	+ 6,2	+11,6	+ 8,7	+ 7,0	190	47,2
Produit national brut par tête	+ 7,6	+ 2,2	+ 2,4	+ 2,2	+ 7,9	+ 3,8	+ 1,4	136	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 6,9	+ 2,1	+ 1,7	+ 2,3	+ 7,0	+ 3,9	+ 1,6	134	—

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
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966			
Exportation de marchandises										
Total	+11,7	+ 6,9	+ 6,5	+ 8,2	+17,0	+10,1	+ 5,6	210	1 751	100
Intra-C.E.E.	+15,8	+10,9	+10,0	+17,3	+22,1	+10,2	+ 5,3	280	3 750	55,5
Extra-C.E.E.	+ 8,4	+ 3,6	+ 3,2	- 0,6	+11,2	+10,0	+ 6,0	160	3 001	44,5
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	+ 5,3	+ 0,8	+ 6,9	+ 9,3	+ 9,5	+13,0	+ 0,3	176	1 572	23,3
Intra-C.E.E.	+ 6,1	+ 3,1	+10,0	+12,1	+12,8	+19,7	- 0,2	230	969	14,4
Extra-C.E.E.	+ 4,4	- 1,8	+ 3,3	+ 5,8	+ 5,1	+ 3,6	+ 1,0	127	603	8,9
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	+14,2	+ 9,2	+ 6,3	+ 7,9	+19,6	+ 9,2	+ 7,3	223	5 179	76,7
Intra-C.E.E.	+20,7	+14,3	+10,0	+19,4	+25,6	+ 7,1	+ 7,4	304	2 782	41,2
Extra-C.E.E.	+ 9,6	+ 5,2	+ 3,2	- 2,4	+13,1	+11,9	+ 7,3	170	2 398	35,5
Importation de marchandises										
Total	+15,0	+12,8	+ 4,6	+11,6	+18,2	+ 5,9	+ 7,5	221	8 018	100
Intra-C.E.E.	+18,6	+21,1	+ 6,7	+14,9	+19,0	+ 8,7	+ 8,7	285	4 332	54,0
Extra-C.E.E.	+12,2	+ 5,8	+ 2,5	+ 8,3	+17,4	+ 2,9	+ 6,0	175	3 686	46,0
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	+ 3,4	+ 5,9	+ 6,3	+15,5	+16,2	+ 3,5	+ 3,9	184	1 027	12,8
Intra-C.E.E.	+16,4	+41,5	- 7,0	+11,8	+22,0	+13,1	+ 3,8	308	246	3,1
Extra-C.E.E.	+ 1,2	- 1,0	+10,0	+16,3	+14,9	- 1,2	+ 2,5	163	781	9,7
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	+17,2	+14,0	+ 4,3	+11,0	+18,6	+ 6,3	+ 8,0	228	6 991	87,2
Intra-C.E.E.	+18,8	+20,0	+ 7,6	+15,0	+19,0	+ 7,8	+ 8,7	284	4 086	51,0
Extra-C.E.E.	+15,6	+ 7,7	+ 0,7	+ 6,1	+18,0	+ 4,2	+ 7,0	178	2 905	36,2

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1965	156	159	158	162	166	164	145	147	165	177	178	174
	1966	164	167	173	177	175	175	148	162	176	187	189	185
	1967	173	177	179	184	177	182	155					
Construction (Mio Fl)	1965			1 488			1 744			1 928			1 806
	1966			1 554			2 029			2 204			2 122
	1967			2 036			2 364						
Chômeurs (en 1000)	1965	47,4	43,8	33,8	27,9	24,0	21,9	28,1	26,7	26,6	27,9	35,3	48,1
	1966	54,8	55,3	34,5	30,7	25,6	26,3	32,1	32,6	35,7	41,7	58,5	86,7
	1967	104,7	101,8	87,4	78,2	67,2	64,7	74,4	71,4				
Investissements (Mio Fl)	1965			3 756			4 345			4 297			4 631
	1966			4 128			4 937			4 924			5 108
	1967			4 740									
Consommation privée (1958 = 100)	1965	177	158	175	186	189	182	207	176	187	199	201	232
	1966	192	170	194	209	206	204	222	193	203	211	219	237
	1967	211	187	218	215	222	225						
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1965	554	564	630	614	577	617	665	537	620	676	625	793
	1966	625	626	759	701	630	684	652	620	696	670	669	688
	1967	680	639	719	690	694	737	650	652				
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1965	477	489	532	506	501	554	543	438	596	594	557	611
	1966	500	470	572	570	544	612	549	493	632	597	615	593
	1967	601	532	606	582	592	642	586	605				
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1965	- 77	- 75	- 99	- 108	- 76	- 63	- 121	- 98	- 24	- 83	- 68	- 181
	1966	- 125	- 156	- 188	- 181	- 86	- 71	- 103	- 122	- 64	- 72	- 53	- 95
	1967	- 80	- 107	- 113	- 108	- 102	- 95	- 115	- 46				
Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.)	1965	2 075	2 094	2 069	2 083	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	2 012	2 010	1 996	2 002	2 036	2 036
	1967	1 970	1 995	1 998	1 995	2 065	2 094	2 104	2 064				
Disponibilités monétaires (Mrd Fl)	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	18,04	17,98	17,77	18,03	18,34
	1967	17,89	17,97	18,27	18,74	19,31	19,98						

Pays-Bas

REMARQUES

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

Tableau 1

- Population totale au milieu de l'année.
- Population active occupée. Source : C.B.S. 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 : 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.
- Construction. Source : C.B.S. Production dans la construction. Total en valeur, chiffres trimestriels.
- Chômeurs. Source : C.B.S. Nombre total de chômeurs.
- Investissements. Source : C.B.S. Investissements fixes bruts. 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'expansion de l'activité économique a été assez faible du premier au deuxième trimestre. Les exportations ont marqué une stagnation, la croissance des dépenses de formation brute du capital fixe a continué de se ralentir et les dépenses de consommation privée n'ont progressé qu'à un rythme très modéré. Aussi l'augmentation de la production a-t-elle été faible, sauf en ce qui concerne la production agricole, dont les résultats ont été satisfaisants. Le recul conjoncturel des importations semble toutefois avoir pris fin et l'excédent de la balance des paiements courants s'est fortement réduit au deuxième trimestre. En tendance, la hausse des prix à la consommation s'est poursuivie à peu près au même rythme que durant les premiers mois de l'année, mais plus lentement qu'au cours de la même période de l'année précédente.

