

Communautés

Européennes

Commission

**Direction
générale
des affaires
économiques
et financières**

**La situation économique
de la Communauté**

2

1967



Rapport trimestriel

**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**

COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE

COMMISSION

La situation économique de la Communauté

JUIN 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	11
B. <i>Les perspectives</i>	17
C. <i>La politique conjoncturelle</i>	24
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	40
3. La situation économique à Berlin-Ouest	45
B. <i>France</i>	51
1. L'évolution au cours des derniers mois	51
2. Les perspectives	55
C. <i>Italie</i>	65
1. L'évolution au cours des derniers mois	65
2. Les perspectives	69
D. <i>Pays-Bas</i>	77
1. L'évolution au cours des derniers mois	77
2. Les perspectives	82
E. <i>U.E.B.L.</i>	91
Belgique	91
1. L'évolution au cours des derniers mois	91
2. Les perspectives	95
Grand-duché de Luxembourg	105
1. L'évolution au cours des derniers mois	105
2. Les perspectives	106

Graphiques

1. Echanges commerciaux de la Communauté	15
2. Principaux indicateurs économiques (graphiques et tableaux)	
a) Communauté	29
b) République fédérale d'Allemagne	47
c) France	61
d) Italie	73
e) Pays-Bas	87
f) Belgique	101
g) Grand-duché de Luxembourg	111
3. Opinions des chefs d'entreprise sur la conjoncture dans l'industrie	
a) République fédérale d'Allemagne	37
b) France	53
c) Italie	67
d) Pays-Bas	79
e) Belgique	93
f) Grand-duché de Luxembourg	107

Remarque:

La rédaction du présent rapport a été achevée vers la mi-juin 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 numéro 7-1967 des « Graphiques et Notes rapides sur la Conjoncture dans la Communauté » peut constituer un utile complément d'information.

I. LA SITUATION D'ENSEMBLE

Le ralentissement de la croissance économique dans la Communauté s'est poursuivi au premier trimestre de 1967 et, pour autant qu'on en puisse juger dès à présent, durant le trimestre suivant. Il a tenu exclusivement à un affaiblissement de l'expansion de la demande intérieure.

En revanche, la demande extérieure a imprimé à l'activité économique des impulsions un peu plus fortes qu'au cours des mois précédents. Au premier trimestre, l'augmentation, d'une année à l'autre, des exportations de marchandises a même atteint 11 % en valeur; des facteurs exceptionnels ont toutefois contribué à ce résultat.

En ce qui concerne la demande intérieure globale en termes nominaux, l'évolution des dépenses relatives à la formation brute de capital fixe a été caractérisée par un net affaiblissement. Ce mouvement a été particulièrement prononcé dans le secteur de la construction de logements, mais les dépenses d'investissement des entreprises ont aussi légèrement diminué, du fait surtout de la réduction enregistrée dans la République fédérale d'Allemagne. Comme l'accroissement des revenus disponibles des ménages a continué de se modérer et que le taux d'épargne a légèrement augmenté dans quelques pays membres, l'expansion des dépenses de consommation privée, elle aussi, a encore accusé un certain ralentissement.

Dans ces conditions, le développement de l'offre de la Communauté est resté limité durant les premiers mois de 1967. Dans l'agriculture et dans le secteur des services, la production a, il est vrai, de nouveau augmenté. Mais en revanche, d'après l'indice désaisonnalisé de l'Office statistique des Communautés européennes (excluant la construction, ainsi que l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs), la production industrielle n'a marqué aucune expansion conjoncturelle du quatrième trimestre de 1966 au premier trimestre de 1967; l'indice brut ne s'est élevé que de 1 % par rapport au premier trimestre de 1966. L'incidence de la nouvelle baisse

de production enregistrée dans la République fédérale d'Allemagne a été prépondérante à cet égard.

Dans presque tous les pays membres, le marché de l'emploi est resté caractérisé par une tendance plus ou moins nette à l'augmentation du chômage et à la réduction du nombre d'offres d'emploi non satisfaites. En Italie cependant, le nombre de chômeurs a encore diminué, en dépit d'un important reflux de travailleurs italiens en provenance de l'étranger.

Par suite de la faiblesse de la conjoncture dans plusieurs pays membres et notamment de la prudence observée en matière de stockage, les importations de marchandises en provenance des pays non membres ont quelque peu fléchi du quatrième trimestre de l'an dernier au premier trimestre de 1967. Aussi la valeur des importations de marchandises a-t-elle été légèrement inférieure, au premier trimestre, à celle qui avait été enregistrée un an auparavant.

Cette évolution des échanges de marchandises avec les pays non membres a eu pour résultat que la balance commerciale de la Communauté s'est soldée, au premier trimestre, par un léger excédent, qui a porté à plus de 800 millions d'u.c. ⁽¹⁾ l'amélioration constatée par rapport à la même période de l'année précédente. C'est notamment grâce à cette amélioration que le solde positif de la balance des paiements courants doit avoir continué de s'accroître. En revanche, les opérations en capital ont vraisemblablement été déficitaires. De fin décembre 1966 à fin avril 1967, la diminution des réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires des pays membres s'est même chiffrée à 130 millions d'u.c. Cependant, comme d'ordinaire en cette saison, la position nette en devises des banques commerciales s'est sensiblement renforcée après les échéances de fin d'année.

Les échanges intracommunautaires ne se sont développés qu'à un rythme très lent. Pour le premier trimestre, leur taux de croissance en valeur, d'une année à l'autre, s'est élevé à 7 % (sur la base des importations). La cause principale, directe et indirecte, de ce ralentissement réside dans la faiblesse de la conjoncture dans la République fédérale d'Allemagne.

Abstraction faite des hausses autonomes, l'évolution des prix a reflété assez fidèlement la situation de la conjoncture dans la plupart des pays membres : nouveau progrès vers la stabilité des prix dans la République fédérale d'Allemagne; ralentissement de la montée des prix, contrecarré toutefois par la poussée persistante des coûts, dans les pays du Benelux; poursuite d'une hausse peu accentuée du niveau des prix en France. En Italie cependant, en dépit d'une conjoncture en forte expansion, l'augmentation — modérée — des prix à la consommation s'est plutôt ralentie.

D'ici la fin de 1967, la croissance économique devrait tout d'abord demeurer très lente, pour marquer ensuite une reprise de plus en plus nette. Il semble que des impulsions supplémentaires puissent surtout être attendues de la demande intérieure.

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

En effet, un certain ralentissement pourrait caractériser pendant quelque temps l'expansion des exportations vers les pays non membres, étant donné surtout l'affaiblissement du courant d'importation aux Etats-Unis et le niveau relativement bas de la demande d'importation du Royaume-Uni. En revanche, la demande intérieure devrait montrer un peu plus de dynamisme qu'au premier semestre, du fait surtout de la reprise que pourraient amorcer la formation brute de capital fixe — notamment dans le secteur de la construction — ainsi que les investissements sous forme de stocks. De plus, il semble bien que l'expansion des dépenses de consommation privée, plutôt que de continuer à se ralentir, se poursuivra à son rythme actuel ou même à un rythme légèrement plus rapide.

Etant donné l'affermissement escompté de la demande intérieure, la croissance conjoncturelle de l'offre intérieure de la Communauté devrait marquer, au second semestre, une accélération légère, qui ira en s'accroissant. Il est à présumer, en particulier, que la production industrielle marquera de nouveau de plus nets progrès, surtout en cas de reprise dans la République fédérale d'Allemagne. Aussi, et pour autant que les récoltes soient normales, l'évolution de l'activité économique générale de la Communauté, telle qu'elle a été enregistrée depuis le début de l'année et qu'elle est prévue pour les prochains mois, devrait-elle permettre de réaliser, pour l'ensemble de l'année 1967, un accroissement d'environ 3,5 % du produit brut de la Communauté en termes réels.

L'évolution de la demande intérieure, telle qu'elle vient d'être esquissée, provoquerait sans aucun doute un renversement de la tendance des importations en provenance des pays non membres. Quant à savoir si l'expansion des importations, conjuguée avec un développement moins rapide des exportations, redeviendra suffisante pour entraîner une détérioration de la balance commerciale, la réponse à cette question dépend dans une large mesure de l'évolution, encore difficile à prévoir, des investissements sous forme de stocks.

La hausse conjoncturelle des prix devrait continuer de se modérer au second semestre de 1967, en particulier dans la République fédérale d'Allemagne, dans une moindre mesure en Belgique, et moins encore aux Pays-Bas. En revanche, il faut sans doute s'attendre qu'elle s'accroisse légèrement en Italie.

Les premières estimations pour 1968, forcément encore très provisoires, laissent présager une reprise appréciable de l'activité économique dans la Communauté. Cette reprise sera vraisemblablement beaucoup moins soutenue par la demande extérieure que par une expansion relativement forte de la demande intérieure. Compte tenu de la phase actuelle du cycle conjoncturel, il se pourrait très bien qu'en 1968 la totalité ou la quasi-totalité des pays membres connaissent simultanément un essor conjoncturel plus ou moins vigoureux.

Cette évolution pourrait être assurée par l'action des facteurs cycliques « spontanés » et par les mesures prises jusqu'à présent dans le cadre d'une politique économique visant à soutenir et à stimuler la conjoncture. Certaines dispositions complémentaires ont été décidées ou pourraient être prises. Toutefois, s'il devait apparaître que la réaccélération de l'expansion ne s'amorce pas, ou reste insuffisante, de nouvelles

mesures devraient être mises en œuvre, à l'automne, en particulier dans la République fédérale d'Allemagne.

En tout cas, tous les efforts devraient être faits pour améliorer la structure des dépenses et des recettes, tant dans le secteur public, pour y favoriser l'épargne et les investissements des administrations, que dans le secteur des entreprises, pour y améliorer les possibilités d'autofinancement et y stimuler l'expansion des dépenses d'investissement. Il semble bien que pareille action, combinée avec des mesures de soutien appropriées — mais limitées dans le temps — prises dans le cadre de la politique conjoncturelle, constitue l'une des conditions nécessaires pour améliorer les perspectives de croissance et permettre une nouvelle accélération de l'expansion sans risque de voir réapparaître à bref délai des tendances inflationnistes.

** **

Il n'a pas été possible de tenir compte, dans le présent rapport, de l'incidence du conflit du Proche-Orient, incidence qui pourrait se manifester durant quelques mois encore. Au moment où a été achevée la rédaction de ce document (vers la mi-juin), ni les services de la Commission, ni les experts des pays membres n'étaient en mesure de porter une appréciation sur les répercussions d'ordre économique de ces événements.

A. L'évolution au cours des derniers mois

1. La demande

Au premier trimestre de 1967 et, pour autant qu'on en puisse juger d'après les informations disponibles jusqu'à présent, au cours du printemps, la demande globale de la Communauté a progressé à un rythme moins rapide qu'au quatrième trimestre de 1966, l'expansion de la demande intérieure ayant continué de se ralentir.

La *demande extérieure* (au sens des exportations effectives de biens et services vers les pays non membres) a cependant imprimé à l'économie de la Communauté des impulsions un peu plus vives qu'au cours des mois précédents. Ce sont surtout les exportations de marchandises qui, abstraction faite des variations saisonnières, ont continué de s'accroître. Toutefois, cette évolution ne reflète pas seulement la tendance conjoncturelle, mais a tenu aussi à des facteurs accidentels (réaction consécutive à la suppression de la surtaxe à l'importation dans le Royaume-Uni, hiver exceptionnellement doux). Au total, d'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises ont dépassé de 11 % en valeur, au premier trimestre, leur niveau de la même période de l'année précédente.

Les ventes de la Communauté aux *Etats-Unis* ont encore accusé une expansion sensible. Celle-ci s'est cependant affaiblie notablement depuis le début de l'année. Cette évolution reflète surtout le ralentissement de la croissance de la demande du secteur privé pour les biens d'investissement et les biens de consommation durables, mouvement que l'on observe dans ce pays depuis l'automne dernier. De plus, la formation de stocks, qui avait pris une ampleur excessive, a fortement diminué. La production industrielle est restée stationnaire, ou a même montré une légère tendance à la baisse. Le produit national brut en termes réels, corrigé des fluctuations saisonnières, n'a pu que se maintenir au niveau qu'il avait atteint au dernier trimestre de 1966.

Il semble cependant qu'au printemps l'économie américaine ait esquissé une certaine reprise. Sans doute les investissements des entreprises ont-ils témoigné assez peu de dynamisme, du fait notamment que les marges bénéficiaires ont été relativement modestes, et par suite d'une nette diminution du degré d'utilisation des capa-

ités de production depuis la fin de 1966. Mais un redressement assez sensible de la conjoncture a été enregistré dans la construction, et les dépenses des ménages, après une évolution d'abord hésitante, ont de nouveau montré une tendance un peu plus nette à l'accroissement. En corrélation avec cette évolution, la vente de véhicules automobiles neufs a également accusé une certaine tendance à la reprise.

Les exportations de la Communauté vers le *Royaume-Uni* ont nettement reflété, au cours des premiers mois de 1967, les achats de rattrapage effectués par ce pays après la suppression de la surtaxe à l'importation. Leur évolution ultérieure pourrait être redevenue à peu près conforme à celle de la conjoncture intérieure au Royaume-Uni. Celle-ci est demeurée hésitante, mais la tendance à la récession semble avoir pris fin. Si les dépenses d'investissement des entreprises privées ont encore diminué, les dépenses de consommation des ménages — dont le revenu disponible s'est légèrement accru du fait des premières majorations de salaires conventionnels autorisées après six mois de blocage absolu — ont montré un peu plus de dynamisme. Mais c'est surtout l'augmentation des dépenses de l'Etat qui a contribué au soutien de la conjoncture. Le recul de la production intérieure a pris fin, notamment dans le secteur industriel. La faiblesse de la demande intérieure a sans aucun doute facilité le freinage de la hausse des prix, qui auparavant avait été obtenu essentiellement par des mesures de blocage.

Les exportations de la Communauté vers les *autres pays industrialisés* ont reflété, dans l'ensemble, une certaine reprise de la demande globale d'importation de ces pays. Toutefois, en ce qui concerne les ventes aux pays scandinaves de l'A.E.L.E. — où l'essor conjoncturel s'est poursuivi au prix de sensibles tensions — les taux de croissance annuelle parfois très appréciables atteints au premier trimestre s'expliquent en partie par le fait qu'au premier trimestre de l'an dernier ces exportations avaient été dans une certaine mesure entravées par des conditions climatiques défavorables.

De même, le taux de croissance élevé enregistré au premier trimestre pour les ventes de la Communauté *aux pays en voie de développement* est dû, jusqu'à un certain point, au niveau relativement bas de ces exportations au cours de

la même période de 1966. La tendance la plus récente dénote cependant la persistance d'une forte propension à importer de la part de ces pays, dont les réserves globales d'or et de devises ont d'ailleurs recommencé d'augmenter quelque peu au quatrième trimestre de 1966, après avoir baissé au début du second semestre. Quant aux achats des pays et territoires associés d'outre-mer à la Communauté, qui avaient montré très peu de dynamisme jusqu'à l'automne dernier, ils ont progressé à un rythme nettement accéléré.

L'expansion de la demande intérieure nominale, dans la Communauté considérée dans son ensemble, a continué de se ralentir au premier trimestre de 1967, et apparemment aussi durant la période avril/mai.

L'évolution des dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe* en particulier, a été assez hésitante. D'une part, si l'on fait abstrac-

tion des variations saisonnières, les dépenses effectives relatives aux investissements sous forme de construction ont diminué, surtout en ce qui concerne la construction de logements. C'est le cas dans la République fédérale d'Allemagne et aussi, dans une moindre mesure, en Belgique, bien que le niveau de l'activité dans la construction — et par conséquent des dépenses de construction — ait été élevé dans ces pays, par suite de conditions atmosphériques relativement bonnes. En France, les symptômes de redressement ne se sont pas encore nettement confirmés, sauf pour la construction de logements sociaux, secteur où le nombre de mises en chantier a fortement augmenté. L'Italie est le seul pays où la lente reprise pourrait s'être légèrement accélérée, tandis qu'aux Pays-Bas l'activité est restée très vive, le temps ayant été favorable. Quant à la construction de bâtiments à usage industriel et commercial, il semble que, abstrac-

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)	Année	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.
Ensemble des pays non membres	29.412	+ 8,5	+ 7,5	+ 10,5	+ 8	+ 8	+ 11
dont:							
Pays industrialisés (2)	19.127	+ 8,5	+ 9	+ 10,5	+ 7	+ 8	+ 9,5
dont:							
États-Unis	4.098	+ 19,5	+ 22	+ 18,5	+ 18,5	+ 20	+ 12,5
A.E.L.E.	9.999	+ 4	+ 5,5	+ 6,5	+ 3	+ 2	+ 4,5
Royaume-Uni	2.541	+ 7,5	+ 18	+ 12,5	+ 6	- 4,5	+ 5
Pays en voie de développement (3)	7.955	+ 6	+ 0,5	+ 8,5	+ 8	+ 7	+ 9,5
dont:							
A.O.M.	1.707	- 1,5	- 3	- 3	- 1	+ 0,5	+ 8
Autres pays (4)	2.330	+ 18,5	+ 20	+ 20,5	+ 20,5	+ 13	+ 28

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.

tion faite des fluctuations saisonnières, son évolution, au total assez peu dynamique, ne se soit pas non plus modifiée; tandis que l'essor est vraisemblablement demeuré rapide en France et que la reprise s'est même légèrement accentuée en Italie, la tendance régressive a persisté dans la République fédérale d'Allemagne.

Enfin, dans la Communauté considérée dans son ensemble, les dépenses de construction des administrations publiques ont marqué un ralentissement conjoncturel, dû surtout à l'évolution observée dans la République fédérale d'Allemagne, et en dépit d'une expansion toujours vive en France et en Belgique et d'une certaine reprise aux Pays-Bas.

Dans l'ensemble, les investissements d'équipement ont sans doute marqué, eux aussi, un léger fléchissement conjoncturel. En effet, l'affaiblissement de la propension à investir des chefs d'entreprise, tel qu'il s'est surtout manifesté, en 1966, dans la République fédérale d'Allemagne et, moins nettement, aux Pays-Bas, s'est répercuté de façon plus ou moins sensible sur les dépenses effectives consacrées à l'achat de biens d'équipement. Le recul qui a été constaté dans ces pays n'a probablement pas été tout à fait compensé par la progression, toujours aussi vigoureuse, observée en Italie et en France.

L'évolution des *stocks*, elle aussi, a encore contribué à ralentir la croissance de la demande intérieure, mais il semble bien que son incidence modératrice se soit déjà affaiblie au cours du printemps. Il est possible que, vers la fin de la période considérée, les stocks de matières premières et de demi-produits se soient déjà trouvés, au total, fortement réduits. Quant aux stocks de produits finis, ils ont manifestement cessé de s'accroître. Ils auraient plutôt diminué dans quelques pays membres, par suite de réductions de la production. La propension à maintenir les stocks à un bas niveau a été pendant un certain temps très nettement renforcée, en France et dans la République fédérale d'Allemagne, par des facteurs exceptionnels, en particulier par la crainte de voir l'adoption du système de la taxe sur la valeur ajoutée dans la République fédérale d'Allemagne, et son extension au commerce en France, entraîner une charge fiscale plus élevée pour les stocks anciens.

Dans l'ensemble, l'expansion des dépenses de consommation a également continué de s'affaiblir au premier trimestre de 1967. Tel n'a pas été le cas, cependant, pour les *dépenses de con-*

sommation des administrations publiques, dont le rythme de progression s'est plutôt accéléré par rapport aux mois précédents. Mais les *dépenses de consommation des ménages* n'ont plus connu, au premier trimestre, une expansion aussi forte qu'auparavant. Leur tendance conjoncturelle est restée très différenciée selon les pays, allant d'une nette progression en Italie à une quasi-stabilité dans la République fédérale d'Allemagne. En France, il semble que leur expansion ait commencé de se ralentir dans une certaine mesure.

Le ralentissement du rythme de croissance des dépenses de consommation privée dans la Communauté a résulté de l'évolution plutôt hésitante des revenus disponibles des ménages, et sans doute aussi d'une légère augmentation du taux d'épargne, en corrélation probable avec le changement de climat intervenu sur le marché de l'emploi.

Si l'on excepte la France, l'évolution de la masse des revenus salariaux et de transfert a reflété dans une large mesure l'incidence des variations du niveau de l'activité (nombre de personnes occupées multiplié par la durée du travail), incidence qui a été positive en Italie et négative dans les autres pays membres, où des réductions de la durée du travail ont joué un rôle important pour quelques secteurs. Mais l'augmentation des gains horaires s'est également ralentie, de façon sensible dans la République fédérale d'Allemagne, légèrement en Belgique, et un peu aussi, du moins par rapport à l'année dernière, aux Pays-Bas. Une certaine accélération a toutefois été enregistrée en Italie, tandis que la hausse continue observée en France s'est poursuivie.

La réserve des consommateurs a surtout affecté la demande de biens de consommation durables. Si, dans la Communauté considérée dans son ensemble, les ventes de voitures particulières et commerciales ont dépassé d'environ 2 %, au premier trimestre de 1967, le niveau auquel elles s'étaient situées un an plus tôt, il faut toutefois considérer que celui-ci avait été relativement bas, par suite des achats anticipés qui, dans les pays du Benelux, avaient précédé les majorations d'impôts entrées en vigueur au 1^{er} janvier 1966. Néanmoins, les achats de véhicules automobiles semblent avoir marqué, au printemps, une reprise assez sensible. Par ailleurs, on a l'impression qu'au cours des derniers mois une part accrue du pouvoir d'achat des consommateurs a été consacrée aux services.

2. La production

Par suite de l'évolution peu dynamique de la demande intérieure finale — et notamment de la formation brute de capital fixe — ainsi que des efforts accomplis pour réduire les stocks, l'offre intérieure de la Communauté n'a plus accusé qu'une faible expansion durant les premiers mois de cette année.

La *production industrielle*, notamment, est restée à peu près stationnaire. L'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, corrigé des fluctuations accidentelles et saisonnières, et qui exclut la construction et l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs, n'a plus marqué aucune augmentation conjoncturelle du quatrième trimestre de 1966 au premier trimestre de 1967. L'indice brut n'a plus dépassé que de 1 % son niveau du premier trimestre de 1966. Il convient toutefois de remarquer que cette fois, à la différence de l'an dernier, les fêtes de Pâques sont tombées au premier trimestre, ce qui, bien que les calculs soient effectués par jour ouvrable, influe quelque peu sur l'indice, du fait des congés et fermetures d'entreprises combinés avec les jours fériés.

Par suite du fléchissement de la demande effective, en particulier dans la construction de logements, la valeur ajoutée à prix constants dans le secteur de la construction pourrait même, dans la Communauté considérée dans son ensemble, avoir été inférieure au niveau auquel elle se situait un an auparavant. En revanche, l'expansion semble avoir persisté dans l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs. En ce qui concerne l'évolution de la production industrielle par pays, le fléchissement conjoncturel s'est poursuivi dans la République fédérale d'Allemagne; ce n'est qu'au printemps que des tendances à la stabilisation se sont amorcées dans ce pays. L'expansion s'est nettement ralentie en France et, dans une moindre mesure, aux Pays-Bas. En Belgique, la tendance ascendante a persisté, mais en restant assez modérée, tandis que la légère reprise qui s'était manifestée au Grand-Duché de Luxembourg s'est confirmée. En Italie, le développement de la production industrielle est demeuré rapide et s'est peut-être même légèrement accéléré.

Dans le secteur des mines, l'extraction de charbon a été inférieure de quelque 10 % au résultat de la même période de 1966. En revanche, une reprise s'est fait sentir dans l'industrie sidé-

urgique, par suite de l'expansion de la demande émanant des pays non membres, ainsi que d'un accroissement des commandes en provenance de la Communauté, celui-ci étant toutefois imputable, pour une part, à des facteurs exceptionnels (tels que la perspective d'une hausse des prix, consécutive à la création de comptoirs de vente dans la République fédérale d'Allemagne). Dans l'industrie chimique, il semble qu'une certaine croissance conjoncturelle de la production se soit manifestée, tout au moins pendant les premiers mois de l'année.

Dans les industries produisant des biens d'équipement, l'expansion a persisté en France et surtout en Italie; mais dans la République fédérale d'Allemagne et, de façon moins générale, dans les pays du Benelux, la production a continué de fléchir au premier trimestre. Dans l'ensemble, c'est la production de véhicules utilitaires et de machines non électriques, en particulier de machines textiles et de machines pour la construction, qui a été la plus déprimée, tandis que l'évolution est demeurée assez dynamique dans les industries produisant des biens d'équipement électrotechnique.

Pour ce qui concerne la production de biens de consommation, l'industrie électrotechnique s'est ressentie de l'évolution hésitante de la demande de quelques biens de consommation durables. Dans l'industrie textile également et, temporairement, dans l'industrie automobile, la production a, dans l'ensemble, accusé une nette tendance conjoncturelle au fléchissement. La production de voitures particulières et commerciales a été, au premier trimestre, inférieure de 8 % au niveau auquel elle se situait un an auparavant.

Dans le *secteur des services*, l'expansion doit s'être poursuivie, mais elle a probablement marqué un léger ralentissement. Etant donné le temps relativement favorable, la *production agricole* s'est développée à un rythme correspondant au moins à la tendance d'évolution à moyen terme.

En dépit d'une nouvelle augmentation du nombre de personnes occupées dans le secteur des services, le nombre total des *salariés* occupés dans la Communauté, corrigé des fluctuations saisonnières, a continué d'accuser une légère tendance à la baisse, qui pourrait même, temporairement, s'être un peu accentuée. Dans l'industrie, y compris la construction, un recul assez

général a été enregistré; l'Italie est le seul pays où une progression du nombre de personnes occupées dans ce secteur ait encore été enregistrée, et peut-être même s'est-elle accélérée dans la construction. Etant donné les interruptions de travail et les réductions de la durée du travail qui sont intervenues dans un certain nombre d'entreprises de la République fédérale d'Allemagne et des pays du Benelux, le nombre d'heures de travail fournies dans l'industrie de la Communauté considérée dans son ensemble doit avoir diminué un peu plus encore que le nombre de salariés.

En raison surtout de l'évolution des effectifs occupés, telle qu'elle vient d'être esquissée, mais aussi sous l'effet d'autres facteurs — en particulier de l'augmentation assez sensible de la population active dans quelques pays membres — la réduction saisonnière du nombre de chômeurs a été, jusque dans le courant du printemps, moins accentuée que les années précédentes. La tendance à l'accroissement du chômage a par conséquent persisté. C'est ainsi que, si l'on en juge par les variations du nombre de personnes à la recherche d'un emploi, le chômage conjoncturel semble avoir légèrement augmenté en France. Il en est de même pour la Belgique, notamment en ce qui concerne l'industrie transformatrice des métaux. Une tendance à la stabilisation semble toutefois s'être amorcée dans la République fédérale d'Allemagne — où l'augmentation du nombre de chômeurs avait été assez forte depuis la fin de l'été —, tandis qu'aux Pays-Bas la progression ne s'est, à tout le moins, plus accentuée. En Italie, le chômage a continué de diminuer — sans doute à un rythme légèrement ralenti — en dépit d'un reflux important de travailleurs temporairement occupés à l'étranger; cette diminution a vraisemblablement tenu, au premier chef, à l'essor enregistré dans le secteur de la construction et au fait que la durée du travail est à peu près redevenue normale dans l'industrie.

3. L'équilibre

Les importations de biens et services en provenance des pays non membres se sont maintenues à un niveau élevé au premier trimestre de 1967. D'après les statistiques désaisonnalisées du commerce extérieur, les importations de marchandises ont accusé au premier trimestre de 1967, par rapport au précédent, un léger recul, de quelque 2 % en valeur. Elles se sont ainsi si-

tuées à un niveau légèrement inférieur à celui qu'elles avaient atteint un an auparavant. Il convient toutefois d'observer qu'en raison de la date précoce de la fête de Pâques, le nombre de jours ouvrés était, au premier trimestre de 1967, nettement moins élevé que pour la même période de l'année précédente.

Le ralentissement des importations reflète essentiellement l'affaiblissement de la conjoncture dans quelques pays membres, et notamment la réduction de la demande pour certaines catégories d'investissements sous forme de stocks. Après une interruption temporaire à la fin de l'année dernière, le fléchissement des achats de la République fédérale d'Allemagne s'est poursuivi durant les trois premiers mois de 1967. Par ailleurs, le rythme assez lent de l'expansion économique dans les pays du Benelux a continué de freiner les importations de ce pays. En France, le léger affaiblissement de la conjoncture semble avoir entraîné un certain ralentissement de l'expansion des achats aux pays non membres. Même les importations de l'Italie ont perdu beaucoup de leur dynamisme, mais cette évolution ne sera sans doute que temporaire.

La modération qui a caractérisé la demande de la Communauté a affecté au premier chef les importations en provenance des pays industrialisés, qui, au premier trimestre, ont même été quelque peu inférieures au résultat enregistré pour la même période de 1966. Les achats aux Etats-Unis, en particulier, se sont situés au-dessous du niveau — à vrai dire exceptionnellement élevé — qu'ils avaient atteint un an plus tôt. De même, les exportations des pays de l'A.E.L.E. vers la Communauté ont très légèrement diminué. En revanche, les achats aux pays en voie de développement ont continué de s'accroître, sans doute en raison de la persistance d'une forte demande de certains produits tropicaux.

Les échanges intracommunautaires de marchandises ne se sont que faiblement développés, tout au moins jusqu'au printemps. Au premier trimestre, ils ne dépassaient que de 7 % en valeur le niveau qu'ils avaient atteint un an auparavant, évolution qui est néanmoins plus favorable que celle des importations en provenance des pays non membres de la Communauté.

Le ralentissement de l'expansion conjoncturelle du commerce intracommunautaire est en partie imputable au fléchissement des achats de la République fédérale d'Allemagne, qui s'est mani-

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

	1966						1967
	Mio u.c. (1)	Année	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.	1 ^{er} trim.
Ensemble des pays non membres	30.735	+ 7,5	+ 13,5	+ 8,5	+ 6	+ 3	- 1
dont:							
Pays industrialisés (2)	17.315	+ 6,5	+ 15	+ 7	+ 4,5	+ 1,5	- 3,5
dont:							
États-Unis	6.021	+ 6	+ 20	+ 2	+ 4	- 0,5	- 5,5
A.E.L.E.	7.242	+ 5	+ 9	+ 7	+ 4	+ 1	- 2,5
Royaume-Uni	2.782	+ 7	+ 9,5	+ 5	+ 5	+ 7	- 0,5
Pays en voie de développement (3)	11.312	+ 7,5	+ 10	+ 9	+ 6,5	+ 4	- 1,5
dont:							
A.O.M.	2.282	+ 11,5	+ 9	+ 12,5	+ 18,5	+ 6,5	+ 3,5
Amérique latine	2.731	+ 4,5	+ 4,5	+ 7,5	+ 0	+ 6	+ 1,5
Autres pays (4)	2.107	+ 16	+ 24,5	+ 21,5	+ 11	+ 7,5	+ 4

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 importations.

festé du quatrième trimestre de l'année dernière au premier trimestre de 1967, mais semble avoir pris fin au début du printemps. Par ailleurs, l'affaiblissement de la demande observé aux Pays-Bas ainsi que dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise s'est traduit par un sensible ralentissement de la progression des achats de ces pays aux autres pays de la Communauté. Enfin, il semble aussi qu'après avoir connu une croissance exceptionnellement rapide, les importations de la France se soient récemment modérées, sous l'effet de l'évolution un peu plus hésitante de la conjoncture, qui, depuis quelques mois, se manifeste également dans ce pays. L'Italie est le seul pays membre où l'expansion des importations soit demeurée très vive; au premier trimestre de 1967, ses achats aux autres pays de la Communauté ont dépassé de près de

30 % le niveau qu'ils avaient atteint un an auparavant.

En ce qui concerne l'autre aspect des importations intracommunautaires, à savoir les exportations de chaque pays membre vers ses partenaires dans la Communauté, les ventes de la France, en dépit de l'expansion persistante du commerce franco-italien, ont accusé un recul conjoncturel, imputable à la faiblesse des importations de la République fédérale d'Allemagne, mais aussi au ralentissement des achats des pays du Benelux. L'affaiblissement de la demande dans ces derniers pays a aussi contribué dans une large mesure à freiner l'expansion des exportations de la République fédérale d'Allemagne. En revanche, leurs ventes se sont légèrement accrues, du fait d'une augmentation appréciable des livraisons à la France et à l'Italie.

Quant aux exportations de l'Italie, leur progression d'un trimestre à l'autre, abstraction faite des variations saisonnières, a été au moins aussi forte au premier trimestre de 1967 qu'au dernier trimestre de l'année dernière.

Cette évolution des échanges intracommunautaires s'est traduite par une détérioration du solde de la balance commerciale de la France et de l'Italie à l'égard de leurs partenaires dans la Communauté. La tendance à l'augmentation des excédents de la République fédérale d'Allemagne a néanmoins pris fin. Le solde des échanges commerciaux des Pays-Bas s'est amélioré, de même que — et dans une mesure appréciable — celui de l'Union économique belgo-luxembourgeoise

Tout en marquant un certain ralentissement, la hausse du niveau des *prix* dans la Communauté s'est poursuivie au premier trimestre. Sauf peut-être en Italie, les tendances conjoncturelles ont joué à cet égard un rôle moins important. Quoi qu'il en soit, de nouvelles hausses de coûts, s'ajoutant aux précédentes, ont agi dans le sens d'une augmentation des prix; dans ce contexte, il y a lieu de mentionner également les récentes majorations de quelques impôts indirects, le relèvement des tarifs de certaines entreprises publiques et les ajustements de loyers. En contrepartie, la diminution des prix de matières premières et demi-produits importés a exercé une influence modératrice. Un effet similaire a résulté, dans la plupart des pays membres, de la nette diminution, d'une année à l'autre, des prix des pommes de terre, des légumes et des fruits, par suite surtout des meilleures récoltes obtenues en 1966 et des conditions climatiques favorables observées depuis le début de l'année. En Belgique cependant, l'enchérissement des pommes de terre a entraîné une nette augmentation du coût de la vie.

En ce qui concerne l'évolution proprement conjoncturelle de prix, des symptômes de stabilisation se sont clairement manifestés dans la République fédérale d'Allemagne; ils sont principalement imputables au ralentissement de la demande globale en termes nominaux, mais un affaiblissement sensible de l'augmentation des coûts salariaux y a également contribué. Dans les autres pays membres, la montée des prix s'est accentuée, en particulier dans le domaine des prix à la consommation. En Belgique, et plus encore aux Pays-Bas, la persistance d'une forte poussée des coûts a fait obstacle à une

nouvelle détente. En Italie, la légère accélération des tendances conjoncturelles à la hausse des prix, observée vers la fin de 1966, a été suivie d'une nouvelle accalmie. Il semble bien que, dans ce pays, la pression exercée sur les prix par les coûts salariaux par unité produite se soit limitée au secteur des services; en tout cas, les prix de ceux-ci ont de nouveau accusé une forte augmentation. En France, le niveau général des prix a continué d'augmenter à un rythme assez modéré; une hausse relativement forte y a été enregistrée en ce qui concerne les prix des services.

En avril, les indices nationaux plus ou moins représentatifs du mouvement des prix à la consommation ont dépassé le niveau auquel ils se situaient un an auparavant de 3,0 % en Italie (indice des prix à la consommation), de 2,6 % en France (indice des prix à la consommation) et en Belgique (indice des prix de détail), de 2,3 % aux Pays-Bas (indice du coût de la vie), de 1,7 % au Grand-Duché de Luxembourg (indice du coût de la vie), et de 1,6 % dans la République fédérale d'Allemagne (indice du coût de la vie).

Par suite de l'évolution respective, précédemment décrite, des exportations et des importations, la *balance commerciale* de la Communauté à l'égard des pays non membres s'est soldée, au premier trimestre de 1967, par un léger excédent, et accuse ainsi une amélioration de plus de 800 millions d'u.c. par rapport à la même période de 1966. En tendance, l'évolution récente reflète une nouvelle amélioration entre le quatrième trimestre de 1966 et le premier de 1967. Malgré le manque d'informations relatives à l'évolution de la balance des services, de la balance des opérations en capital et de la balance des prestations sans contrepartie, il est à présumer que l'excédent de la *balance globale des paiements courants* aura de nouveau légèrement augmenté.

