

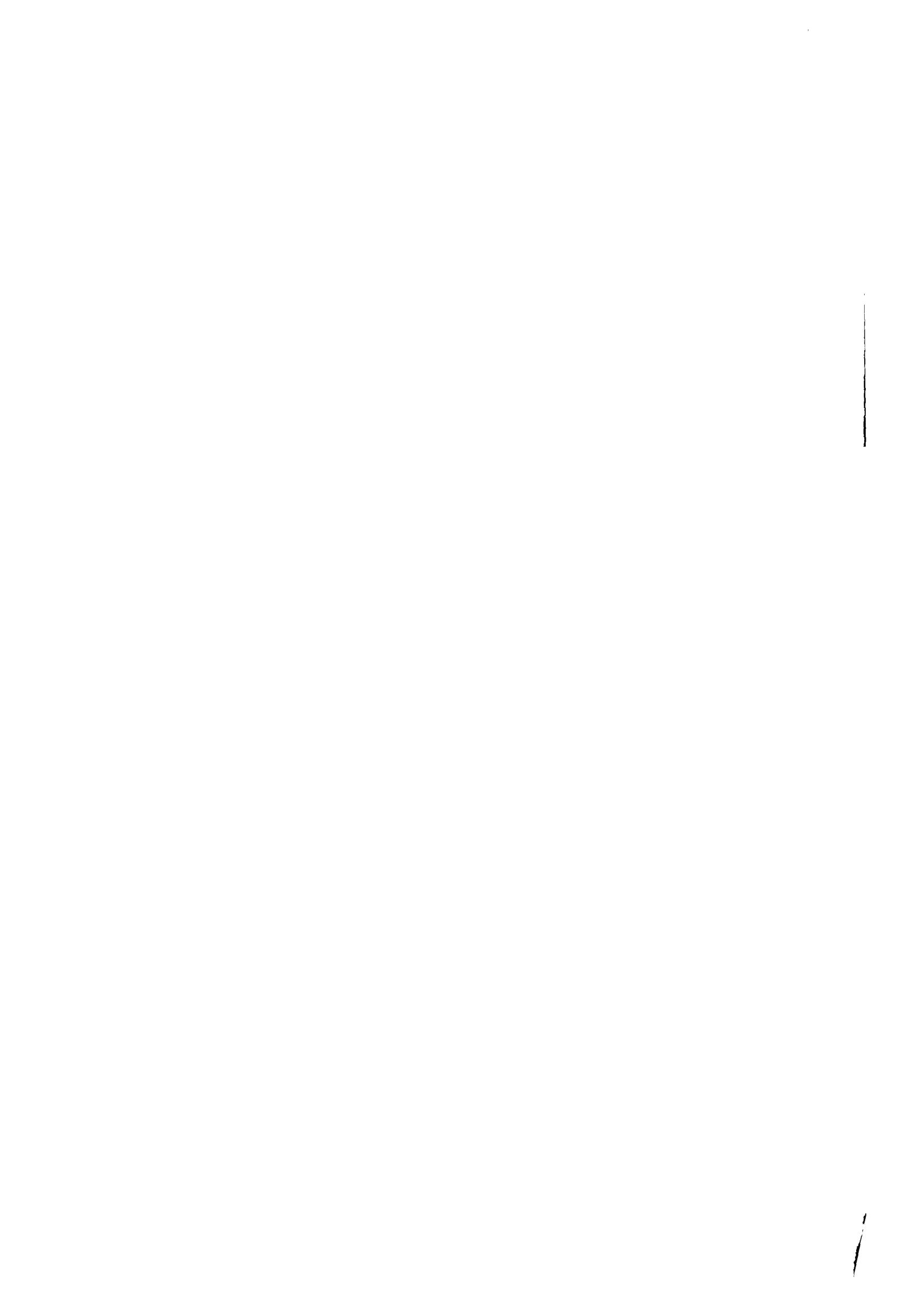
**COMMUNAUTÉ  
ÉCONOMIQUE  
EUROPÉENNE**  
  