Dans les mois à venir, l'évolution économique ne devrait guère se différencier de celle qui a été observée au cours du premier semestre. Cependant, une reprise des exportations pourrait intervenir par la suite et le développement de la demande intérieure devrait également être moins hésitant. Ainsi, une légère accélération de la croissance économique peut être attendue pour 1968. Elle pourrait notamment contribuer à la disparition des tendances à l'accroissement du chômage qui persistent encore en 1967.

Les efforts visant à l'assainissement structurel des budgets des administrations publiques, dans le sens retenu dans la dernière recommandation du Conseil en matière de politique conjoncturelle, ont été poursuivis; ils ne devraient pas être relâchés en 1968.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Les exportations de biens et services n'ont guère progressé depuis le premier trimestre de 1967. Les exportations de marchandises, tant vers les pays partenaires de la Communauté que vers les pays non membres, ont été caractérisées, au deuxième trimestre, par une nette tendance à la stagnation. D'après les statistiques douanières, leur taux de croissance annuelle ne s'est élevé qu'à 2 % en valeur, au lieu de 8,5 % au trimestre précédent.

Cette évolution des exportations ne semble guère due à une détérioration de la position concurrentielle, mais plutôt à un affaiblissement de l'expansion de la demande étrangère. En effet, il

y a lieu de constater que, depuis un an, la part des produits belges dans les importations des principaux pays clients s'est dans l'ensemble maintenue.

La demande intérieure n'a encore marqué que des progrès modérés. En effet, le ralentissement de la croissance des dépenses de formation brute de capital fixe, déjà perceptible au début de l'année, s'est confirmé dans les mois suivants. L'origine de cette évolution réside en premier lieu dans un affaiblissement de l'expansion des investissements dans le secteur des entreprises, qui se sont ressentis des incidences de la contraction des bénéfices; elle tient également au recul, observé depuis plusieurs mois, du taux d'utilisation des capacités de production, ainsi

qu'à l'atténuation graduelle des impulsions émanant des investissements étrangers. En ce qui concerne la construction de logements, il se pourrait que la tendance au fléchissement se soit poursuivie. En revanche, les investissements publics — tant de l'Etat que des collectivités locales subordonnées — devraient avoir marqué une nouvelle et vive progression.

Les mouvements de *stocks* n'ont sans doute pas exercé d'impulsions très sensibles sur la croissance de la demande globale. Les stocks de matières premières n'ont plus guère diminué et les stocks de produits finis semblent être restés stables.

A en juger d'après les données partielles disponibles, la forte progression des *dépenses de consommation des administrations* ne devrait pas s'être ralentie notablement. En revanche, les *dépenses de consommation des ménages* n'ont encore augmenté que modérément. Depuis déjà plusieurs mois, l'expansion de la masse salariale est freinée par une légère tendance au recul du niveau de l'activité, imputable à une diminution des effectifs et à une réduction de la durée hebdomadaire du travail. Mais il semble surtout que la hausse des taux de salaires se soit, elle aussi, ralentie fortement. Cette constatation s'applique en tout cas à l'industrie, où le taux de croissance annuel des salaires horaires est passé de 10 % au premier trimestre à 6 % au second. Enfin, la propension à l'épargne des ménages devrait s'être maintenue à un niveau relativement élevé.

Etant donné ces tendances de la demande globale, l'évolution de l'offre intérieure est restée modérée, abstraction faite de la *production agricole*, qui, en raison notamment de conditions climatiques favorables, devrait avoir augmenté assez nettement. La *production industrielle* n'a progressé que très faiblement; d'après l'indice brut de l'I.N.S. (bâtiment inclus), elle ne dépassait que de 1,4 %, au deuxième trimestre, le niveau qu'elle avait atteint un an auparavant, alors que son taux de croissance annuel avait été de 1,8 % au premier trimestre. Dans le *secteur de la construction* considéré dans son ensemble, la production, qui a été stimulée par les investissements publics, devrait s'être développée un peu plus fortement que dans les autres secteurs.

En revanche, le fléchissement conjoncturel qui avait affecté les *importations* de biens et services semble pour le moins avoir pris fin; d'après les

statistiques douanières, les importations de marchandises ont dépassé de 2,5 % en valeur, au deuxième trimestre, le niveau de la même période de l'année précédente. Les achats aux pays tiers ont marqué, en tendance, une progression relativement vive, notamment sous l'effet, semble-t-il, de certaines modifications intervenues dans la politique de stockage de matières premières et de quelques demi-produits.

Compte tenu de l'expansion, dans l'ensemble relativement modérée, de la production intérieure, une nouvelle détente a été enregistrée sur le *marché de l'emploi*. Le nombre des chômeurs a eu de nouveau tendance à augmenter; le taux de chômage ⁽¹⁾, non corrigé des variations saisonnières, s'est élevé à 1,8 % au deuxième trimestre, au lieu de 1,2 % un an auparavant. Le nombre des emplois vacants s'est maintenu à un niveau relativement bas. Certes, la détente observée sur le marché de l'emploi est restée différenciée sur le plan régional et a caractérisé surtout les branches en proie à des difficultés structurelles, mais elle s'est cependant propagée à de nouveaux secteurs.

Abstraction faite des variations saisonnières, la hausse des *prix* s'est poursuivie au même rythme que durant les premiers mois de l'année, tout en restant moins rapide que pendant la période correspondante de 1966. La baisse des prix des produits importés et une stabilisation des prix d'un grand nombre de produits finis au stade de la production n'ont pas suffi à compenser l'influence des facteurs de hausse au niveau des prix à la consommation. Ces facteurs ont résulté notamment de la majoration de certains impôts indirects et d'une nouvelle progression du coût des services. L'augmentation, d'une année à l'autre, de l'indice des prix de détail s'est élevée à 2,3 % au deuxième trimestre et à 2,9 % en juillet-août.

L'amélioration conjoncturelle de la *balance commerciale* ne s'est pas poursuivie. Sur la base des statistiques douanières, la balance s'est soldée, au deuxième trimestre, par un déficit d'environ 2,7 milliards de francs — auquel des facteurs saisonniers et accidentels paraissent avoir contribué — au lieu d'un excédent d'environ 1 milliard de francs au premier trimestre. C'est no-

(1) Nombre de demandeurs d'emploi indemnisés, dont l'aptitude au travail est normale ou partielle, par rapport à l'effectif global de la population active civile.

tamment pour cette raison que l'excédent de 4,3 milliards de francs de la *balance des opérations courantes* s'est réduit à 2,5 milliards de francs au deuxième trimestre. Comme, par ailleurs, les importations nettes de capitaux n'ont pas été entièrement compensées par les sorties de capitaux publics, la *balance globale des paiements* a présenté, au deuxième trimestre, un solde excédentaire de quelque 2 milliards de francs, au lieu d'un excédent de 3,2 milliards de francs au premier trimestre. Les *réserves nettes d'or et de devises* des autorités monétaires ont augmenté de 5,3 milliards de francs, tandis que la position nette en devises des établissements de crédit et de financement s'est détériorée.