D'autre part, les données dont on dispose à présent sur les mouvements de capitaux donnent à penser que ceux-ci pourraient avoir exercé un effet compensatoire sur la balance générale des paiements de la Communauté. En tout cas, les *réserves brutes d'or et de devises* des institutions monétaires des pays membres ont même diminué de 130 millions d'u.c. entre fin décembre 1966 et fin avril 1967. Toutefois, durant la même période, l'amélioration saisonnière de la position nette en devises des banques com-

merciales semble avoir été un peu plus accusée que ce n'est habituellement le cas après l'échéance de fin d'année.

Au total, les opérations avec l'étranger n'ont donc que faiblement contribué à l'expansion des *liquidités intérieures* dans la Communauté. L'évolution a cependant été très différenciée selon les pays. Alors que dans la République fédérale d'Allemagne les excédents persistants ont encore agi dans le sens d'un accroissement des liquidités, et que dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise la balance des paiements a de nouveau été excédentaire, pour la première fois depuis l'été de 1966, et a eu, sur les liquidités, une incidence analogue, l'évolution de la balance des paiements n'a pas eu, en France, d'effet expansif sur les liquidités et a même exercé, en Italie et aux Pays-Bas, un effet restrictif. Celui-ci a résulté, en Italie, de nouvelles sorties de capitaux qui ne semblent pas dues seulement au niveau plus élevé des taux d'intérêt pratiqués dans d'autres pays membres, mais aussi aux mesures fiscales déjà prises en Italie — ou attendues avec appréhension — en matière de revenus du capital.

Dans la plupart des pays membres, les *opérations de trésorerie des administrations publiques* ont également eu un effet expansif sur les liquidités intérieures. Il en a été ainsi notamment dans la République fédérale d'Allemagne, où les déficits de caisse des administrations publiques ont fortement augmenté, ne serait-ce que pour la raison que les recettes fiscales sont restées nettement inférieures aux prévisions; ces déficits ont été financés dans une large mesure par des moyens monétaires. La même constatation s'applique aux Pays-Bas en ce qui concerne le budget de l'État. En Italie et en Belgique, par contre, les opérations du Trésor ont, au premier trimestre, exercé une incidence restrictive sur les liquidités; mais des facteurs saisonniers ont cependant joué un certain rôle à cet égard. En France, le déficit de caisse des administrations publiques dépassait sensiblement, au début de l'année, le niveau auquel il se situait un an auparavant.

Dans la plupart des pays membres, l'évolution des *crédits bancaires aux entreprises et aux particuliers* a sans doute été déterminée essentiellement par la demande de crédit. En tout cas, dans les pays où la conjoncture se caractérise par un certain affaiblissement, les autorités monétaires ont procédé à un assouplissement très

sensible des conditions du crédit, sans pour autant que la demande de crédit ait, jusqu'à présent, réagi dans une mesure notable. Alors que l'expansion des crédits bancaires se ralentissait dans les pays du Benelux, les crédits à court et à moyen terme aux particuliers ont même accusé, au premier trimestre, une légère tendance à la baisse dans la République fédérale d'Allemagne. En revanche, les crédits bancaires aux entreprises et aux particuliers continuent de se développer en France, tandis qu'en Italie la diminution saisonnière de ces crédits à court terme, au début de l'année, a été nettement plus faible qu'au début de 1966.

Sur les marchés financiers, les taux d'intérêt ont encore tendu à diminuer, ou ont pour le moins, comme en France et en Italie, cessé d'augmenter. Cette évolution a été soutenue par une série de baisses du taux de l'escompte dans la République fédérale d'Allemagne, en Belgique et — dans une moindre mesure — aux Pays-Bas. Sur les marchés des valeurs à revenu fixe, les taux d'intérêt ont également marqué une nouvelle diminution dans la République fédérale d'Allemagne et aux Pays-Bas, mais sont restés à peu près inchangés en Belgique, en Italie et en France. En Italie toutefois, une hausse temporaire des taux d'intérêt a été suscitée en avril par la crainte, non confirmée par les événements, de voir étendre aux impôts frappant les valeurs à revenu fixe, les mesures d'aggravation déjà prises en ce qui concerne l'impôt sur les dividendes.

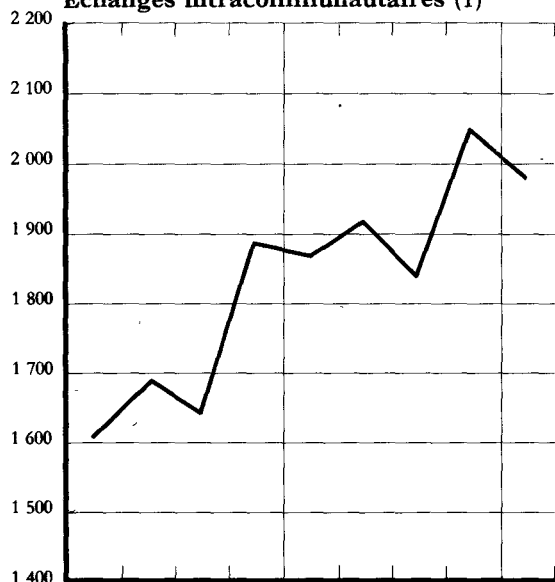
L'évolution du *marché des actions* est restée déterminée par les facteurs qui avaient déjà été cités dans le premier rapport trimestriel de 1967, et en particulier par le développement des liquidités bancaires et de la liquidité de l'économie en général, par le développement de l'épargne et peut-être aussi par une appréciation un peu plus optimiste quant à l'évolution économique ultérieure et aux perspectives de profit. Les cours des actions ont donc continué de se raffermir dans ces quatre pays. En Italie, le rétablissement d'une imposition plus forte des dividendes a contribué dans une mesure notable à l'accélération de la baisse des cours observée à partir de l'automne dernier. Depuis lors cependant, les cours ont marqué une tendance un peu plus soutenue, bien que leur niveau demeure relativement bas. La France est le seul pays où la légère baisse des cours se soit prolongée jusque dans le courant du deuxième trimestre.

ÉCHANGES COMMERCIAUX DE LA COMMUNAUTÉ

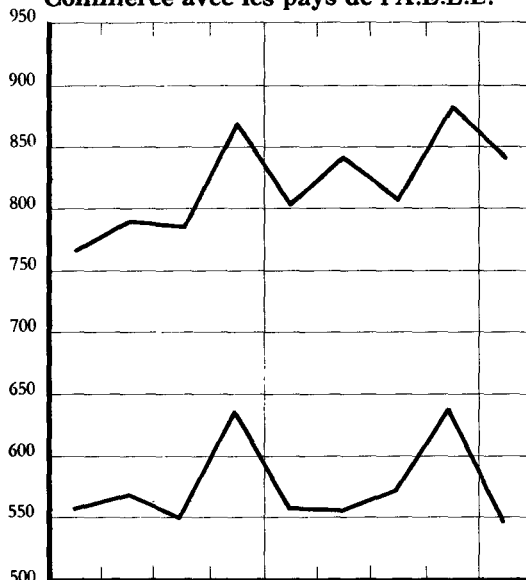
Moyennes mensuelles

En millions de U.C *

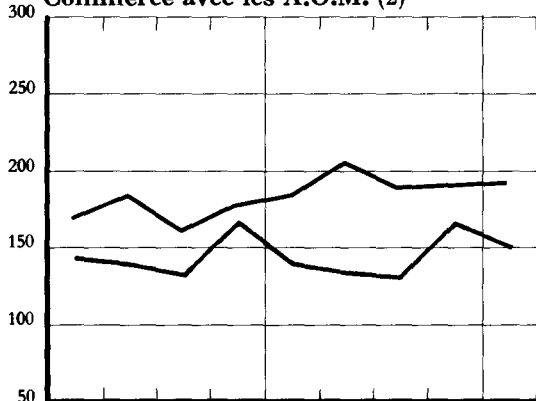
Échanges intracommunautaires (1)



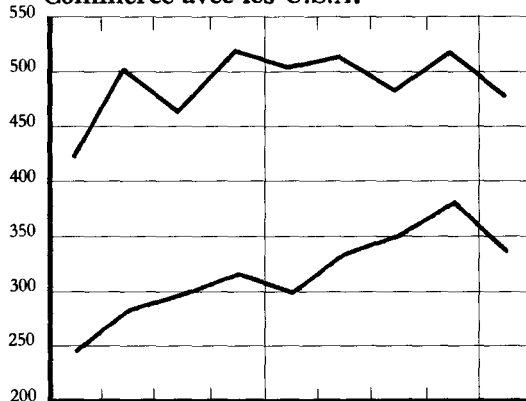
Commerce avec les pays de l'A.E.L.E.



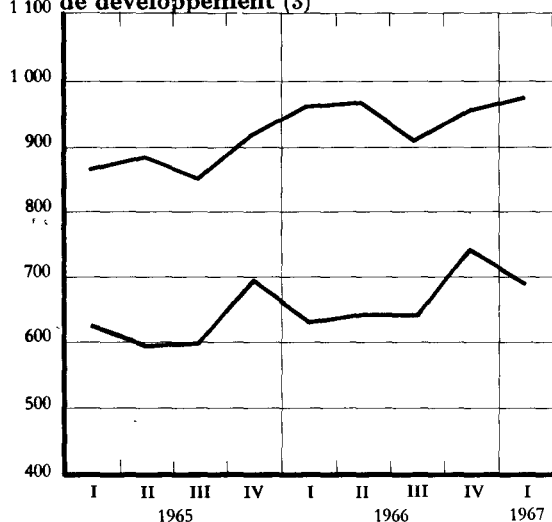
Commerce avec les A.O.M. (2)



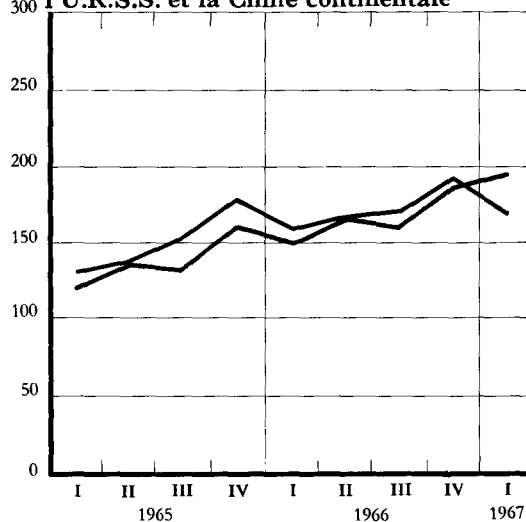
Commerce avec les U.S.A.



Commerce avec les pays en voie de développement (3)



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



— Exportations

— Importations

(1) Suivant les déclarations à l'importation.

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

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

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

B. Les perspectives

L'évolution économique dans la Communauté, *d'ici la fin de l'année 1967*, devrait être conforme, dans les grandes lignes, aux perspectives déjà esquissées dans le précédent rapport trimestriel, le développement de la demande intérieure marquant sans doute une légère accélération conjoncturelle par rapport à l'évolution hésitante enregistrée au premier semestre.

En ce qui concerne la *demande extérieure* (au sens des exportations effectives de biens et de services vers les pays non membres), il faut sans doute s'attendre à un certain ralentissement de l'expansion pendant quelques mois encore. La faiblesse relative de la demande d'importation des Etats-Unis constituera à cet égard un facteur de freinage important. Dans ce pays, les investissements fixes des entreprises, dont l'évolution a une incidence particulièrement grande sur les exportations de la Communauté, pourraient continuer, pendant quelque temps encore, à perdre de leur dynamisme. Le résultat de l'enquête de conjoncture Mc Graw-Hill, pour la période mars/avril, ne dénote encore aucune réaction positive à l'annonce du rétablissement de facilités fiscales spécifiques ni à l'assouplissement de la politique de crédit, mais il indique une nouvelle diminution de la propension à investir depuis l'hiver.

Il est néanmoins possible qu'une certaine reprise de l'expansion économique se manifeste aux Etats-Unis au cours du second semestre, reprise dont les premiers indices sont déjà perceptibles. Les majorations de salaires déjà consenties ou restant à accorder en 1967, et qui pourraient, au total, se révéler assez importantes, ainsi que certaines améliorations de prestations sociales, devraient favoriser la reprise de l'expansion de la consommation privée. De plus, dans le secteur de la construction de logements, l'effet stimulant produit notamment par les facilités accordées en matière de financement semble se confirmer. D'autre part, l'évolution des stocks pourrait recommencer graduellement à imprimer des impulsions à la croissance de la production et des importations. Enfin, les dépenses des administrations publiques constitueront certainement encore un facteur d'expansion important, bien que le nouveau projet de budget prévoit une ralentissement de leur progression.

Il reste à savoir, au moment de la rédaction de ce rapport, si le relèvement de 6 % des impôts directs à partir du milieu de 1967, tel que le Président l'a proposé, sera appliqué. Il semble cependant que cette mesure pourrait tout de même être prise, étant donné les fortes impulsions qui émaneront vraisemblablement du budget fédéral pour l'exercice juillet 1967 — juin 1968; mais elle ne pourrait sans doute entrer en vigueur qu'au 1^{er} janvier 1968, le taux de majoration pouvant alors être plus élevé.

Dans ces conditions, on peut raisonnablement prévoir, pour le second semestre, une évolution économique qui, pour l'ensemble de l'année, porterait à près de 3,5 % la croissance en volume du produit national brut des Etats-Unis, de 1966 à 1967.

Dans le Royaume-Uni, le fléchissement conjoncturel semble avoir pris fin, ainsi qu'on l'a dit plus haut : une reprise progressive pourrait s'amorcer au cours des prochains mois. En effet, les mesures mises en œuvre au cours de la seconde moitié de l'année dernière pour stimuler les investissements ont manifestement entraîné une certaine amélioration, comme il ressort de l'augmentation récente du nombre d'autorisations accordées pour la construction de bâtiments à usage industriel. D'autre part, l'assouplissement — à vrai dire limité — de la politique des revenus, auquel on s'attend à partir de l'été, devrait élargir quelque peu la marge disponible pour l'octroi de majorations de salaires et favoriser ainsi une certaine expansion des dépenses de consommation privée, bien que la détente qui persistera vraisemblablement sur le marché de l'emploi limite assez étroitement l'expansion de la masse salariale. Enfin, les dépenses des administrations publiques constituent un élément particulièrement dynamique de la demande : d'après le nouveau budget, leur accroissement, par rapport à l'exercice financier qui s'est achevé en mars, sera appréciable.

En dépit de l'accélération de la demande intérieure nominale, à laquelle on peut donc s'attendre pour les prochains mois, la croissance en volume du produit national brut du Royaume-Uni, pour l'ensemble de l'année 1967 par rapport à l'année dernière, ne dépassera sans doute pas 1 %. De même, l'expansion des importa-

tions, d'une année à l'autre, restera sans doute relativement faible.

Il n'y a pas lieu pour le moment de modifier notablement les prévisions publiées précédemment en ce qui concerne l'évolution économique des autres pays industrialisés non membres de la Communauté. C'est surtout le cas pour l'ensemble des pays continentaux de l'A.E.L.E., bien que, dans les pays scandinaves, les mesures restrictives mises en œuvre en matière de politique financière et de politique de crédit aient été renforcées. Il reste donc possible que les importations de ces pays — y compris leurs achats dans la Communauté — accusent une progression un peu plus vive qu'au cours de l'année précédente.

Pour ce qui est des pays en voie de développement, le niveau élevé de leurs réserves monétaires devrait leur permettre de poursuivre, dans l'immédiat, la politique d'importation assez expansionniste qu'ils pratiquent actuellement, bien que l'évolution de leurs recettes d'exportation doive sans doute demeurer assez hésitante jusqu'après le milieu de l'année 1967, étant donné la faiblesse des cours mondiaux des matières premières, elle-même principalement imputable à un certain ralentissement de la demande émanant des pays industrialisés.

En ce qui concerne la demande intérieure de la Communauté, divers indices laissent présager une certaine reprise de la *formation brute de capital fixe* au cours du second semestre. Ce mouvement pourrait même être assez accentué en ce qui concerne les dépenses relatives aux investissements sous forme de construction. C'est ainsi qu'on peut prévoir, en Italie, un renforcement de l'expansion dans le secteur de la construction de bâtiments à usage industriel et dans celui des travaux publics, et une accélération de la reprise dans le secteur de la construction de logements. En France aussi, le redressement qui s'est amorcé dans ce dernier secteur devrait s'affirmer plus nettement, et on peut escompter une poursuite de l'expansion dans le reste de la construction. De plus, dans la République fédérale d'Allemagne, les dépenses d'investissement des administrations publiques — et notamment les dépenses de construction — pourraient recommencer d'augmenter, notamment sous l'effet du budget d'investissement supplémentaire; en revanche, le niveau des dépenses restera sans doute assez bas dans le sec-

teur de la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial, et dans celui de la construction de logements. Aux Pays-Bas, les investissements sous forme de construction se maintiendront sans doute au moins à un niveau relativement élevé, grâce à l'action entreprise pour combattre le chômage régional au moyen de commandes de travaux publics, ainsi qu'aux mesures prises pour favoriser la construction de logements sociaux. En Belgique, on peut vraisemblablement s'attendre à une nouvelle augmentation de l'activité dans la construction, du fait surtout de l'expansion toujours vive des travaux publics, et en dépit de l'affaiblissement de la croissance des investissements des entreprises en matière de construction, et de l'évolution hésitante observée pendant les premiers mois de 1967 en ce qui concerne les mises en chantiers de bâtiments à usage d'habitation.

Dans la Communauté considérée dans son ensemble, une certaine amélioration paraît également à prévoir en matière d'investissements d'équipement, du fait notamment que l'évolution observée dans la République fédérale d'Allemagne n'exercera sans doute plus d'incidence négative à cet égard. En effet, la propension à investir des chefs d'entreprise pourrait cesser de s'affaiblir dans ce pays et montrer à nouveau des tendances plus positives, sous l'effet d'une série de facteurs, tels que les facteurs cycliques, la pression exercée par la concurrence, la nécessité de procéder à des rationalisations, les mesures de politique conjoncturelle prises par le Gouvernement, la notable amélioration de la situation de trésorerie des entreprises et du système bancaire, le rendement accru des marchés financiers (au sens le plus large du terme), et enfin la sensible diminution des taux d'intérêt. On ne peut cependant s'attendre que l'augmentation des dépenses d'investissement effectives redevienne très sensible dès avant la fin de l'année 1967. Par ailleurs, en France, le rythme de réalisation des projets d'investissement des entreprises — dont l'évolution est orientée à l'expansion — restera sans doute à peu près inchangé, tandis qu'en Italie la croissance des investissements d'équipement pourrait même s'accroître, tout au moins si l'on en juge d'après les résultats de l'enquête de conjoncture C.E.E. C'est seulement dans les pays du Benelux que les investissements des entreprises semblent ne devoir progresser qu'à un rythme ralenti, comme en Belgique, ou même continuer à régresser,

ce qui serait le cas des Pays-Bas et du Grand-Duché de Luxembourg.

L'évolution des *stocks* pourrait, au total, imprimer de nouvelles impulsions à la production et aux importations. Cette constatation s'applique, d'une part, aux stocks de produits finis de l'industrie et du commerce, les stocks involontaires ayant été résorbés grâce à l'ajustement de la production opéré jusqu'ici et à la reprise de la demande. L'élimination de l'incertitude qui régnait au sujet de la manière dont les stocks anciens seraient taxés, lors de la mise en application du système de taxe sur la valeur ajoutée dans la République fédérale d'Allemagne et de son extension au commerce en France, pourrait aussi jouer un rôle à cet égard. D'autre part, étant donné les prévisions plus optimistes des chefs d'entreprise et l'évolution effectivement plus favorable de la production, les stocks de matières premières et de demi-produits devraient aussi recommencer de s'accroître à un rythme de plus en plus rapide. Il est évident qu'en matière de stocks pareilles prévisions sont toujours particulièrement incertaines, surtout en ce qui concerne le moment où se produira le renversement de la tendance et l'ampleur qu'il revêtira; mais l'abandon de la politique de déstockage suffira déjà pour imprimer à la conjoncture d'assez fortes impulsions.

Si l'on juge d'après les prévisions budgétaires pour 1967 et la façon dont les budgets ont été exécutés jusqu'ici, la forte expansion des *dépenses de consommation des administrations publiques* se poursuivra sans aucun doute. De même, on ne peut s'attendre que l'augmentation des dépenses de consommation des ménages ait de nouveau tendance à se ralentir au cours des prochains mois. Il y a plutôt lieu de penser que leur rythme de croissance s'accroîtra légèrement, d'autant plus que, d'une façon générale, la propension à l'épargne ne semble pas devoir s'accroître encore dans l'immédiat.

La nette expansion du revenu disponible des ménages persistera en France, de même qu'en Italie, et devrait, surtout dans ce dernier pays, recevoir de sensibles impulsions émanant de la vive progression de l'emploi. De plus, dans les deux pays, la hausse des salaires horaires ne sera sans doute pas moins importante qu'au premier trimestre de 1967. Il est à présumer, par ailleurs, que les revenus de la propriété et de l'entreprise s'accroîtront notablement. Il n'y a guère

lieu de s'attendre que la progression des gains horaires continue de se ralentir dans la République fédérale d'Allemagne; l'évolution de l'emploi devrait également y être moins défavorable qu'au cours des premiers mois de 1967. Dans les pays du Benelux, l'expansion des revenus pourrait demeurer assez vive, en dépit des répercussions du fléchissement de la conjoncture enregistré au premier trimestre. Il est à prévoir qu'en Belgique, étant donné la hausse toujours importante des prix, le mécanisme de l'échelle mobile des salaires sera de nouveau déclenché, comme il l'a déjà été récemment dans des secteurs importants. Aux Pays-Bas, le ralentissement du rythme d'augmentation des salaires sera moins sensible pour les revenus nets que pour les revenus bruts, après l'entrée en vigueur de la deuxième tranche de réduction de l'impôt sur le revenu, prévue pour le milieu de l'année. Enfin, il convient de considérer que les revenus de transfert continueront de s'accroître dans tous les pays membres, et que leur progression sera parfois même plus rapide qu'auparavant.

Etant donné l'affermissement escompté de la demande globale, il y a tout lieu de penser que la croissance de l'offre de la Communauté accusera une nouvelle et légère accélération au cours de la seconde moitié de l'année.

Un certain redressement est à prévoir en ce qui concerne la *production industrielle*. Il ne semble pas exclu qu'une reprise de plus en plus accentuée soit enregistrée dans la République fédérale d'Allemagne, tandis qu'une faible accélération de l'expansion se manifesterait vraisemblablement en France et dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise. En Italie, la production devrait continuer de se développer à un rythme rapide. De plus, on peut supposer que, dans la Communauté considérée dans son ensemble, l'activité dans le secteur de la construction accusera un accroissement assez sensible.

Il semble que la reprise de la production intérieure attendue pour le courant du second semestre sera déterminée au premier chef par des progrès de productivité. Dans ces conditions, le nombre total de *salariés* employés dans la Communauté ne progressera sans doute que de manière insignifiante. Aussi paraît-il exclu que le nombre de chômeurs accuse, au cours du second semestre, une tendance à la diminution. Cependant, le chômage ne s'accroîtra qu'à un rythme de plus en plus lent, et pourrait même finir par

se stabiliser vers la fin de l'année. Cette prévision se fonde en particulier sur le fait que, dans la République fédérale d'Allemagne, la reprise probable de la conjoncture au cours des prochains mois et ses incidences psychologiques inciteront les entrepreneurs à témoigner d'une prudence accrue en matière de licenciements. En France — où elle est essentiellement imputable à l'augmentation de la population active et à des facteurs structurels —, de même que dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, la tendance à l'accroissement du nombre de chômeurs devrait tout au moins ne pas s'accélérer. D'autre part, en Italie, où l'expansion s'étend à l'ensemble de l'économie (et dans une mesure croissante au secteur de la construction), il y a peut-être même lieu de prévoir une réduction accélérée du chômage, d'autant plus que les effets exercés sur les mouvements de main-d'œuvre à l'intérieur de la Communauté par l'affaiblissement de la conjoncture dans certains pays membres iront en s'atténuant. Les Pays-Bas, où certaines difficultés structurelles deviennent de plus en plus apparentes dans certaines régions, sont le seul pays où il faille s'attendre à une progression sensible — mais également ralentie — du nombre de chômeurs.

L'expansion accélérée de la demande intérieure dans la Communauté devrait provoquer un revirement de la tendance des *importations* en provenance des pays non membres; ce mouvement serait assez prononcé si la modification du climat conjoncturel devait donner lieu à une importante reconstitution des stocks de matières premières et de demi-produits. En raison des difficultés que présente l'évaluation de ce facteur, il n'est pas possible à l'heure actuelle de prévoir si le rapport entre la croissance des importations et celle des exportations entraînera une tendance à la détérioration de la *balance commerciale* de la Communauté. Il y a lieu de s'attendre, en tout cas, à un affaiblissement de l'amélioration observée actuellement; dans ces conditions, il semble qu'il faille présager un ralentissement de la progression des excédents de la *balance des paiements courants* de la Communauté.

La tendance à l'accalmie du mouvement des *prix* persistera vraisemblablement au second semestre de 1967. Du point de vue conjoncturel, il n'y a plus guère lieu de s'attendre à une hausse dans la République fédérale d'Allemagne, et le mouvement pourrait se ralentir en Belgique

et au Grand-Duché de Luxembourg. La tendance relativement modérée à l'enchérissement se maintiendra sans doute en France. Aux Pays-Bas cependant, de nouvelles augmentations de coûts et des facteurs exceptionnels, tels que le relèvement des loyers et des taxes à la consommation à partir du 1^{er} juillet, contribueront à une nouvelle et sensible hausse du niveau des prix; en Italie également, la montée des prix semble devoir marquer une légère accélération.

Etant donné l'évolution économique observée dans la Communauté depuis le début de l'année et les perspectives qui viennent d'être esquissées, il n'y a pas lieu d'apporter d'importants modifications aux prévisions formulées dans le précédent rapport trimestriel au sujet de l'accroissement du produit brut pour l'ensemble de l'année 1967. Le fait qu'au premier semestre l'évolution de la conjoncture ait été un peu plus modérée qu'on ne l'escomptait initialement permet simplement d'estimer que le taux de croissance probable du produit brut de la Communauté sera proche de la limite inférieure de la marge de 3,5 à 4 % indiquée dans le précédent rapport trimestriel.

Comme de coutume, les services de la Commission présentent dans ce deuxième rapport trimestriel de l'année une première esquisse — évidemment encore très provisoire — de l'évolution économique au cours de l'année prochaine, en se basant sur les hypothèses considérées à l'heure actuelle comme les plus réalistes. Il est à souligner que les prévisions pour l'année 1968 se heurtent à de particulières difficultés et comportent une large part d'incertitude. Ceci s'applique surtout à la conjoncture mondiale, étant donné le caractère imprévisible des développements de la situation politique (guerre du Vietnam, crise du Proche-Orient) et aussi en raison de l'incertitude qui règne quant à l'application de mesures de politique économique annoncées et à l'évolution ultérieure de la conjoncture aux Etats-Unis, dont le cycle normal est perturbé par des événements politiques et des interventions en matière de politique conjoncturelle. Mais cet aspect aléatoire des prévisions caractérise aussi celles qui concernent la conjoncture intérieure dans la Communauté.

A un moment où l'évolution de la conjoncture allemande est très hésitante et où ni l'incidence de la politique conjoncturelle et des facteurs cycliques autonomes de relance ne peut encore

être mesurée, toute prévision relative à l'ampleur de la reprise économique dans la République fédérale d'Allemagne et à ses répercussions sur les autres pays membres comporte une large part d'incertitude.

Il ne fait guère de doute, cependant, que l'expansion économique marquera, en 1968, une assez nette reprise dans la Communauté par rapport à l'année précédente.

La demande extérieure, dont la croissance, sur base annuelle, accusera vraisemblablement une légère accélération, devrait contribuer — à titre secondaire, il est vrai — à cette évolution. L'expansion de la demande aux Etats-Unis, en particulier, pourrait de nouveau se révéler un peu

plus rapide et entraîner un accroissement plus important qu'en 1967 des importations de ce pays. Dans l'hypothèse où aucun règlement n'interviendrait dans le conflit vietnamien, il y aurait lieu d'escompter encore, dans ce pays, de vives impulsions émanant des dépenses des administrations publiques. Dans le cas contraire, il semble qu'il faille s'attendre à des interventions si vigoureuses de la politique budgétaire, en vue de soutenir la conjoncture, qu'aucune influence modératrice n'est à prévoir, tout au moins de ce côté. Mais la consommation privée devrait, elle aussi, même dans le cas d'une majoration des impôts sur les revenus, marquer des progrès appréciables, sous l'effet notamment d'importantes augmentations de salaires. L'amé-

Emplois et ressources de biens et services

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

⁽¹⁾ Source : Office statistique des Communautés européennes : Comptes nationaux 1955 à 1965.

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

⁽³⁾ L'agrégation au niveau de la Communauté a été effectuée sur la base des parités officielles des taux de change.

⁽⁴⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽⁵⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽⁶⁾ 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 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.

lioration des perspectives qui en résultera, en ce qui concerne le développement des ventes et les prix, pourrait, plus que la pression des coûts, influencer sur la politique d'investissement des chefs d'entreprise. Enfin, il semble que le cycle des stocks entrera de nouveau, au plus tard dans le courant de l'année 1968, dans une phase d'expansion, tandis que, selon toute probabilité, la reprise se poursuivra à un rythme accéléré dans le secteur de la construction de logements.

L'évolution économique au Royaume-Uni dépendra dans une large mesure, en 1968, de la poursuite éventuelle de la politique de freinage de l'expansion conjoncturelle. Etant donné que, même si l'on tient compte des obligations qui subsistent en matière d'amortissement de la dette extérieure, l'évolution à court terme de la balance des paiements du Royaume-Uni donne actuellement l'impression que la politique sélective, et dans l'ensemble assez modérée, d'assouplissement des mesures de restriction pourrait être poursuivie sans dommage, il semble bien que l'on puisse s'attendre à une certaine accentuation de la reprise, jusqu'à présent très hésitante, de la demande intérieure privée. En liaison avec la persistance probable d'un fort accroissement des dépenses de l'Etat et avec une augmentation appréciable des exportations, il pourrait en résulter une légère accélération de la croissance du produit national, et aussi des importations.

Dans la plupart des autres pays de l'A.E.L.E., la progression de l'activité que l'on peut prévoir pour l'ensemble de l'année 1967 pourrait de nouveau faire apparaître de nombreux goulots d'étranglement en matière de capacités de production. Certes, ceci entraverait, en 1968, la croissance économique en termes réels de ces pays, mais aurait plutôt pour effet de relancer les importations, à moins que de vigoureuses mesures anti-inflationnistes ne soient mises en œuvre.

En revanche, de récentes expériences donnent à penser que, dans un proche avenir, les pays en voie de développement réagiront à la faiblesse actuelle de leurs exportations par une limitation notable de leurs importations, bien que, d'ici là, la demande de matières premières et de demi-produits puisse avoir amorcé une reprise dans un nombre croissant de pays industrialisés, étant donné notamment le niveau relativement bas de leurs stocks.

Il semble que ce soit la demande intérieure qui doit imprimer les impulsions les plus vigoureuses à la reprise de l'activité économique que l'on escompte dans la Communauté pour l'année 1968, et qui fera suite au léger redressement prévu pour le second semestre de 1967. De nombreux facteurs justifient dès à présent une telle prévision.

En ce qui concerne l'évolution probable des investissements fixes des entreprises, ces facteurs résident essentiellement dans la tendance à la stabilisation des coûts, la détente sur les marchés financiers où les taux d'intérêt ont été réduits, la persistance, à moyen terme, de la pénurie de main-d'œuvre, ainsi que les perspectives d'évolution assez favorables à plus longue échéance. A eux seuls, ces facteurs d'expansion pourraient entraîner un accroissement de la propension à investir, indépendamment de toute mesure de relance prise par les pouvoirs publics. Mais il faut y ajouter l'incidence des diverses dispositions prises jusqu'à présent pour encourager les investissements, et qui, pour une part, seront sans doute encore élargies et en tout cas prorogées.

Pour ce qui est de la construction de logements, il est probable que la reprise qui s'annonce déjà dans la plupart des pays membres en ce qui concerne l'évolution des mises en chantier au cours du second semestre de 1967, se traduira, dans le courant de l'année 1968, par une sensible accélération des dépenses effectives. La baisse des taux d'intérêt, les importantes disponibilités en capitaux d'épargne, la politique plus souple suivie en matière d'autorisations de construire, ainsi que l'intensification des mesures d'aide des pouvoirs publics, constituent à cet égard de vigoureux facteurs de soutien.

Il ne paraît pas douteux que les investissements des administrations publiques ne progressent fortement en 1968, bien que la structure budgétaire doive donner lieu, comme précédemment, à des difficultés de financement. Une partie des investissements supplémentaires des administrations publiques, décidés en 1967 pour des raisons de politique conjoncturelle et qui sont à financer par un appel au crédit, ne seront, de toute manière, réalisés intégralement qu'en 1968. Par ailleurs, la détente sur le marché financier permettra de développer le recours à l'emprunt.

La reprise ou l'accélération de l'expansion des investissements privés et publics, conjuguée avec

une évolution plus satisfaisante des exportations, devrait entraîner progressivement un nouvel accroissement de l'emploi et une tendance à la réduction du chômage. La masse salariale pourrait dès lors augmenter assez sensiblement, et il n'est pas douteux que dans cette phase conjoncturelle, caractérisée par un fort accroissement des chiffres d'affaires, les revenus non salariaux n'accusent une expansion au moins aussi importante. Dans ces conditions, et du fait que la propension à l'épargne, qui s'est nettement renforcée ces temps derniers, redeviendra vraisemblablement normale, l'augmentation des dépenses de consommation privée devrait marquer une nette accélération dans la Communauté.

Le caractère incertain des perspectives d'évolution de la demande intérieure complique singulièrement l'établissement de prévisions globales concernant les importations, la balance commerciale et les paiements courants. Mais il semble de toute manière qu'il faille s'attendre à une certaine détérioration, étant donné que la croissance des importations de la Communauté — surtout si l'on tient compte de la reconstitution vraisemblablement imminente des stocks — dépassera sans doute celle des exportations vers les pays non membres.

Dans ces conditions, on peut prévoir, pour le produit brut de la Communauté, le taux de

croissance « normal » de 4,5 %, qu'il a accusé jusqu'à présent pour les années soixante. Ce taux prévu pour l'année 1968 représente la moyenne d'une marge dont la limite inférieure devrait s'établir à 4 % et la limite supérieure à 5 %.

La hausse des *prix* continuera vraisemblablement de se ralentir dans la Communauté considérée dans son ensemble. Ce sera notamment le cas dans la République fédérale d'Allemagne et — dans une moindre mesure — dans les pays du Benelux, à condition, bien entendu, que la politique de relance conjoncturelle reste contenue dans certaines limites. La phase de redressement conjoncturel qui s'amorce, et qui s'accompagnera de progrès relativement importants de la productivité jusqu'à l'obtention d'une utilisation optimale des capacités de production, est, comme l'expérience l'indique, favorable à la stabilité des prix. Toutefois, l'inflation des coûts observée jusqu'à présent et la détérioration structurelle des budgets des administrations publiques auront encore des répercussions — majorations de loyers, relèvements des tarifs de certaines entreprises publiques, augmentation de certains impôts indirects et des contributions aux assurances sociales. — qui agiront dans le sens d'un enchérissement du coût de la vie. En Italie et en France, où la conjoncture est depuis assez longtemps ascendante, la hausse conjoncturelle des prix pourrait également marquer une légère accélération.