**COMMISSION**



**DIRECTION  
GÉNÉRALE  
DES AFFAIRES  
ÉCONOMIQUES  
ET FINANCIÈRES**

**LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA COMMUNAUTÉ  
AU MILIEU DE 1960  
ET LES PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION**

**3**



COMMUNAUTÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE

COMMISSION

---

**La situation économique de la Communauté  
au milieu de 1960  
et les perspectives d'évolution**

SEPTEMBRE 1960

## Table des matières

	<i>Pages</i>
<b>I. La situation économique de la Communauté . . . . .</b>	<b>3</b>
1. L'évolution de la demande . . . . .	5
2. L'évolution de l'offre . . . . .	8
3. L'équilibre des marchés . . . . .	13
4. Les perspectives d'évolution . . . . .	15
 <b>II. Les perspectives d'évolution dans les pays de la Communauté.</b>	
1. <i>République fédérale d'Allemagne</i> . . . . .	21
A. L'évolution au cours des derniers mois . . . . .	21
B. Les perspectives . . . . .	26
2. <i>France</i> . . . . .	28
A. L'évolution au cours des derniers mois . . . . .	28
B. Les perspectives . . . . .	33
3. <i>Italie</i> . . . . .	35
A. L'évolution au cours des derniers mois . . . . .	35
B. Les perspectives . . . . .	39
4. <i>Pays-Bas</i> . . . . .	41
A. L'évolution au cours des derniers mois . . . . .	41
B. Les perspectives . . . . .	46
5. <i>U.E.B.L.</i> . . . . .	48
Belgique . . . . .	48
A. L'évolution au cours des derniers mois . . . . .	48
B. Les perspectives . . . . .	52
Grand-Duché de Luxembourg . . . . .	54
A. L'évolution au cours des derniers mois . . . . .	54
B. Les perspectives . . . . .	55

## Graphiques

1. Production industrielle de la Communauté . . . . .	9
2. République fédérale d'Allemagne : Ressources et emplois de biens et services . . . . .	23
3. France : Ressources et emplois de biens et services . . . . .	29
4. Italie : Ressources et emplois de biens et services . . . . .	37
5. Pays-Bas : Ressources et emplois de biens et services . . . . .	43
6. Belgique : Ressources et emplois de biens et services . . . . .	49

## I. LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA COMMUNAUTÉ

*Au cours des derniers mois, l'expansion conjoncturelle s'est poursuivie dans l'ensemble de la Communauté, bien que le rythme de croissance continue d'accuser des différences selon les pays membres : particulièrement élevé dans la R.F. d'Allemagne, aux Pays-Bas et en Italie, il a été plus modéré dans l'U.E.B.L.*

*La progression des exportations s'est cependant ralentie. Ce ralentissement est, en partie, imputable au fléchissement sensible de la demande des États-Unis. Il s'explique également par une utilisation si importante des facteurs de production, dans certaines industries, que les livraisons à l'étranger n'ont pu soutenir le rythme enregistré précédemment.*

*Par contre, la croissance de la demande intérieure s'est accélérée. Les investissements fixes se sont encore fortement développés dans la plupart des pays membres. En outre, la progression de la consommation privée a, d'une manière générale, été nettement plus vive qu'au début de l'année. Les revenus disponibles des ménages ont progressé, principalement en raison des hausses plus importantes de salaires, et, dans l'ensemble, la propension à l'épargne semble, pour le moins, ne plus avoir augmenté. L'expansion de la consommation a continué de porter en premier lieu sur les biens de consommation durables et les services, mais la demande de certains biens de consommation traditionnels a également accusé un notable raffermissement.*

*Le ralentissement du rythme de croissance de la production industrielle, déjà observé durant le premier trimestre de 1960, s'est poursuivi au cours des derniers mois,*

bien que le niveau de la période correspondante de 1959 ait été dépassé de 13 %. L'élasticité de la production, exceptionnellement élevée au début de 1960, a récemment marqué une sensible diminution dans certains pays, notamment la République fédérale d'Allemagne et les Pays-Bas, et dans certains secteurs, comme la construction mécanique et la sidérurgie, par suite des pénuries de main-d'œuvre et du haut degré d'utilisation des capacités de production. Dans quelques industries, toutefois, la modération de la croissance a été déterminée par l'évolution de la demande.