En raison notamment des impulsions qui ont encore été fournies par les opérations avec l'étranger, l'accroissement des *liquidités intérieures* a été particulièrement marqué au deuxième trimestre. Le facteur principal de cette progression résidait toutefois dans le financement monétaire d'une partie des déficits des pouvoirs publics, ainsi que dans la progression toujours vive des crédits aux entreprises et aux particuliers, dont le taux de croissance annuelle a été de l'ordre de 20 %.

Si les tensions ont diminué sur le marché monétaire, elles sont restées assez vives sur le *marché des obligations*, à la suite du recours encore relativement important des administrations publiques. Aussi les taux d'intérêt à moyen et à long terme ont-ils même eu tendance à augmenter de nouveau en juin/juillet; en août/septembre certains symptômes de détente sont toutefois apparus sur le marché financier. Les cours sur le *marché des actions* se sont encore améliorés sensiblement, et il semble que ce soit partiellement en raison de l'évolution observée sur les principaux marchés boursiers étrangers.

2. Les perspectives

Au cours des prochains mois et jusqu'à la fin de l'année 1967, l'évolution de l'économie belge ne devrait pas se différencier sensiblement de celle qui a été observée au premier semestre.

Les réserves formulées dans le précédent rapport trimestriel quant à la possibilité d'une accélération très sensible des *exportations* de biens et services sont encore valables à l'heure actuelle; s'il y a lieu de s'attendre à une certaine reprise de la demande étrangère, celle-ci ne se réper-

cutera sans doute que vers la fin de l'année sur l'évolution des exportations. L'extension des capacités de production, les mesures récemment adoptées en vue de stimuler les exportations, ainsi que le maintien probable de la compétitivité des produits belges, constituent cependant d'appréciables facteurs de soutien des exportations.

La progression des dépenses globales au titre de la *formation brute de capital fixe* sera, selon toute vraisemblance, limitée par le fléchissement persistant de la construction de logements et des investissements des entreprises industrielles. Pour ce qui est de ces derniers, il n'y a pas lieu d'escompter une amélioration sensible du taux d'utilisation des capacités de production, étant donné les progrès modérés de la production; ceci ne contribuera pas à un redressement rapide de la propension à investir. De plus, le recul des dépenses d'investissements étrangers se fera sentir pendant quelque temps encore dans l'industrie. Ces deux facteurs seront certes compensés par les effets positifs résultant des mesures d'aide aux investissements, prévues par le gouvernement dans les régions en difficulté, ainsi que par le ralentissement probable de la hausse des coûts, qui entraînera de ce fait une amélioration des résultats d'exploitation des entreprises. L'incidence de ces facteurs ne sera toutefois pas très forte au cours de cette année. En revanche, les impulsions exercées par les investissements publics resteront certainement appréciables.

Les investissements sous forme de *stocks* ne contribueront guère à l'expansion de la demande globale; à en juger d'après l'appréciation portée par les chefs d'entreprise dans les enquêtes de conjoncture C.E.E., le niveau des stocks de produits finis paraît encore trop élevé par rapport à celui de la demande finale.

S'il est probable que les *dépenses de consommation des administrations* continueront de se développer vigoureusement, les *dépenses de consommation privée*, en revanche, ne devraient progresser que modérément. En effet, la propension à consommer des ménages pourrait être freinée par la persistance d'un léger recul du niveau de l'activité; par ailleurs, la hausse des taux de salaires continuera sans doute d'être caractérisée par des tendances au ralentissement.

Compte tenu de ces perspectives de la demande globale, l'évolution de la production ne sera pas

très dynamique dans les prochains mois. Bien qu'elle puisse se développer assez favorablement dans certains secteurs, tels que la sidérurgie, l'industrie chimique et certaines branches des fabrications métalliques, la *production industrielle*, considérée dans son ensemble, ne devrait pas, en moyenne mensuelle, progresser à un rythme notablement plus rapide que dans la première moitié de l'année.

D'ici la fin de l'année, les *importations* de biens et services ne devraient pas encore être caractérisées par une nette tendance à l'augmentation. La hausse des frets semble toutefois avoir interrompu la tendance à la baisse des prix à l'importation.

Étant donné l'expansion relativement modérée de la production, le *nombre de chômeurs*, corrigé des variations saisonnières, pourrait continuer de progresser au cours des prochains mois. Son rythme de croissance pourrait cependant se ralentir, ne serait-ce qu'en raison du fait que le nombre de jeunes qui se présentent pour la première fois sur le marché du travail sera relativement réduit.

Dans ces conditions, il y a lieu de prévoir un affaiblissement progressif du rythme de hausse des *prix*. En effet, l'expansion dans l'ensemble assez lente de la demande et le ralentissement de la hausse des coûts salariaux devraient contribuer, au cours des prochains mois, à infléchir la courbe d'évolution des prix. Il est toutefois permis de se demander si ce mouvement ne sera pas partiellement compensé par certaines hausses de prix de produits et de services importés. Par ailleurs, il n'est pas exclu que, conséquence inévitable de l'inflation antérieure des coûts, des majorations de tarifs publics n'interviennent prochainement.

Les informations dont on dispose actuellement sur les perspectives d'évolution de la demande étrangère ne permettent pas encore d'escompter une nette accélération des exportations de biens et services d'ici la fin de l'année. Aussi est-ce l'une des raisons qui incitent à penser que la croissance du produit national brut à prix constants n'atteindra que 2,5 % pour l'ensemble de l'année 1967. Ce taux correspond à la marge inférieure de la prévision déjà formulée dans les deux précédents rapports trimestriels. L'incidence d'une expansion plus lente des exportations sur l'activité économique, ainsi que la progression un peu moins vive de la masse

salariale, ont amené à réduire légèrement le taux de croissance des dépenses de consommation privée. Enfin, le taux d'expansion prévu pour les importations a également été révisé vers le bas, ce qui implique la possibilité d'un solde extérieur sensiblement excédentaire.