C. La politique conjoncturelle

Un examen rétrospectif de l'évolution au cours des dernières années, l'analyse des développements récents de la conjoncture, les prévisions relatives aux mois restants de 1967, et enfin les premières perspectives sur la situation économique en 1968, montrent que la conjoncture a accompli ou est en train d'accomplir, dans les pays membres, un cycle presque classique, présentant les caractéristiques suivantes : d'abord, essor conjoncturel, boom des investissements des entreprises et des administrations publiques; excédent de demande généralisé et, par conséquent, hausses des prix ayant leur origine dans l'expansion de la demande; suremplei; poussée des coûts, qui elle-même, jointe à l'incidence des déficits de la balance des paiements qui sont apparus entre-temps et des mesures anti-inflationnistes qui ont été prises — en particulier dans le cadre de la politique monétaire — ainsi qu'aux tensions qui en résultent sur les marchés monétaires et financiers, met fin à l'inflation de la demande; persistance de l'augmentation des coûts; hausse des prix provoquée par la poussée des coûts (mais moins accentuée que cette dernière); rétrécissement des marges bénéficiaires des entreprises; détérioration des budgets courants des administrations publiques; persistance de la conjoncture de consommation, ainsi que de la hausse des taux d'intérêt, jusqu'à ce que, de façon assez soudaine, la propension à investir se mette à fléchir — phénomène qui, en ce qui concerne les entreprises, est dû à la trop forte détérioration des perspectives de profit ainsi qu'à la rareté et à la cherté des capitaux empruntés, et qui s'explique par des raisons analogues en ce qui concerne les collectivités publiques —; réduction des investissements; ralentissement de l'expansion économique; détente sur le marché de l'emploi et, de ce fait, progression moins rapide des revenus des ménages; augmentation du taux d'épargne; amorce d'une évolution ralentie de la hausse des salaires; affaiblissement de la croissance de la consommation; apparition subséquente de tendances récessives de la production industrielle et de la construction, d'autant plus prononcées que l'inflation antérieure a été plus forte et combattue de façon peu judicieuse quant au dosage des mesures; augmentation du chômage au-delà de la limite compatible avec le plein-emploi. Il n'est pas possible d'éviter cette évo-

lution sans provoquer une reprise immédiate de l'inflation, lorsqu'on néglige les impératifs de la politique conjoncturelle au cours de la période d'essor et, au plus tard, pendant la phase de poussée des coûts, par exemple lorsque la lutte contre l'inflation a été engagée trop tard ou lorsque le dosage des instruments de politique économique mis en œuvre a été mal équilibré.

Toutefois, les facteurs cycliques d'auto-correction entrent en jeu dès la phase d'affaiblissement de la conjoncture : élimination des entreprises vétustes, relativement improductives, ou présentant une déficience structurelle; révision d'investissements peu judicieux effectués en période de demande excédentaire; amélioration de l'esprit de travail; ralentissement sensible de la hausse des coûts salariaux; augmentation de la mobilité des facteurs de production; formation de notables réserves de productivité; retour à la stabilité des prix; limitation de plus en plus stricte des dépenses courantes des administrations publiques, rationalisation, progrès de l'esprit d'économie; accroissement des liquidités de l'économie et des banques, baisse des taux d'intérêt, notable amélioration de la situation sur les marchés financiers — favorisée par les excédents de balance des paiements qui caractérisent habituellement cette phase du cycle conjoncturel, par la politique de la Banque centrale qui, en pareilles circonstances, peut supprimer rapidement toutes les restrictions et revenir à une pratique d'« easy money », et enfin par l'effet de « built-in stabilizer » produit par les déficits budgétaires des grandes collectivités publiques, qui accusent un accroissement conjoncturel et sont généralement financés par des moyens monétaires; stabilisation de la propension à investir des chefs d'entreprise, et ensuite amorce d'une reprise, stimulée par la pression de la concurrence, par la réalisation d'un dosage plus rationnel des facteurs de production, ainsi que par la perspective d'une stabilité des coûts et, notamment de ce fait, d'une amélioration des profits en cas de développement des ventes; reprise de la construction de logements dès que les taux d'intérêt semblent avoir atteint leur niveau le plus bas; nouvelle augmentation de la demande de capitaux des entreprises et des collectivités locales, en particulier des commu-

nes; retour à un taux normal d'épargne des ménages; amorce d'une reprise ou d'une accélération de l'expansion de la demande intérieure globale; augmentation du nombre total d'heures de travail fournies, mais ne s'accompagnant pas encore, pendant un certain temps, d'un accroissement des effectifs occupés; développement de la propension à investir et des investissements; enfin progression de l'emploi, majorations de salaires de nouveau plus importantes, expansion accélérée de la consommation, régression du chômage.

Il est vrai que, dans la Communauté, ces différentes phases du mouvement conjoncturel accusent certains décalages d'un pays à l'autre. Le cycle a, en effet, commencé successivement en Italie, en France, en Belgique, dans la République fédérale d'Allemagne, et enfin aux Pays-Bas. Il n'est pas non plus parfaitement conforme au type classique et son degré de conformité varie selon que — comme en France — il a été influencé dès la phase d'inflation par l'action anticyclique de la politique budgétaire, ou qu'une telle intervention n'a pas eu lieu ou n'a pas été suffisante — ce qui a été le cas dans les autres pays membres — et aussi suivant les influences plus ou moins fortes exercées par les pays partenaires de la Communauté, c'est-à-dire le degré d'imbrication des économies, naturellement très élevé dans le cas des petits pays. Mais il ne semble pas que l'on puisse contester la similitude des traits fondamentaux de l'évolution conjoncturelle dans les divers pays membres.

A l'heure actuelle, le *premier point* important à retenir, c'est que la majeure partie de l'économie communautaire, et en particulier la République fédérale d'Allemagne, se trouve dans une phase de faiblesse conjoncturelle plus ou moins accentuée. L'effet de freinage qui en résulte sur le reste de la Communauté est donc relativement prononcé; il convient toutefois de considérer que cette incidence modératrice ne s'exerce pas seulement sur l'évolution de la demande globale nominale, de la production et de l'emploi, mais aussi sur celle des prix et des coûts. Le *deuxième point* à souligner, c'est que l'économie des Etats-Unis, elle aussi, traverse à l'heure actuelle une phase de ralentissement de l'expansion, ou même de stagnation au niveau élevé qu'elle avait atteint. Si cette situation se prolongeait, les impulsions émanant des échan-

ges extérieurs — c'est-à-dire du commerce avec les pays non membres — auxquelles on s'attend dans la Communauté, en dépit d'un certain ralentissement, viendraient à faire défaut, tout au moins pour une large part.

Le *troisième point* qu'il importe actuellement de garder à l'esprit lorsqu'on effectue un examen de la politique conjoncturelle, c'est que, dans l'hypothèse d'une reprise dans la République fédérale d'Allemagne, il n'est pas exclu qu'un peu plus tard — par exemple en 1968 — les pays de la Communauté se trouvent tous dans la phase ascendante de la conjoncture, bien que des différences de degré risquent alors de subsister entre eux. Cette situation aurait, pour la politique conjoncturelle dans la Communauté, certaines conséquences, surtout si, à la même époque, la conjoncture mondiale, sous l'impulsion de la conjoncture américaine, devait également accuser une reprise.

En ce qui concerne le *premier point*, il y a manifestement lieu de modifier, dans une certaine mesure, la hiérarchie entre les objectifs de la politique conjoncturelle dans la Communauté, en ce sens qu'il faut maintenant attacher à l'objectif de la croissance économique autant d'importance qu'à celui de la stabilisation des prix et des coûts, qui au cours des dernières années a dû bénéficier — et à bon droit — de la plus haute priorité. Cette nouvelle hiérarchie n'est toutefois pas applicable de façon identique à tous les pays membres; ainsi, elle l'est moins à l'Italie (où l'expansion économique est déjà assez rapide) et aux Pays-Bas (où la hausse des coûts et des prix est encore relativement forte) qu'à la France, à la Belgique, et surtout à la République fédérale d'Allemagne. Il va de soi que l'importance accrue accordée à l'objectif de la croissance ne signifie pas que l'on doive aller jusqu'à négliger l'objectif de la stabilité des prix, même à plus long terme.

Il a été souligné à diverses reprises, dans le présent rapport, qu'en ce qui concerne la République fédérale d'Allemagne, les facteurs cycliques d'auto-correction et les mesures déjà prises pour soutenir et stimuler la conjoncture pourraient suffire pour déclencher la reprise. En tout cas, il faudrait attendre les développements ultérieurs de la conjoncture et les effets de ces mesures avant d'entreprendre une nouvelle action de quelque importance. Ceci n'exclut pas

que l'on puisse accentuer l'orientation expansionniste de la politique monétaire et renforcer l'action entreprise pour que les Länder et les communes poursuivent, eux aussi, une politique de développement de leurs investissements. En outre, des mesures fiscales — de caractère limité — pourraient éventuellement être prises pour combattre la tendance à la réduction des stocks au cas où elle persisterait. Mais il ne faudrait pas que les pouvoirs publics décident la réalisation de nouveaux trains importants de dépenses supplémentaires financées par des moyens monétaires, ou encore l'application de réductions d'impôts (« financées » de la même façon), avant que se manifestent les effets de la politique appliquée jusqu'ici. Dans le cas contraire, on risquerait de dépasser le but visé et par conséquent de voir apparaître à plus ou moins brève échéance de nouvelles et vigoureuses tendances inflationnistes, qui ne pourraient plus guère être combattues en temps utile.

Si toutefois, contre toute attente, il devait apparaître qu'en mai et juin la conjoncture demeure en nette régression et que la reprise consécutive à la période des vacances est beaucoup trop faible, il faudrait sans hésiter entreprendre une nouvelle action de relance. Le meilleur moyen serait alors d'effectuer des investissements publics supplémentaires, mais, contrairement à ce qui a été fait lors de la première action, l'accent devrait être mis sur l'octroi d'aides de financement aux collectivités locales, en particulier aux communes. Le Gouvernement fédéral a déjà annoncé qu'il prépare, pour cette éventualité, un second budget de réserve.

Les mêmes remarques s'appliquent par analogie à la Belgique, où il faut également, avant de songer à prendre de nouvelles mesures de grand style, attendre les effets des dispositions arrêtées pour relancer l'expansion économique et favoriser les reconversions régionales, ainsi que ceux de la politique conjoncturelle suivie dans la République fédérale d'Allemagne, qui ont en Belgique des répercussions assez directes. Peut-être serait-il indiqué, toutefois, de consacrer non seulement aux investissements nouveaux les ressources destinées à stimuler les investissements, mais de les affecter aussi, dans une mesure accrue, aux investissements effectués dans des entreprises existantes.

La France est le seul pays où l'on pourrait peut-être entreprendre une action complémen-

taire, en sus des mesures déjà prises, qui consistent à moduler les dépenses de l'Etat en tolérant une certaine tendance au déficit budgétaire. Cette action pourrait notamment porter sur le secteur de la construction de logements, où le passage à un nouveau mode de financement a suscité des difficultés. Certaines dispositions en ce sens ont d'ailleurs déjà été prises dans le courant du mois de juin.

Les dispositions esquissées ci-dessus ne couvrent cependant pas, dans tous les pays membres, l'entièreté des tâches à accomplir : en sus des mesures prises dans le cadre d'une politique conjoncturelle qui tend à soutenir ou à relancer l'expansion de la demande intérieure en laissant jouer les effets de stabilisateur automatique des budgets publics, ainsi qu'en mettant en œuvre des programmes spécifiques d'encouragement des investissements, financés dans une mesure plus ou moins grande par des moyens monétaires, il faudrait également prendre des mesures pour améliorer les conditions de la croissance économique. En d'autres termes, il ne faudrait pas oublier la nécessité d'assainir la structure des recettes et des dépenses des administrations publiques, qui s'est fortement détériorée au cours des dernières années, ni d'améliorer la rentabilité et les perspectives de profit des entreprises. Les mesures à prendre dans le cadre d'une telle action doivent tendre avant tout à freiner l'expansion des dépenses courantes des administrations publiques, qui sont surtout affectées, directement ou indirectement, à la consommation, et, dans la mesure où c'est indispensable, à augmenter les recettes courantes — au détriment de la consommation privée — dans le but d'accroître l'épargne publique, non pas seulement en termes absolus, mais aussi en termes relatifs. En ce qui concerne les entreprises, il faudrait notamment s'efforcer, au moyen de la politique des revenus, d'obtenir que le ralentissement de la hausse des coûts devienne suffisamment sensible et soit susceptible de persister un certain temps, sans pour autant tomber dans l'autre extrême et aboutir à une évolution des salaires, et par conséquent du pouvoir d'achat des masses, qui soit trop lente pour permettre l'expansion économique.

Pareille politique irait également dans le sens de la recommandation concernant les lignes directrices de la politique conjoncturelle pour l'année 1967, que le Conseil a adressée aux

Etats membres le 22 décembre 1966, non seulement en vue d'atteindre à la stabilisation des prix et des coûts unitaires, mais aussi, précisément, dans le souci d'assurer la croissance économique à plus long terme.

Il est manifeste que, dans le domaine qui vient d'être examiné, la plupart des Etats membres n'ont jusqu'à présent observé qu'en partie la recommandation du Conseil. Sans doute de sérieux efforts ont-ils été accomplis : dans la République fédérale d'Allemagne, la réduction de l'expansion des dépenses du Bund, pour un montant approximatif de 3,5 milliards de DM; au Grand-Duché de Luxembourg, la décision de réduire — très légèrement — les dépenses courantes par rapport au budget initial pour 1967; en Belgique, les décisions (non quantifiées jusqu'ici) relatives à certaines économies à réaliser sur les dépenses courantes (en particulier dans le secteur de l'enseignement et en matière d'assurance maladie-invalidité); aux Pays-Bas, tout au moins la résolution de compenser dans toute la mesure du possible les dépenses supplémentaires par des économies sur d'autres postes du budget. En France, une action a notamment été entamée pour réduire les déficits des entreprises publiques et de la sécurité sociale.

Mais dans la République fédérale d'Allemagne et dans les pays du Benelux, ces mesures, pour autant qu'elles en soient déjà au stade de la réalisation, portent sur les soldes budgétaires prévisibles pour 1967, qui, même en faisant abstraction de l'incidence du ralentissement de la conjoncture, accusent une notable détérioration par rapport aux soldes enregistrés en 1966. Au surplus, le danger subsiste toujours, en particulier aux Pays-Bas, d'un dépassement des montants inscrits au budget pour les dépenses courantes. L'amélioration « structurelle » des soldes du budget courant, obtenue jusqu'à présent dans la Communauté, est donc, pour une part, très relative. L'insuffisance des mesures déjà prises ressort en particulier du fait que les premiers travaux relatifs aux budgets pour 1968 révèlent, dans tous les pays membres, une tendance à une nouvelle et importante augmentation des déficits, et ce même dans la perspective d'une amélioration de la conjoncture.

De nouvelles mesures sont donc absolument nécessaires dans la République fédérale d'Allemagne et les pays du Benelux, mais aussi en

Italie; elles se situeraient le mieux dans le cadre d'une programmation budgétaire à moyen terme, sans qu'il faille toutefois les faire dépendre de celle-ci. A défaut de ces nouvelles mesures d'assainissement, il faut s'attendre, dans quelques pays membres, à ce que, par suite de l'insuffisance de l'épargne, la nouvelle période d'essor conjoncturel escomptée à plus ou moins brève échéance présente de nouveau et très rapidement des aspects inflationnistes, et à ce que la phase consécutive de poussée des coûts dégrade encore davantage les marges bénéficiaires des entreprises et la situation budgétaire des administrations publiques, déjà détériorées par rapport à ce qu'elles étaient il y a quelques années, de telle sorte qu'une récession vraiment sérieuse en résulterait inmanquablement.

Pour éviter qu'un renforcement des mesures d'assainissement, dans le sens indiqué ci-dessus, n'ait des répercussions défavorables sur la conjoncture actuelle, il faudrait toutefois veiller à ce que l'amélioration des soldes des budgets courants des administrations publiques, qui serait obtenue grâce à cette action, se traduise par une augmentation parallèle et correspondante des dépenses d'investissement. Pour autant que des majorations d'impôts, de tarifs publics et de cotisations soient tenues pour nécessaires, on pourrait peut-être en arrêter le principe, mais ne les mettre en vigueur qu'après la reprise de l'expansion conjoncturelle.

On pourra d'autant plus facilement mener une politique monétaire tendant à favoriser l'expansion — au moyen d'un dosage approprié des instruments de la politique économique —, et le niveau des taux d'intérêt pourra être d'autant plus bas, que pareille politique d'assainissement des budgets publics sera appliquée ou poursuivie avec plus d'efficacité.

En ce qui concerne le *second point* — l'incidence de la conjoncture américaine —, il y a lieu d'observer que, tout au moins de l'avis de nombreux experts américains — notamment ceux du Gouvernement et de la Banque d'émission, ainsi que les conseillers économiques du Président —, la demande intérieure des Etats-Unis marquera une nette reprise au cours du second semestre. Un rôle appréciable sera joué à cet égard par le déficit du budget fédéral, qui s'accroîtra très fortement, même si l'on fait abstraction du ralentissement actuel de la pro-

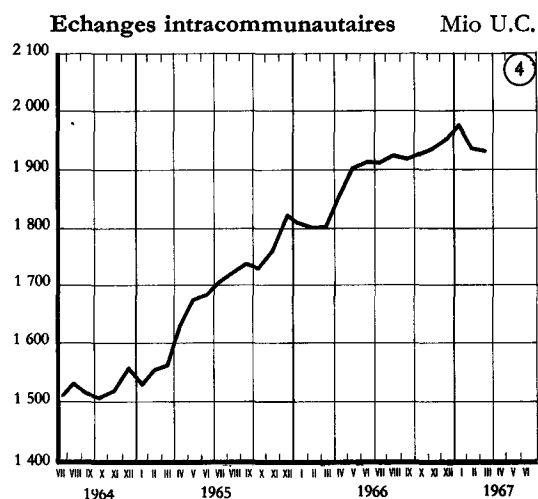
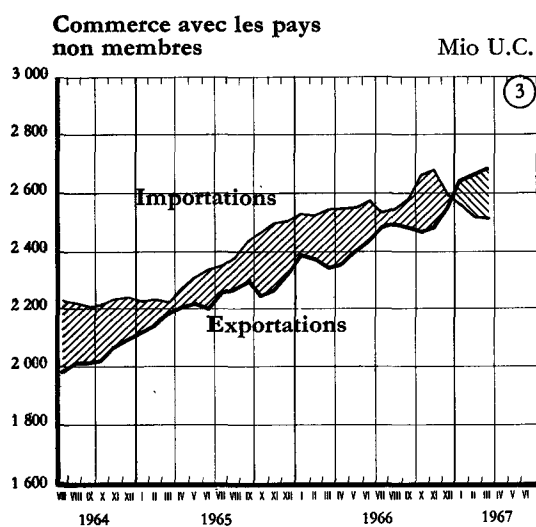
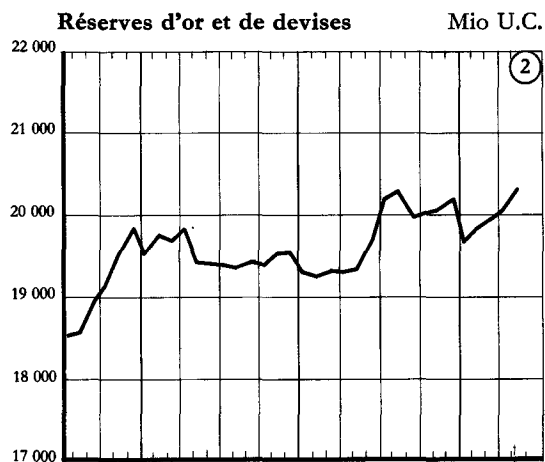
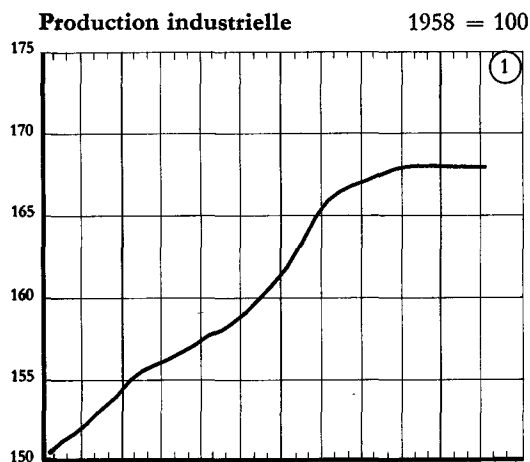
gression des recettes fiscales, par suite de l'évolution conjoncturelle, et même dans l'hypothèse où serait appliquée — ce qui n'est pas encore certain — l'augmentation de la charge fiscale directe proposée par le Président. Dans ces conditions, la conjoncture américaine imprimerait de nouveau à la conjoncture mondiale — et par conséquent à celle de la Communauté — des impulsions plus vigoureuses que vers la fin de l'année dernière et au cours du premier semestre de 1967.

Si toutefois il n'en était pas ainsi, il faudrait que la politique conjoncturelle des Etats membres mette à profit la marge supplémentaire dont on disposerait alors pour une expansion d'autant plus rapide de la demande intérieure de la Communauté. Ceci serait souhaitable non seulement du point de vue de la croissance économique, mais aussi du point de vue de l'équilibre international des balances de paiements. Pareille évolution relative de la conjoncture dans les deux zones économiques favoriserait l'apparition d'une tendance à l'amélioration de la balance des paiements américaine, et la Communauté pourrait parfaitement s'accommoder de la détérioration de sa propre balance des paiements, qui en constituerait la contrepartie. Tous les Etats membres devraient, par prudence, être préparés à une telle éventualité; ils devraient — pour tant que ce ne soit déjà fait — élaborer des programmes appropriés de politique conjoncturelle, prévoyant notamment les moyens de

s'assurer des possibilités de financement suffisantes, et adapter constamment ces programmes à l'évolution la plus récente. Si, vers la fin de l'automne, la nécessité d'une telle action de politique conjoncturelle se précisait, celle-ci devrait être menée de façon coordonnée au sein de la Communauté, c'est-à-dire, si possible, recommandée par le Conseil.

Cependant il est plus probable, comme on l'a déjà dit, que des impulsions de nouveau plus vives émaneront de l'économie des Etats-Unis au cours du second trimestre de 1967 et surtout en 1968. D'autre part, il est possible qu'au cours de cette période vienne un moment où la Communauté entière se trouverait en période d'essor conjoncturel, situation qui est envisagée au *point 3* ci-dessus. La simultanéité de cette phase du cycle conjoncturel, non seulement dans la Communauté, mais aussi aux Etats-Unis, pourrait accélérer fortement le rythme d'expansion; à la place du mouvement de bascule résultant des tendances d'évolution opposées, il se pourrait que les impulsions conjoncturelles émanant des différents pays produisent des effets cumulatifs. Il est clair qu'il y aurait là à la fois un risque et un avantage: le risque d'une réapparition plus rapide des phénomènes de surchauffe, mais aussi la chance de voir grandement facilitée la coordination des politiques conjoncturelles au sein de la Communauté, et qui devrait être mise à profit pour réaliser une mise en commun aussi poussée que possible de celles-ci.

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 1965

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

TABLEAU 2: Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966		
Produit brut	7,7	5,4	5,6	4,4	5,8	4,2	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	4,2	4,2	149	61
Formation brute de capital fixe	10,3	10,1	7,2	5,3	8,4	3,5	3,2	172	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	4,6	3,1	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												
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	2 609									
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	2 330	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									
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	+ 69									
Echanges commerciaux entre les pays membres (Mio u.c.)	1965	1 445	1 576	1 801	1 680	1 661	1 691	1 735	1 437	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									

REMARQUES

Source : Office statistique des Communautés européennes.

Tableau 1

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

Tableau 2

- La dernière colonne du tableau comprend une ventilation en % du produit brut aux prix du marché par grandes catégories de dépenses. Le calcul du produit brut de la Communauté a été effectué sur la base des parités officielles de change.
- Production industrielle : indice de l'Office statistique des Communautés européennes sans la construction, les industries alimentaires, boissons et tabacs.
- Importations (c.a.f.) de marchandises en provenance des pays non membres de la C.E.E. d'après les statistiques douanières.
- Exportations (f.o.b.) de marchandises vers les pays non membres de la C.E.E. d'après les statistiques douanières.
- Échanges commerciaux entre les pays membres de la C.E.E. d'après les statistiques douanières d'importation.

Tableau 3

- Voir les remarques du tableau 2.
- Les valeurs sont exprimées en millions d'unités de compte. La conversion en unités de compte a été effectuée sur la base des parités officielles de change (1 unité de compte = 0,888671 gr. d'or fin = 1 dollar US).

II. LA SITUATION DANS LES PAYS DE LA COMMUNAUTE

A. République fédérale d'Allemagne

L'affaiblissement de la conjoncture s'est poursuivi au premier trimestre de 1967, mais la situation semble s'être stabilisée au printemps.

Les investissements ont encore, dans l'ensemble, accusé un recul très sensible au cours des trois premiers mois de l'année. Les dépenses de consommation privée également ont subi dans une mesure croissante l'influence des facteurs d'affaiblissement et n'ont plus montré qu'une progression modérée. L'expansion de la demande extérieure s'est toutefois poursuivie — bien qu'à un rythme ralenti — et a encore constitué un élément déterminant de soutien de l'activité économique.

L'évolution, dans l'ensemble très hésitante, de la demande a entraîné un nouveau fléchissement de la production industrielle et de l'activité dans le secteur de la construction. Le rythme de régression de la production industrielle paraît toutefois s'être nettement affaibli et il n'est même pas exclu que le niveau de la production ne se soit stabilisé. Il semble que dans les autres secteurs de l'économie l'expansion se soit poursuivie, tout en marquant parfois un léger ralentissement. Les importations ont accusé une nouvelle diminution.

Sur le marché du travail, il a été possible d'éviter une aggravation du sous-emploi. Après s'être situé à un niveau record en février, le nombre de chômeurs a constamment diminué, sans que l'on puisse parler déjà de véritable mouvement conjoncturel.

Des progrès substantiels ont été réalisés dans le sens d'un rétablissement de la stabilité intérieure; la hausse des prix et des coûts s'est, en effet, nettement atténuée. La balance commerciale s'est soldée par d'importants excédents.

Les prochains mois resteront probablement caractérisés par une activité économique relativement modérée. Cependant, de nombreux indices laissent à penser que les symptômes de redressement se seront nettement affirmés d'ici la fin de l'année. Si toutefois les mesures de politique conjoncturelle adoptées jusqu'à présent et les facteurs cycliques autonomes de reprises se révélaient insuffisants à cet égard, de nouvelles dispositions devraient être prises pour relancer la conjoncture.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'expansion des *exportations* de biens et services semble s'être quelque peu ralentie au cours des premiers mois de l'année. Au premier trimestre de 1967, les exportations de marchandises, d'après les statistiques douanières, ont néanmoins dépassé de 9,6 % en valeur et de 9,2 % en volume le niveau qu'elles avaient atteint un an auparavant; au trimestre précédent,

les taux de croissance annuelle s'étaient élevés respectivement à 13 % et 12,2 %.

Cette évolution reflète essentiellement un léger affaiblissement de la demande en provenance de l'étranger, alors que les entreprises allemandes ont plutôt eu tendance à intensifier encore leurs exportations. Les livraisons aux Etats-Unis notamment ont été affectées par une capacité d'absorption amoindrie du marché américain. Les exportations vers les autres pays de la Communauté se sont caractérisées par une nette dif-

férenciation, en concordance avec la disparité des évolutions conjoncturelles observées dans ces mêmes pays : alors que les exportations vers l'Italie marquaient un développement accéléré et que les ventes en France se maintenaient à un niveau très élevé, les livraisons aux Pays-Bas et à l'Union économique belgo-luxembourgeoise ont accusé un fléchissement conjoncturel.

Dans les premiers mois de l'année, la demande intérieure nominale globale s'est située à un niveau légèrement inférieur à celui du quatrième trimestre de 1966. Cet affaiblissement devrait s'être poursuivi — encore qu'à un rythme ralenti — au cours du premier trimestre et au printemps.

La *formation brute de capital fixe* a manifestement enregistré un recul. Dans le secteur industriel notamment, l'évolution des dépenses effectives au titre des investissements a été entièrement soumise à l'influence de la détérioration de la propension à investir observée en 1966, plus particulièrement vers la fin de l'année, et qui ne semble avoir pris fin qu'à une date relativement récente. Cette constatation s'applique aussi bien aux investissements d'équipement qu'aux investissements sous forme de construction. Le fléchissement des investissements des administrations s'est également poursuivi. Enfin, certaines tendances conjoncturelles à la diminution ont encore été observées dans le secteur de la construction de logements.

Au total, les investissements d'équipement se sont situés, au premier trimestre de 1967, à un niveau nettement inférieur à celui qu'ils avaient atteint pendant la période correspondante de l'année précédente. Le recul a été moins accentué dans le secteur des investissements sous forme de construction, ce qui est toutefois imputable à des facteurs de caractère climatique.

L'évolution des *investissements sous forme de stocks* a été caractérisée par une tendance persistante à la réduction des stocks. Bien que le mouvement de stockage ait pu être sensiblement modéré, surtout dans certaines branches des industries des biens de consommation, grâce à des interruptions temporaires de la production, les entrepreneurs ont continué d'estimer que le niveau des stocks était excessif. En tout cas, à en juger d'après les enquêtes de conjoncture de la C.E.E., la pression exercée par les stocks ne semble plus s'être accrue dans la même mesure qu'au trimestre précédent.

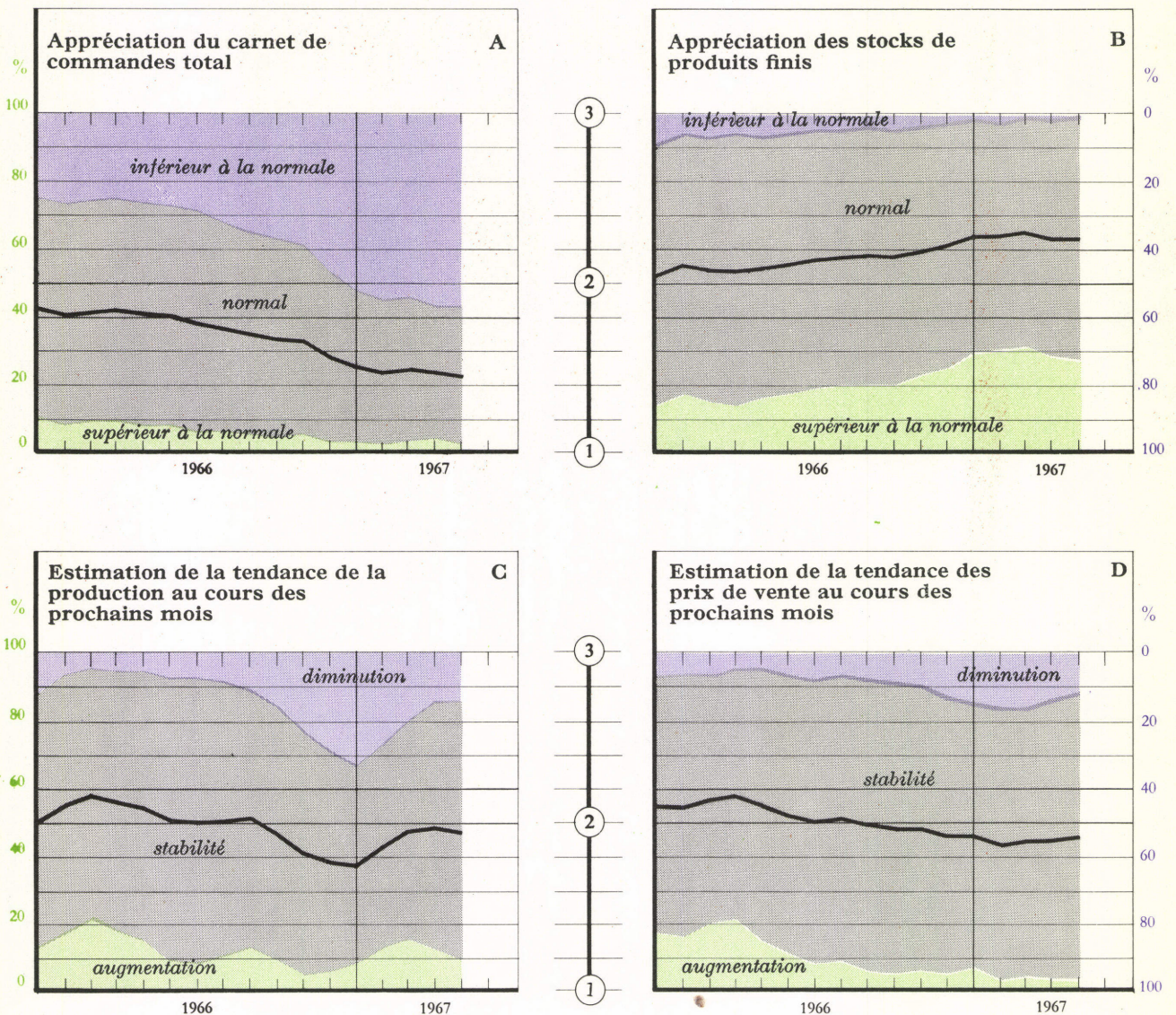
L'expansion de l'ensemble des dépenses de consommation s'est à nouveau ralentie au premier trimestre. Certes, cette constatation ne s'applique guère aux *dépenses de consommation des administrations*, qui ont encore fortement progressé; les *dépenses de consommation des ménages* n'ont, en revanche, accusé qu'une très faible tendance à l'augmentation, en raison des effets exercés sur la masse des salaires et traitements bruts par le recul de l'emploi, par la réduction progressive des prestations rémunérées à un taux supérieur au tarif normal, ainsi que par le ralentissement de la hausse des traitements et salaires conventionnels.

En fait, après avoir accusé un taux de croissance annuelle de 5,5 % au quatrième trimestre de 1966, la masse globale des salaires et traitements bruts n'a dépassé que de 2,5 %, au premier trimestre de 1967, le niveau atteint une année auparavant. Aussi, malgré une très vive progression des revenus de transferts sociaux, le taux d'accroissement net de la masse des revenus du travail et des revenus de transferts a-t-il diminué de 5,3 à 4 %. Enfin, compte tenu des tendances générales de la conjoncture et de la rentabilité, les revenus de la propriété et de l'entreprise n'ont sans doute connu qu'une évolution hésitante.

Etant donné les modifications de la situation dans le domaine de la conjoncture et de l'emploi, les consommateurs privés ont fréquemment été incités à limiter ou à différer leurs achats, ce qui paraît avoir favorisé une propension à l'épargne relativement élevée. La réticence des acheteurs s'est manifestée le plus vivement à l'occasion du renouvellement de certains biens de consommation durables (par exemple véhicules automobiles, réfrigérateurs), dont l'ajournement ne semble pas être considéré comme une atteinte directe au niveau de vie. En contrepartie, les dépenses consacrées aux boissons et tabacs, aux voyages et à d'autres services ont manifestement continué de s'accroître, certaines majorations des loyers ayant toutefois joué un rôle à cet égard. Au premier trimestre, les achats auprès du commerce de détail n'ont été que faiblement supérieurs — de 2,3 % en valeur — à leur niveau atteint une année auparavant.

Ces tendances de la demande nominale globale, en particulier celles des investissements sous forme d'équipement et de stocks, se sont reflé-

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



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

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

Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation »;
- 0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité »;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».

tées dans l'évolution de l'offre et des prix. L'offre intérieure, c'est-à-dire la production, semble avoir marqué une stagnation ou un léger recul. En fait, la nouvelle diminution de la *production industrielle* (corrigée des variations saisonnières et accidentelles) a été assez sensible. Il y a toutefois lieu de remarquer que le rythme de ce fléchissement s'est sensiblement atténué vers la fin du premier trimestre et qu'il est peut-être même possible de parler d'une stabilisation pour les deux mois suivants. Si la production industrielle, d'après l'indice par jour ouvrable du Statistische Bundesamt, a diminué de 5,5 % au premier trimestre par rapport au niveau correspondant de l'année précédente, après une baisse de 1 % en termes annuels au dernier trimestre de 1966, la raison s'en retrouve en partie dans le fait qu'elle avait encore enregistré une croissance conjoncturelle jusqu'au printemps de 1966.

Comparée au niveau atteint un an auparavant, la production a accusé, au premier trimestre, le fléchissement le plus sensible dans les industries de biens d'équipement, suivies des industries de biens de consommation, alors que les industries des produits alimentaires, boissons et tabacs ont à nouveau légèrement dépassé les résultats qu'elles avaient enregistré il y a un an. La production de l'industrie du bâtiment a été inférieure de 7,3 % à celle du premier trimestre de 1966.

La production semble s'être développée d'une manière plus favorable dans les autres secteurs; elle peut être considérée comme normale dans l'agriculture, en légère expansion dans le secteur des services et sans doute aussi, du moins en partie, dans l'artisanat, où il semble que les disponibilités accrues en main-d'œuvre aient joué un rôle à cet égard.