L'expansion conjoncturelle maintient les importations de la Communauté à un niveau très élevé ; le mouvement de reconstitution des stocks de matières premières étant arrivé à son terme, l'accroissement des achats aux pays tiers a, de nouveau, porté principalement sur les produits finis, en particulier les biens d'investissement.

Comme le développement des exportations ne s'est pas accéléré dans le même temps, la balance commerciale de la Communauté, après avoir accusé une détérioration sensible au cours du premier trimestre de 1960, est restée légèrement déficitaire, contrairement à l'évolution observée durant le second trimestre de l'année précédente. Les termes de l'échange se sont un peu améliorés, par suite de la faiblesse persistante des cours mondiaux des matières premières et du raffermissement des prix à l'exportation.

Toutefois, les réserves d'or et de devises des institutions monétaires officielles ont, dans l'ensemble, continué d'augmenter, les recettes nettes de la balance des services et l'afflux de capitaux ayant plus que compensé la détérioration de la balance commerciale.

Ainsi, les paiements internationaux ont encore contribué, d'une manière générale, à l'augmentation des liquidités à l'intérieur de la Communauté. Cet accroissement, qui comporte, selon les pays, des dangers effectifs ou latents pour la stabilité financière intérieure, a conduit les autorités monétaires à prendre de nouvelles mesures pour éponger les liquidités excédentaires.

Par ailleurs, le niveau des prix, au premier semestre, est demeuré à peu près stable dans tous les pays membres. Mais, au cours de l'été, une tendance à la hausse des prix à la consommation s'est manifestée dans plusieurs pays. Dans certains d'entre eux, elle a eu un caractère purement saisonnier ou n'a tenu qu'à un relèvement, par les pouvoirs publics, des prix de certains services. Par ailleurs, les révisions de barèmes de produits industriels sont devenues plus fréquentes. Cette évolution a surtout été observée dans la R.F. d'Allemagne, où une tendance à la majoration des prix apparaît nettement.

Compte tenu de la situation économique actuelle et des perspectives d'évolution de la conjoncture mondiale, la politique économique des États membres devrait avoir pour objectif, d'une part, de mettre fin aux déséquilibres existant dans certains pays membres ou de prévenir l'apparition de nouvelles tensions, et, d'autre part, de créer les conditions nécessaires au maintien d'une expansion équilibrée. Ces buts peuvent être poursuivis simultanément, par une politique monétaire et financière permettant d'éliminer davantage les liquidités excédentaires, et par le recours à de nouvelles mesures favorisant l'augmentation de l'offre par le jeu des échanges extérieurs, notamment par un accroissement des importations.

## 1. L'évolution de la demande

Le rôle joué dans l'expansion par chacun des éléments de la demande globale s'est progressivement modifié au cours de l'année. Les ventes aux pays tiers ont marqué un net ralentissement, tandis que la demande intérieure continuait de se développer.

Après avoir augmenté presque sans interruption depuis le début de 1959, les *exportations* de la Communauté se sont stabilisées, pendant les derniers mois, au niveau du premier trimestre de 1960. Sans doute, leur valeur a-t-elle été, comme précédemment, nettement supérieure à celle de la période correspondante de 1959, mais leur taux de croissance a progressivement fléchi, passant de 27 % en janvier - février à 23 % en mars-avril et à 16 % en mai-juin. Cette réduction est principalement imputable au recul des exportations vers les États-Unis; celles-ci ont été inférieures de 13 % au niveau du second trimestre de 1959, alors qu'au premier trimestre elles avaient encore augmenté de 28 % par rapport aux trois premiers mois de l'année précédente.

En revanche, les exportations de la Communauté à destination des pays de l'A.E.L.E. ont évolué plus favorablement, dépassant de 22 % celles du deuxième trimestre de 1959. Les livraisons aux pays de l'Europe orientale, dont la part relative dans les exportations totales est, il est vrai, peu importante, ont même accusé une augmentation de 49 %.