Toutefois, l'hypothèse, formulée dans le dernier rapport trimestriel, d'une légère accélération de l'expansion en 1968 peut être maintenue. L'accroissement, par rapport à 1967, du produit national brut en termes réels, pourrait dépasser 3 %. Des impulsions additionnelles seront fournies à la demande globale par l'évolution de la demande étrangère, grâce à l'amélioration des perspectives conjoncturelles dans la plupart des autres pays de la Communauté et dans les principaux pays tiers. Cet élément pourrait également contribuer à stimuler la demande intérieure, dont l'évolution pourrait en outre être soutenue par les mesures visant à encourager les investissements des entreprises dans les régions à reconvertir et par les dispositions prises récemment en faveur de la construction de logements. Il se pourrait également que ces facteurs se révèlent assez forts pour provoquer une reprise conjoncturelle un peu plus nette de l'activité économique et un arrêt des tendances qui prévalent actuellement sur le marché de l'emploi. Il est toutefois permis de se demander si la propension à consommer augmentera de nouveau assez fortement pour compenser, par les incidences qu'elle exercera sur l'évolution des dépenses de consommation privée, l'effet de freinage qui pourrait résulter d'un ralentissement probable de la hausse des salaires. Il est cependant vraisemblable que l'accroissement du volume de la consommation sera favorisé par une moindre augmentation du niveau des prix.

Les mesures de *politique économique* adoptées depuis la rédaction du dernier rapport trimestriel ont encore été inspirées par le souci essentiel de favoriser une croissance économique équilibrée, notamment sur les plans financier et régional.

Un certain nombre de dispositions importantes, dont la portée est à la fois structurelle et conjoncturelle, ont fait suite aux deux premières séries d'arrêtés royaux pris en exécution de la loi du 31 mars 1967; elles sont contenues dans deux nouveaux « trains » d'arrêtés royaux publiés au Moniteur des 30 juin et 29 juillet. C'est ainsi qu'est entré en vigueur, au 1^{er} juillet 1967,

Emplois et ressources de biens et services

	1964 ⁽¹⁾	1965 ⁽¹⁾		1966 ⁽¹⁾		1967 ⁽²⁾	
	aux prix cou- rants, en milliards de FB	Variations par rapport à l'année précédente, en %					
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume	Valeur
Exportations ⁽³⁾	295,0	+ 8,1	+ 10,8	+ 3,7	+ 7,2	+ 4	+ 6
Formation brute de capital fixe	165,1	+ 3,6	+ 7,7	+ 5,9	+ 9,2	+ 3	+ 6
Consommation des administrations	98,0	+ 6,9	+ 11,4	+ 6,5	+ 10,8	+ 5	+ 11
Consommation des ménages	504,4	+ 4,1	+ 8,9	+ 2,9	+ 7,1	+ 2,5	+ 5,5
Produit national brut	779,2	+ 3,6	+ 8,8	+ 2,8	+ 7	+ 2,5	+ 6,5
Importations ⁽³⁾	295,0	+ 7,6	+ 8,5	+ 7,8	+ 11	+ 2,5	+ 3,5

⁽¹⁾ Office statistique des Communautés européennes. Bulletin général de Statistiques, 1967, n^{os} 7-8

⁽²⁾ Prévisions des services de la Commission

⁽³⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

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

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

le « Fonds d'expansion économique et de reconversion régionale » auquel sont affectées certaines recettes fiscales additionnelles. En outre, diverses mesures ont été prises pour accroître, au bénéfice des investissements productifs, les placements des caisses d'épargne privées. Dans le domaine social, il y a lieu de retenir les dispositions prises en faveur de certains bénéficiaires d'allocations familiales, le reclassement de mineurs licenciés dans les services publics, l'amélioration du régime de sécurité sociale des professions indépendantes, ainsi que la publication des arrêtés d'application de la loi du 24 mars 1967, qui prévoient une aide accrue en faveur du logement social.

Par ailleurs, en juin, ont été levées les restrictions apportées aux conditions de financement

des ventes à tempérament, et abolies les limitations quantitatives à l'expansion des crédits destinés au financement de la construction de logements.

Dans le domaine de la politique budgétaire, le gouvernement a réaffirmé sa volonté de maintenir l'équilibre du budget ordinaire en 1967. Effectivement, l'augmentation des dépenses ordinaires, dont le taux de croissance annuelle avait encore atteint 16 % au premier trimestre, s'est, depuis lors, ralentie. Toutefois il y a encore lieu de s'attendre, pour l'ensemble de l'année 1967, à une progression de l'ordre de 10 % de ces dépenses. En vue de parvenir à un assainissement structurel des finances de l'Etat, ce résultat devant, entre autres, être obtenu également par la limitation du recrutement, diverses mesu-

res ont été prises afin d'accroître la mobilité du personnel de l'administration et des forces armées. En outre, la taxe sur les cigarettes a été majorée à partir du 1^{er} juillet 1967 et un décime additionnel sera perçu, à partir de 1968, sur les revenus des personnes physiques supérieurs à 500.000 francs.

Certaines difficultés de financement ont limité les engagements de dépenses extraordinaires pour 1967. Toutefois, les crédits à ce titre devraient dépasser de 15 % ceux qui avaient été prévus dans le budget de 1966.

Pour 1968, les premières estimations concernant le budget ordinaire de l'Etat font apparaître des dépenses d'un montant de 240,5 milliards de francs, ce qui correspond à une augmentation de 9 % par rapport aux prévisions de 1967. Compte tenu des majorations d'impôts intervenues en 1967 et des incidences de la progressivité fiscale, l'équilibre du budget ordinaire pourra être réalisé si le produit national brut nominal s'accroît de quelque 6 % et si les prévisions de dépenses ne sont pas à nouveau dépassées, comme ce sera probablement le cas en 1967.