Au premier trimestre de 1967, la situation conjoncturelle sur le marché de *l'emploi* ne s'est plus modifiée dans les mêmes proportions qu'au cours de l'automne de 1966. Le nombre de chômeurs, qui s'était établi à 372 000 à la fin de 1966, a certes atteint 674 000 à la fin février. Cette évolution est toutefois imputable à des facteurs saisonniers, dont l'action s'est ajoutée à celle des tendances proprement conjoncturelles à la baisse. Par la suite, l'effectif des chômeurs est revenu à peu près à son niveau saisonnier normal. Fin mai, il atteignait encore 458 000 personnes, soit 2,1 % environ de la population active. Le nombre des chômeurs par-

tiels n'a pas accusé une diminution aussi prononcée; il s'élevait, au milieu du mois de mai, à 173 400. Fin mai 1967, le nombre de chômeurs dépassait de 350 000 et celui des chômeurs partiels, au milieu du mois de mai, de plus de 170 000 l'effectif atteint un an auparavant. Par rapport à l'année passée, le nombre des travailleurs étrangers a diminué de près de 180 000, mais s'élevait encore à 1,06 million fin mars 1967, ce qui représente 5 % du nombre des personnes occupées (à titre comparatif : 3,9 % en mars 1964, année d'expansion conjoncturelle rapide). Le nombre des personnes actives salariées a diminué au total de 3 % environ du premier trimestre 1966 au premier trimestre 1967, soit de 5,3 % dans l'industrie et de 13,5 % dans la construction. Il est intéressant d'observer que le recul de l'emploi dans le secteur industriel correspond presque exactement à la diminution de la production; la productivité par salarié n'a donc pas augmenté, malgré une forte diminution des absences pour cause de maladie et de l'absentéisme en général. Ceci traduit non seulement une certaine modération des entrepreneurs dans leur politique de licenciements, mais implique également la formation d'importantes réserves de productivité en vue de la reprise de l'essor économique.

La baisse des *importations* de biens et services s'est clairement poursuivie dans les premiers mois de l'année. D'après les statistiques douanières, les importations de marchandises ont marqué au premier trimestre une diminution de 7,6 % en volume et de 9,2 % en valeur par rapport à leur niveau de la période correspondante de l'année précédente. Tandis qu'à l'origine, les limitations avaient porté surtout sur les importations de matières premières et de biens d'équipement, les achats de biens de consommation ont à leur tour été caractérisés, par la suite, par des reculs parfois importants.

Sous l'effet de cette évolution de la conjoncture, les tendances à la hausse des *prix* se sont nettement affaiblies. Dans l'industrie, les prix à la production se sont même situés, à partir de février, au-dessous de leur niveau correspondant de l'année précédente : en avril, cette baisse s'établissait à 1,4 %. La hausse des prix à la consommation s'est poursuivie à un rythme fortement ralenti. L'indice du coût de la vie (catégorie de consommateurs moyens) a augmenté de 0,6 % de décembre 1966 à avril 1967, en partie sous l'effet du relèvement des prix de loyers et de

certaines majorations d'impôts. En avril, cet indice dépassait de 1,6 % le niveau qu'il avait atteint un an auparavant.

Le fléchissement des importations et l'expansion persistante des exportations se sont traduits par une nouvelle amélioration de la *balance commerciale*; d'après la statistique du commerce extérieur, celle-ci s'est soldée, pour les trois premiers mois de 1967, par un excédent de 4,3 milliards de DM, au lieu de 3,5 milliards de DM au dernier et de 850 millions de DM au premier trimestre de 1966. La balance des services et des transferts étant restée déficitaire, la balance des opérations courantes a présenté au premier trimestre un excédent de 2,9 milliards de DM. Dans le domaine des opérations en capital (sans la variation des avoirs et engagements en devises des banques commerciales, mais y compris les postes résiduels, toujours très importants en fin d'année), un solde positif s'est également dégagé dans les trois premiers mois de l'année. Dans ces conditions, la *balance globale des paiements* s'est soldée par un excédent de 3,4 milliards de DM, contre 213 millions de DM au cours de la même période de l'année précédente.

Si les réserves d'or et de devises des *institutions monétaires officielles* n'ont néanmoins augmenté que de 142 millions de DM de fin décembre à fin mars, cela tient tout d'abord au fait qu'après liquidation de leurs échéances de fin d'année, les banques, qui, pour des raisons comptables, avaient rapatrié des capitaux en décembre, les ont à nouveau transférés à l'étranger en janvier. D'autre part, à ces opérations se sont ajoutées certaines exportations de capitaux, en raison des taux d'intérêt plus élevés pratiqués à l'étranger et par suite de l'accalmie enregistrée dans la demande de crédit des entreprises. Les importants excédents de la balance des paiements n'ont donc pas grevé notablement les liquidités internationales.

Quoi qu'il en soit, l'évolution de la balance des paiements décrite précédemment a entraîné une nouvelle expansion des *liquidités bancaires*, qui a encore été favorisée par la politique d'assouplissement mise en œuvre par la Bundesbank, grâce notamment à des abaissements des taux de réserve minima. Dans ces conditions, les déficits de trésorerie des administrations publiques qui s'étaient aggravés en raison des moins-values de recettes fiscales imputables à la situation conjoncturelle, ont pu être financés en grande par-

tie par les liquidités bancaires. En fait, les crédits bancaires accordés aux pouvoirs publics ont accusé une augmentation particulièrement vigoureuse dans les trois premiers mois de l'année. En revanche, les crédits bancaires à court et à moyen terme aux entreprises et aux particuliers ont marqué une stagnation pour diminuer même légèrement par la suite. L'élément déterminant de l'accalmie notée dans les demandes de crédit de la part de l'économie se situait non seulement dans des facteurs conjoncturels, mais aussi dans le fait qu'en raison de leurs faibles évaluations en matière de bénéfices, les entreprises ont payé relativement peu d'impôts lors de la grande échéance fiscale de mars.

Dans ces conditions, les achats de valeurs mobilières par les banques ont notablement augmenté. La vigoureuse progression de l'épargne ayant par ailleurs contribué à favoriser les tendances à la baisse des taux d'intérêt, la réticence des autres investisseurs s'est également atténuée. Aussi la situation s'est-elle sensiblement améliorée sur le marché des *valeurs mobilières*. Sur le marché des obligations, après un long arrêt des émissions, d'importants emprunts publics ont à nouveau pu être placés. Le rendement de l'ensemble des valeurs à intérêt fixe en circulation, qui atteignait encore 7,6 % en décembre 1966, s'est réduit à 6,9 % en avril. Malgré certaines fluctuations, une nouvelles et légère reprise a été enregistrée sur le marché des actions. L'indice du cours des actions établi par le Statistische Bundesamt montre une hausse de 6,5 % de décembre à avril.

2. Les perspectives

Il est particulièrement difficile de dégager les perspectives d'évolution économique pour le cours ultérieur de l'année 1967, étant donné notamment qu'il n'est pas encore possible de prévoir exactement les incidences des mesures de politique conjoncturelle prises jusqu'à présent.

Quoi qu'il en soit, il y a lieu de penser que la *demande extérieure* (au sens des exportations effectives de biens et services) continuera de progresser, même si ce n'est pas à un rythme comparable à celui qui avait été observé au cours de l'année 1966. Malgré certaines tendances au ralentissement de la conjoncture dans

quelques pays clients, il est sans doute permis de s'attendre présentement à une expansion des exportations qui pourrait se traduire par une progression annuelle de quelque 7 %.

En ce qui concerne la *formation brute de capital fixe*, il est probable que l'évolution des investissements fixes des entreprises au cours des prochains mois exercera encore des effets de freinage sur la demande nominale globale. Cette constatation s'applique en particulier aux investissements d'équipement, pour lesquels il ne faut sans doute pas s'attendre à une notable reprise avant la fin de l'année. Une certaine amélioration du climat des investissements pourrait cependant déjà se dessiner dans le courant du deuxième semestre, sous l'effet de l'accumulation des liquidités et de la baisse des taux d'intérêt qui interviendra probablement encore d'ici là, compte tenu, par ailleurs, de l'accalmie de la hausse des coûts salariaux et, enfin, en raison des effets psychologiques et mécaniques liés à la vive progression des dépenses des administrations. Dans ces conditions, la possibilité consentie jusqu'à la fin d'octobre 1967 d'accélérer les amortissements pourrait également constituer pour les investissements un stimulant plus actif. L'utilisation relativement faible des capacités contribuera sans doute à modérer pendant quelque temps encore la propension des entrepreneurs à effectuer des investissements d'extension, du moins aussi longtemps que n'auront pas été éliminées dans une mesure suffisante les installations vétustes, en butte à des difficultés structurelles ou ayant fait l'objet d'investissements inadéquats, et aussi longtemps que les perspectives d'évolution de la demande ne seront pas appréciées d'une manière plus optimiste. Cependant, la propension à procéder à des investissements de rationalisation pourrait se renforcer. De toute façon, la reprise effective des investissements d'équipement pourrait, comme il a déjà dit, n'intervenir que vers la fin de l'année.

Les perspectives d'évolution des investissements sous forme de construction peuvent peut-être être évaluées avec une certitude plus grande. Il semble à peu près assuré que ce secteur bénéficiera d'un certain redressement conjoncturel dans la deuxième moitié de l'année. Les fonds dépensés ou à dépenser dans le cadre du budget complémentaire d'investissement du Bund vont pour les trois-cinquièmes à l'industrie de la construction. D'autre part, d'importantes dépenses

d'investissement s'effectuent aussi par la voie budgétaire normale; en raison des retards notés également dans ce domaine, celles-ci devraient produire leur effet surtout au cours du deuxième semestre; il en va de même pour les sommes, d'un montant de 600 millions de DM, revenant aux communes en vertu des taxes sur les huiles minérales. Enfin, la diminution du niveau des taux d'intérêt devrait inciter les constructeurs publics et privés à s'endetter et accroître ainsi leur propension à construire. Il s'écoulera toutefois encore quelque temps avant que ceci ne se reflète dans l'évolution effective de l'activité du bâtiment. Cette constatation s'applique en particulier à la construction de logements pour laquelle il n'est guère possible de prévoir un net redressement à brève échéance.

Plus rapidement, au deuxième semestre, l'évolution des *stocks* pourrait exercer une influence assez favorable. Pour des raisons de caractère purement technique, les efforts visant à limiter les stocks, qui avaient jusqu'à présent exercé une pression relativement forte sur la production et surtout sur les importations, ne pourront pas être poursuivis au-delà d'une certaine limite. L'arrêt du mouvement de réduction des stocks contribue, à lui seul, à fournir des impulsions positives à l'évolution de la production et des importations. Toutefois, l'évolution pourrait encore être retardée par le traitement fiscal des stocks anciens dans le cadre de l'introduction du système de la taxe sur la valeur ajoutée le 1^{er} janvier 1968.

Pour ce qui est des perspectives d'évolution des dépenses de consommation, il y a lieu de s'attendre tout d'abord à la persistance de la vigoureuse expansion des *dépenses de consommation des administrations*. En revanche, les *dépenses de consommation privée* continueront sans doute pour l'instant d'accuser une certaine faiblesse. En effet, il semble que les revenus des ménages n'augmenteront que modérément, du fait surtout que la masse des salaires et traitements ne progressera qu'à un rythme fortement ralenti en raison de la situation déprimée sur le marché de l'emploi et des difficultés financières auxquelles ont à faire face de nombreuses entreprises. Par ailleurs, l'épargne se maintiendra sans doute, pour l'instant, à un niveau encore relativement élevé.

Etant donné les tendances de la demande globale qui viennent d'être esquissées, il n'y a

guère lieu de s'attendre pour les prochains mois à un nouveau recul conjoncturel de la *production industrielle*, encore qu'il ne faille pas escompter pour l'instant une reprise réellement généralisée. La période de récession de la production industrielle semble toutefois avoir pris fin et les symptômes de redressement pourraient se dessiner d'une manière suffisamment nette. Dans les industries de base, la production pourrait même marquer des progrès assez sensibles au cours du deuxième semestre. Dans le secteur des services et de l'artisanat, la production restera, de toute manière, plus ou moins orientée à l'expansion.

Au cours des prochains mois, les *importations* pourraient d'abord se maintenir à un niveau relativement bas. Une reprise conjoncturelle devrait alors s'ensuivre, sous l'effet de la stabilisation et de la tendance à la reprise attendues dans le domaine de la demande globale. Ainsi, les importants excédents de la balance des paiements courants pourraient-ils commencer à se réduire, d'autant plus que l'expansion des exportations semble également se ralentir.

La stabilisation des *prix* pourrait accomplir de nouveaux progrès au cours des prochains mois. En effet, il est probable que le léger mouvement de baisse des prix industriels à la production se poursuivra pour l'instant. Par ailleurs, il n'existe guère de raison de prévoir une nouvelle accélération des prix agricoles à la production, dont l'évolution est actuellement très calme. Enfin, depuis peu les marges de distribution également semblent soumises à une certaine pression, de sorte que les réductions de prix consenties par les producteurs sont, plus que par le passé, répercutées sur les consommateurs finals. Le renchérissement de certains services (loyers, adaptation de tarifs publics, mais aussi majoration des prix libres de certains services) contribuera néanmoins à la poursuite du lent mouvement de hausse des prix à la consommation.

En ce qui concerne les résultats probables de l'évolution économique pour l'ensemble de l'année 1967 par rapport à 1966, il apparaît que les dernières prévisions — dont les principaux chiffres avaient été publiés dans le rapport trimestriel n° 1/1967 — devront subir quelques légères corrections vers le bas, notamment pour ce qui a trait aux dépenses de consommation privée et aux investissements. La raison en est, directement ou indirectement, que certaines des hypo-

thèses ayant servi de base aux précédentes prévisions — par exemple sur le rythme des dépenses dans le secteur des investissements du Bund, y compris le budget éventuel, par ailleurs sur l'assainissement structurel des budgets publics au profit des dépenses d'investissement — ne se sont ou ne se sont qu'incomplètement réalisées dans les temps prévus. Dans ces conditions, il conviendra également de réduire le taux de croissance du produit national brut, en termes réels, en raison du procédé usuel qui consiste à arrondir vers le haut ou vers le bas, le taux de progression prévu diminue toutefois d'une unité entière (de 2 % à 1 %).

Les premières prévisions au-delà de la fin de 1967 permettent d'envisager une reprise progressive de la croissance économique dans le courant de l'année 1968. Les impulsions nécessaires seront sans doute fournies à nouveau dans une mesure croissante par les investissements privés (y compris les investissements sous forme de stocks); il semble cependant que les investissements publics progresseront également de manière appréciable. Cette évolution sera favorisée par le fait que dans l'intervalle les possibilités financières de l'ensemble de l'économie auront probablement encore augmenté. Un lent redressement de l'emploi (activité), une accélération de l'évolution salariale, ainsi qu'un fléchissement du taux d'épargne des ménages qui ne manquera sans doute pas de se produire dans un tel cycle conjoncturel, contribueront enfin également à une nouvelle expansion de la consommation privée. Dans ces circonstances, il semble que la croissance du produit national brut puisse être de l'ordre de 3 % de 1967 à 1968.

Depuis l'élaboration du dernier rapport trimestriel, les autorités responsables de la *politique conjoncturelle* ont pris des mesures nouvelles. D'une part, en considération du fait que la passation de commandes dans le cadre du budget éventuel de 2,5 Milliards de DM ne s'est effectuée qu'à un rythme très hésitant, il a été décidé d'accélérer la procédure pour les commandes, dont le montant global doit avoir été épuisé à la fin du mois de juin. Par ailleurs, la répartition longtemp différée des ressources supplémentaires dégagées par la majoration de la taxe sur les huiles minérales (600 millions de DM) a été finalement parachevée. D'autre part, les dépenses d'investissement prévues dans le cadre du budget ordinaire du Bund — bloquées en

Emplois et ressources de biens et services

	1964 ⁽¹⁾	1965 ⁽¹⁾		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 ⁽⁴⁾
Exportations ⁽³⁾	83,5	+ 6,6	+ 9,1	+ 10,5	+ 12,7	+ 6,5
Formation brute de capital fixe	109,2	+ 6,9	+ 9,1	+ 0,5	+ 2,8	— 7,5
Consommation des administrations	61,7	+ 6,6	+ 12,7	+ 0,6	+ 7,9	+ 3,5
Consommation des ménages	232,9	+ 6,0	+ 9,5	+ 3,1	+ 7,0	+ 1
Produit national brut	413,8	+ 4,9	+ 8,7	+ 2,6	+ 6,3	+ 1
Importations ⁽³⁾	78,2	+ 14,3	+ 17,5	+ 2,1	+ 4,7	— 0,5

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

⁽²⁾ Estimations 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.

grande partie du fait que le budget de 1967 n'avait pas encore été adopté par le Parlement — ont été débloquées. Enfin, les indemnités de chômage ont été augmentées.

La Bundesbank a poursuivi sa politique de développement de liquidités bancaires afin de soutenir et de stimuler la conjoncture, mais aussi en raison des importants besoins de crédit des administrations. En effet, les déficits de ces dernières se sont fortement accrus à la suite de nouvelles dépenses d'investissement liées à la politique économique en raison du ralentissement des recettes imputable à l'évolution conjoncturelle et enfin parce que la rapide progression des dépenses de consommation et de transfert n'a été que modérément freinée. Au cours de la période s'étendant de janvier à fin mai, la Bundesbank

a réduit à trois reprises les taux des réserves minima, libérant ainsi des liquidités bancaires d'un montant global de (3,2) milliards de DM. Il convient par ailleurs de prendre en considération les très appréciables apports de liquidités dus aux importants excédents laissés par les échanges économiques extérieurs.

Par suite de cette augmentation des liquidités, de la réticence manifestée par de nombreux demandeurs potentiels de capitaux ou de crédits et du niveau relativement élevé de l'épargne des ménages, le niveau des taux d'intérêt a continué de se réduire sur les marchés monétaire et financier. Une diminution encore plus rigide du taux de l'escompte ne pouvait résulter de l'action de la Bundesbank; en effet, dans un délai relativement court, de quatre mois environ, le

taux de l'escompte a été diminué de deux points, soit de 5 à 3 %.

Le fait que le recul des taux d'intérêt n'ait pas été plus rapide, malgré l'encouragement que constitue à cet égard l'attentisme de nombreux demandeurs potentiels, semble lié partiellement à l'endettement accéléré du secteur public. D'autre part, la diminution des taux d'intérêt dans la République fédérale d'Allemagne a été freinée en raison des taux parfois nettement plus élevés pratiqués sur certains marchés étrangers et notamment sur le marché de l'euro-dollar, et d'une concurrence encore insuffisante des taux du crédit.

Il convient enfin de considérer que certains facteurs qui ont presque déjà acquis un caractère structurel, contribuent à limiter la baisse des taux d'intérêt — notamment le fait que, sous l'effet de la récente inflation de la demande et des coûts, les structures des revenus et des dépenses ont subi, tant dans le secteur public que dans celui des entreprises, un glissement au détriment de l'épargne (bénéfices des entreprises, épargne publique). Ce processus tend à se poursuivre, tout au moins dans le secteur des administrations; en ce qui concerne les finances fédérales, les éléments dont on dispose jusqu'à présent sur les prévisions financières à moyen terme fournissent un intéressant aperçu de ce problème. Il apparaît que la situation ne subirait pas de changement fondamental, même en cas de rétablissement immédiat du plein emploi.

En raison de cette évolution, les besoins de financement externes nécessaires pour une croissance économique satisfaisante se sont notablement accrus aussi bien du côté des entreprises que de celui des administrations. Comme l'épargne des ménages n'a évidemment pas pu augmenter en proportion, la pénurie en capitaux s'est aggravée du point de vue structurel par rapport à ce qu'elle était il y a quelques années, ce qui doit, bien entendu, se refléter dans le niveau des taux d'intérêt.

Aussi, pour assurer une croissance économique à plus long terme, paraît-il encore nécessaire d'améliorer la relation entre recettes et dépenses publiques courantes pour favoriser l'épargne, et de modifier le rapport entre dépenses courantes et dépenses d'investissement — au profit de l'investissement. Les mêmes considérations s'appliquent au secteur privé : dans le secteur des entreprises, il importe en effet que la hausse

des prix de certains éléments des coûts se ralentisse, ce qui, dans le cas d'un retour à une utilisation normale des capacités, permettra notamment une nouvelle amélioration, même à plus longue échéance, des résultats d'exploitation, tout en dégagant l'avenir de perspectives de nouvelles hausses de prix. Dans le secteur des ménages, il faudra, à plus long terme, veiller à ce que le volume de l'épargne ne se réduise pas mais qu'au contraire la propension à épargner se maintienne à un niveau relativement élevé. Il est évident qu'une telle évolution d'épargne aurait pour conséquence un accroissement des disponibilités en capital et une nouvelle diminution des taux d'intérêt, ce qui ne pourrait qu'encourager, du moins à plus longue échéance, le développement des investissements publics et privés. La reprise conjoncturelle de l'expansion des dépenses de consommation privée devrait plutôt être recherchée dans un relèvement du niveau de l'activité, qui, pour sa part, résulterait essentiellement d'un accroissement des investissements.

L'évolution conjoncturelle observée depuis le milieu de l'année précédente et la stagnation actuelle agissent désormais dans le sens d'un rétablissement des conditions indispensables à une croissance économique équilibrée et relativement rapide. Les prix des produits finals et des divers éléments de coûts se stabilisent ou ne progressent plus qu'à un rythme fortement ralenti; une modification intervient dans les relations et les structures des revenus et des dépenses, qui se présenteront ainsi sous un jour plus favorable au moment de la reprise économique; on assiste à la formation de réserves de productivité (au sens le plus large du terme), qui permettront un ajustement à la nouvelle expansion ou la préserver de toute tension à plus long terme.

Par ailleurs, et notamment dans l'intérêt des autres pays membres, il faut éviter à tout prix que la période d'adaptation consécutive à l'inflation ne dégénère éventuellement en une véritable récession, au sens d'un recul, d'une année à l'autre, du produit national, danger qu'il n'est pas possible d'exclure entièrement après une période de grave déséquilibre imputable à l'inflation. Il est donc indispensable que le ralentissement de la conjoncture soit contrôlé et maintenu dans certaines limites par une action positive. Une politique conjoncturelle orientée à l'expansion s'impose également afin de réa-

morcer le processus de l'expansion. Il semble que les mesures qui, au moment de la rédaction du présent rapport, apparaissaient comme nécessaires à cet effet aient, dans l'intervalle, été mises en œuvre d'une manière relativement complète par les autorités responsables de la politique conjoncturelle dans la République fédérale d'Allemagne. Il importe à présent que les Länder et les communes soutiennent également cette politique. Il est heureux, d'autre part, que de nouveaux programmes de politique conjoncturelle aient été élaborés dès à présent et « mis en réserve » à toutes fins utiles; ceci est d'ailleurs conforme à la recommandation adressée en 1962 par la Commission aux Etats membres ⁽¹⁾, laquelle préconisait que de tels programmes soient constamment disponibles. Enfin, la « loi tendant à promouvoir la stabilité et l'expansion de l'économie » qui vient d'être adoptée, fournit aux instances responsables des possibilités supplémentaires d'intervention ⁽²⁾.

En ce qui concerne la mise en œuvre éventuelle de nouvelles mesures de politique conjoncturelle visant à l'expansion, les perspectives d'évolution jusqu'à la fin de l'année 1967 et pour 1968 ne fournissent, du moins pour le moment, aucun motif pour ne pas attendre d'abord les effets des mesures déjà prises dont l'efficacité pourrait sans aucun doute être accrue grâce à une accélération plus grande de leur exécution dans certains secteurs. Toutefois, au cas où ne se manifesterait pas une tendance suffisante à la reprise de la conjoncture, il y aurait lieu de mettre en œuvre les nouvelles mesures préparées entre-temps.

3. La situation économique à Berlin-Ouest

La croissance économique a continué de se ralentir au premier trimestre; cependant l'affaiblissement conjoncturel a été moins accusé que dans le territoire fédéral.

(1) Memorandum de la Commission relatif à la mise au point des instruments de politique conjoncturelle, en vue de la lutte contre une récession éventuelle ou un affaiblissement caractérisé de l'expansion économique; document n° II/COM-62/276-final du 28 novembre 1962.

(2) Cette loi de politique conjoncturelle s'inspire également en partie des recommandations formulées en 1962 (voir footnote 1, page 13).

Les *exportations de marchandises* ont même eu tendance à s'accélérer; elles ont dépassé de 19 % le niveau qu'elles avaient atteint un an auparavant, alors que leur taux de croissance annuelle s'était établi à 14 % au quatrième trimestre de 1966. En revanche, sous l'effet de l'affaiblissement de la conjoncture allemande, les livraisons au territoire fédéral se sont simplement maintenues au niveau enregistré pendant la même période de l'année précédente.

L'évolution de la *formation brute de capital fixe* a également été assez hésitante. Dans l'ensemble, les résultats ont néanmoins légèrement dépassé ceux qui avaient été réalisés en 1966 à la même époque, ce qui peut être attribué exclusivement à la vive progression des investissements sous forme de construction qui, de son côté, a surtout été rendue possible par un temps hivernal exceptionnellement clément.

Les tendances au ralentissement de la *consommation privée* ont aussi été nettement moins accentuées que dans le territoire fédéral. Certes, la progression des salaires s'est fortement ralentie. L'accroissement des revenus disponibles des ménages a cependant été soutenu par l'expansion persistante de revenus de transferts qui joue un rôle important en raison de la forte proportion des bénéficiaires de rentes à Berlin. Au premier trimestre, les chiffres d'affaires du commerce de détail ont dépassé de plus de 3 % le niveau qu'ils avaient atteint un an auparavant.

Le *marché de l'emploi* a été caractérisé dans les premiers mois de l'année par un nouveau recul du nombre des personnes occupées. Au premier trimestre, le nombre des salariés employés dans l'industrie (y compris le bâtiment) était même inférieur de 6,8 % à celui qui avait été enregistré à la même époque de l'année précédente. Fin avril, l'effectif des chômeurs s'établissait à 17 300, au lieu de 6 000 un an auparavant. Le nombre des offres d'emplois, de 13 300 a diminué de 10 000 en un an.

La *production industrielle*, qui avait encore légèrement augmenté au trimestre précédent, a été inférieure d'environ 1 % au premier trimestre de 1967, au niveau atteint un an plus tôt. Le ralentissement de la production s'explique surtout par un recul récent de l'activité dans l'industrie électro-technique, alors qu'un vif accroissement de la production a pu être noté en mars dans l'industrie des constructions mécaniques.

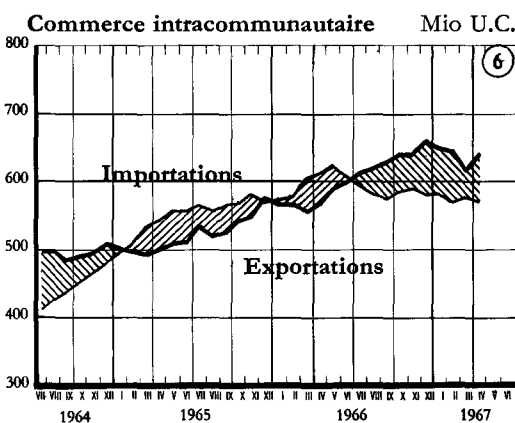
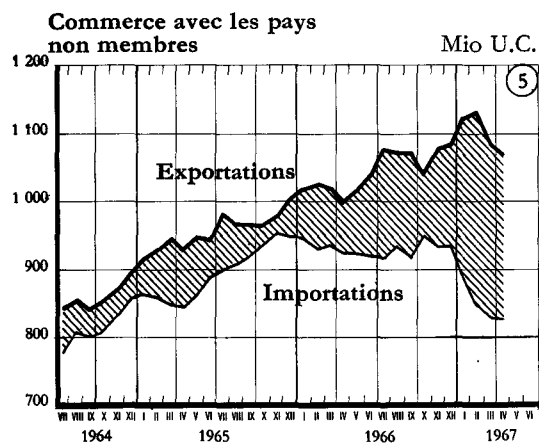
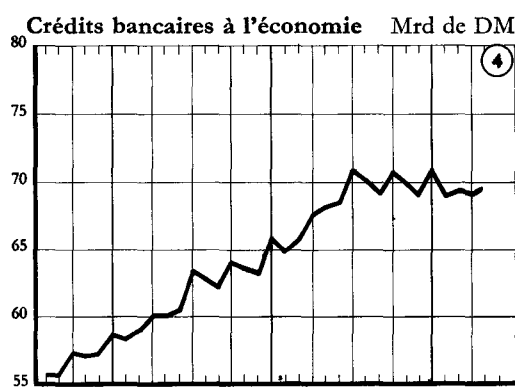
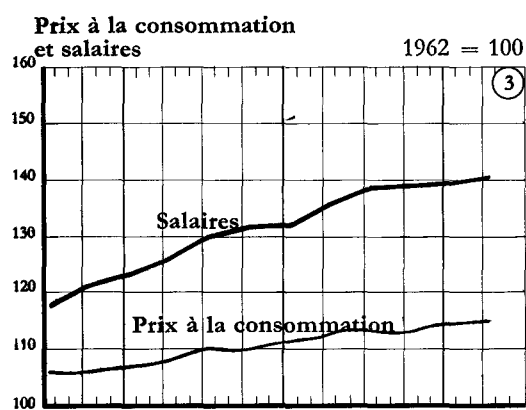
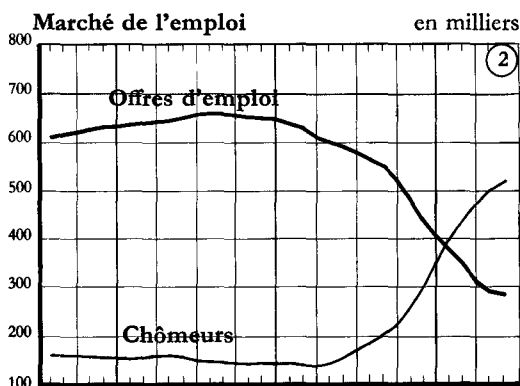
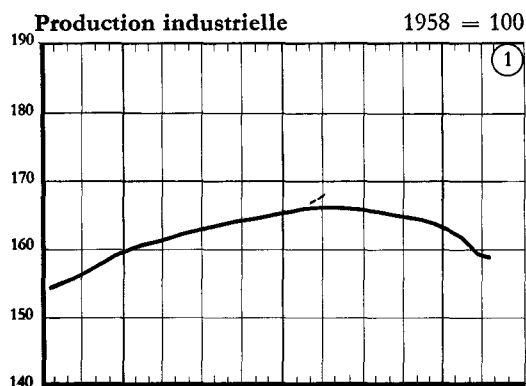
Pour la première fois depuis des années, les importations de Berlin-Ouest en provenance du territoire fédéral n'ont pas retrouvé, au premier trimestre, le niveau auquel elles s'étaient situées un an auparavant. Aussi la balance des *échanges de marchandises avec le territoire fédéral* a-t-elle présenté un excédent de 21 millions de DM après avoir été déficitaire de 35 millions de DM au quatrième trimestre de 1966.

Les *perspectives* d'évolution économique au cours des prochains mois laissent présager une nouvelle différenciation de la situation économique à Berlin-Ouest. D'une part, les tendances à l'affaiblissement observées dans l'industrie de l'habillement, qui réalise 10 % environ du chiffre d'affaires des industries berlinoises, persistera sans doute pendant quelque temps encore. Mais, d'autre part, l'industrie électrique dont l'importance structurelle est nettement

plus grande — sa quote-part au chiffre d'affaires global s'établissait à 28,5 % en 1966 — pourrait bénéficier d'une nouvelle et vigoureuse reprise sous l'effet des commandes passées par le Bund à Berlin-Ouest dans le cadre du budget complémentaire d'investissement.

Le ralentissement actuel de la conjoncture, en particulier la situation sur le marché de l'emploi, ne doit toutefois pas dissimuler le fait que les tâches de la politique de construction de logements et les efforts visant à l'amélioration des structures de l'emploi restent d'actualité. En raison de la situation particulière de l'économie de Berlin-Ouest, les mesures de politique structurelle déterminent dans une large mesure la croissance économique et sont, en fin de compte, d'une importance considérable également pour les perspectives conjoncturelles.

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	15,7
Formation brute de capital fixe	11,3	9,4	5,9	2,9	12,0	6,9	0,5	180	25,6
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.	13,9	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	203	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	15,3	15,9	- 0,0	9,3	28,0	6,3	286	1 441	8,0
Extra-C.E.E.	0,3	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	14 283	79,3
Intra-C.E.E.	26,0	12,5	16,8	11,5	19,7	31,3	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	169	156
	1967	144	149	150	158								
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								
dont : intérieures	1965	161	167	193	188	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								
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	236								
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								
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	163	182	194	242
	1967	155	148	181	172								
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								
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	1 533	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								
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								
Réserves officielles en or et en devises (Mio u.c.)	1965	6 604	6 702	6 860	6 825	6 496	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	6 632	6 771
	1967	6 490	6 684	6 759	6 722								
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								

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

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

Tableau 3

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

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Statistisches Bundesamt. Ensemble de l'industrie, y compris la construction, corrigé de l'inégalité des mois.
- Entrées de commandes. Source : Statistisches Bundesamt. Industrie manufacturière (sans les industries alimentaires). Indice de valeur brut.
- Construction. Source : Statistisches Bundesamt. Autorisations de bâtir, devis pour le coût de la construction (sauf génie civil).
- Consommation privée. Source : Statistisches Bundesamt. Indice de valeur du chiffre d'affaires du commerce de détail.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels. Source : Statistisches Bundesamt.
- Réserves officielles en or et en devises : réserves brutes en or et devises convertibles de la Bundesbank. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires : billets et monnaies divisionnaires en circulation (sans les encaisses des instituts de crédit) et dépôts à vue des entreprises non bancaires et des particuliers résidents (sans les dépôts des pouvoirs publics auprès de la Bundesbank). Situation en fin de mois.

B. France

Le rythme de l'expansion a encore un peu diminué au cours des premiers mois de 1967. Certes, le fléchissement des exportations semble avoir pris fin, mais les mouvements de stocks ont exercé d'importants effets de freinage et la progression de la consommation privée s'est sans doute légèrement affaiblie en raison d'une modération certaine dans l'augmentation des revenus. Seuls la consommation publique et les investissements fixes ont continué de croître à un rythme rapide, voire même un peu accéléré. La croissance de la production intérieure, comme celle des importations, s'est ralentie.

Les perspectives pour les prochains mois permettent cependant d'escompter une reprise progressive de la croissance économique globale, qui serait déterminée par un redressement de la demande extérieure et favorisée par un comportement nouveau du secteur commercial en matière de stocks. L'évolution relativement favorable des coûts et la persistance d'une vive concurrence, à laquelle contribue également l'offre extérieure, laissent à penser que la hausse des prix ne devrait guère s'accroître dans un proche avenir.

Dans ces conditions, la politique conjoncturelle dispose actuellement, et disposera sans doute encore durant le second semestre de 1967, d'une certaine marge d'action qui pourrait être utilisée pour assurer le soutien de la croissance économique, sans que soit compromis de ce fait l'équilibre général. En ce qui concerne l'année 1968, pour laquelle les premières prévisions permettent d'escompter le retour à une expansion sensible de tous les éléments de la demande, il paraît toutefois opportun d'accorder une priorité plus grande aux mesures visant à une amélioration qu'à la mise en œuvre de dispositions propres à stimuler la demande.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Les *exportations* de biens et services, qui avaient accusé un certain recul au second semestre de 1966, se sont nettement stabilisées au début de 1967. Cette évolution un peu améliorée paraît toutefois essentiellement imputable à des facteurs particuliers, tels que la reprise des exportations de produits agricoles et la progression des livraisons au Royaume-Uni, où la surtaxe à l'importation a été supprimée le 1^{er} décembre 1966. La faiblesse de la demande extérieure liée à l'évolution conjoncturelle dans certains pays clients ne semble pas encore avoir été surmontée; les livraisons à la R.F. d'Allemagne notamment ont continué à diminuer; au premier trimestre de 1967, elles étaient infé-

rieures de 8,5 % au montant des ventes du premier trimestre de 1966. Pendant cette même période, l'augmentation des exportations totales de marchandises a atteint 4,4 %, selon les données en valeur des statistiques douanières.

La demande intérieure finale, c'est-à-dire l'ensemble des dépenses d'investissement fixe et de consommation, a continué de progresser globalement à un rythme assez soutenu, mais les mouvements de stocks ont exercé des effets de freinage sensibles sur l'évolution conjoncturelle.

La progression de la *formation brute de capital fixe* pourrait même s'être légèrement accentuée au cours des derniers mois à la suite surtout de l'accélération des passations de commandes publiques, qui a été décidée au début de 1967 pour des motifs d'ordre conjoncturel. Les pro-

grammes d'investissement des entreprises privées, qui prévoient un net accroissement des dépenses dans le courant de l'année 1967, semblent être mis en œuvre de façon régulière. C'est en tout cas ce dont témoignent les résultats de l'enquête I.N.S.E.E. de mars 1967 sur les investissements et les indications fournies par les industries de biens d'équipement lors des récentes enquêtes C.E.E. de conjoncture. Dans le secteur de la construction de logements, les symptômes de redressement, perceptibles depuis plusieurs mois, se sont renforcés, notamment en ce qui concerne les logements sociaux.