Par ailleurs, la croissance des exportations vers les pays en voie de développement s'est, dans l'ensemble, quelque peu ralentie au second trimestre. En effet, si les ventes aux pays du Moyen et de l'Extrême-Orient, ainsi que de l'Afrique, ont encore augmenté de 17 %, par contre, les achats de l'Amérique latine n'ont plus atteint le niveau de l'année précédente.

Le recul des exportations vers les États-Unis est, en partie, imputable à la production de « compact cars » par l'industrie automobile américaine, mais il semble que les tendances générales de la conjoncture aux États-Unis aient exercé, elles aussi, une influence défavorable sur les ventes de la Communauté. La croissance de la demande globale a, en effet, accusé un certain fléchissement, de sorte que le produit national brut n'a augmenté que de 0,8 % du premier au deuxième trimestre. Si le net ralentissement observé dans la formation des stocks, et qui a contribué dans une large mesure à cette moindre progression, peut être considéré comme un phénomène passager, l'évolution des autres éléments de la demande ne montre guère de tendance marquée à l'expansion. D'une part, les achats de biens d'équipement par les entreprises n'augmentent plus que faiblement, les taux d'utilisation des capacités de production étant relativement peu élevés, ou même faibles, comme celui de l'industrie sidérurgique, qui est tombé de 95 % au début de l'année à 50 % pendant les mois d'été. D'autre part, les finances publiques n'exercent plus d'effet expansif sur l'activité économique. Seule la consommation privée, stimulée par les hausses de salaires, progresse encore régulièrement et constitue ainsi le soutien essentiel de la conjoncture. Il est peu probable que ces tendances se modifient notablement au cours du second semestre, même si la constitution de stocks devait reprendre et si les investissements sous forme de logements augmentaient quelque peu, sous l'effet des mesures prises par les pouvoirs publics et du récent relâchement des restrictions de crédit.

En Grande-Bretagne, l'activité est demeurée élevée au cours des derniers mois, la production industrielle dépassant de 10 %, au second trimestre, le niveau de la période correspondante de l'année précédente. Toutefois, la vive expansion de la demande intérieure risque d'entraîner une certaine détérioration de la balance des paiements courants, qui pourrait devenir d'autant plus sensible que les exportations ont déjà tendance à se contracter. Dans ces conditions, le Gouvernement a pris une série de mesures : le taux d'escompte de la Banque d'Angleterre a été relevé à deux reprises, passant ainsi de 4 à 6 %, tandis que les conditions d'achat à tempérament des biens de consommation ont été rendues moins favorables. Ces mesures, qui ont été suivies d'une diminution du taux d'accroissement des ventes au détail, sont également de nature à ralentir le développement des importations de la Grande-Bretagne au cours des prochains mois.

Dans plusieurs autres pays de l'Europe occidentale se posent des problèmes analogues et les mesures restrictives prises récemment, notamment dans le domaine de la politique monétaire et financière, pourraient également entraîner un affaiblissement de la demande d'importations de ces pays.

Les pays producteurs de matières premières ont enregistré, depuis le début de 1959, une légère augmentation de leurs réserves de change, en raison du développement considérable du volume de leurs exportations, notamment vers les pays de la Communauté. Toutefois, cette évolution s'est accompagnée d'une détérioration des termes de l'échange, résultant de l'affaiblissement des cours des matières premières, survenu malgré l'accroissement de la demande, et du raffermissement des prix à l'exportation des pays industriels.

Contrastant avec l'évolution de la demande extérieure, la demande intérieure a, dans l'ensemble, continué de se développer dans tous les pays de la Communauté. L'expansion des *investissements fixes* s'est poursuivie à un rythme très élevé, qui s'est même notablement accéléré dans la R.F. d'Allemagne, en Italie et, plus récemment, en France. Cette évolution se reflète aussi bien dans l'augmentation des commandes intérieures passées aux industries mécanique et électrique que dans l'accroissement sensible des importations de biens d'équipement et dans la progression du nombre de permis accordés pour la construction de bâtiments industriels et commerciaux. La forte expansion des investissements fixes est également mise en évidence par les résultats des enquêtes menées auprès des chefs d'entreprise. Par contre, la construction de logements, dans l'ensemble de la Communauté, n'a que peu progressé durant les derniers mois et, sauf en France, les autorisations de construire ont tendance à diminuer.