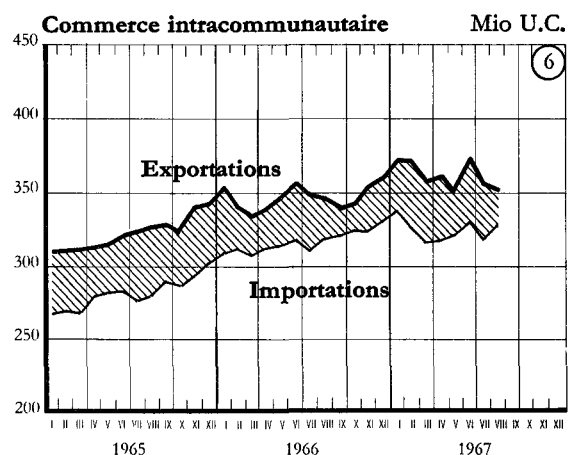
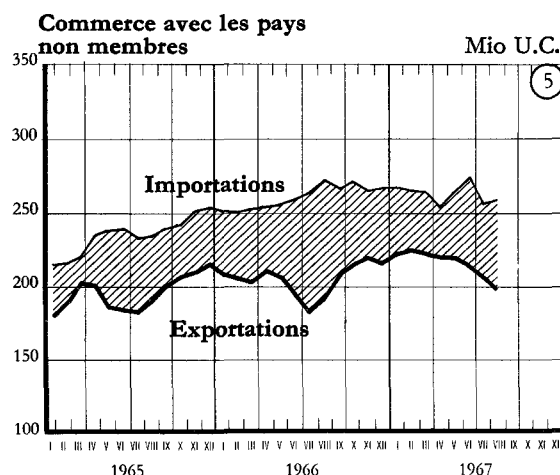
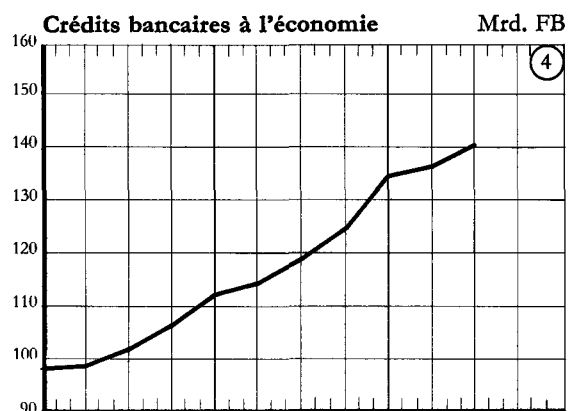
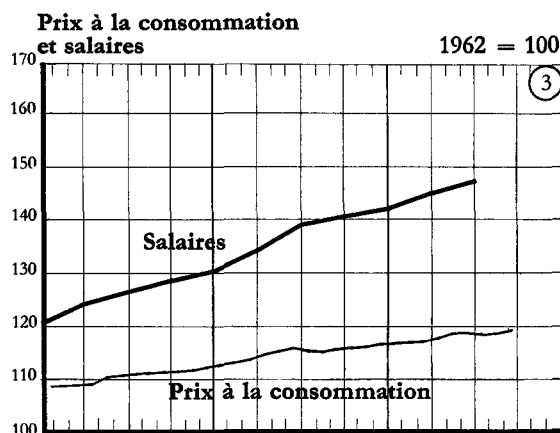
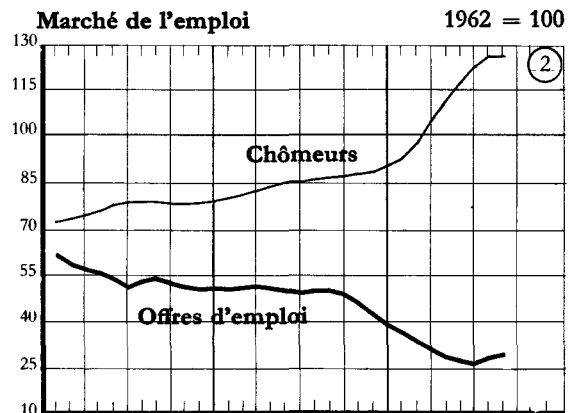
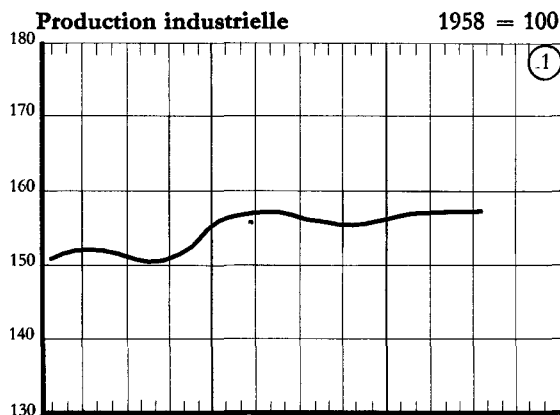
La mise en œuvre, par les pouvoirs publics, d'une politique budgétaire orientée dans le sens d'un freinage de l'expansion des dépenses courantes effectives, contribue en effet à accroître les chances de voir désormais les prévisions de dépenses davantage respectées. L'augmentation des dépenses ordinaires restera toutefois assez vive, alors que l'accroissement des dépenses budgétaires au titre des investissements risque de se ralentir. Dans ces conditions, l'amélioration,

observée en 1967, de la structure des dépenses de l'Etat au bénéfice des investissements ne se poursuivrait plus avec la même ampleur en 1968.

Quoi qu'il en soit, il semble que l'objectif de la politique budgétaire de l'Etat reste celui de l'assainissement structurel des finances publiques, auquel le Conseil des Communautés européennes, dans sa dernière recommandation du 11 juillet 1967, a attaché une grande importance, précisément dans le cas de la Belgique. Tout nouvel effort accompli dans ce sens dégagerait des possibilités d'intervention plus importantes en faveur des dépenses d'infrastructure. Or, non seulement l'accroissement de ces dernières est souhaitable du point de vue de la politique conjoncturelle et de la politique de l'emploi, mais il est également indispensable au regard de l'objectif que constitue une croissance équilibrée à moyen terme. Les difficultés de financement qui ont fait obstacle à l'engagement d'une partie des crédits relatifs à la tranche conjoncturelle des investissements publics prévus par le budget de 1967, s'atténueraient certainement sous l'effet d'une nouvelle augmentation de l'épargne publique.

Il est donc souhaitable qu'à l'occasion de l'aménagement définitif de la politique budgétaire pour 1968, il soit tenu compte davantage encore des lignes directrices tracées par le Conseil. Il serait, par ailleurs, opportun d'intensifier les efforts visant à assurer un financement approprié des investissements d'infrastructure. Dans ce contexte, il semble, du reste, que l'on envisage à l'heure actuelle un recours à de nouvelles formes de financement pour certains travaux publics.

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 : Chômeurs complets indemnisés. Série désaisonnalisée. Moyennes mobiles sur trois mois.

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.

TABLEAU 1: Données de base pour 1966

Superficie totale (1000 km ²)	30,5
Population totale (1000)	9 528
Densité par km ²	312
Population active occupée (1000)	3 705
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	6,0
— Industrie	45,3
dont : Construction	(7,5)
— Services	48,7
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	5,8
— Industrie	41,2
dont : Construction	6,9
— Services	53,0
Produit national brut par tête (Fb)	95 100

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	1966	1966	1966
Produit national brut	+ 5,4	+ 4,7	+ 5,9	+ 4,5	+ 6,9	+ 3,6	+ 2,8	143	—
Production industrielle	+ 8,5	+ 4,7	+ 7,5	+ 4,9	+10,5	+ 3	+ 3	156	—
Importations totales	+12,2	+ 7,2	+ 4,8	+ 7,7	+10,7	+ 7,6	+ 7,8	196	39,2
Consommation privée	+ 5,7	+ 2,2	+ 4,4	+ 4,8	+ 3,5	+ 4,1	+ 2,9	133	64,9
Consommation publique	+ 5,3	+ 1,6	+ 8,8	+11,5	+ 4,1	+ 6,9	+ 6,5	162	13,3
Formation brute de capital fixe	+12,8	+10,9	+ 5,8	+ 0,2	+11,8	+ 3,6	+ 5,9	178	21,4
Exportations totales	+ 9,5	+ 8,3	+ 7,7	+ 7,2	+11,2	+ 8,1	+ 3,7	183	38,7
Produit national brut par tête	+ 5,1	+ 4,2	+ 4,8	+ 3,7	+ 5,8	+ 2,7	+ 2,1	135	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 5,1	+ 3,5	+ 3,7	+ 3,6	+ 5,7	+ 2,6	(+2,5)	(134)	—