Par contre, les investissements sous forme de *stocks* ont été, dans l'ensemble, particulièrement faibles. Les commerçants semblent même avoir entrepris de réduire le niveau de leurs stocks dans l'attente de la décision — intervenue fin avril 1967 — relative aux mesures transitoires à prendre en vue de l'extension de la taxe à la valeur ajoutée au secteur commercial à partir du 1^{er} janvier 1968. En raison précisément de ce comportement très prudent du secteur commercial, certaines branches industrielles ont été amenées, par contre, à augmenter leurs stocks de produits finis. Eu égard à la modération du rythme de production, il est peu probable que les stocks de matières premières se soient de nouveau accrus.

Les dépenses de *consommation des administrations* ont sans doute progressé un peu plus vivement au cours des derniers mois à la suite — en ce qui concerne les dépenses sous forme de matériels — de l'accélération au début de 1967 des passations de commandes de l'Etat. L'expansion des dépenses de personnel a été déterminée par la majoration habituelle, mais avancée au 1^{er} mars, des salaires et traitements dans la fonction publique.

La croissance des dépenses de *consommation privée* semble s'être légèrement ralentie. Certes, après avoir évolué de façon particulièrement hésitante en début d'année, les ventes du commerce de détail ont à nouveau dépassé assez nettement en mars le montant qu'elles avaient atteint un an auparavant et les immatriculations de voitures particulières neuves ont retrouvé un niveau relativement élevé; mais, dans l'ensemble, les décisions d'achat des ménages sont restées caractérisées par une certaine prudence qui s'explique surtout par la modération du climat conjoncturel et par la situation incertaine du marché de l'emploi. En outre, les revenus

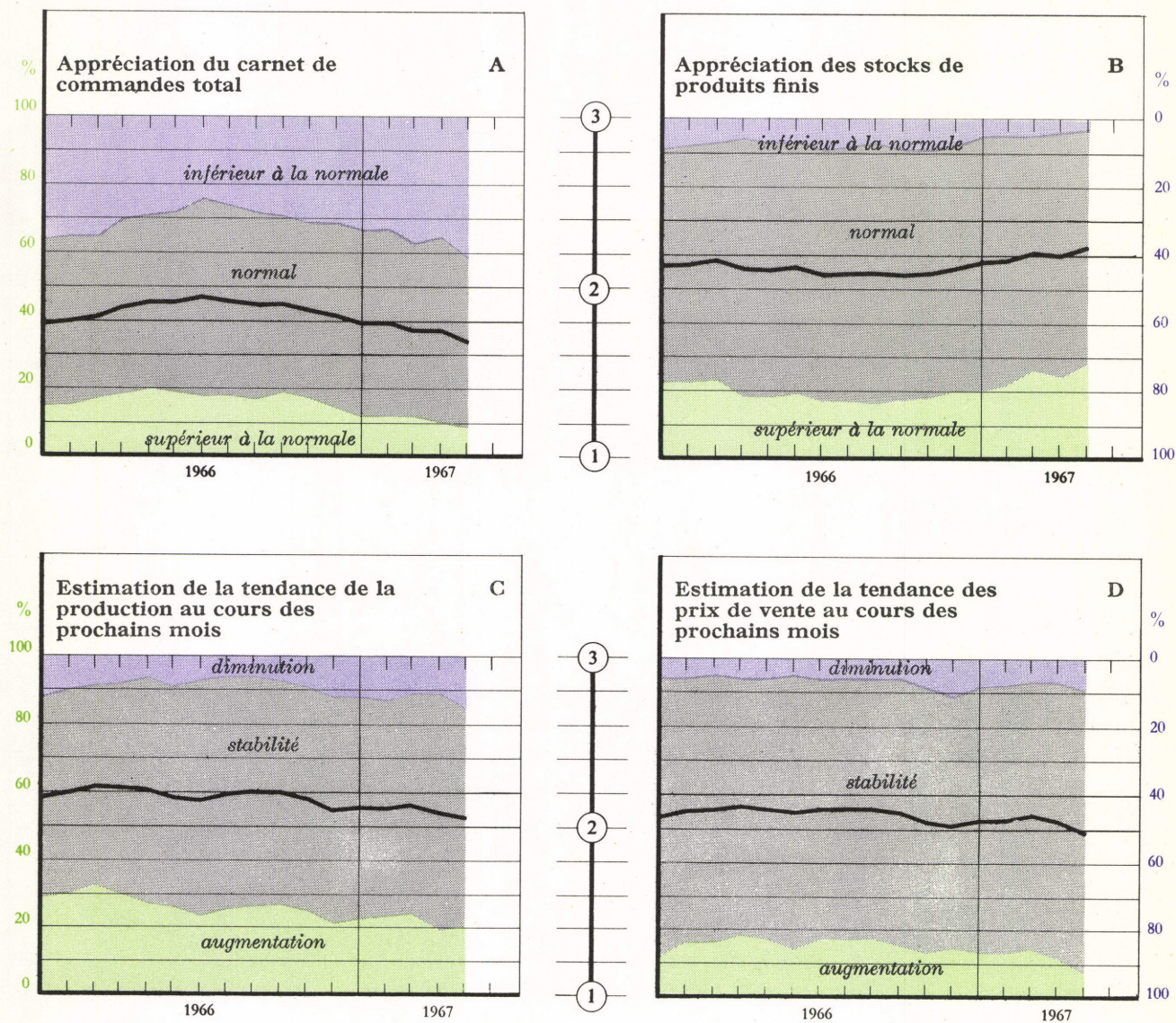
des ménages pourraient avoir progressé, au premier trimestre de 1967, un peu plus faiblement qu'auparavant, en raison du ralentissement assez sensible de la progression du nombre des salariés à fin 1966 et au début 1967; la hausse des taux de salaires horaires reste relativement stable (un peu inférieure à 6 % par an). Le taux d'épargne semble avoir marqué une légère tendance à la baisse.

L'évolution de ces diverses composantes laisse à penser que l'expansion de la demande globale s'est encore légèrement ralentie au début de 1967. Les conséquences sur la croissance de la production intérieure, et notamment la production industrielle, ont été relativement sensibles; les importations ont également accusé un net affaiblissement.

L'indice I.N.S.E.E. désaisonnalisé de la *production industrielle* (bâtiments et travaux publics exclus) n'a pas enregistré de progrès notable au premier trimestre de 1967 par rapport aux derniers mois de 1966. Mais la tendance effective de la production industrielle semble être encore légèrement ascendante, surtout si l'on note que les données statistiques ont été affectées par des facteurs accidentels, tels que les grèves dans l'industrie textile et dans la métallurgie. La croissance est restée assez vigoureuse dans les industries de biens d'équipement; elle s'est un peu ralentie dans les industries de base et semble s'être interrompue dans les industries de biens de consommation. Dans l'ensemble, la production industrielle — d'après l'indice I.N.S.E.E. corrigé de l'inégalité des jours ouvrables a dépassé de 5 % environ au premier trimestre de 1967 le niveau atteint un an auparavant. Dans l'industrie du *bâtiment*, l'accroissement correspondant a été de quelque 6,5 %.

Du fait de cette expansion relativement limitée de la production, le niveau de l'activité n'a que très faiblement progressé dans le secteur industriel et commercial. La situation sur le *marché de l'emploi* s'est caractérisée par une poursuite de la tendance à la détente : alors que le nombre des offres d'emploi non satisfaites — corrigé des variations saisonnières — accusait une légère diminution, celui des demandes d'emploi a continué de s'accroître au cours du printemps. Au 1^{er} mai, pour quelque 34 000 offres d'emploi, on enregistrait environ 184 000 demandes, au lieu de 37 500 et 142 100 respectivement l'an dernier à la même époque. Le taux de chômage — estimé en prenant en considération non pas le nombre de demandes d'emploi

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



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

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

Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;
- 0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité » ;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».



non satisfaites, mais le nombre de chômeurs effectifs (presque le double du précédent) — devrait s'établir, par rapport à la population active, à environ 1,7 %, au lieu de 1,3 % l'année précédente.

Alors qu'elles avaient augmenté à un rythme très rapide tout au long de 1966, les *importations* de biens et services ont accusé, au cours des premiers mois de 1967, un net infléchissement qui a porté essentiellement sur les achats de matières premières et de produits manufacturés de consommation; en revanche, les importations de biens d'équipement ont encore marqué une vive progression. Calculé sur la base des statistiques douanières, le volume des importations de marchandises était encore supérieur, pendant le premier trimestre de 1967, d'environ 11,5 % au niveau atteint il y a un an. Le léger ralentissement de l'expansion de la demande, comme les incertitudes plus grandes du climat conjoncturel à la fin de l'année 1966 et au début de 1967, n'ont apparemment pas exercé d'effets de freinage sur les *prix*. La hausse des prix à la consommation s'est poursuivie à un rythme certes encore modéré, mais légèrement plus soutenu depuis le printemps de 1966. D'un premier trimestre à l'autre, le taux d'accroissement de l'indice I.N.S.E.E. des 259 articles est passé de 2,4 % en 1965 à 2,6 % en 1966 et 2,8 % en 1967. Les tendances les plus fortes à la hausse ont été observées dans le secteur des services : même si l'on en exclut les loyers, l'indice I.N.S.E.E. y dénote au premier trimestre de 1967 une hausse moyenne de 5,8 % par rapport au niveau atteint un an auparavant (+ 6,9 %, y compris les loyers). Le renchérissement des produits manufacturés s'est quelque peu accentué (taux annuel de majoration : + 1,7 %), tandis que la hausse d'environ 2,2 % d'une année à l'autre des produits alimentaires a été nettement moins rapide qu'au début de 1966.

Etant donné la stabilisation des exportations et l'affaiblissement simultané de la progression des importations, les tendances à la détérioration de la balance commerciale n'ont pas continué de se renforcer. Il n'en reste pas moins que le déficit du commerce extérieur au premier trimestre de 1967 atteignait un montant presque double de celui qui avait été enregistré l'an dernier à la même époque (soit 2,4 milliards de francs, au lieu de 1,3 milliard de francs). La *balance des paiements* devrait être demeurée déficitaire en

ce qui concerne les opérations courantes et, pour l'ensemble des transactions avec l'étranger, pourrait n'avoir été qu'à peine équilibrée, malgré un certain renversement des mouvements de capitaux lié à la baisse sensible des taux d'intérêt sur d'importantes places étrangères. Les *réserves officielles brutes d'or et de devises* ont accusé une nouvelle diminution de 218 millions de francs entre décembre 1966 et mars 1967. La balance des paiements n'a donc pas exercé d'effets stimulants sur les *liquidités* de l'économie au cours des premiers mois de cette année. Par ailleurs, les opérations de caisse du Trésor public ont agi globalement dans un sens légèrement restrictif, bien que le budget de l'Etat ait sans doute présenté un déficit nettement plus élevé qu'au début de l'an dernier en raison d'une accélération du rythme des dépenses. Le seul facteur important pour l'expansion des liquidités continue de résider dans l'évolution des crédits bancaires; fin mars, le volume des crédits à court terme avait progressé d'environ 14 % en un an.

Au début de 1967, la situation sur le *marché monétaire* se caractérisait encore par de vives tensions; ce n'est que récemment, à la suite d'un assouplissement graduel de la politique d'intervention de la Banque de France, qu'une certaine tendance à la détente, se traduisant par une légère diminution des taux d'intérêt, pourrait s'être dessinée. Sur le *marché financier* le niveau des cours est resté déprimé et les taux d'intérêt très fermes. Les émissions d'actions et d'obligations par le secteur privé au cours des premiers mois de l'année ont été relativement faibles, et les entreprises publiques ont procédé à des emprunts moins importants que l'an dernier à la même époque pour couvrir leurs besoins de financement. Par contre, les collectivités locales et surtout les organismes collecteurs d'épargne ont pu accroître leur recours au marché financier dans de très fortes proportions. Au total, le volume des placements sur ce marché a été sensiblement supérieur à celui de la même période de 1966.

2. Les perspectives

La croissance économique, qui a été quelque peu hésitante pendant les premiers mois de l'année, devrait s'accélérer graduellement au cours du second semestre, grâce à un redressement progressif de la demande extérieure; elle sera

peut-être aussi stimulée par une modification de la politique de stockage du secteur commercial.

La reprise escomptée des *exportations* dépendra dans une très large mesure de l'évolution conjoncturelle dans la République fédérale d'Allemagne, pays qui représente le principal débouché pour les produits français; les perspectives y sont encore assez incertaines à l'heure actuelle. Certes, de nombreuses raisons donnent à penser que, dans ce pays, la récession a désormais atteint son point le plus bas, mais une reprise de l'activité ne devrait se traduire qu'avec un certain décalage par un développement durable de ses importations. En tout cas, les tendances conjoncturelles encore soutenues qui prévalent généralement sur les marchés des pays non membres, permettront sans doute d'accroître les ventes françaises, d'autant plus que la position concurrentielle des produits français, tant en ce qui concerne les délais de livraison que les prix, restera, dans l'ensemble, assez favorable.

Si l'hypothèse d'un redressement progressif de la demande extérieure se confirmait, la propension à investir des entrepreneurs y trouverait un soutien important. En particulier, l'industrie serait sans aucun doute amenée à réaliser complètement en 1967 des programmes d'investissement initiaux qui, par leur ampleur relative, marquent une progression sensible par rapport à 1966. Les investissements des administrations, qui font encore l'objet d'importants crédits de report au titre de l'année 1966, seront de toute manière effectués à un rythme accéléré à la suite des décisions prises par le Gouvernement; aussi leur niveau dépassera-t-il sans doute sensiblement celui qui était inscrit dans la Loi de finances pour 1967. En ce qui concerne les investissements sous forme de construction de logements, il y a toute raison de penser que la reprise attendue, dont les premiers symptômes sont déjà perceptibles, se concrétisera dans les prochains mois. Les programmes d'aide de l'Etat ont été élargis, et, dans la construction de logements privés, les possibilités de financement se sont notablement améliorées du fait de la disponibilité récente des capitaux déposés dans le cadre du système d'épargne-logement, auxquels s'ajoutent d'importantes facilités de crédit. Ces diverses considérations permettent d'escompter pour la seconde moitié de 1967 une évolution globale de la *formation brute de capital fixe*, qui ne sera certainement pas ralentie et qui

pourrait même devenir encore un peu plus dynamique qu'au cours des premiers mois de l'année.

L'influence défavorable, qu'avaient jusqu'ici exercé les mouvements de *stocks*, devrait s'atténuer progressivement à la suite des mesures transitoires décidées par le Gouvernement pour l'application du système de la taxe à la valeur ajoutée au commerce de détail. Il y a même lieu de s'attendre à une certaine reconstitution des stocks anormalement bas dans certaines branches commerciales, ce qui ne serait pas sans avoir des conséquences positives sur la production des secteurs industriels situés en amont.

Ainsi, dans l'ensemble, les perspectives d'évolution de l'emploi et des revenus des ménages s'orientent pour les prochains mois vers une expansion un peu plus soutenue qu'auparavant. Les dépenses de *consommation privée* pourraient donc également s'accroître, d'autant plus qu'à l'heure actuelle les consommateurs considèrent comme très favorable leur situation financière et qu'ils expriment des intentions d'achat très concrètes, en particulier pour les biens de consommation durables. La propension à l'épargne ne devrait pas s'affaiblir très sensiblement, du moins aussi longtemps que les tendances sur le marché de l'emploi resteront incertaines et que le climat social ne présentera pas d'amélioration fondamentale.

Compte tenu des diverses hypothèses et conditions formulées ci-dessus, la demande globale devrait alors retrouver, au cours du deuxième semestre, un rythme d'expansion plus rapide et amorcer une certaine accélération de la croissance de la production intérieure. Les progrès de la *production industrielle*, notamment, pourraient redevenir plus sensibles. Le redressement de la demande de logements fournira des impulsions supplémentaires à l'activité dans l'industrie de la *construction*, qui sera de toute manière stimulée par l'exécution accélérée des investissements de l'Etat.

Les *importations* devraient également marquer un développement un peu plus soutenu au cours du second semestre, notamment si la politique de stockage du secteur commercial tendait à se modifier. Les perspectives de progression simultanée des exportations laissent à penser que la *balance commerciale* restera certes déficitaire, mais sans accuser une nouvelle et notable détérioration.

En raison de l'élasticité relativement élevée de l'offre, les tendances à la hausse des *prix* ne devraient guère s'accroître dans les prochains mois, malgré le redressement attendu de l'expansion de la demande, surtout si l'on note que l'évolution des coûts sera plutôt favorisée dans un premier stade par une utilisation accrue des capacités de production. La concurrence — également celle qui s'exerce de l'étranger — devrait imposer certaines limites aux efforts visant à accroître, par le maniement des prix, les marges bénéficiaires et à développer ainsi les possibilités d'autofinancement. Le nouvel abaissement tarifaire qui interviendra à l'intérieur du marché commun au 1^{er} juillet 1967, constituera un facteur supplémentaire de modération dans l'évolution des prix. Toutefois, il faut s'attendre à ce que certaines décisions prises ou envisagées

pour améliorer la situation financière des entreprises publiques et de la sécurité sociale affectent assez sensiblement le niveau général des prix.

Les perspectives d'évolution ainsi esquissées n'appellent pas de modifications importantes par rapport aux prévisions quantitatives pour l'ensemble de l'année 1967 qui avaient été publiées dans le précédent rapport trimestriel 1/1967. Il convient surtout de réduire quelque peu le taux de croissance de la consommation des ménages, du fait qu'au premier trimestre le comportement des consommateurs a été plus hésitant que prévu. Ainsi, la progression du produit national brut à prix constants entre 1966 et 1967 serait un peu plus faible qu'il n'avait été initialement escompté : plutôt qu'à 5 %, le taux d'accroissement pourrait s'établir à 4,5 %.

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 %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽³⁾	62,7	+ 11,3	+ 11,6	+ 7,0	+ 8,2	+ 5
Formation brute de capital fixe	92,3	+ 5,3	+ 9,0	+ 5,9	+ 8,8	+ 7,5
Consommation des administrations	58,7	+ 3,7	+ 6,3	+ 3,4	+ 6,8	+ 5
Consommation des ménages	278,1	+ 4,0	+ 6,3	+ 4,8	+ 7,8	+ 4,5
Produit national brut	435,6	+ 4,2	+ 6,8	+ 4,9	+ 7,7	+ 4,5
Importations ⁽³⁾	63,1	+ 3,6	+ 3,6	+ 11,1	+ 13,2	+ 8,5

⁽¹⁾ Les Comptes de la Nation de l'année 1966; Ministère de l'Économie et des Finances, Paris.

⁽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, d'une part, et celles concernant les emplois, d'autre part, est imputable aux variations de stocks.

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

Pour autant qu'on puisse en juger à l'heure actuelle, le redressement de la croissance économique amorcé au second semestre de 1967 devrait s'affirmer pleinement en 1968. Tous les éléments de la demande devraient se développer et se renforcer mutuellement. Les exportations bénéficieront sans doute largement de la reprise économique dans la République fédérale d'Allemagne; les investissements productifs des entreprises continueront de progresser, bien que les décisions futures des entrepreneurs industriels fassent encore l'objet de quelques incertitudes devant le niveau des capacités de production inutilisées; les investissements des administrations et des entreprises publiques seront établis en conformité avec les objectifs du V^e Plan — c'est-à-dire en forte expansion — et la construction de logements bénéficiera dans une mesure croissante de moyens de financement privés. Enfin, la consommation privée se développera, comme l'activité et les revenus, à un rythme plus rapide; l'amélioration des perspectives d'avenir contribuera d'ailleurs à stimuler la propension à consommer. Dans ces conditions, le taux d'accroissement du produit national brut en volume pourrait atteindre quelque 5 % entre 1967 et 1968.

Ces perspectives font apparaître que la *politique conjoncturelle* dispose actuellement, et continuera de disposer dans les prochains mois également, d'une certaine marge d'action permettant, sans mettre en danger l'équilibre général, de prendre certaines dispositions de nature à soutenir et à assurer la croissance de l'économie et peut-être même à la stimuler, mais de façon limitée. En effet, il existe, dans certains secteurs, des capacités de production disponibles suffisamment grandes, non seulement du point de vue des moyens techniques de production mais également en ce qui concerne la main-d'œuvre : ces disponibilités pourraient être ainsi mises en œuvre dans le cadre d'une expansion plus vive de la demande, sans que de nouvelles tensions n'apparaissent aussitôt sur les coûts et les prix. Néanmoins, toute décision des pouvoirs publics visant à fournir à la conjoncture des impulsions accrues devrait être conçue de manière très prudente et n'agir en aucun cas au-delà du moment à partir duquel les facteurs autonomes d'expansion seront à nouveau suffisamment forts pour garantir par leur dynamisme propre un rythme de croissance satisfaisant.

Cette considération s'applique en premier lieu

à la politique budgétaire. Dans le précédent rapport trimestriel 1/1967, les services de la Commission avaient déjà noté qu'une certaine concentration sur le premier semestre de 1967 des passations de commandes et des dépenses effectives des pouvoirs publics était tout à fait opportune, mais qu'il conviendrait cependant de ne pas abandonner le principe d'un équilibre budgétaire global pour 1967. Les dispositions adoptées par le Gouvernement semblent répondre dans une large mesure à cette orientation, bien que l'apparition d'un déficit budgétaire paraisse difficile à éviter cette année. En effet, au début de juin le gouvernement a présenté un collectif budgétaire comportant notamment de nouvelles avances à la Sécurité Sociale et des prêts supplémentaires pour les investissements : le montant des crédits additionnels inscrits dans ce collectif est d'environ 4,25 milliards de francs. A plus longue échéance, l'assainissement prévu des régimes de sécurité sociale dont les déficits croissants avaient déjà nécessité, l'an dernier, des avances du Trésor public pour un montant de 2 milliards de francs, pourrait alléger considérablement les charges budgétaires, dégager ainsi une marge d'action supplémentaire au profit des investissements et conduire à une structure des dépenses plus conforme à l'évolution de la conjoncture.

En particulier, il serait certainement très opportun, à l'heure actuelle, d'encourager plus fortement la construction de logements, étant donné l'élasticité sans doute suffisante de l'offre dans ce domaine. Un nouveau développement des programmes de construction de logements sociaux et une amélioration continue des possibilités de financement dans la construction privée n'exerceraient présentement aucune incidence sur la stabilité des prix et pourraient même la favoriser dans l'avenir; en effet, un développement de l'offre de logements contribuerait de manière déterminante à réduire le manque de mobilité de la main-d'œuvre, lequel constituait presque toujours l'un des premiers facteurs inflationnistes dans les précédentes phases d'essor économique.

Au début du mois de juin, diverses mesures ont été annoncées dans ce domaine : le volume global des prêts spéciaux à la construction que le Crédit Foncier peut consentir chaque année dans le cadre de la convention passée avec la Banque de France a été majoré, le montant

maximum des prêts différés par logement a été relevé de 30 % et certaines possibilités sont étudiées pour accélérer l'écoulement des logements neufs invendus. En outre, les crédits alloués pour la construction de logements sociaux en 1967 devront être utilisés très rapidement et une extension des programmes H.L.M. est envisagée vers la fin de l'année.

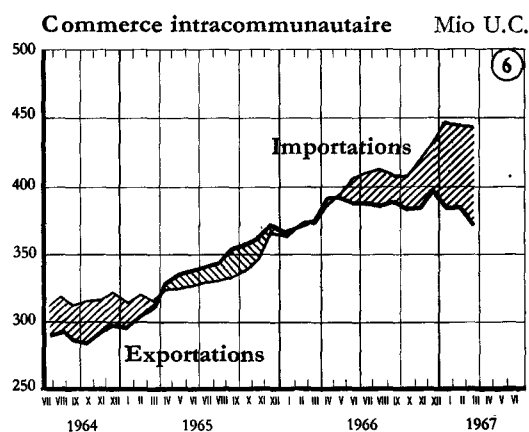
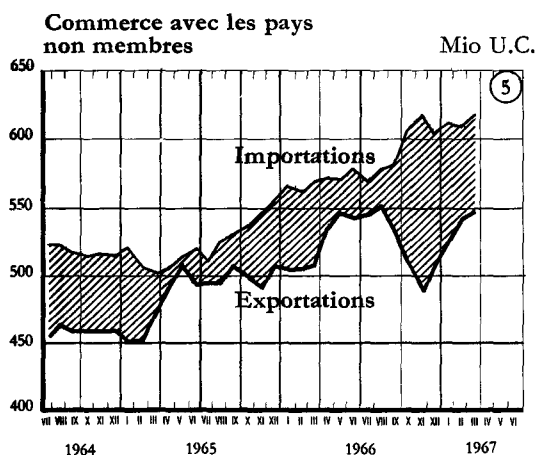
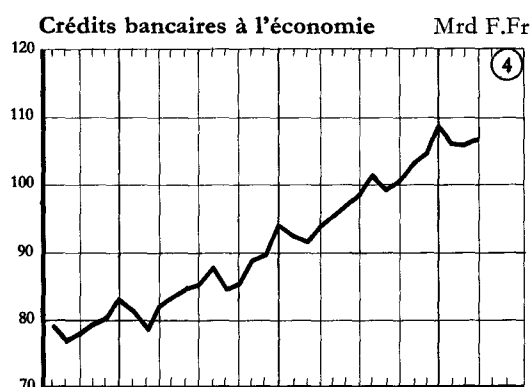
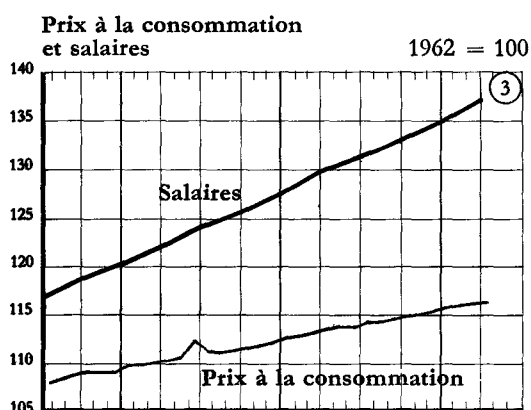
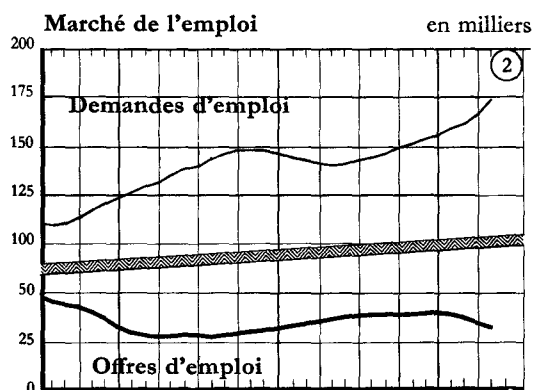
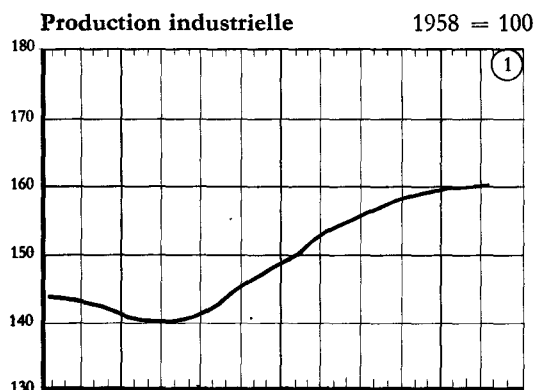
Simultanément, le gouvernement a adopté d'autres mesures pour soutenir la conjoncture : nouvel encouragement donné aux investissements par la passation accélérée des commandes publiques, par l'attribution de prêts, notamment à l'Electricité de France et aux industries exportatrices, et par une augmentation des disponibilités de la Caisse des dépôts en faveur des équipements des collectivités locales. Mais il est également prévu de fournir un soutien accru à la consommation privée, en aménagement les conditions de crédit à la consommation, en particulier pour les achats d'automobiles.

En 1968, la tâche des autorités responsables de politique conjoncturelle se présentera vraisemblablement de façon un peu différente : le re-

dressement de la croissance économique globale attendu d'ici la fin de 1967 devrait, à ce moment, s'être totalement affirmé. Il deviendrait alors nettement moins opportun de fournir de nouvelles impulsions à la conjoncture : l'élaboration du projet de loi de finances pour 1968 devrait notamment tenir compte de cette considération. Les mesures de politique structurelle devraient ainsi bénéficier d'une priorité plus grande que les mesures visant au développement de la demande.

Début mai, le Gouvernement a sollicité — et obtenu dans l'intervalle — de l'Assemblée nationale des « pouvoirs spéciaux » qui lui permettront de prendre par ordonnance jusqu'au 31 octobre 1967 toute mesure jugée nécessaire dans les domaines économiques et sociaux suivants : garantie de l'emploi et lutte contre le chômage; participation des travailleurs aux fruits de l'expansion dans les entreprises; adaptation des entreprises aux nouvelles conditions de la concurrence, notamment dans le cadre de l'établissement du marché commun; modernisation des activités sectorielles ou régionales inadaptées; réforme des régimes de sécurité sociale.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

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

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

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

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

Graphiques 5 et 6 : Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Les exportations sont comptées f.o.b., et les importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels. 1 U.C. = 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US au taux de change officiel.

France

TABLEAU 1: Données de base pour 1965

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

TABLEAU 2 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966		
Produit national brut	+ 7,4	+ 4,4	+ 7,1	+ 4,8	+ 6,0	+ 3,5	+ 4,9	149	—
Production industrielle	+ 7,6	+ 5,5	+ 6,7	+ 5,8	+ 7,4	+ 3,0	+ 6,4	155	—
Importations totales	+16,5	+ 7,0	+ 8,7	+12,2	+12,2	+ 3,7	+11,1	193	11,7
Consommation privée	+ 5,6	+ 5,9	+ 6,9	+ 6,8	+ 4,7	+ 3,2	+ 4,8	147	63,7
Consommation publique	+ 2,7	+ 3,4	+ 4,3	+ 1,2	+ 4,9	+ 2,1	+ 3,4	132	13,3
Formation brute de capital fixe	+ 6,8	+10,5	+ 7,9	+ 7,5	+11,7	+ 5,4	+ 5,9	175	21,8
Exportations totales	+17,2	+ 5,5	+ 3,1	+ 7,9	+ 7,7	+11,1	+ 7,0	198	15,1
Produit national brut par tête	+ 6,3	+ 3,3	+ 5,1	+ 3,0	+ 4,7	+ 2,4	+ 3,8	135	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 7,3	+ 4,4	+ 6,8	+ 3,5	+ 4,7	+ 3,4	+ 3,3	144	—

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.	+ 33,9	+ 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	6 239	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	382	3,2
Extra-C.E.E.	+ 4,7	- 0,8	+ 17,4	0	+ 12,5	- 2,8	+ 10,3	116	1 538	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	Mal	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	161	162	163									
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	48,0	36,6	49,4	44,2	40,5	38,2	42,1	44,2	47,2
	1967	31,6	36,2	41,3									
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	138									
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							
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							
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							
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	5 331	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							
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	186,3	184,0	184,7	185,0	182,7	191,1
	1967	187,9	185,6	188,0									

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

Sources : pour l'année 1966, Comptes de la Nation, Ministère des Finances, Paris.

- 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. Bâtiments, industries des denrées alimentaires, boissons, tabacs, exclus.
- 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

Une conjoncture nettement ascendante et, dans l'ensemble, exempte de tensions a encore caractérisé l'économie italienne durant les premiers mois de 1967.

C'est la demande intérieure, et en particulier la formation brute de capital fixe, qui a constitué le facteur principal de cette expansion. Toutefois, la demande extérieure, elle aussi, a encore accusé une croissance assez sensible; par rapport au fléchissement conjoncturel observé dans quelques pays importants, celle-ci s'est révélée, jusqu'à présent, remarquablement soutenue.

Alors que la production agricole — abstraction faite des fluctuations saisonnières — poursuivait sa lente progression, le développement rapide de la production industrielle pourrait même s'être légèrement accéléré. De même, l'offre en provenance de l'étranger a fait preuve de dynamisme.

L'influence favorable de l'essor conjoncturel sur le marché de l'emploi s'est précisée : le nombre de salariés a montré une forte tendance à l'augmentation, tandis que celui des chômeurs diminuait sensiblement.

La hausse du niveau des prix s'est poursuivie depuis le début de l'année; du point de vue conjoncturel cependant, son rythme a été assez modéré.

Tout indique que l'expansion économique restera franchement rapide d'ici la fin de 1967, et vraisemblablement aussi l'année prochaine. Toutefois, l'élasticité de la production, encore grande à présent, devrait avoir tendance à se réduire.

L'orientation actuelle de la politique conjoncturelle pourra sans doute être maintenue dans les premiers temps. Il conviendrait néanmoins d'accentuer encore les efforts visant à accroître l'épargne des administrations publiques.

1. L'évolution au cours des derniers mois

La tendance à l'expansion des *exportations* de biens et services a été apparemment plus forte au premier trimestre de 1967 qu'au second semestre de l'an dernier. Les exportations de marchandises (en termes de statistiques douanières) n'ont pas dépassé de moins de 12,4 % en valeur leur niveau de la même période de l'année précédente. L'accélération de l'expansion a surtout été observée pour les exportations de produits de l'industrie alimentaire, ainsi que de machines

et d'appareils. Elle a porté principalement sur les ventes aux pays non membres, en particulier sur les fournitures à l'Amérique du Nord, aux pays en voie de développement et aux pays du bloc oriental. Les exportations de services semblent également s'être accrues à un rythme plus rapide.

La forte croissance de la demande intérieure a dû se poursuivre au cours des premiers mois de 1967. C'est tout d'abord le cas pour les *dépenses relatives à la formation brute de capital fixe*. Sans doute, pour des raisons de technique statistique, les informations sont-elles, à cet égard,

moins complètes que d'ordinaire; mais toutes indiquent la persistance d'une vive expansion des investissements d'équipement et une progression légèrement accélérée des investissements sous forme de construction, dont la reprise s'était montrée assez hésitante au second semestre de 1966.

Il ne semble pas que la production ni les importations aient été stimulées dans une mesure plus que normale par les *investissements sous forme de stocks*.

Les dépenses de consommation doivent encore s'être accrues sensiblement durant les premiers mois de 1967; cette augmentation n'a pas seulement porté sur les *dépenses de consommation des administrations publiques*, mais aussi, et plus nettement qu'au trimestre précédent, sur les *dépenses de consommation privée*. En effet, il y a maintes raisons de penser que l'expansion de ces dernières s'est légèrement accélérée. D'une part, la propension à dépenser pourrait avoir un peu augmenté. D'autre part, le revenu disponible des ménages s'est certainement accru davantage qu'au cours du quatrième trimestre de 1966, caractérisé par de fortes intempéries. En tout cas, la tendance à la hausse du niveau de l'activité ⁽¹⁾ s'est dégagée plus nettement que vers la fin de l'année dernière, tandis que les taux de salaires horaires ont augmenté assez sensiblement, par suite du relèvement des indemnités de vie chère, qui sont indexées sur le coût de la vie, et du fait surtout de la conclusion d'un certain nombre de nouvelles conventions collectives.

Du côté de l'offre, il semble que la *production agricole* — pour autant que l'on fasse abstraction des fluctuations saisonnières, très prononcées dans ce secteur — ait continué d'augmenter au rythme ralenti qui la caractérisait déjà au cours des derniers mois de 1966.

En revanche, la croissance de la *production industrielle* — abstraction faite des fluctuations saisonnières — s'est vraisemblablement accélérée au premier trimestre de 1967. Comme la base de calcul de l'indice de la production industrielle a récemment été modifiée par l'ISTAT, sans que cet indice ait déjà pu être recalculé pour une période assez longue, il n'est pas possible de donner des indications précises

(1) Nombre de salariés multiplié par le nombre d'heures de travail par salarié.