L'augmentation des *stocks* de matières premières, particulièrement accusée au début de l'année, semble s'être ralentie au cours des derniers mois, les achats de produits bruts ne progressant plus que parallèlement au développement de la production. Au stade du commerce, les stocks ont sans doute à peine augmenté et même, dans quelques pays, un certain déstockage pourrait s'être amorcé, par suite de l'expansion des ventes de biens de consommation. Enfin, dans certains pays et dans quelques secteurs, la fermeté de la demande de produits industriels semble avoir entraîné, au stade de la production, une réduction des stocks de produits finis.

Les *dépenses des administrations* ont également poursuivi, dans l'ensemble, leur mouvement ascendant. Alors que les versements de traitements et salaires n'ont augmenté



que faiblement pendant le deuxième trimestre, les achats courants de biens et de services se sont accrus à un rythme plus rapide. Par ailleurs, dans tous les pays membres, sauf en Belgique, les investissements publics se sont maintenus à un niveau élevé et ont même marqué, en France, une sensible progression.

La *consommation privée*, qui accuse habituellement un certain retard sur le développement des autres éléments de la demande au cours de l'évolution conjoncturelle, a continué de croître dans tous les pays membres. Son expansion s'est accélérée non seulement en raison de l'accroissement général des revenus, mais probablement aussi du fait que la propension à l'épargne a eu tendance à diminuer dans la plupart des pays. Le niveau des prix ne s'étant pas sensiblement relevé, les revenus réels ont, de manière générale, nettement augmenté.

Les taux des salaires paraissent, dans l'ensemble, avoir progressé plus rapidement durant le deuxième trimestre qu'au cours du premier, le mouvement de hausse étant particulièrement marqué dans la R.F. d'Allemagne. L'accroissement de l'effectif des travailleurs occupés, ainsi que l'allongement de la durée du travail observé dans plusieurs pays membres, ont également contribué à l'augmentation de la masse salariale. En outre, les revenus de transfert — pensions et prestations sociales —, à l'exception des allocations de chômage, ont continué de s'accroître. Enfin, l'expansion des revenus des ménages tient aussi, pour une part, à la progression générale des profits des entreprises.

Dans tous les pays membres, le développement de la consommation privée, au deuxième trimestre, se reflète, dans une certaine mesure, dans l'augmentation du chiffre d'affaires du commerce de détail, qui a sensiblement dépassé non seulement le mouvement saisonnier habituel, mais encore l'accroissement conjoncturel observé durant la période correspondante de 1959. Cette évolution est d'autant plus remarquable que, comme précédemment, une part croissante des dépenses de consommation a été consacrée aux services.

## 2. L'évolution de l'offre

La vive expansion de la demande globale s'est accompagnée de nouveaux progrès de la production, moins rapides cependant qu'en 1959.

Dans tous les pays de la Communauté, à l'exception de l'Italie et des Pays-Bas, la *production agricole* semble avoir augmenté plus fortement en 1960 qu'au cours des deux années précédentes. Les conditions climatiques ont, d'une manière générale, été favorables aux productions végétales, qui ont dépassé le niveau atteint en 1959. Si la récolte de blé a diminué d'environ 7 % par rapport à 1959, celle des autres céréales, par contre, a probablement augmenté, malgré la légère réduction des superficies cultivées. Par ailleurs, les productions animales, en particulier celle du lait, se situent, au début du troisième trimestre, à un niveau nettement plus élevé qu'au cours de la période correspondante de l'an dernier.