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
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966			
Exportation de marchandises										
Total	+14,7	+3,9	+10,2	+11,9	+15,5	+14,2	+5,2	220	6 717	100
Intra-C.E.E.	+25,2	+9,7	+17,7	+19,6	+19,0	+12,8	+8,1	304	4 188	62,3
Extra-C.E.E.	+5,3	-1,7	+1,9	+1,6	+10,3	+16,5	+3,9	161	2 529	37,7
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	+6,3	+15,6	+29,6	+29,6	+3,2	+31,5	+8,4	305	466	6,9
Intra-C.E.E.	+11,8	+18,7	+31,2	+30,7	+5,2	+31,6	+5,4	381	335	5,0
Extra-C.E.E.	-4,4	+8,7	+25,7	+26,8	-2,1	+31,3	+17,1	203	132	1,9
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	+14,9	+3,4	+9,2	+10,9	+16,4	+13,1	+5,0	216	6 251	93,1
Intra-C.E.E.	+26,1	+8,9	+16,7	+18,8	+20,1	+11,4	+6,2	299	3 853	57,4
Extra-C.E.E.	+5,6	-2,0	+0,9	+0,7	+10,8	+15,8	+3,2	149	2 397	35,7
Importation de marchandises										
Total	+15,0	+6,6	+8,0	+12,2	+15,9	+7,6	+12,6	229	7 174	100
Intra-C.E.E.	+16,8	+12,7	+8,9	+15,5	+17,5	+10,1	+15,4	274	4 009	55,9
Extra-C.E.E.	+13,3	+1,0	+7,1	+8,8	+14,0	+4,8	+9,1	189	3 165	44,1
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	+1,6	+0,1	+11,0	+9,0	+16,8	+15,2	+8,1	191	892,7	12,4
Intra-C.E.E.	+4,2	+7,4	+3,2	+17,2	+16,3	+22,5	+10,6	240	375,1	5,2
Extra-C.E.E.	+0,1	-4,0	+15,9	+4,3	+17,2	+10,6	+6,4	166	517,6	7,2
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	+17,1	+7,6	+7,6	+12,7	+15,7	+6,6	+13,2	235	6 281	87,6
Intra-C.E.E.	+18,4	+13,3	+9,4	+15,4	+17,6	+8,9	+16,0	278	3 634	50,7
Extra-C.E.E.	+15,9	+1,9	+5,6	+9,6	+13,4	+3,7	+9,7	194	2 648	36,9

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1965	141	140	156	151	145	149	124	140	156	160	154	158
	1966	144	145	164	153	147	159	121	147	162	156	152	159
	1967	150	147	160	155	146	161	113					
Construction (1962 = 100)	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	117,8	122,6	112,7	109,8	100,7
	1967	84,6	94,1	117,0	110,3	113,7	121,1						
Chômeurs (en 1000)	1965	62,9	62,1	57,4	54,2	52,1	50,0	51,1	49,7	50,7	52,7	57,2	64,5
	1966	69,7	68,2	63,3	61,1	57,5	53,3	55,7	54,9	56,0	58,4	65,0	74,9
	1967	82,5	85,7	84,4	83,8	81,9	77,9	79,1					
Investissements (1961 = 100)	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	155,1	165,8	170,0	117,8	153,9	160,2	155,9	165,1	156,1
	1967	134,6	151,1	167,0									
Consommation privée (1961 = 100)	1965	126,1	126,4	131,2	134,3	137,0	135,3	134,9	133,0	133,0	135,8	136,8	141,8
	1966	134,5	136,2	139,7	146,0	142,4	146,3	143,2	144,6	148,0	140,3	140,3	149,5
	1967	144,4	145,4	146,4	147,9	146,6							
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1965	455	477	547	552	514	518	505	454	553	561	578	614
	1966	519	554*	618	556	587	611	520	593	601	609	616	641
	1967	581	550	630	574	610	655	465	598				
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1965	482	519	571	507	484	551	513	432	586	552	576	612
	1966	493	528	620	560	534	604	514	475	606	575	594	621
	1967	574	594	609	604	581	597	525	460				
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1965	+ 27	+ 43	+ 24	- 45	- 31	+ 34	+ 8	- 21	+ 33	- 9	+ 5	+ 3
	1966	- 26	- 27	+ 7	+ 3	- 53	- 6	- 6	- 119	+ 6	- 34	- 22	- 20
	1967	- 7	+ 44	- 22	+ 30	- 29	- 58	+ 60	- 138				
Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.)	1965	2 000	2 006	2 002	2 026	2 010	2 000	2 010	2 028	2 013	2 010	2 010	1 996
	1966	1 968	1 946	1 956	1 954	1 950	1 950	1 964	1 956	1 926	1 980	1 956	1 952
	1967	1 970	1 939	1 951	1 972	2 044	2 118	2 154	2 188				
Disponibilités monétaires (Mrd Fb)	1965	239,2	239,3	292,9	299,0	301,1	309,5	304,9	301,9	306,4	307,4	308,8	318,6
	1966	310,2	307,0	314,6	319,3	323,2	329,3	329,6	324,3	322,4	324,0	327,4	339,7
	1967	325,0	320,5	326,5	333,9	335,2	347,6	339,5	337,5				

() 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 au milieu de l'année.
- 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.
- Construction. Source : I.N.S. Indice fondé sur le nombre d'heures-ouvriers.
- Chômeurs. Source : Ministère de l'Emploi et du Travail. Chômeurs complets indemnisés.
- Investissements. Source : Département d'économie appliquée de l'Université libre de Bruxelles (DULBEA). Formation brute de capital fixe aux prix courants.
- 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

Durant le deuxième trimestre, le rythme de croissance de l'économie luxembourgeoise est resté faible; si l'expansion de la demande extérieure s'est poursuivie, le développement de la demande intérieure a été hésitant.

Alors que les échanges extérieurs et le marché de l'emploi ont eu tendance à évoluer vers un meilleur équilibre, la hausse des prix s'est accélérée, notamment sous l'influence de certains facteurs autonomes.