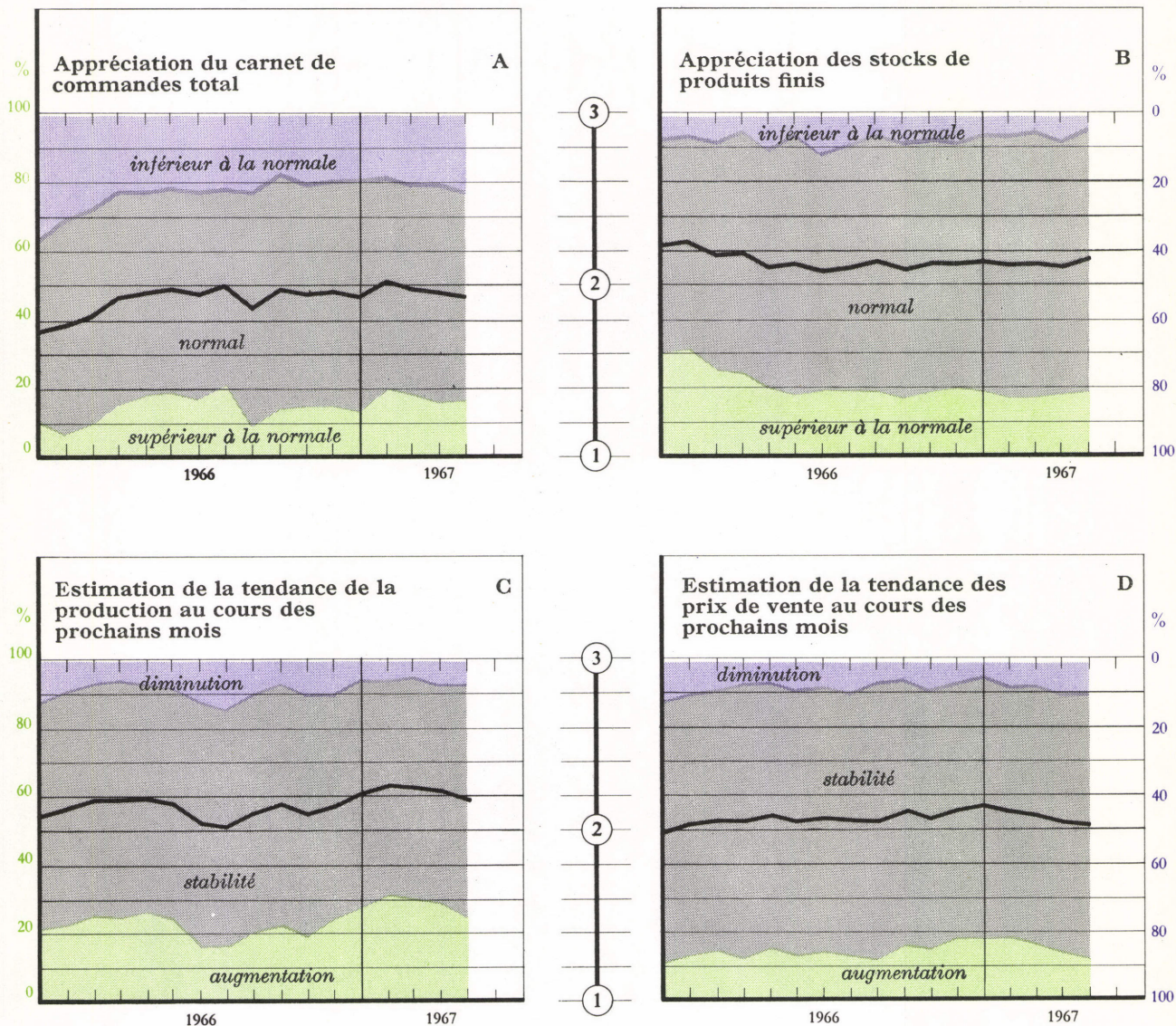
sur l'importance de l'accélération; il semble cependant qu'elle ait été assez sensible. Pour apprécier l'évolution conjoncturelle, il ne faut toutefois pas perdre de vue que des facteurs exceptionnels (inondations et grèves) ont entravé la production au quatrième trimestre de 1966, et que d'autres (effets de rattrapage, temps relativement doux) l'ont au contraire stimulée au cours des mois suivants. D'après le nouvel indice, la production industrielle ne dépassait pas de moins de 11,1 %, au premier trimestre, le niveau auquel elle se situait un an auparavant, alors qu'au quatrième trimestre de 1966 l'accroissement d'une année à l'autre s'était chiffré à 10,5 % sur la base de l'ancien indice. La production de machines et d'appareils, ainsi que de moyens de transport, s'est montrée particulièrement dynamique.

Le *nombre de salariés* a certainement marqué, au premier trimestre, une augmentation conjoncturelle appréciable; pour la première fois depuis trois ans, il doit avoir été supérieur à celui de la même période de l'année précédente. Au mois de janvier en tout cas, d'après les enquêtes trimestrielles de l'ISTAT, ce nombre dépassait de 3,1 %, soit de 364 000 unités, celui de janvier 1966, au cours duquel, il est vrai, l'activité avait été entravée par des conditions atmosphériques particulièrement défavorables. D'autres comparaisons qui devraient être moins faussées par des facteurs accidentels — par exemple entre juillet 1966 et janvier 1967 — font également ressortir très nettement la persistance de la tendance à l'accroissement de l'emploi qui était réapparue au milieu de l'année dernière. C'est surtout dans le secteur de la construction et dans le reste de l'industrie que cette tendance a été sensible. En même temps la structure de l'emploi paraît s'être modifiée dans le sens d'une utilisation plus productive du facteur main-d'œuvre.

La durée moyenne du travail par salarié, après avoir atteint un niveau à peu près « normal », semble ne plus avoir augmenté que lentement.

Malgré un reflux assez important de travailleurs italiens temporairement occupés à l'étranger, le *nombre de chômeurs* a marqué une diminution sensible au premier trimestre. D'après les statistiques de l'ISTAT, il s'élevait, en janvier, à 878 000; il se situait ainsi à un peu plus de 13 % au-dessous de celui qui avait été enregistré en janvier 1966.

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



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

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

Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation »;
- 0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité »;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».

La tendance à l'expansion des *importations* de biens et services est restée vive au premier trimestre, tout en accusant, dans l'ensemble, un ralentissement qui ne sera certainement que temporaire. D'après les statistiques douanières, les importations de marchandises ont dépassé d'environ 11 % en volume et de 12,7 % en valeur leur niveau de la même période de 1966. La progression a été particulièrement forte en ce qui concerne les importations de machines, d'acier et de moyens de transport, et, sur le plan géographique, pour les importations en provenance des pays de la Communauté, surtout de la République fédérale d'Allemagne et des Pays-Bas. Quant aux importations de services, elles semblent avoir montré plus de dynamisme qu'au quatrième trimestre de 1966; leur croissance a en tout cas été rapide.

Pour autant qu'on puisse en juger d'après les nouveaux indices de prix (dont la base de calcul a également été modifiée), la hausse des *prix*, après s'être accentuée dans une mesure assez sensible vers la fin de l'année dernière, a légèrement modéré son rythme au cours des premiers mois de 1967. Au stade de la consommation, elle s'est atténuée pour les produits alimentaires, et c'est surtout dans le secteur des services qu'elle est demeurée assez sensible. L'indice global des prix à la consommation a augmenté de 1,1 % de décembre 1966 à avril 1967 (contre 0,5 % un an auparavant); il a dépassé de 3,0 % son niveau de mars 1966. Les prix de gros ont, pour la plupart, continué d'accuser une tendance à la baisse; leur indice était, en avril, inférieur de 0,9 % au niveau auquel il se situait un an plus tôt.

Par suite de l'évolution des exportations et des importations de marchandises, la tendance à la détérioration de la *balance commerciale* s'est interrompue. D'après les statistiques douanières, le déficit s'est élevé, au premier trimestre, à 161 milliards de liras (contre 140 milliards de liras un an auparavant). Mais comme les recettes nettes au titre des services se sont encore affaiblies et que les mouvements de capitaux se sont de nouveau soldés par un déficit élevé, la *balance globale des paiements* a de nouveau fait apparaître un solde négatif important; celui-ci s'est chiffré à 180 milliards de liras, alors qu'un excédent de 48 milliards de liras avait été enregistré pour le premier trimestre de 1966. La diminution des *réserves nettes d'or et de devises* des autorités monétaires — qui

ont baissé de 91 milliards de liras de décembre 1966 à mars 1967 et sont ainsi retombées à 2 835 milliards de liras — a été moins importante que ce déficit, les banques commerciales ayant poursuivi leurs importations de fonds à court terme; en mars et en avril, ces réserves ont de nouveau augmenté.

Comme ce fut déjà le cas au quatrième trimestre de 1966, l'évolution de la balance des paiements, dans les premiers mois de l'année, a ainsi eu tendance à provoquer un resserrement des *liquidités intérieures des banques*. Les interventions de la Banque d'Italie et les opérations du Trésor ont eu un effet analogue, qui toutefois a tenu, du moins en partie, à des facteurs saisonniers. Par ailleurs, on a enregistré, comme d'ordinaire en cette saison, une forte diminution de la circulation fiduciaire. L'effet d'expansion des liquidités qui a résulté de ce phénomène a mis les banques en mesure d'accroître encore sensiblement, en tendance, leurs octrois de crédits et leurs achats de valeurs mobilières sans réduire dans une mesure particulièrement forte leurs marges de liquidité.

Sur le marché des *valeurs mobilières*, la tendance fondamentale des cours des obligations est demeurée assez stable durant les quatre premiers mois de l'année. Au début d'avril toutefois, elle a été temporairement perturbée à la suite de certaines rumeurs suivant lesquelles le rétablissement, à la mi-février, d'une réglementation plus sévère de l'impôt sur les dividendes serait suivi d'une mesure analogue en ce qui concerne les impôts sur les autres revenus du capital. Les nouvelles dispositions relatives à l'impôt sur les dividendes ont donné lieu, au mois de février, à de fortes baisses de cours, qui n'ont pas encore été compensées jusqu'à présent.

2. Les perspectives

Les perspectives d'évolution de l'activité économique d'ici la fin de l'année sont restées franchement orientées à l'expansion, d'autant plus que les exportations de l'Italie ont assez bien résisté jusqu'à présent.

Il y a toujours de bonnes raisons de penser que la croissance des *exportations* de biens et services demeurera appréciable, bien qu'elle doive sans doute être moins rapide qu'au cours de l'année 1966; c'est ce que laissent présager no-

tamment la forte position concurrentielle de l'Italie, les perspectives de vive expansion du commerce avec les pays du bloc oriental et la reprise conjoncturelle escomptée dans quelques pays membres qui présentent un intérêt particulier pour le commerce extérieur de l'Italie. Enfin, les exportations de l'Italie vers les pays membres seront, d'une manière générale, stimulées par l'abaissement des droits de douane intracommunautaires, qui doit intervenir au 1^{er} juillet.

Les perspectives d'évolution de la demande intérieure restent également favorables.

Tel est surtout le cas pour la *formation brute de capital fixe*. En ce qui concerne les investissements sous forme de construction, il y a tout lieu de penser que leur tendance à l'expansion qui, dans l'ensemble, s'est réaffirmée depuis le milieu de 1966, se poursuivra et se renforcera. Il est encore trop tôt, cependant, pour préciser dans quelle mesure le secteur de la construction de logements y contribuera; mais on peut certainement s'attendre à un développement rapide des travaux publics, et les investissements sous forme de construction de bâtiments à usage industriel ou commercial devraient, eux aussi, recommencer d'ici peu à progresser assez vivement, comme le fait prévoir notamment l'évolution des projets de construction dans ce secteur. En effet, étant donné la constante réduction des marges de capacités inutilisées constatée depuis un certain temps déjà, la propension à effectuer des investissements d'extension pourrait être en progrès. Il est évident que cette évolution devrait aussi imprimer des impulsions supplémentaires aux investissements d'équipement, sans parler des autres raisons qui laissent prévoir une nouvelle et vive expansion de ceux-ci au cours des prochains mois, et qui ont déjà été exposées dans les deux précédents rapports trimestriels.

Pour les *investissements sous forme de stocks*, l'hypothèse d'une lente croissance demeure la plus vraisemblable.

Les dépenses de consommation, tant des administrations publiques que des ménages, augmenteront sans doute fortement. Pour ce qui est de la *consommation des administrations publiques*, cette prévision est rendue plus probable encore du fait de la récente décision d'augmenter les salaires des fonctionnaires de 25 milliards de liras pendant l'année en cours; en ce qui con-

cerne les dépenses de *consommation privée*, elles s'inscrivent essentiellement dans la perspective d'une vive expansion de la masse des revenus salariaux et de transfert, sous l'effet du développement de l'emploi et d'une hausse persistante, bien que relativement modérée, des salaires.

La croissance de la *production agricole* continuera sans doute d'être freinée durant un certain temps par les répercussions des inondations de l'automne dernier. En revanche, la *production industrielle* devrait encore progresser vigoureusement, surtout si la demande étrangère se développe au rythme prévu. Une évolution dynamique de la production est également à prévoir dans la *construction* et dans le *secteur des services*.

La nette tendance à l'augmentation du *nombre de salariés* persistera vraisemblablement. Quant à la mesure dans laquelle cette tendance se traduira par une nouvelle diminution du *nombre de chômeurs*, elle dépendra notamment du point de savoir si le reflux de travailleurs italiens occupés à l'étranger continuera et de l'ampleur de ce reflux.

L'expansion des *importations*, et en particulier des achats de biens d'équipement et de produits agricoles, restera certainement vigoureuse.

L'appréciation motivée qui avait été formulée dans le précédent rapport trimestriel ⁽¹⁾ au sujet des perspectives d'évolution des *prix* jusqu'à fin 1967, et selon laquelle on pouvait s'attendre à une hausse légèrement accélérée mais encore modérée, paraît toujours valable.

Il semble bien que la *balance commerciale*, de même que la balance globale des paiements courants, accuseront encore une nette détérioration au cours des prochains mois.

Etant donné ces perspectives d'évolution de la conjoncture d'ici la fin de l'année, les prévisions quantitatives concernant les résultats de l'*ensemble de l'année 1967* par rapport à 1966, telles qu'elles ont été publiées pour les principaux agrégats dans le précédent rapport trimestriel, peuvent être maintenues pour l'essentiel. En particulier, une croissance très proche de 6 % du point national brut en termes réels, de 1966 à 1967, apparaît toujours comme l'hypothèse la plus plausible.

(1) Cfr. page 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
Exportations ⁽⁴⁾	5.486	+ 20,8	+ 20,3	+ 12,5	+ 12,0	+ 9
Formation brute de capital fixe	7.201	— 8,4	— 6,8	+ 3,7	+ 5,3	+ 10
Consommation des administrations	4.608	+ 3,6	+ 12,8	+ 3,6	+ 6,9	+ 4
Consommation des ménages	20.869	+ 2,2	+ 6,5	+ 5,7	+ 8,9	+ 6
Produit national brut	33.077	+ 3,5	+ 7,6	+ 5,5	+ 7,9	+ 6
Importations ⁽³⁾	5.293	+ 1,9	+ 2,7	+ 13,4	+ 16,0	+ 14

⁽¹⁾ " Relazione generale sulla situazione economica del paese (1966),..

⁽²⁾ Estimations 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.

Les premières prévisions, naturellement encore très incertaines, concernant l'évolution économique en 1968 donnent à penser que l'expansion pourrait demeurer rapide. Les impulsions émanant de la demande étrangère pourraient même être nettement plus fortes qu'en 1967. Mais on peut surtout s'attendre à une nouvelle et vive progression de la demande intérieure. Dans ces conditions, une croissance d'au moins 5,5 % du produit national brut en termes réels semble parfaitement réalisable.

Etant donné les tendances d'évolution qui viennent d'être décrites — et qui sont entièrement satisfaisantes en ce qui concerne la plupart des résultats en volume, mais devraient inciter à une vigilance accrue dans le domaine des prix — il apparaît toujours nécessaire, dans l'orientation

de la *politique conjoncturelle*, de tenir compte des lignes directrices tracées par le Conseil de la Communauté dans sa recommandation de décembre dernier ⁽¹⁾.

Toutefois, comme on l'a déjà souligné dans le précédent rapport trimestriel, il convient d'apporter certaines nuances à l'interprétation des directives concernant la politique budgétaire. En effet, eu égard aux charges budgétaires supplémentaires entraînées par les inondations de l'automne dernier, il pourrait apparaître inévitable, en 1967, d'atténuer quelque peu la réduction recommandée du déficit de trésorerie des administrations publiques. Ceci ne présente-

⁽¹⁾ Cfr. Rapport trimestriel n° 4/1966, pages 41-44.

rait d'ailleurs pas d'inconvénients sur le plan de la politique conjoncturelle aussi longtemps que le ralentissement conjoncturel observé dans quelques pays importants se traduit par une évolution des exportations, et par conséquent de la demande globale nominale en Italie, un peu plus modérée qu'on ne le prévoyait à l'époque de la recommandation du Conseil.

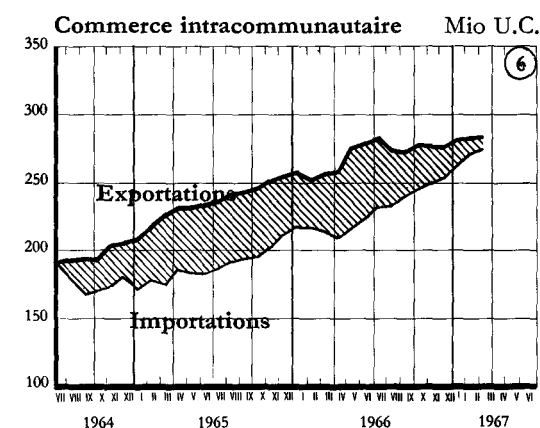
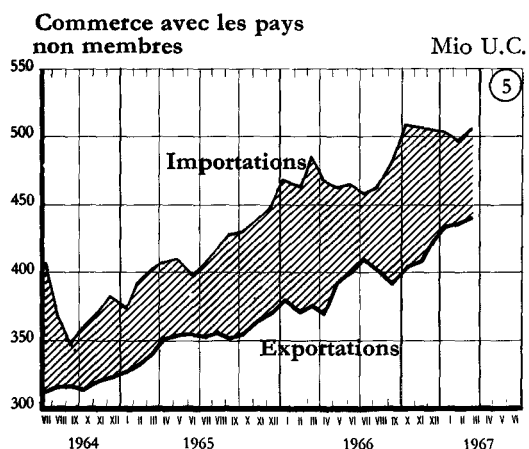
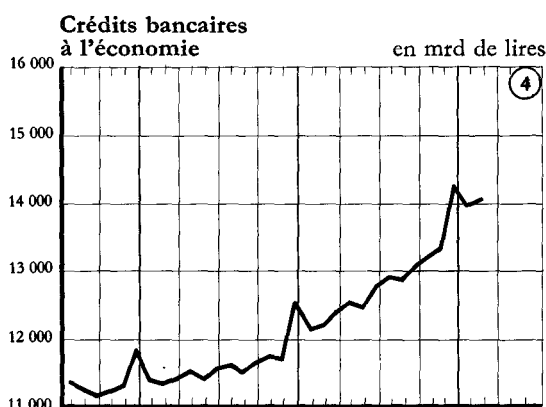
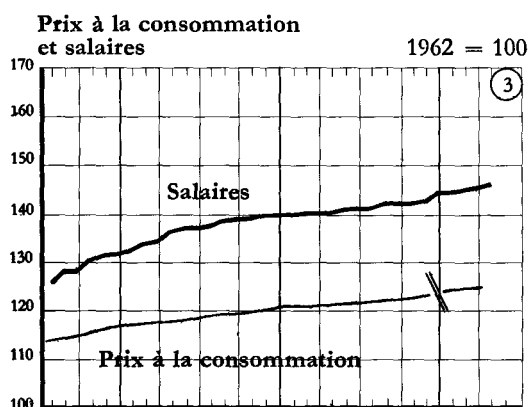
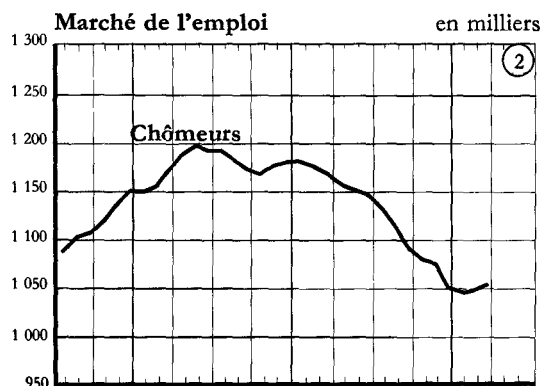
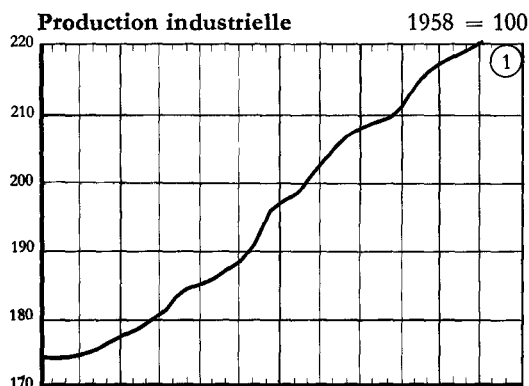
En fait, et pour autant qu'on puisse en juger d'après les informations disponibles, la politique conjoncturelle suivie par les autorités italiennes au cours des premiers mois de 1967 a été dans une large mesure conforme aux lignes directrices tracées dans la recommandation du Conseil dans les domaines du budget et du crédit. Hormis la libéralisation de nombreuses importations en provenance des pays du bloc oriental, qui a été décrétée au début de mai et devrait imprimer certaines impulsions au commerce extérieur de l'Italie, on n'a pris, depuis l'élaboration du précédent rapport trimestriel, aucune mesure nouvelle présentant une importance notable sur le plan de la politique conjoncturelle.

En ce qui concerne la politique budgétaire, les recettes courantes du Trésor ont augmenté — tout au moins au premier trimestre — bien plus que les décaissements, et ont même dépassé ces derniers, entre autres sous l'influence de facteurs saisonniers. Pour une part, ce rapide accroissement des recettes a été en quelque sorte une conséquence automatique de l'essor de la conjoncture intérieure. Dans la mesure où il

s'explique aussi par les majorations d'impôts qui ont été décidées à l'automne dernier dans le cadre du programme d'aide aux victimes des intempéries, il devrait être bientôt suivi de dépenses supplémentaires au même titre. Il est clair que, dans ces conditions, le rapport entre le rythme de croissance des recettes et celui des décaissements redeviendrait nécessairement plus défavorable au cas où, en d'autres domaines, on ne parviendrait pas à freiner dans une mesure suffisante l'expansion des dépenses.

La prudence dont témoigne le Gouvernement lorsqu'il s'agit de décréter de nouvelles dépenses montre qu'il est conscient des problèmes qui se posent à cet égard. C'est ainsi que lors des négociations qui ont abouti à l'accord de principe récemment conclu avec le personnel de la fonction publique, il a obtenu que les dépenses de personnel supplémentaires résultant de l'accord (environ 480 milliards de lires pour la période 1967-1971) soient maintenues à un niveau particulièrement bas pour les années 1967 et 1968. Cette réserve était sans aucun doute particulièrement indiquée en l'occurrence, puisqu'il s'agit de dépenses de consommation. L'accroissement de dépenses semblables tend, en effet, à réduire l'épargne publique. Or, celle-ci s'est déjà amenuisée au cours des dernières années à un rythme inquiétant, à tel point qu'il conviendrait précisément de pratiquer une politique visant à l'accroître à nouveau. Pareille politique atténuerait aussi le risque de voir réapparaître tôt ou tard des déséquilibres, avec toutes les conséquences dommageables qui en résulteraient à nouveau pour l'expansion économique.

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)	18 883
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 courants)
	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1966	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	(4,4)	144,0	—
Produit national brut par personne active occupée	6,5	8,0	7,5	7,6	3,3	3,8	(7,4)	163,5	—

() Chiffres provisoires.

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)							Indice 1958 = 100	Valeur absolue (Mio. u.c.)	% du total
	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	3 261,7	40,6
Extra-C.E.E.	22,3	11,3	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	13,7	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	- 3,9	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	102,9	102,8	113,3	109,5								
Construction : échanges internes de matériaux de construction (1958 = 100)	1965	160,8	136,8	173,8	160,8	166,7	196,3	192,8	183,4	184,7	185,6	185,5	180,2
	1966	142,7	129,3	177,6	183,1	195,1	188,6	201,8	202,3	172,1	203,8	192,5	189,4
	1967	180,2	158,7	200,2									
Consommation privée : vente au détail des grands magasins (1958 = 100)	1965	270	215	249	303	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)									
Imports totales de marchandises (Mio u.c.)	1965	536,3	582,9	621,6	587,1	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	713,3	799,8	787,2	739,2	718,9
	1967	812,9	744,8	779,3									
Exports 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	593,8	670,6	612,5	722,8	700,0	657,4	667,9	681,6	712,9	678,7	680,0
	1967	753,5	690,3	725,9									
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	- 28,4	- 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									
Réserves officielles nettes en or et en devises (Mio u.c.)	1965	3 797,8	3 873,9	3 755,8	3 811,5	3 895,5	4 032,3	4 250,4	4 390,7	4 323,0	4 270,2	4 303,4	4 566,2
	1966	4 425,9	4 386,4	4 337,6	4 404,2	4 433,8	4 537,3	4 772,8	4 995,3	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								
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	16 378
	1967	15 840	15 662										

() 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.
- 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

La croissance économique a continué de se ralentir depuis la fin de 1966. L'effet de freinage qui a résulté de l'évolution plus hésitante de la demande d'investissement, conjuguée avec des hausses de prix persistantes, n'a pas été compensé par une notable expansion de la demande étrangère.

L'affaiblissement de la conjoncture, qui avait initialement affecté la progression des importations, s'est à présent reflété aussi sur l'évolution de la production intérieure. De ce fait notamment, la tendance à l'augmentation du chômage a persisté. Abstraction faite des fluctuations saisonnières, la balance des paiements courants a accusé au premier trimestre de 1967 un léger redressement, mais l'évolution des prix à la consommation est demeurée assez nettement orientée à la hausse. L'enchérissement n'a toutefois pas été aussi marqué qu'au cours de la même période de l'année précédente.

Les perspectives d'évolution économique au cours des prochains mois donnent à penser que la pression de la demande sur les ressources intérieures continuera de s'affaiblir. Toutefois, on peut redouter que la gestion des budgets publics n'ait pour effet de retarder la nécessaire stabilisation des prix et des coûts.

Dans ces conditions, il est à craindre que la légère accélération de la croissance économique escomptée pour 1968 ne s'accompagne d'une atténuation insuffisante des déséquilibres intérieur et extérieur.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Les exportations de biens et services ont vivement progressé au premier trimestre de 1967. D'après les statistiques douanières, les exportations de marchandises ont dépassé de 12,9 % en valeur leur niveau de la période correspondante de l'année précédente, au lieu de 2,6 % seulement au dernier trimestre de 1966 et 5,6 % pour l'ensemble de l'année 1966. Il convient de noter, lorsqu'on compare ces pourcentages, que le niveau des exportations avait été particulièrement bas au cours des premiers mois de 1966, en raison surtout d'une diminution des ventes de produits agricoles. Néanmoins, abstraction faite des produits agricoles, le taux de croissance annuelle des exportations s'élève à 11 % pour le premier trimestre de 1967.

En ce qui concerne la répartition géographique des exportations, les tendances observées depuis l'été de 1966 ont persisté. Ainsi les exportations vers les pays non membres ont de nouveau connu une expansion plus vigoureuse que les exportations vers les pays partenaires de la Communauté. En effet, la vive progression des ventes à l'Italie et à la France n'a compensé qu'en partie l'évolution toujours hésitante des exportations à destination de la République fédérale d'Allemagne.

L'affaiblissement marqué du rythme d'investissement, qui s'était amorcé au cours de l'été 1966, s'est poursuivi au premier trimestre de 1967. Cependant, les répercussions de cette évolution sur l'expansion de la demande intérieure globale semblent avoir été compensées en partie par un affermissement — qui pourrait toutefois n'être

que passer — de la croissance de la demande de consommation.

L'arrêt de la croissance de la *formation brute de capital fixe* en volume, au premier trimestre de 1967, a résulté de tendances assez divergentes dans l'évolution des différentes composantes de cet élément de la demande. Dans le secteur des entreprises, les dépenses relatives à l'achat de biens d'équipement ont vraisemblablement encore diminué — peut-être même à un rythme accéléré — sous l'effet des facteurs déjà mentionnés à plusieurs reprises dans ces rapports (réaction consécutive à une expansion excessive des investissements; rétrécissement des marges bénéficiaires résultant d'une progression trop rapide des salaires, qui, elle-même, était la conséquence du suremploi; insuffisance et coût élevé des moyens de financement). Par contre, les dépenses pour les constructions industrielles et commerciales semblent avoir considérablement augmenté, ce qui pourrait être surtout imputable aux conditions climatiques relativement favorables. Ce même facteur a favorisé l'expansion de la construction de logements — le nombre de logements achevés a dépassé de 34 % celui du premier trimestre de 1966 — ainsi que la progression des dépenses d'investissement des administrations, à laquelle pourraient également avoir contribué les mesures prises pour lutter contre le chômage sur le plan régional.

L'évolution des *investissements sous forme de stocks* semble avoir eu une incidence modératrice sur la conjoncture; les chefs d'entreprise, qui au cours des derniers mois de l'année écoulée avaient déjà fait preuve d'une extrême prudence dans la gestion de leurs stocks de matières premières et de demi-produits, semblent maintenant avoir commencé de réduire aussi leurs stocks de produits finis.

La progression assez vive des *dépenses de consommation des administrations* a persisté, en raison notamment de la majoration (d'environ 4 %) des salaires et traitements du secteur public, qui a eu lieu au début de l'année. La *consommation des ménages* semble avoir enregistré, au premier trimestre de 1967, une expansion un peu plus forte que vers la fin de l'année, en dépit de l'affaiblissement général de la conjoncture; toutefois, comme pour les chiffres relatifs aux exportations, il convient d'interpréter avec prudence la différence des taux de progression

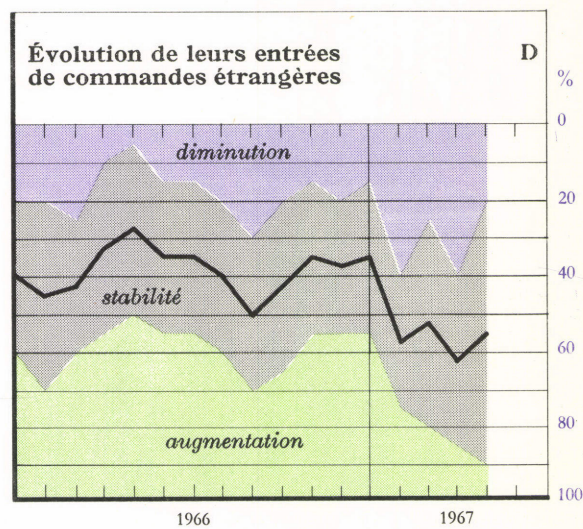
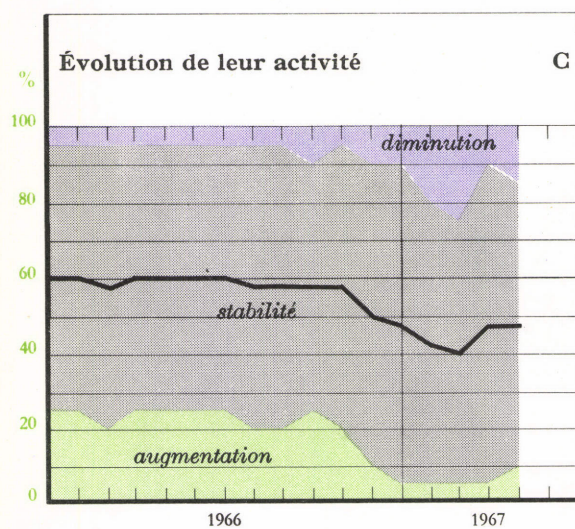
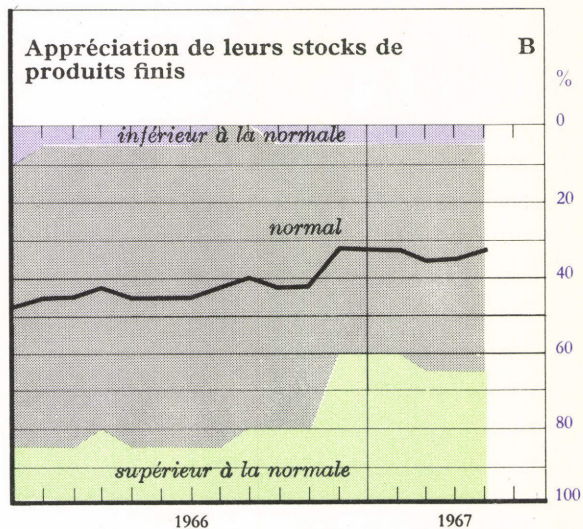
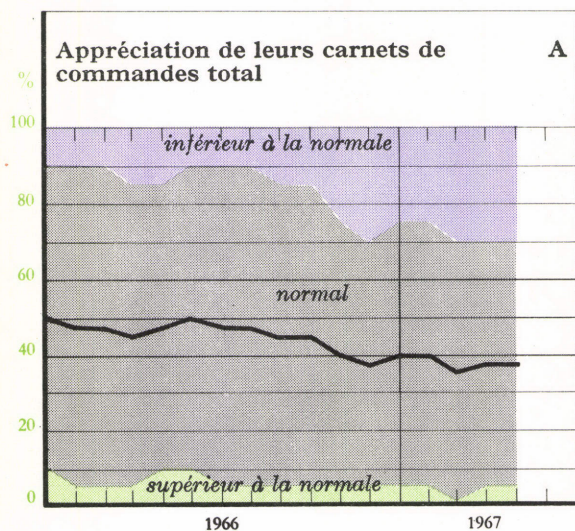
d'une année à l'autre (11 % en valeur au premier trimestre de 1967, au lieu de 5,5 % au quatrième trimestre de 1966); en effet, ces résultats reflètent aussi le niveau relativement bas des dépenses de consommation au premier trimestre de 1966, lequel était lui-même dû à la réaction qui avait fait suite à la vague d'achats observée vers la fin de 1965 en raison de la majoration attendue de certains impôts indirects. Cependant, même si l'on tient compte de ce facteur, il subsiste une impression de légère accélération conjoncturelle de l'expansion des dépenses de consommation privée au cours des mois écoulés de l'année 1967, ce qui se traduit avec une particulière netteté par une augmentation de la consommation en volume.

En réalité, bien que les effets modérateurs résultant de l'évolution moins favorable du niveau de l'activité (nombre total des heures travaillées) aient pu s'accroître, les revenus des ménages devraient avoir progressé à un rythme un peu plus rapide, grâce à une majoration de salaires de 4 % consentie par les autorités, au premier trimestre, lors de la prorogation des conventions collectives à court terme pour 1967, mais également grâce à la hausse relativement plus forte des salaires dans le cadre de diverses conventions collectives à long terme.

L'évolution de l'offre globale au cours du premier trimestre de 1967 reflète l'expansion hésitante de la demande. En ce qui concerne l'offre intérieure, la croissance conjoncturelle de la *production industrielle*, qui avait été assez vigoureuse jusqu'au quatrième trimestre de 1966, s'est sensiblement ralentie, voire même arrêtée. Selon l'indice par jour ouvrable du CBS, la production du premier trimestre a cependant encore dépassé de 4,5 % son niveau d'une année auparavant. En revanche, l'expansion de la *production* pourrait s'être accélérée dans la *construction*, où elle était déjà assez vive au quatrième trimestre de 1966, grâce à des gains de productivité accélérés.

Le *marché du travail* a été caractérisé jusqu'en janvier par une nouvelle augmentation du chômage; ultérieurement, le nombre de chômeurs a de nouveau diminué, passant de 108 500 en janvier (contre 56 900 au début de l'année) à 81 700 en avril. Les chiffres corrigés des variations saisonnières révèlent toutefois une poursuite de l'augmentation. Le taux de chômage (nombre de chômeurs par rapport à la popula-

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



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

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

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

Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;
- 0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité » ;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».

tion active civile) atteignait en avril 2,1 %, abstraction faite des variations saisonnières. Dans l'appréciation de cette évolution, il faut toutefois tenir compte du fait que le chômage s'est surtout concentré dans les provinces-frontières des Pays-Bas, tandis que le rythme d'augmentation du chômage a été beaucoup plus limité dans la partie occidentale du pays. Cette évolution s'explique en partie par une diminution du nombre des ouvriers frontaliers, du fait notamment de l'affaiblissement conjoncturel dans la République fédérale d'Allemagne, et par une légère détente sur le marché de l'emploi dans l'Ouest du pays, ce qui a provoqué un reflux des travailleurs provenant d'autres provinces. Toutefois, les différences géographiques sont moins marquées en ce qui concerne le nombre des offres d'emploi. Celles-ci ont, dans l'ensemble, continué de diminuer dans la période considérée; elles sont tombées à 67 800 en avril (contre 119 700 en avril 1966).