Pour 1968, il semble que, compte tenu notamment de la conjoncture dans la Communauté, les perspectives d'évolution de l'activité économique soient un peu plus favorables qu'en 1967.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'expansion des *exportations* de biens et services s'est poursuivie durant le deuxième trimestre; l'élément déterminant de la croissance des exportations de marchandises a été l'augmentation des livraisons de produits sidérurgiques aux pays membres de la C.E.E. et le développement persistant des ventes des entreprises nouvellement créées.

En revanche, il ne semble guère que la conjoncture ait reçu des impulsions supplémentaires de la demande intérieure. D'après les indications partielles disponibles, la *formation brute de capital fixe* aurait même eu, au total, tendance à diminuer; c'est sans doute dans la construction de logements que le fléchissement a été le plus fort, mais une tendance à la baisse semble aussi avoir été observée en ce qui concerne les investissements des entreprises. En revanche, l'augmentation des investissements publics pourrait s'être poursuivie.

L'expansion des *dépenses publiques de consommation* a été un peu plus lente que précédemment, par suite des efforts visant à limiter la progression des dépenses de l'Etat. La tendance à l'accroissement des *dépenses de consommation privée* a sans doute été très faible. Cela s'explique essentiellement par le rythme assez lent de la croissance des revenus disponibles des ménages. En effet, le niveau de l'activité ne semble guère avoir varié et l'évolution des rémunéra-

tions conventionnelles a été caractérisée par une progression relativement faible, du moins jusqu'au mois d'août, où s'est produit un nouveau déclenchement de l'échelle mobile des salaires.

D'après l'indice STATEC, qui toutefois ne tient pas encore suffisamment compte de la production des nouvelles industries, la *production industrielle* n'a dépassé que de 0,3 % au second trimestre le niveau atteint à la même époque de l'année précédente, alors que le taux de croissance annuelle avait été de 0,9 % au trimestre précédent. Dans le bâtiment, la production pourrait, dans l'ensemble, avoir continué de s'affaiblir quelque peu.

Le ralentissement conjoncturel des *importations* ne devrait guère avoir été plus marqué qu'au cours du trimestre précédent.

Le *marché de l'emploi* s'est encore une fois assez nettement détendu. Les raisons principales de cette évolution tiennent au recul de la production dans le bâtiment, ainsi qu'aux fermetures de mines de fer qui ont eu lieu vers le milieu de l'année. En outre, la légère augmentation de la production de l'industrie sidérurgique s'est accompagnée d'une réduction du nombre de personnes employées.

A en juger par l'indice général du coût de la vie, la hausse des *prix* à la consommation s'est sensiblement accélérée depuis le milieu de l'année, en raison notamment d'une hausse particulièrement vive du prix du pain due, entre autres, à

la suppression des subventions. Durant la période juillet-septembre, l'indice a dépassé de 3,3 % le niveau correspondant de l'année précédente, alors que le taux d'augmentation avait été de 1,7 % durant le deuxième trimestre.

2. Les perspectives

Au cours des prochains mois, il n'y a guère lieu de s'attendre à un fléchissement de la demande de produits sidérurgiques, en particulier en provenance des pays membres; il est même possible qu'elle s'accroisse. Compte tenu des efforts des autres branches industrielles pour exporter, on peut supposer qu'il y aura, d'ici la fin de l'année, une nouvelle expansion des *exportations* de biens et services.

Au contraire, la progression de la demande intérieure ne devrait pas être très prononcée. Il est actuellement peu probable que la tendance au recul de la *formation brute de capital fixe* se renverse; en effet, l'évolution du nombre des autorisations de construire permet plutôt de croire à une nouvelle régression de l'activité dans le secteur de la construction de logements. De plus, les dépenses d'investissement des entreprises devraient tout au plus se maintenir au niveau qu'elles ont atteint durant le premier semestre. Enfin, il semble que les impulsions supplémentaires émanant des investissements publics resteront relativement faibles.

D'autre part, il y a lieu de s'attendre que les *dépenses de consommation privée* ne contribuent que pour une très faible part au dévelop-

Emplois et ressources de biens et services

	1964 ⁽¹⁾	1965 ⁽²⁾		1966 ⁽²⁾		1967 ⁽²⁾	
	aux prix cou- rants, en millions de Flbg	Variations par rapport à l'année précédente, en %					
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume	Valeur
Exportations ⁽⁴⁾	25 717	+ 4,5	+ 3	+ 3,5	+ 3	+ 4	+ 5,5
Formation brute de capital fixe	11 300	- 18	- 16	- 3,5	+ 0	- 2,5	+ 0,5
Consommation des administrations	3 521	0	+ 6	+ 2,5	+ 9	+ 2	+ 7,5
Consommation des ménages	18 736	+ 3	+ 7	+ 2,5	+ 6	+ 2	+ 5,5
Produit national brut	31 596	+ 1,5	+ 3	+ 2	+ 4	+ 2,5	+ 5,5
Importations ⁽⁴⁾	27 478	- 0,5	+ 0,5	+ 2	+ 4	+ 1,5	+ 4,5

⁽¹⁾ Office statistique des Communautés européennes. Bulletin général de Statistiques, 1967, n^{os} 7-8

⁽²⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

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

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

pement de la demande globale. Malgré l'augmentation récente de certains revenus de transfert et le déclenchement de l'échelle mobile des salaires, les revenus des ménages ne devraient augmenter que modérément, étant donné que la progression des rémunérations conventionnelles continuera probablement de se ralentir et que le niveau de l'activité sera sans doute stagnant.

L'offre intérieure s'accroîtra sans doute au même rythme que durant le premier semestre; en ce qui concerne les importations, la tendance au recul pourrait prendre fin à l'automne.

L'évolution de l'économie observée jusqu'à présent et les tendances prévisibles jusqu'à la fin de l'année confirment, dans l'ensemble, les prévisions publiées dans le dernier rapport trimestriel (2/1967), quant aux variations des principaux agrégats de la comptabilité nationale pour l'ensemble de l'année 1967. La prévision de 2,5 % d'augmentation annuelle du produit national brut en volume, qui paraissait très optimiste, semble désormais tout à fait réalisable.

De même, le taux de croissance de 3 % du produit national brut pris comme hypothèse pour l'année 1968 dans le dernier rapport trimestriel, semble devoir être atteint sans grande difficulté, compte tenu de l'accélération escomptée de l'expansion de la demande dans la Communauté et d'une croissance sans doute plus vive de la demande intérieure, notamment de consommation.