Enfin, le processus de réduction de la durée hebdomadaire du travail semble s'être poursuivi; fin avril, il touchait environ 27 700 salariés.

En tendance, les *importations* de biens et services ont vraisemblablement plafonné, au premier trimestre de 1967, à peu près à leur niveau du quatrième trimestre de 1966. D'après les statistiques douanières et par rapport au premier trimestre de 1966, les importations de marchandises n'ont marqué aucune progression en volume et n'ont augmenté que de 1,4 % en valeur.

L'évolution des *prix* ne s'est pas sensiblement modifiée. Il est vrai qu'au stade du commerce de gros les tendances à la stabilisation se sont renforcées depuis l'automne, en raison notamment d'un fléchissement des prix des produits agricoles. Mais les prix à la consommation ont à nouveau augmenté au cours du premier trimestre, bien que les organisations professionnelles de l'industrie aient spontanément décidé de maintenir en vigueur les principes de politique des prix qui avaient été imposés jusqu'à la fin de 1966. De décembre 1966 à avril 1967, l'indice du coût de la vie a augmenté de 4,7 %. Toutefois, un an auparavant, le taux correspondant avait même atteint 6,5 %. Si en avril l'indice n'a dépassé que de 2,3 % son niveau du même mois de l'année précédente, cela tient notamment à l'importance exceptionnelle de l'enchérissement fin 1965 et début 1966.

Les exportations ayant progressé un peu plus

vivement, tandis que les importations restaient à peu près stationnaires, la *balance commerciale* a marqué une légère amélioration au premier trimestre de 1967. Son déficit s'est élevé au cours de cette période à 1,1 milliard de florins, au lieu de 1,7 milliard de florins au premier trimestre de 1966. Cependant, à cause de la détérioration de la balance des services, la balance des paiements courants a encore accusé un déficit. Celui-ci s'est élevé à 98 millions de florins sur la base des règlements; mais il a atteint 350 millions de florins sur la base des transactions. Comme, en outre, des sorties nettes de capitaux ont eu lieu, la *balance globale des paiements* a laissé, pour le premier trimestre de 1967, un déficit relativement élevé (200 millions de florins), considérablement moindre toutefois que celui du trimestre précédent. Les *réserves nettes d'or et de devises* des institutions monétaires officielles ont diminué de 80 millions de florins au cours de cette période, et la position nette en devises des banques commerciales a accusé une détérioration de 120 millions de florins environ.

Les transactions avec l'étranger ont ainsi eu une incidence restrictive sur les *liquidités intérieures*. En revanche, l'expansion assez vive des crédits accordés par le système bancaire aux entreprises et aux particuliers a eu pour effet d'accroître les liquidités. Néanmoins, le développement des crédits à court terme, pour lequel un plafond est encore fixé dans le cadre de la politique restrictive du crédit, ne semble pas, au cours de la période janvier-mars, avoir dépassé les limites prévues. Les opérations des collectivités publiques, en particulier celles de l'Etat, ont nettement constitué au premier trimestre un facteur d'expansion des liquidités.

Les taux d'intérêt ont marqué une légère baisse, qui a moins touché le marché monétaire que les rendements des *obligations*. Le recours des collectivités publiques au marché des capitaux a de nouveau été important. S'il n'y eut guère d'émissions privées à long terme, par contre la demande des entreprises sur le marché privé (*onderhands*) a été très vive.

Le redressement des cours qui avait été observé au début de l'année sur le *marché des actions* s'est poursuivi, en raison notamment du climat boursier international, de l'augmentation des liquidités intérieures, et d'une appréciation plus réaliste des perspectives de profit.

2. Les perspectives

Les perspectives d'évolution économique au cours des prochains mois — telles qu'elles se présentent actuellement — ne s'écartent pas sensiblement des prévisions qui avaient été publiées dans les deux derniers rapports trimestriels (n^{os} 4/1966 et 1/1967). L'une des raisons en est que le programme annoncé en avril par le nouveau gouvernement implique une politique conjoncturelle dans l'ensemble conforme aux propositions qui avaient été faites par le gouvernement de transition. Toutefois, en ce qui concerne le budget de l'Etat, le déficit sera sans doute notablement supérieur aux prévisions qui avaient été établies à l'automne 1966.

Les perspectives d'exportation de biens et services au cours des prochains mois laissent présager une évolution assez dynamique, notamment en ce qui concerne les exportations vers les pays non membres. Les ventes aux pays partenaires de la Communauté dépendront sans doute fortement de l'évolution conjoncturelle dans ces pays, en particulier dans la République fédérale d'Allemagne. Comme cette évolution est encore assez incertaine, tout au moins pour le moment, il est possible que se confirme l'hypothèse formulée, à savoir une progression annuelle moyenne des exportations globales pas beaucoup plus vigoureuse que l'année précédente, en dépit d'une amélioration de l'offre potentielle provenant de la production intérieure.

Par comparaison avec le développement malgré tout appréciable des exportations, l'expansion conjoncturelle de la demande intérieure effective se maintiendra sans doute dans des limites assez étroites. Si l'on fait abstraction des hausses de prix prévisibles, il semble que la conjoncture ne recevra guère d'impulsions supplémentaires émanant de la demande intérieure finale.

L'affaiblissement de la propension à investir des entreprises exercera un effet modérateur sur l'évolution de la *formation brute de capital fixe*. La tendance au fléchissement des achats de biens d'équipement pourrait même aller de pair avec une orientation de même sens — moins marquée toutefois — des dépenses relatives à la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial. L'influence des facteurs déterminants à cet égard ne sera vraisemblablement compensée qu'en partie par l'incidence des mesures récemment prises pour soutenir les investissements dans certaines régions du pays.

De plus, d'après les informations actuellement disponibles, il faut considérer comme peu probable la possibilité d'une notable progression conjoncturelle des dépenses d'investissement des administrations au cours des prochains mois. Enfin, l'évolution de la construction de logements deviendra de plus en plus hésitante; les difficultés de financement persistantes, en particulier, entraîneront une nouvelle baisse du nombre total de logements en construction.

Les *investissements sous forme de stocks* n'imprimeront sans doute pas encore d'impulsions notables à l'activité économique au cours des prochains mois.

Le rythme de progression des dépenses de *consommation des administrations* demeurera assez rapide, notamment en raison de dépassements importants des prévisions budgétaires. L'expansion des dépenses de *consommation privée* devrait se poursuivre dans les prochains mois, tout en demeurant assez faible. En effet, l'évolution des revenus disponibles des ménages ne recevra pas d'impulsions positives provenant de l'activité, et la prochaine majoration générale des salaires prévue pour le 1^{er} juillet dans le cadre des conventions collectives à court terme est limitée à 1,5 %. Toutefois, la deuxième tranche de la réduction de l'impôt sur les salaires et les revenus doit prendre effet au milieu de l'année, ce qui devrait soutenir l'évolution de la consommation nominale. Mais comme une augmentation de la taxe sur le chiffre d'affaires, qui entraînera des hausses de prix, entre en vigueur à la même date, l'expansion en volume de la consommation privée n'en sera que faiblement stimulée.

Enfin, il est probable que le taux d'épargne des ménages restera inchangé au cours des prochains mois, ou même qu'il augmentera encore légèrement sous l'effet de la poursuite de la détente sur le marché du travail.

Etant donné ces perspectives d'expansion de la demande globale, la croissance de l'offre intérieure restera assez limitée. La *production industrielle* pourrait même marquer un affaiblissement momentané, avant l'automne.

Dans ces conditions, l'offre de main-d'œuvre disponible pourrait continuer de s'accroître légèrement pendant quelque temps encore, d'autant que, vers le milieu de l'année, une nouvelle vague de jeunes — moins nombreux toutefois

que l'année dernière — arrivera sur le *marché du travail*.

Les *importations* de biens et services ne montreront vraisemblablement pas, dans les prochains mois, une nette tendance à la reprise. Cependant, il n'est pas exclu que la demande d'importation retrouve dès avant la fin de l'année un rythme de progression un peu plus soutenu, surtout si le mouvement de réduction des stocks de matières premières et de demi-produits devait prendre fin. A court terme, la *balance commerciale* devrait toutefois continuer de s'améliorer.

Malgré la diminution de la pression exercée par la demande, les tendances à la stabilisation du

niveau des *prix* ne s'affirmeront sans doute pas encore très nettement d'ici la fin de l'année. Sans doute la tendance à la hausse des salaires s'est-elle légèrement ralentie. Mais, simultanément, les gains de productivité pourraient se réduire. De plus, il faut compter avec des hausses autonomes de prix, comme le relèvement des loyers et l'augmentation de la taxe sur le chiffre d'affaires.

Dans l'ensemble, ces tendances d'évolution correspondent aux prévisions qui avaient été présentées dans le dernier rapport trimestriel (n° 1/1967) pour *l'ensemble de l'année 1967*. L'accroissement du produit national brut à prix constants par rapport à 1966 est toujours évalué à 3 %.

Emplois et ressources de biens et services

	1964 (1)	1965 (1)		1966 (2)		1967 (3)
	aux prix courants en milliards de Fl	Variations par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations (4)	30,28	+ 9,1	+ 10,6	+ 6	+ 6	+ 6,5
Formation brute de capital fixe	15,38	+ 5,1	+ 9,4	+ 7	+ 13	— 0,5
Consommation des administrations	9,78	+ 0,9	+ 11,2	+ 2,5	+ 11,5	+ 2,5
Consommation des ménages	35,58	+ 7,8	+ 11,9	+ 3,5	+ 9,5	+ 3,5
Produit national brut	61,83	+ 5,4	+ 11,0	+ 4	+ 10,5	+ 3
Importations (4)	30,89	+ 7,4	+ 7,7	+ 7,5	+ 8	+ 3

(1) Office statistique des Communautés européennes. Comptes nationaux 1955-1965.

(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.

Pour l'année 1968, on peut sans doute s'attendre à une progression de nouveau plus marquée de l'activité économique générale. A l'incidence favorable d'un affermissement de la demande émanant de plusieurs importants pays clients pourraient s'ajouter les effets d'une progression accélérée des investissements publics, et peut-être d'une reprise de la propension à investir des entreprises privées. La légère accélération de la croissance du produit national brut à prix constants — qui, d'après les premières estimations des services de la Commission, pourrait augmenter de 3,5 % environ par rapport à 1967 — n'exclut toutefois pas la possibilité d'une nouvelle et légère augmentation du chômage, du moins jusqu'au début de 1968, ce qui finalement devrait entraîner un certain ralentissement de la hausse des coûts et des prix.

Comme il ressort de la déclaration du nouveau gouvernement néerlandais, publiée le 18 avril, la *politique conjoncturelle* doit viser en premier lieu à rétablir la stabilité interne et externe. Pour l'essentiel, le gouvernement envisage de poursuivre la politique économique et financière engagée par le gouvernement de transition sous la direction du Professeur Zijlstra. Les mesures prises dès fin 1966 et début 1967 par le gouvernement de transition comportent notamment la modification de la date d'entrée en vigueur de certaines mesures fiscales, ainsi que quelques économies budgétaires d'un import de 91 millions de florins, grâce auxquelles la politique budgétaire devrait contribuer au retour à l'équilibre.

D'un autre côté, à l'effet de combattre le chômage régional, les aides en faveur des investissements privés ont été accrues et des dépenses publiques supplémentaires d'un montant de 100 millions de florins ont été effectuées; ces dernières devraient toutefois être financées grâce aux économies mentionnées ci-dessus. En outre, 100 millions de florins ont été mis à la disposition des communes, à valoir sur les avances qui seront accordées par le « Fonds de Pensions ». Par ailleurs, la Banque centrale a réduit le taux d'escompte de 5 % à 4,5 % le 15 mars et suspendu l'application du système des dépôts de pénalisation. Les banques commerciales et les instituts de crédit agricole ne doivent donc plus, en cas de dépassement du plafond, garder des avoirs improductifs auprès de la Banque centrale.

Le nouveau gouvernement a, par la suite, pris d'autres mesures, destinées surtout à combattre le chômage au niveau régional. Il s'agit en particulier de la libération d'une tranche supplémentaire de crédit de 100 millions de florins au profit des communes. Au surplus le gouvernement envisage d'accorder encore une tranche de 100 millions de florins en cas d'augmentation persistante du chômage. En outre, des garanties de crédit à concurrence de 150 millions de florins seraient offertes à l'industrie textile. Enfin, les restrictions quantitatives à l'expansion du crédit bancaire au secteur privé ont été abolies en juin.

Au moment de la présentation du programme du nouveau gouvernement, il a cependant été annoncé que le déficit de l'Etat en 1967 dépasserait considérablement le montant prévu au budget. Suivant des estimations faites en avril, le déficit budgétaire de caisse atteindrait 2 400 millions de florins, montant supérieur au déficit réalisé en 1966 et susceptible d'augmenter encore dans le courant de l'année. Toutefois, le nouveau gouvernement a l'intention de reporter des dépenses moins urgentes, de manière à compenser autant que possible les sommes nécessaires pour la lutte contre le chômage régional, ainsi que d'autres dépenses, par une réduction des crédits prévus à d'autres postes budgétaires.

Le besoin de financement net du Trésor pour l'année 1967, qui est évalué à 2 650 millions de florins, dépasse dès à présent celui de l'année 1966 (2 200 millions). Néanmoins, les autorités estiment que le montant dont la couverture n'est pas encore assurée, et qui devrait être financé à court terme, restera sans doute en dessous de 900 millions de florins.

L'orientation générale du programme gouvernemental est, sur de nombreux points, conforme aux recommandations du Conseil de la Communauté du 22 décembre 1966. Etant donné la persistance de la hausse des coûts salariaux et des prix, il apparaît certes souhaitable que les autorités étudient attentivement les effets des décisions adoptées jusqu'ici, avant de prendre de nouvelles mesures destinées à soutenir la conjoncture. Il n'y a, en effet, aucune raison de mettre en œuvre immédiatement une politique énergique de « reflation ». Le chômage est surtout de nature structurelle, comme le prouve nettement la persistance de régions et de pro-

fessions caractérisées par une forte pénurie de main-d'œuvre; dans d'autres régions et professions, le chômage structurel est devenu apparent, alors que jusque-là il était masqué sous la pression d'une demande excédentaire de caractère inflationniste. Il est clair que la politique conjoncturelle ne pourrait contrecarrer ces tendances sans faire renaître du même coup la poussée inflationniste; il convient bien plutôt de mettre en œuvre une politique appropriée en matière structurelle, régionale et du marché du travail.

En effet, une politique prématurée de « reflation » empêcherait le rétablissement de l'équilibre intérieur et extérieur. Il importe donc d'agir avec prudence. Il convient d'observer à cette égard que, de toute façon, dans le domaine de la politique budgétaire, le gouvernement central s'écartera déjà dans une mesure assez appréciable des lignes directrices tracées par la recommandation du Conseil. Même si l'on fait abstraction des conséquences qui résultent, pour les dépenses et les recettes de l'Etat, d'un affaiblissement conjoncturel plus accentué que prévu, le déficit du budget de l'Etat demeure de beaucoup supérieur au montant initialement retenu. Au sens de la recommandation du Conseil, le déficit de caisse devrait être très sensiblement inférieur au montant de 2 400 millions actuellement attendu. De plus, cette différence résulte en grande partie d'une progression de nouveau excessive des dépenses qui ont directe-

ment ou indirectement pour effet d'accroître la consommation.

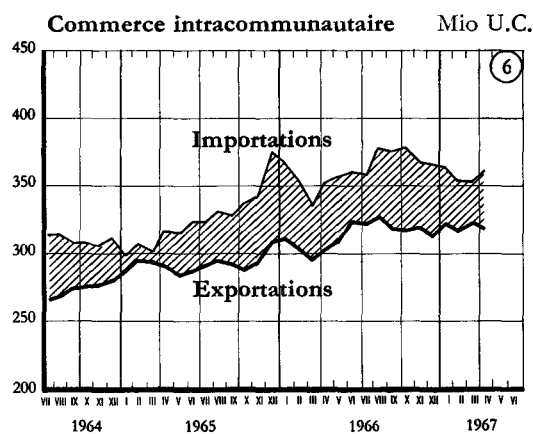
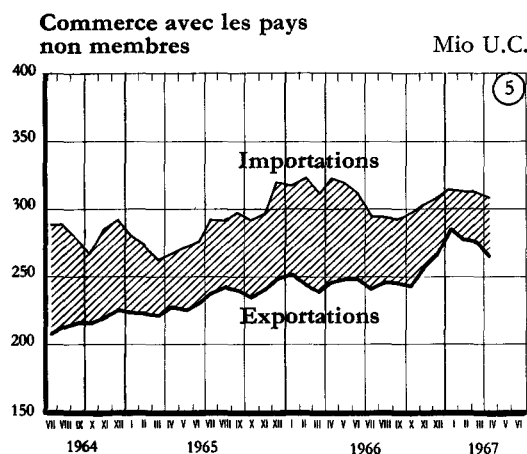
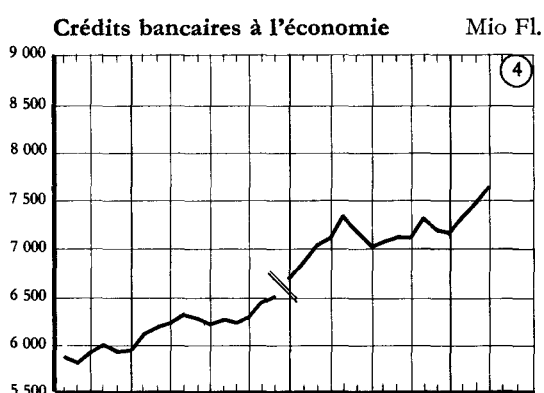
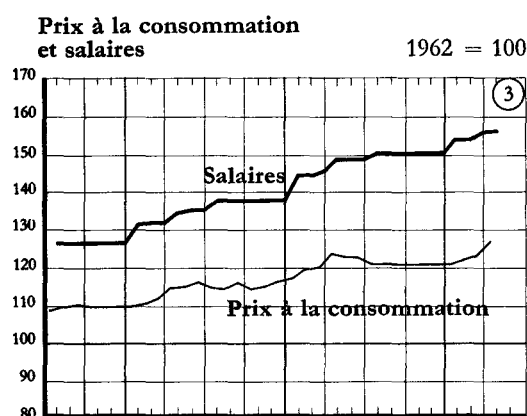
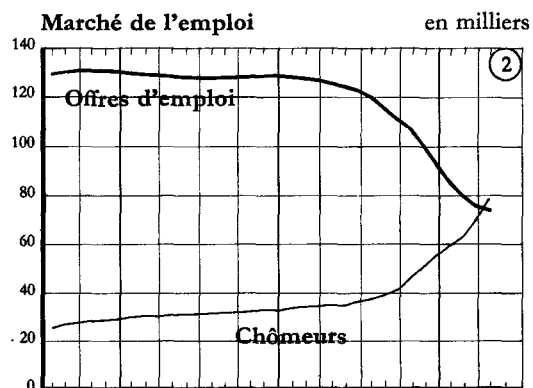
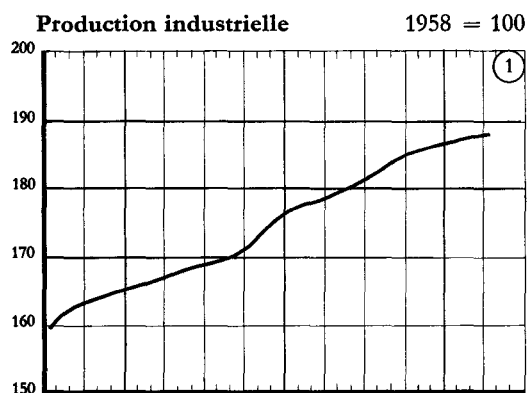
Au surplus, il n'est pas exclu que le financement monétaire du déficit atteigne une ampleur dépassant ce qui est peut-être à considérer comme souhaitable eu égard à l'évolution de la conjoncture. Enfin, il convient aussi de ne pas perdre de vue que la persistance d'un important déficit budgétaire pourrait être à l'origine de sérieux problèmes en 1968, année au cours de laquelle l'expansion économique générale devrait tendre à s'accélérer de nouveau.

Dans ces conditions, il importe de prendre toutes les mesures nécessaires pour atténuer désormais les impulsions imprimées à la consommation par le budget de l'Etat, et d'une façon générale par les budgets des collectivités publiques. Une telle orientation de la politique budgétaire élargirait la marge de manœuvre disponible notamment pour entreprendre des actions destinées à soutenir les investissements, et libérerait davantage de ressources pour la mise en œuvre d'une politique structurelle susceptible de freiner une extension trop importante du chômage régional. Au surplus, une telle amélioration du « policy mix » ne pourrait certainement qu'aller dans le sens des efforts qui seront accomplis par les autorités pour maintenir les augmentations de salaires dans les limites des gains de productivité.





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 1965

Superficie totale (1000 km ²)	33,5
Population totale (1000)	12 292
Densité par km ²	367
Population active occupée (1000)	4 505
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	8,5
— Industrie	42
dont : Construction	10
— Services	49,5
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	8,3
— Industrie	41,2
dont : Construction	(7)
— Services	50,5
Produit national brut par tête (Fl)	5 584

TABLEAU 2 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965		
Produit national brut	+ 5,2	+ 8,9	+ 3,5	+ 3,8	+ 3,7	+ 8,8	+ 5,4	146	—
Production industrielle	+ 9,0	+10,1	+ 4,2	+ 4,8	+ 5,4	+10,1	+ 5,3	160	—
Importations totales	+13,8	+17,3	+ 5,8	+ 7,5	+ 9,5	+14,8	+ 7,4	205	48
Consommation privée	+ 4,6	+ 6,4	+ 5,8	+ 6,5	+ 7,7	+ 6,1	+ 7,8	154	58
Consommation publique	- 1,2	+ 6,6	+ 4,4	+ 5,1	+ 7,8	+ 2,8	+ 0,9	129	16
Formation brute de capital fixe	+12,0	+11,6	+ 6,7	+ 4,4	+ 2,1	+16,9	+ 5,1	175	24
Exportations totales	+11,5	+13,3	+ 3,0	+ 6,2	+ 6,2	+11,8	+ 9,1	179	49
Produit national brut par tête	+ 3,7	+ 7,6	+ 2,2	+ 2,4	+ 2,2	+ 7,3	+ 3,9	133	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 4,1	+ 6,9	+ 2,1	+ 1,7	+ 2,3	+ 7,2	+ 4,1	132	—

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	+ 8,8	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	175	187	189	185
	1967	173	176	178									
Investissements (Mio Fl)	1965			3 744			4 283			4 224			4 581
	1966			4 100			4 916			4 913			5 103
	1967												
Construction (Mio Fl)	1965			1 545			1 814			1 993			1 854
	1966			1 587			2 079			2 249			2 163
	1967			2 036									
Consommation privée (1958 = 100)	1965	177	158	175	186	189	182	207	176	187	199	201	232
	1966	192	169	194	209	206	204	221	197	203	211	219	237
	1967	211	187	218									
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								
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	593	616	593
	1967	601	532	606	532								
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1965	- 77	- 75	- 99	- 108	- 76	- 63	- 121	- 98	- 24	- 82	- 68	- 182
	1966	- 125	- 156	- 188	- 131	- 86	- 71	- 103	- 122	- 64	- 72	- 53	- 95
	1967	- 79	- 107	- 113	- 108								
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	2 053
	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								
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									

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.
- Investissements. Source : C.B.S. Investissements fixes bruts. Total en valeur, chiffres trimestriels.
- Construction. Source : C.B.S. Production dans la construction. Total en valeur, chiffres trimestriels.
- Consommation privée. Source : C.B.S. Indice de la consommation privée, en valeur.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.
- Réserves officielles en or et en devises : réserves brutes en or et en devises convertibles des institutions monétaires officielles. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires : billets et monnaies divisionnaires en circulation sans les encaisses des institutions monétaires. Dépôts à vue auprès des instituts de crédit. Situation en fin de mois.

E. Union économique belgo-luxembourgeoise

Belgique

L'expansion économique s'est poursuivie au premier trimestre de 1967, mais son rythme s'est quelque peu ralenti. Les exportations ont fourni de nouvelles impulsions et les dépenses des administrations ont encore marqué des progrès rapides. En revanche, dans le secteur privé, la croissance des dépenses tant d'investissement que de consommation s'est légèrement affaiblie. La production industrielle a marqué une légère hausse; d'après l'indice I.N.S., elle dépassait de 2 % au premier trimestre le niveau atteint un an auparavant. Par contre, les importations ont eu tendance à diminuer et la balance commerciale s'est nettement améliorée. La hausse des prix à la consommation s'est poursuivie à un rythme appréciable.

Etant donné les tendances plus hésitantes qui sont maintenant prévisibles dans l'évolution de la demande intérieure, le rythme de croissance économique au cours des prochains mois dépendra davantage de l'orientation de la demande étrangère. Etant donné que les perspectives à cet égard ne sont pas défavorables, il y a lieu de s'attendre à une reprise de l'expansion de 1968.

La condition essentielle d'une croissance économique satisfaisante et durable réside toutefois dans l'application d'une politique conjoncturelle qui reste axée sur la stabilisation des coûts et des prix, mais qui, en même temps, vise par tous les moyens à stimuler les investissements, en particulier dans les régions caractérisées par des faiblesses structurelles. L'action des pouvoirs publics est orientée dans ce sens. Son succès dépendra pour une large part de l'énergie avec laquelle seront appliquées les mesures visant au rétablissement de l'équilibre fondamental du budget ordinaire.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Les exportations de biens et services ont progressé, au cours des premiers mois de 1967, à un rythme comparable à celui du second semestre de 1966. Toutefois le taux de croissance annuelle relativement élevé des exportations de marchandises observé au premier trimestre (sur base des statistiques douanières, il s'est établi à 10 %, au lieu de 4,5 % au quatrième trimestre de 1966) s'explique en partie, par le niveau particulièrement bas des exportations à destination des pays non membres pendant la période correspondante de l'année précédente.

Les ventes de produits sidérurgiques ont progressé plus vivement, à la suite de la reprise de

la demande en provenance des pays non membres et les exportations de produits chimiques ont également connu un vif essor.

En revanche, la demande intérieure s'est développée à un rythme plus modéré que dans les derniers mois de 1966.

Les dépenses au titre de la *formation brute de capital fixe* semblent avoir accusé un léger ralentissement, imputable essentiellement à l'évolution dans le secteur de la construction de logements. Le recul du nombre des mises en chantier a été encore plus accentué au début de 1967 que vers la fin de l'année précédente. Cette détérioration est sans aucun doute liée aux difficultés de financement, tant du point de

vue du montant des crédits disponibles que de celui du niveau des taux d'intérêt. L'expansion conjoncturelle des investissements des entreprises pourrait également s'être quelque peu ralentie. En effet, les impulsions exercées par les investissements étrangers, qui ont encore une importance déterminante, tendent à s'affaiblir progressivement. Par contre, la progression des investissements publics semble s'être poursuivie à un rythme plus rapide.

Les investissements sous forme de *stocks* ont sans doute diminué sous l'effet de la politique de stockage plus prudente appliquée tant au stade de la distribution qu'à celui de la production.

Si l'on en juge notamment d'après les données relatives à l'exécution du budget ordinaire de l'Etat, il y a lieu de penser que les dépenses de *consommation des administrations* ont à nouveau augmenté fortement. Par contre, la progression des dépenses de *consommation des ménages* devrait s'être légèrement ralentie. La masse salariale a certes continué de s'accroître au premier trimestre, mais à un rythme un peu plus modéré. Cette décélération peut sans doute être attribuée à un léger ralentissement de la hausse des taux de salaires horaires conventionnels, à une diminution du nombre des salariés et à une réduction de la durée moyenne du travail par salarié. Il semble que ces derniers facteurs aient contribué du reste à un renforcement de la propension à l'épargne des ménages.

L'évolution de la demande globale et de ses composantes a exercé des effets différents sur la production intérieure, qui s'est encore légèrement accrue, et sur les importations qui ont eu tendance à diminuer.

La *production industrielle* (corrigée des variations saisonnières et en incluant la construction) a encore augmenté au premier trimestre, bien qu'à un rythme modéré. D'après l'indice de l'I.N.S. — qui ne couvre pas toute la production, et en particulier celle de certaines entreprises qui témoignent d'un dynamisme structurel —, la production industrielle a dépassé d'environ 2 % le niveau du premier trimestre de 1966, alors qu'au quatrième trimestre de 1966 elle s'était établie au même niveau que pendant la période correspondante de l'année précédente.

Les *importations* de biens et services ont eu tendance à fléchir. Les importations de marchan-

dis, en particulier, ont accusé au premier trimestre un recul conjoncturel dû surtout au processus d'adaptation des stocks. Sur la base des statistiques douanières, leur taux de croissance annuelle en valeur a atteint 2 % en janvier-mars.

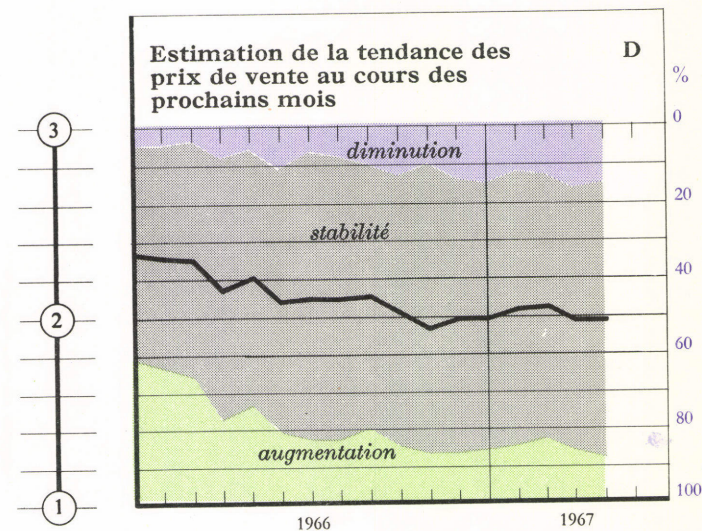
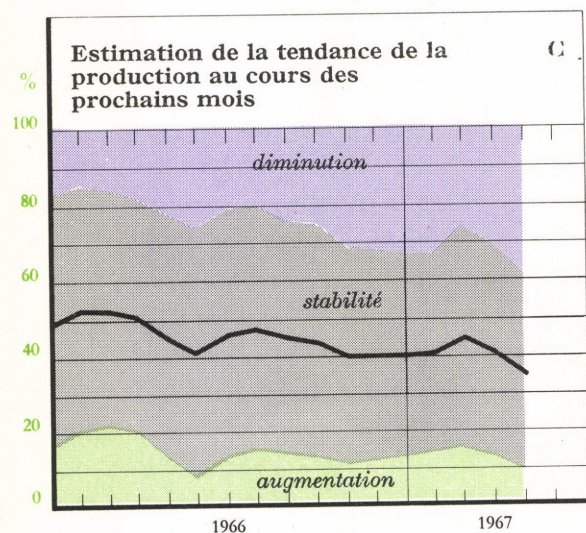
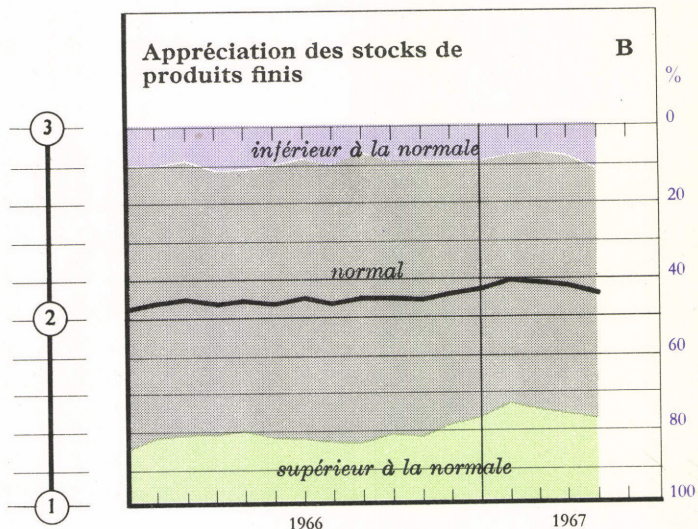
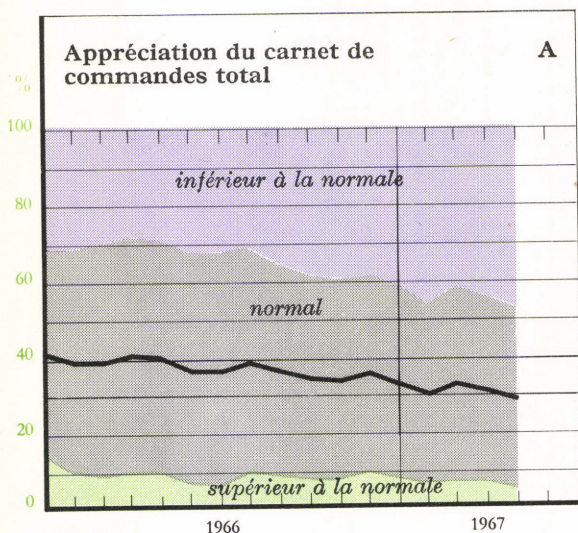
Le *marché de l'emploi* a été caractérisé par une nouvelle augmentation du chômage; celle-ci est imputable non seulement à des facteurs saisonniers et conjoncturels mais surtout à l'apparition de faiblesses structurelles, qui, jusqu'à présent, avaient été plus ou moins masquées par l'évolution inflationniste de l'économie. Le taux de chômage ⁽¹⁾ a atteint 1,9 % en moyenne pour les quatre premiers mois de 1967, au lieu de 1,4 % au premier et au quatrième trimestres de 1966. Le chômage partiel a également eu tendance à progresser.

Après une certaine accalmie observée au second semestre de 1966, la hausse des *prix à la consommation* s'est à nouveau légèrement accentuée depuis le début de 1967. Cette évolution résulte en partie d'un renchérissement saisonnier et très important des produits agricoles. La concentration des demandes de hausse émanant des différents secteurs, après la fin de la période de blocage des prix a toutefois joué dans cette évolution un rôle non négligeable. Au premier trimestre et pour la période avril-mai, les taux de croissance, d'une année à l'autre, des prix de détail ont atteint respectivement 2,9 et 2,5 %. En revanche, les prix de gros des produits non agricoles, ont eu tendance à se stabiliser, en raison notamment de la baisse des prix des matières premières importées.

L'évolution du commerce extérieur précédemment esquissée s'est traduite par une nette amélioration de la *balance commerciale*. Sur base des statistiques douanières, celle-ci s'est même soldée, au premier trimestre, par un excédent de quelques 2 milliards de francs, au lieu d'un déficit de 4,4 milliards de francs au premier trimestre de 1966. Aussi la *balance des opérations courantes* a-t-elle enregistré un solde positif de 4,3 milliards de francs. Comme les sorties de capitaux publics n'ont pas été entièrement compensées par les entrées nettes de capitaux privés, la *balance des paiements* s'est soldée au

(1) Nombre de chômeurs complets indemnisés, dont l'aptitude au travail est normale ou partielle, par rapport à la population active civile.

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



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

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

Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation »;
- 0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité »;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».

premier trimestre par un excédent de 3,7 milliards de francs.

Les *liquidités intérieures* ont marqué au premier trimestre une expansion nettement plus lente malgré les excédents importants laissés par les transactions avec l'étranger et la poursuite de l'expansion des crédits bancaires. Cette évolution résulte essentiellement du fait que le financement monétaire de l'Etat et surtout des autres collectivités publiques a diminué.

Etant donné les importants besoins de financement des pouvoirs publics, les taux d'intérêt à long terme sont restés à un niveau élevé; seuls les taux du marché monétaire ont sensiblement baissé.

L'activité sur le *marché des valeurs mobilières* a été plus soutenue depuis le début de l'année. Au cours de la période allant de fin décembre 1966 à fin mars 1967, les cours ont progressé en moyenne de 8,5 % environ. Les principaux facteurs de ce redressement résident notamment dans l'amélioration des perspectives en ce qui concerne la rentabilité relative des actions et dans la très bonne tenue de la Bourse de New York.

2. Les perspectives

Le dernier rapport trimestriel avait déjà évoqué la perspective d'une expansion plus vive au cours de la deuxième moitié de 1967. Compte tenu notamment du ralentissement de la croissance de la formation brute de capital fixe qui peut être attendue dans les prochains mois, la réalisation de cette prévision dépend désormais dans une large mesure de l'évolution de la demande étrangère.

Etant donné les incertitudes qui demeurent en ce qui concerne le moment et l'ampleur de la reprise de l'expansion économique dans la République fédérale d'Allemagne et aux Etats-Unis et en l'absence de symptômes de redressement des ventes de marchandises aux Pays-Bas, les chances d'une accélération notable des *exportations* de biens et services se sont toutefois amoindries. Aussi semble-t-il préférable de s'attendre à une augmentation modérée des exportations jusqu'à l'automne; leur rythme de croissance conjoncturelle ne sera sans doute guère plus rapide que celui observé depuis l'été de 1966 et ne sera maintenu que sous le seul

effet des livraisons des unités de production récemment installées et des nouvelles mesures d'encouragement des exportations.

L'expansion de la demande intérieure pourrait continuer de se ralentir au cours des prochains mois.

Cet affaiblissement sera largement imputable à l'évolution des dépenses de *formation brute de capital fixe*. Il y a sans doute lieu de s'attendre, en particulier, à une réserve de plus en plus grande des investisseurs dans le secteur de la construction résidentielle. En outre, les investissements des entreprises risquent de perdre graduellement de leur dynamisme, étant donné l'achèvement progressif de réalisations importantes par des firmes étrangères et l'absence de projets équivalents pour 1967. Le renforcement des mesures d'aide prévues par le Gouvernement en faveur des régions en proie à des difficultés particulièrement graves, constituera toutefois un facteur toujours plus important de soutien. Par contre, les investissements des administrations devraient croître à un rythme rapide au cours des prochains mois.

Etant donné les perspectives d'évolution de la demande globale, il n'y a pas lieu de s'attendre à la fin du processus d'ajustement des stocks avant quelques mois. Aussi les investissements sous forme de *stocks* continueront-ils d'exercer pendant quelque temps, des effets restrictifs sur l'activité économique.

La majoration des salaires et traitements dans la fonction publique, intervenue vers le milieu de l'année 1967 devrait notamment favoriser la poursuite d'une croissance assez rapide des dépenses de *consommation des administrations*. Par contre, la progression des dépenses de *consommation des ménages* pourrait se ralentir encore quelque peu. En effet, il y a lieu de prévoir d'ici la fin de l'année un léger affaiblissement de l'expansion des revenus disponibles des ménages. En premier lieu la diminution du niveau de l'activité qui paraît probable freinera l'évolution de la masse salariale tout en contribuant, par ailleurs, à maintenir ou même à renforcer encore la propension à l'épargne. En outre, la hausse des salaires et traitements devrait continuer de se ralentir légèrement, malgré le jeu de l'échelle mobile. Enfin, il n'entre pas dans les intentions du Gouvernement de procéder à un relèvement appréciable des reve-

nus de transfert avant le début de l'année prochaine.

Dans ces conditions, la croissance de l'offre sera encore relativement modérée. Il en sera ainsi en particulier pour la *production industrielle* qui, à en juger d'après l'appréciation portée par les chefs d'entreprise sur le niveau de leurs carnets de commandes, ne devrait progresser qu'à un rythme ralenti.

De même, l'évolution des *importations* de biens et services restera sans doute assez hésitante pendant un certain temps.

En dépit de la diminution de l'immigration nette de travailleurs étrangers et du maintien probable de la tendance à la réduction de la durée hebdomadaire du travail dans l'industrie,

il y a sans doute lieu de s'attendre à une nouvelle et légère augmentation du *nombre des chômeurs*.

Sous l'effet retardé de la poussée des coûts observée au cours des dernières années, les *prix* continueront sans doute d'augmenter assez rapidement. Le rythme de cette hausse pourrait toutefois s'affaiblir progressivement dans le courant du second semestre, sous l'action conjuguée d'un certain nombre de facteurs tels que la baisse des prix des produits importés, le renforcement de la concurrence, l'expansion relativement modérée de la demande et le ralentissement de la hausse des coûts salariaux.

Il n'y a lieu d'apporter que de très légères corrections aux prévisions esquissées dans le der-

Emplois et ressources de biens et services

	1964 ⁽¹⁾	1965 ⁽¹⁾		1966 ⁽²⁾		1967 ⁽³⁾
	aux prix cou- rants en milliards de FB	Variations par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	295,2	+ 8,5	+ 10,4	+ 5	+ 7	+ 6
Formation brute de capital fixe	163,8	+ 1,4	+ 5,5	+ 4	+ 7,5	+ 3,5
Consommation des administrations	98,1	+ 5,3	+ 9,6	+ 4	+ 13	+ 3
Consommation des ménages	507,1	+ 3,4	+ 8,1	+ 3	+ 7,5	+ 3
Produit national brut	773,8	+ 3,3	+ 8,2	+ 3	+ 7,5	+ 2,5/3
Importations ⁽⁴⁾	295,0	+ 7,8	+ 7,9	+ 8,5	+ 10,5	+ 5

⁽¹⁾ Office statistique des Communautés européennes. Comptes nationaux 1955-1965.

⁽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.

nier rapport trimestriel en ce qui concerne les variations des principaux agrégats de la demande pour l'ensemble de l'année de 1967. Toutefois, compte tenu des perspectives un peu moins favorables quant à l'évolution de la formation brute de capital fixe, le taux de croissance de cette composante de la demande a été légèrement réduit. En ce qui concerne l'augmentation probable du produit national brut à prix constants, de 1966 à 1967, il apparaît opportun, étant donné l'évolution hésitante de la conjoncture dans plusieurs importants pays acheteurs de produits belges, de laisser une certaine marge à la prévision formulée en début d'année (2,5 à 3 %).

En 1968, la croissance économique dans l'ensemble de la Communauté, et, de ce fait, le rythme d'accroissement des exportations belges, devraient être plus rapide qu'en 1967. En outre, il est permis d'escompter une certaine amélioration de la propension à investir des entrepreneurs belges. Sur la base de ces hypothèses, l'augmentation du produit national brut à prix constants pourrait se situer à un peu plus de 3 %.

La *politique conjoncturelle* a été caractérisée en premier lieu par l'adoption, au mois de mars, par le Parlement, d'une loi « attribuant certains pouvoirs au Roi, en vue d'assurer la relance économique, l'accélération de la reconversion régionale et la stabilisation de l'équilibre budgétaire ». Les deux premières séries d'arrêtés royaux d'application de cette loi ont été promulguées le 20 avril et le 25 mai 1967; le résumé des mesures prises a été joint en annexe à ce chapitre. Il s'agit notamment de dispositions visant, d'une part, à assurer le plein emploi et la relance économique, grâce à une intensification des mesures d'aide aux investissements privés et aux exportations, d'autre part, à rétablir l'équilibre budgétaire par un renforcement de la fiscalité et un certain assainissement de la gestion des administrations publiques. En plus, diverses mesures ont été prises pour améliorer la mobilisation des capitaux, notamment en faveur des investissements privés. Parmi les mesures prises dans le domaine social, il convient de retenir plus particulièrement celles qui concernent la reconversion et le reclassement des travailleurs touchés par la fermeture des charbonnages.

La politique du crédit a été adaptée aux tendances des marchés monétaire et financier. Depuis

le début de l'année, le taux de l'escompte a été ramené en trois étapes de 5,25 % à 4,5 %. Le système de limitation quantitative de l'expansion des crédits bancaires, qui avait déjà été quelque peu assoupli, notamment grâce à la suppression de la limitation pour certains crédits d'investissement et des crédits à l'exportation, a été aboli en juin.

La politique économique annoncée par les autorités belges, à condition qu'elle soit strictement appliquée sur tous ses points, paraît, dans l'ensemble, conforme aux impératifs de la situation conjoncturelle, ainsi qu'à la recommandation adressée le 22 décembre 1966 aux Etats membres par le Conseil de la Communauté.

Toutefois, au moment de la rédaction du présent rapport, seul un petit nombre de mesures prévues en matière de finances publiques avaient été mises en application. La première tranche des majorations d'impôts, qui vient d'entrer en vigueur, devrait contribuer à réduire de quelque 2 milliards de francs, en 1967, le déficit du budget ordinaire. Par ailleurs, le taux d'accroissement des dépenses ordinaires — qui, dans les trois premiers mois de 1967, n'avait pas atteint moins de 16,5 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente et était ainsi nettement supérieur au taux d'accroissement retenu dans le budget — ne semble pas pour l'instant avoir été très fortement réduit. En admettant que d'autres mesures de politique fiscale (notamment la majoration projetée de la taxe sur les cigarettes, de l'impôt sur les sociétés et de l'impôt sur les revenus pour les contribuables à revenu élevé) soient rapidement appliquées, il est à prévoir que le budget ordinaire se soldera en 1967 par un déficit, même si l'on fait abstraction des moins-values de recettes et des dépassements de dépenses, qui constituent une « réaction automatique » du fait que l'évolution de la conjoncture est moins favorable qu'il n'avait été prévu au moment de l'élaboration du budget. Etant donné son origine, une détérioration de quelque 1 à 1,5 milliard de francs du solde du budget ordinaire peut parfaitement être admise comme stabilisateur automatique, de même qu'un financement à l'aide de capitaux à court terme. En réalité, le déficit semble atteindre des proportions plus importantes; il en est d'ailleurs de même pour le financement monétaire.

Dans l'ensemble l'impression prévaut que l'on ne parviendra pas à rétablir un équilibre durable

du budget ordinaire sans mettre en œuvre des mesures très énergiques, notamment en matière de dépenses. En l'absence d'une telle action le déficit risque même de s'aggraver en 1968, malgré l'évolution sans doute plus favorable de la conjoncture; il pourrait se traduire notamment par un recours excessif aux marchés financiers. A ce propos il convient également de considérer que le financement du budget extraordinaire et l'application des mesures visant à assurer la relance économique et la reconversion régionale exigeront des ressources importantes. Plus l'assainissement du budget ordinaire sera tardif et limité et plus les difficultés de financement des mesures d'expansion seront accrues dans la mesure où l'on veut éviter que le financement des investissements privés ne se heurte à de trop grands obstacles sur les marchés financiers.

Les mesures de relance économique et de reconversion régionale peuvent certes faire l'objet d'une approbation sans réserve tant en fonction des impératifs de la politique conjoncturelle que sur le plan de la croissance économique à plus long terme. Il y a lieu également de porter une appréciation favorable en ce qui concerne la plus grande diversification régionale des mesures de relance et la coordination de l'action publique par la constitution d'un « Fonds d'expansion économique et de reconversion régionale ». Dans l'application des nouvelles mesures, le fait de tenir compte davantage de la nécessité où se trouvent les entreprises belges d'améliorer leur productivité et d'accentuer leurs efforts en matière de recherche scientifique pourrait être accueilli comme un élément très positif du point de vue de la relance de l'économie.

Enfin, il y a lieu de mentionner les mesures destinées à faciliter l'expansion économique par le biais d'une participation accrue des caisses d'épargne et de certains organismes d'intérêt public au financement des investissements productifs et des travaux d'infrastructure. Ces dispositions pourront du reste être utilement complétées par la mise en œuvre rapide des recommandations de la Commission pour le financement de l'expansion économique (Commission de Voghel) notamment celles qui concernent les bourses et les placements sous forme de valeurs mobilières.

**

Résumé des mesures prises par le Gouvernement dans le cadre de la loi du 31 mars 1967,

attribuant certains pouvoirs au Roi, en vue d'assurer la relance économique, l'accélération de la reconversion régionale et la stabilisation de l'équilibre budgétaire (arrêtés royaux publiés au Moniteur des 20 avril et 25 mai 1967):

1. *Reconversion régionale*

- a) Création d'un « Fonds d'expansion économique et de reconversion régionale » doté d'un montant de 5 milliards de francs.
- b) Assainissement rapide et mise en valeur immédiate des sites charbonniers désaffectés.
- c) Mise en œuvre accélérée, dans le cadre des dispositions visant à stimuler la croissance économique, des mesures d'aide sélectives en faveur de certaines régions.

2. *Encouragement des investissements*

- a) Prospection accrue des investissements étrangers.
- b) Octroi d'avantages fiscaux aux investissements nouveaux, notamment par l'exonération, pour une période limitée à cinq exercices sociaux, de l'impôt sur les sociétés des revenus normaux d'actions ou de parts de capitaux investis, souscrits et libérés en espèces lors de la constitution ou de l'augmentation du capital d'une société.
- c) Mise en place d'un système plus favorable en matière d'amortissements et relèvement du plafond pour les garanties de l'Etat.

3. *Promotion des exportations*

- a) Augmentation de la dotation de l'Office national du Ducroire, octroi de ristournes de taxes à l'exportation pour un certain nombre de produits et bonifications d'intérêts pour les crédits à l'exportation de biens d'équipement vers les pays en voie de développement.

4. *Mobilisations des capitaux*

- a) Réorganisation du Conseil supérieur des Finances et du Conseil des Institutions Publiques de Crédit, élargissement des moyens d'action de la Société nationale de Crédit à l'industrie et de la Caisse générale d'Epargne et de Retraite. Assouplissement des possibilités d'intervention de la Société nationale d'Investissement.
- b) Elargissement des possibilités de placement des caisses d'épargne privées et placement prioritaire des réserves et autres disponibilités des

organismes d'intérêt public, au bénéfice de l'investissement productif, des travaux d'infrastructure et du logement social.

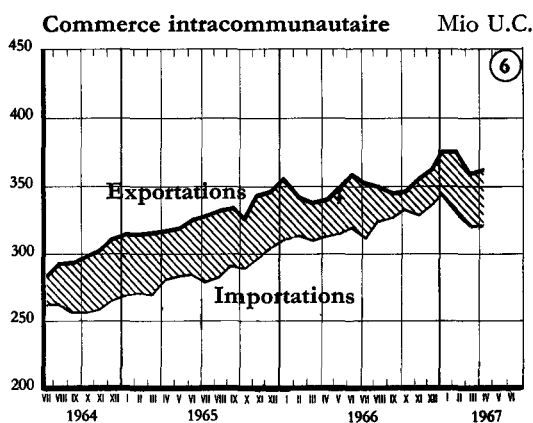
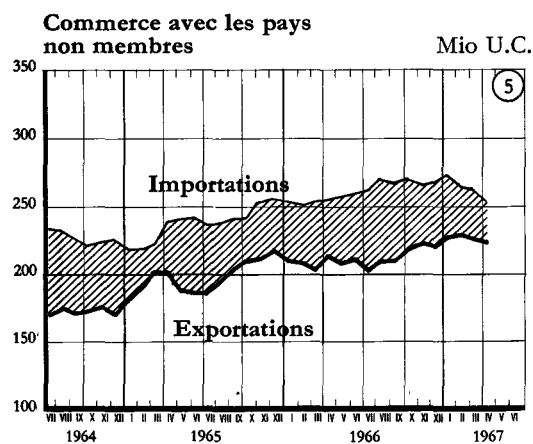
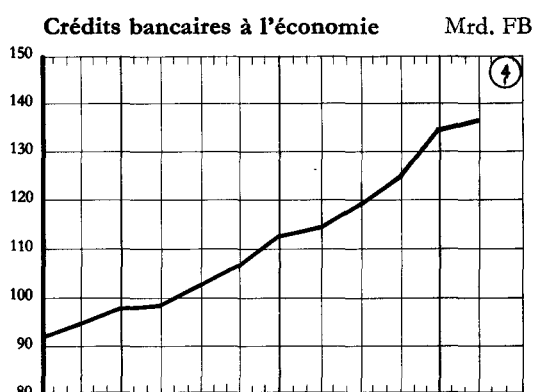
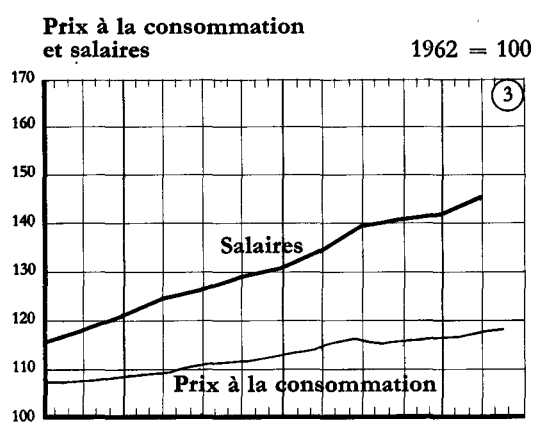
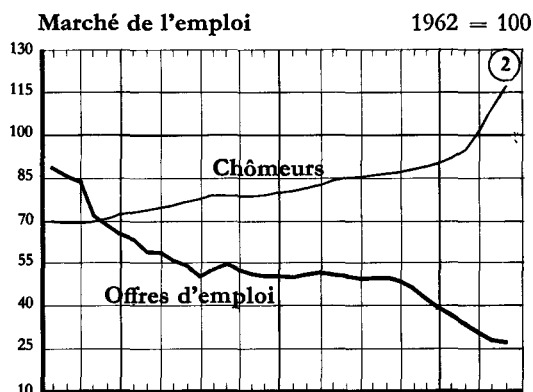
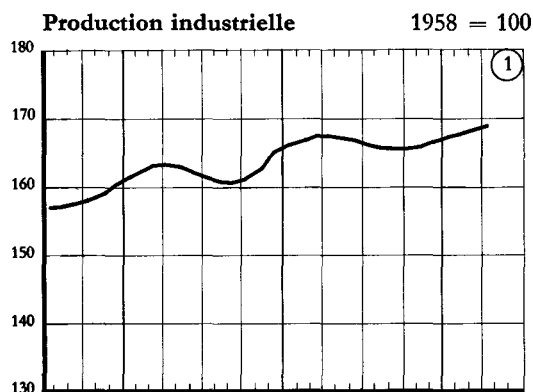
5. Equilibre budgétaire

a) Limitation des dépenses de l'Etat, notamment par un contrôle plus sévère des subventions et par une compression des dépenses dans le domaine de l'éducation nationale et de l'assurance maladie-invalidité.

b) Augmentation des recettes fiscales, notam-

ment par l'adaptation des taux et barèmes des droits de succession, par une majoration de 11 à 12,5 % des droits d'enregistrement sur les ventes et autres conventions translatives à titre onéreux de biens immeubles et enfin par le relèvement de la taxe de luxe, de la taxe sur les contrats d'assurances, sur les cigares, les cigarillos, les jeux, les paris et les appareils automatiques de divertissement. Enfin, certaines mesures ont été prises en vue d'améliorer le recouvrement des impôts.

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.

Belgique

TABLEAU 1 : Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	30,5
Population totale (1000)	9 450
Densité par km ²	310
Population active occupée (1000)	3 704
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	5,5
— Industrie	45
dont : Construction	7,5
— Services	49,5
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	6,5
— Industrie	42
dont : Construction	7
— Services	51,5
Produit national brut par tête (Fb)	88 400

TABLEAU 2 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

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

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	+ 6,1	304	4 183	62,3
Extra-C.E.E.	+ 5,3	- 1,7	+ 1,9	+ 1,6	+10,3	+16,5	+ 3,9	151	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.	+11,3	+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	158	118	147	162	156	152	159
	1967	150	147	160									
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	
	1967												
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	94,3										
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	134,8	136,2	139,7	146,0	142,4	146,3	143,2	144,6	148,0	140,7	145,0	149,9
	1967	144,2	145,0										
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1965	455	477	547	552	514	518	505	454	553	561	578	614
	1966	519	554	607	555	533	607	520	593	601	609	616	641
	1967	581	550	630									
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1965	482	519	571	507	484	551	513	432	586	552	576	612
	1966	493	528	629	562	537	621	514	475	606	575	594	621
	1967	574	594	609	604								
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1965	+ 27	+ 43	+ 24	- 45	- 31	+ 34	+ 8	- 21	+ 33	- 9	+ 5	+ 3
	1966	- 26	- 27	+ 22	+ 6	- 47	+ 14	- 6	- 119	+ 6	- 34	- 22	- 20
	1967	- 7	+ 44	- 21									
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	2 018	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	1 960	1 956	1 932
	1967	1 970	1 939	1 951	(1 966)								
Disponibilités monétaires (Mrd Fb)	1965	289,2	239,3	202,9	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	319,8	323,2	329,3	329,6	324,3	322,4	324,0	327,4	339,7
	1967	325,0	320,5	326,5	333,6								

() Chiffres provisoires.

Belgique

REMARQUES

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

Tableau 1

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

Tableau 2

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

Tableau 3

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

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Institut national de Statistique (I.N.S.). Indice général.
- Investissements. Source : Département d'économie appliquée de l'Université libre de Bruxelles (DULBEA). Prix courants.
- Construction. Source : I.N.S. Indice fondé sur le nombre d'heures-ouvriers.
- Consommation privée. Source : DULBEA. Prix courants.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.
- Réserves officielles en or et en devises : réserves brutes en or et en devises convertibles des institutions monétaires officielles. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires : billets et monnaies en circulation, déduction faite des encaisses du Trésor de la Banque Centrale et des autres instituts bancaires, à l'exception des C.C.P. Dépôts à vue à moins d'un mois des résidents auprès du système bancaire. Avoir des comptes extraordinaires du Trésor et des non-résidents auprès des C.C.P. Situation en fin de mois.

Le rythme de croissance de la demande globale semble être resté assez faible et la contribution des différentes composantes à cette expansion ne paraît pas s'être notablement modifiée au cours des derniers mois. La demande extérieure a continué de croître lentement, tandis que la progression de la demande intérieure a été freinée notamment par le fléchissement des dépenses relatives à la formation brute de capital fixe. Il y a tout lieu de penser que ces tendances persisteront au cours des prochains mois; dans ces conditions, la stabilisation du niveau des prix devrait marquer de nouveaux progrès.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Tout en restant modérée, la progression des *exportations* de biens et services s'est poursuivie pendant les premiers mois de l'année à un rythme un peu plus rapide.

Grâce surtout à la fermeté de la demande émanant des pays tiers, le volume des ventes de produits sidérurgiques a augmenté, mais leur développement a été relativement limité. De plus, le niveau des prix à l'exportation semble s'être amélioré depuis le début de l'année. Les autres exportations de marchandises ont continué de progresser assez nettement.

La demande intérieure a été peu dynamique, essentiellement en raison de l'évolution hésitante des dépenses relatives à la *formation brute de capital fixe*.

En effet, les investissements sous forme de constructions de logements ont marqué un net fléchissement, notamment sous l'effet des mesures de restriction du crédit. En outre, il semble que seules quelques branches d'industrie, notamment dans le secteur de la transformation, aient encore accru leurs investissements, tandis qu'un recul plus ou moins accentué a été observé dans les autres branches. Enfin, les dépenses d'investissement des administrations devraient avoir progressé, mais dans une mesure assez limitée.

Bien que le revenu disponible des ménages ne paraisse pas avoir progressé sensiblement, les *dépenses de consommation privée* ont continué de croître au cours du premier trimestre. Cette évolution pourrait avoir été favorisée par une légère augmentation de la propension à consommer des ménages, qui serait due à la perspective d'une majoration prochaine de certains revenus de transfert (pensions et allocations familiales), ainsi que des salaires minima.

L'expansion de la *production* s'est poursuivie au premier trimestre, mais à un rythme modéré. Pour la première fois depuis deux ans, la production sidérurgique a cependant dépassé légèrement le niveau du trimestre correspondant de l'année précédente. D'après l'indice STATEC, le taux de croissance d'une année à l'autre de la *production industrielle* s'est élevé à 0,9 % au cours des trois premiers mois de 1967, alors qu'au trimestre précédent, un recul de 3,7 % avait encore été enregistré par rapport au dernier trimestre de 1965. En revanche, il semble que la production ait nettement fléchi dans le secteur de la construction.

Les *importations* ont par contre marqué un fléchissement conjoncturel, qui pourrait être dû notamment à la faiblesse de la demande de biens d'investissement.

La diminution des besoins de main-d'œuvre dans la sidérurgie, et surtout dans le secteur de la

construction, a contribué à renforcer les tendances à la détente sur le *marché de l'emploi*. C'est ainsi que pour la première fois depuis 1963 on a observé une diminution du nombre de travailleurs étrangers occupés dans l'industrie. Les *prix* sont demeurés légèrement orientés à la hausse. Si l'indice officiel du coût de la vie n'a plus dépassé que de 1,7 %, en avril/mai, celui de la période correspondante de l'année précédente, il faut cependant tenir compte du fait que les prix des produits alimentaires avaient atteint, il y a un an, un niveau particulièrement élevé. Pour les autres produits et services la hausse annuelle a été, en effet, beaucoup plus accentuée; elle s'est chiffrée à 3,6 %.

2. Les perspectives

La progression des *exportations* de biens et services pourrait se ralentir légèrement au cours des prochains mois, étant donné que la demande étrangère de produits sidérurgiques sera sans doute moins dynamique.

La détérioration des perspectives d'évolution de la *formation brute de capital fixe* à laquelle il a déjà été fait allusion dans le dernier rapport trimestriel s'est confirmée au premier trimestre, et il n'y a guère lieu de s'attendre au cours des prochains mois à un renversement de la tendance. Les informations disponibles sur les pro-

Emplois et ressources de biens et services

	1964 ⁽¹⁾	1965 ⁽¹⁾		1966 ⁽²⁾		1967 ⁽³⁾
	aux prix courants en millions de Flbg	Variations par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	25.717	+ 4,5	+ 3	+ 3,5	+ 3	+ 4
Formation brute de capital fixe	11.100	— 18	— 16	— 3,5	+ 0	— 2,5
Consommation des administrations	3.521	0	+ 6	+ 2,5	+ 9	+ 2
Consommation des ménages	18.736	+ 3	+ 7	+ 2,5	+ 6	+ 2
Produit national brut	31.596	+ 1,5	+ 3	+ 2	+ 4	+ 2,5
Importations ⁽⁴⁾	27.478	— 0,5	+ 0,5	+ 2	+ 4	+ 1,5

⁽¹⁾ Office statistique des Communautés européennes. Comptes nationaux 1955-1965.

⁽²⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

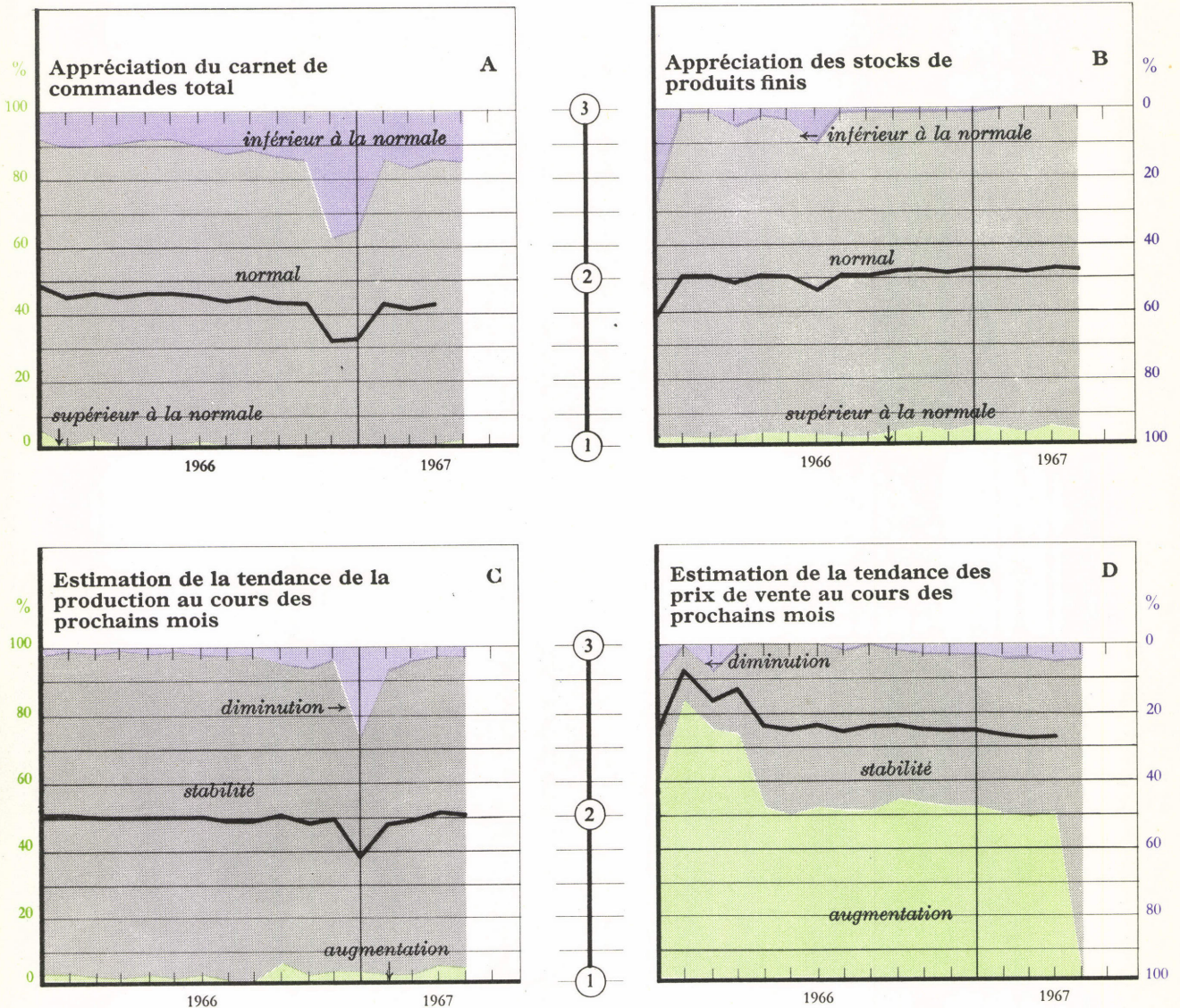
⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

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.

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



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

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

Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation » ;
- 0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité » ;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».

jets d'investissement des entreprises et sur la construction de logements laissent notamment présager un recul assez sensible par rapport à l'année précédente. Quant aux investissements des administrations, leur expansion pourrait être un peu moins vive qu'on ne l'avait prévu initialement, étant donné les efforts faits actuellement par le gouvernement pour assurer l'équilibre global des finances publiques.

En revanche, l'expansion des *dépenses de consommation privée* se poursuivra. Elle pourrait être soutenue par une progression un peu plus vive des revenus disponibles des ménages, qui résultera de la prochaine majoration de certains revenus de transfert ainsi que des salaires minima. De plus, le mécanisme de l'échelle mobile des salaires sera probablement déclenché au cours de l'été.

Le rythme de croissance de l'*offre intérieure* ne sera vraisemblablement pas supérieur à celui des derniers mois. En outre, la diminution de la demande de biens d'investissement freinera sans doute la croissance des *importations*.

Ces perspectives d'évolution de la demande et de l'offre au cours des prochains mois de l'année ne s'écartent pas notablement des estimations qui avaient été présentées dans le précédent rapport trimestriel (n° 1/1967) en ce qui concerne les résultats pour l'ensemble de l'année 1967. Cependant, la variation prévue de la formation brute de capital fixe a dû être légèrement révisée en baisse, étant donné que l'industrie porte maintenant une appréciation un peu plus pessimiste sur l'évolution future, et que dans le secteur de la construction de logements également, une détérioration de la tendance a été observée ces derniers temps.

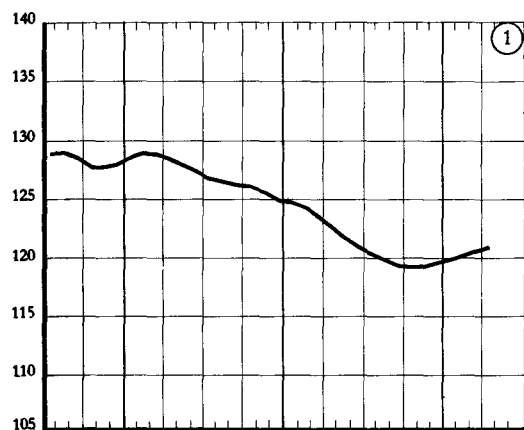
Cependant, compte tenu de l'équilibre maintenant prévisible des échanges extérieurs de biens et services, la croissance du produit national brut à prix constants peut encore être estimée à 2,5 % environ.

Il est très difficile de prévoir dès à présent quelle sera l'évolution des différentes composantes de la demande et leur contribution à l'expansion du produit national brut en 1968. Dans l'hypothèse d'une légère amélioration du marché de l'acier, il semble permis d'escompter pour 1968 un accroissement d'environ 3 % du produit national brut à prix constants. Néanmoins, la détente devrait se poursuivre sur le marché du travail. En effet, la demande de main-d'œuvre des nouvelles industries semble s'affaiblir. De plus, de notables progrès de productivité sont possibles dans l'industrie sidérurgique.

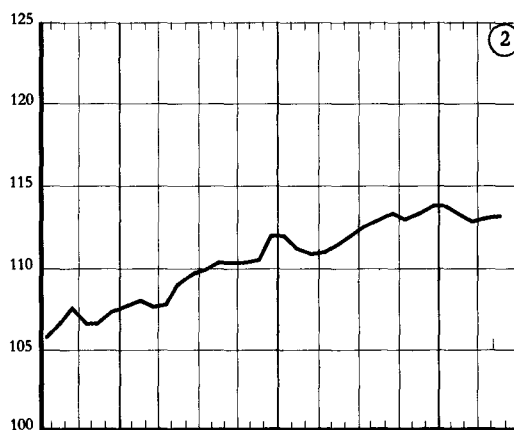
L'appréciation portée dans le dernier rapport trimestriel sur la politique conjoncturelle des autorités luxembourgeoises demeure valable. Il est trop tôt pour juger dans quelle mesure il sera possible aux pouvoirs publics de maintenir la gestion budgétaire dans les limites fixées par la loi de finances, remaniée pour 1967. Étant donné la faiblesse plus marquée des investissements des entreprises et l'élargissement de la marge de capacités disponibles dans le secteur de la construction, il importe de parvenir, par le biais des finances publiques, à limiter les dépenses stimulant la consommation de manière à dégager des possibilités accrues d'encouragement des investissements, conformément à la recommandation du Conseil de la Communauté en date du 22 décembre 1966.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

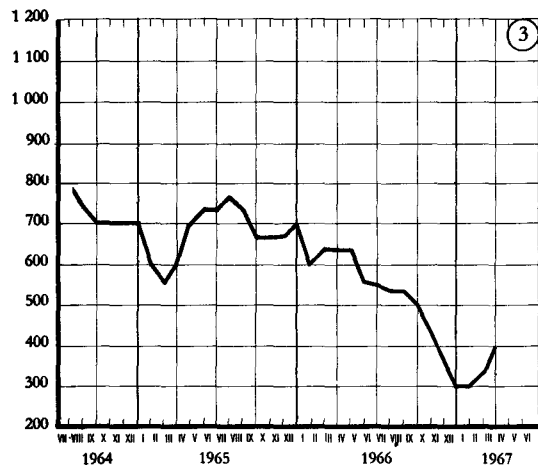
Production industrielle 1958 = 100



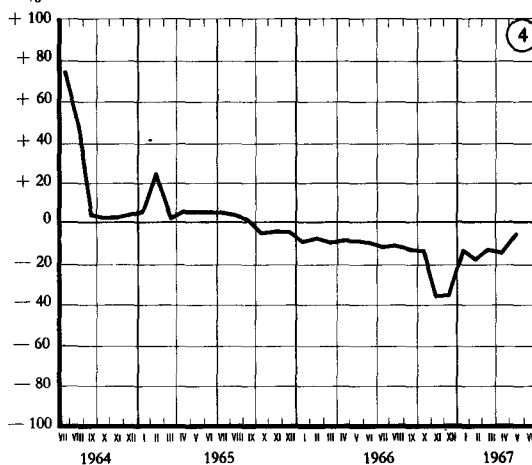
Prix à la consommation 1962 = 100



Emplois vacants en unités



Appréciation des entrepreneurs sur le carnet de commandes total %



REMARQUES :

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

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

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

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

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

Grand-Duché de Luxembourg

TABLEAU 1: Données de base pour 1965

Superficie totale (1000 km ²)	2,6
Population totale (1000)	331
Densité par km ²	127
Population active (1000)	139
Répartition en % de la population active par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	13
— Industrie	46
— Services	41
Répartition en % du produit intérieur brut en 1963 :	
— Agriculture	7,0
— Industrie	53,0
— Services	40,0

TABLEAU 2: Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	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	124								
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	383	365	360
	1967	371	360	389	379								
Construction (1958 = 100)	1965	48	55	82	103	110	102	105	100	96	93	76	58
	1966	45	53	91	99	101	101	96	95	94	87	73	54
	1967	39	46	69	72								
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								
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							

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.