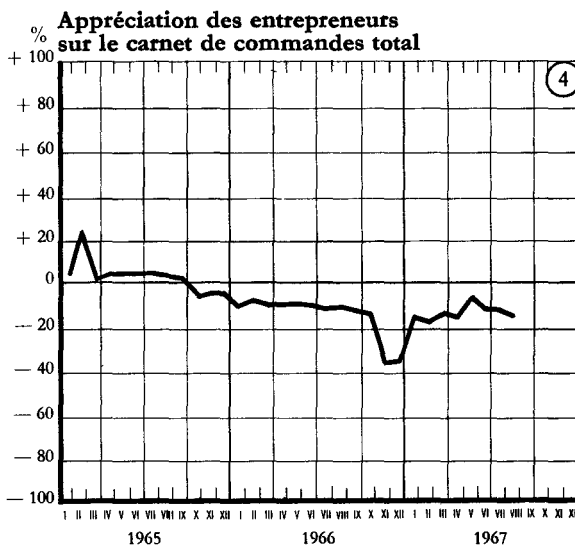
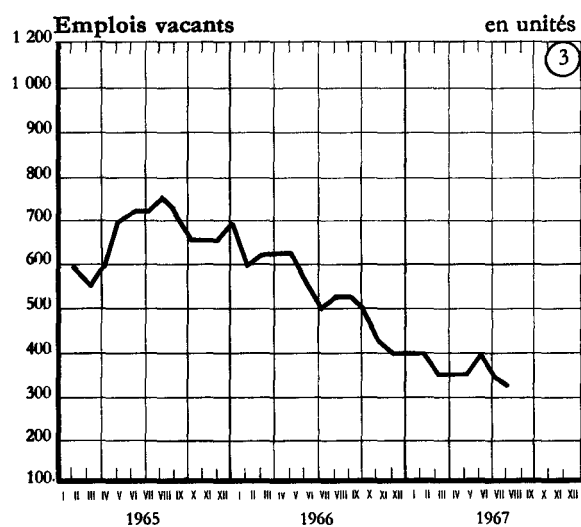
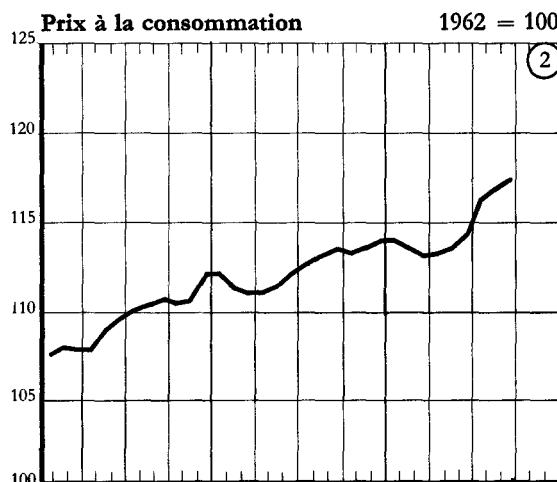
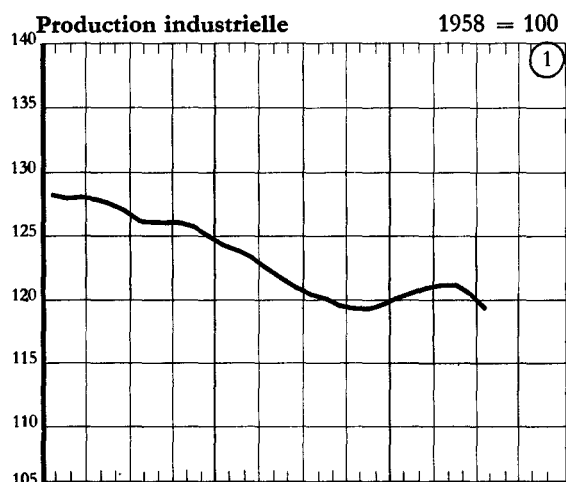
Les exigences de la *politique conjoncturelle* ne se sont pas modifiées notablement depuis la publication du dernier rapport trimestriel; comme précédemment, une action sélective visant à soutenir les investissements fixes reste parti-

culièrement souhaitable, non seulement du point de vue de la politique conjoncturelle, étant donné notamment les réserves de capacité qui existent dans la construction, mais aussi sous l'angle de la croissance économique à plus long terme, qui nécessite une différenciation plus grande de la structure de l'industrie. La prorogation récente de la loi-cadre et les projets de création d'une société nationale d'investissement méritent donc d'être jugés positivement en tant que contributions au renforcement des moyens d'action de la politique d'investissement.

En ce qui concerne la construction de logements, la Caisse d'épargne de l'Etat a décidé récemment d'assouplir progressivement l'application des mesures restrictives. La situation actuelle dans le secteur de la construction privée de logements semble justifier entièrement cette nouvelle orientation prudente.

L'orientation de la politique budgétaire des pouvoirs publics pour l'année 1968 appellerait toutefois certaines réserves dans la mesure où l'augmentation de 4,6 % (par rapport au budget révisé pour 1967) des dépenses prévues dans le projet de budget de l'Etat résulterait, en grande partie, d'une expansion même légèrement plus rapide des dépenses ordinaires, alors que les dépenses d'investissements publics ne progresseraient que très faiblement. Dans sa dernière recommandation (du 11 juillet 1967) aux Etats membres au sujet des lignes directrices de la politique conjoncturelle à suivre dans la Communauté, le Conseil a toutefois préconisé, précisément pour 1968, un freinage de la croissance des dépenses courantes, ce qui permettrait d'accroître encore les investissements publics.

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 1966

Superficie totale (1000 km ²)	2,6
Population totale (1000)	(332)
Densité par km ²	128
Population active (1000)	140
Répartition en % de la population active par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	13
— Industrie	46
— Services	41
Répartition en % du produit intérieur brut en 1964 :	
— 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)	1965	125	129	121	130	132	129	124	116	125	125	127	121
	1966	120	121	119	122	125	124	119	111	119	121	121	117
	1967	120	121	121	123	124	122	121					
Production d'acier brut en 1000 t	1965	383	379	388	392	391	377	397	353	395	392	377	372
	1966	369	354	380	367	353	369	368	346	377	388	365	360
	1967	371	360	389	379	372	377	376	356				
Construction (1958 = 100)	1965	48	55	82	103	110	102	105	100	96	98	76	58
	1966	45	53	91	99	101	101	96	95	94	87	73	54
	1967	39	46	69	72	81	78	78					
Ouvriers occupés dans la sidérurgie et dans les mines (en 1000)	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	23,8	23,7	23,6	23,6
	1967	23,5	23,4	23,4	23,3	23,2	23,1	23,0					
Prix à la consommation (1958 = 100)	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	115,8	116,0	116,5
	1967	116,4	116,1	115,5	115,7	115,9	114,4	116,4	116,8	117,4			

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.