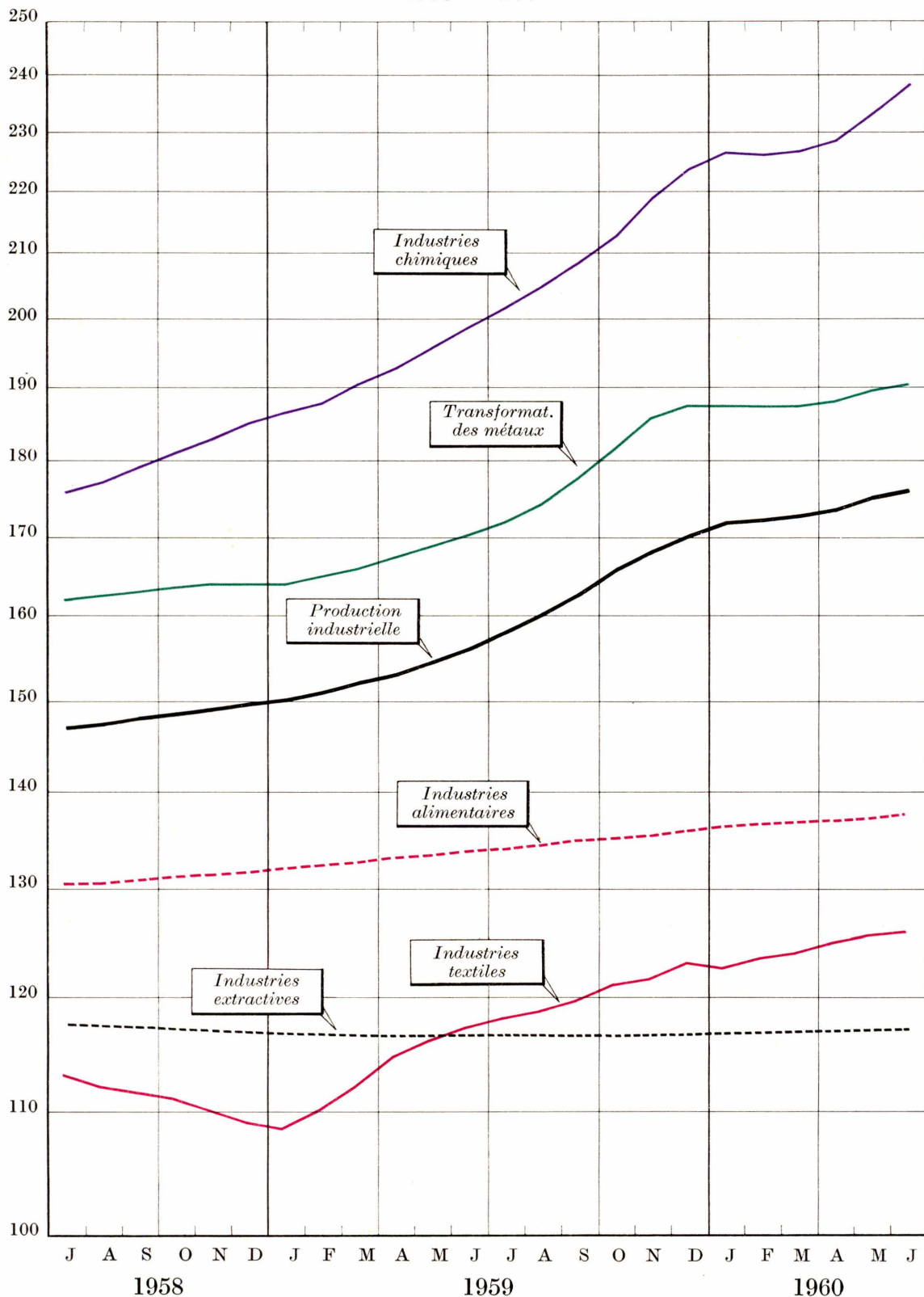
Le secteur des *services* continue de profiter de l'expansion générale de la conjoncture. Au troisième trimestre, l'industrie du tourisme et ses activités annexes ont bénéficié d'une évolution favorable, surtout en Italie et en France. De même, le secteur des transports a connu une nouvelle expansion durant le deuxième trimestre; le trafic fluvial a dépassé de 15 % le niveau de la période correspondante de 1959 et le nombre de tonnes-kilomètres de marchandises transportées par chemin de fer a augmenté de 10 % environ.

Face à la croissance relativement rapide de la demande, la progression de la *production industrielle* de la Communauté, qui s'était déjà sensiblement ralentie durant le premier trimestre de 1960, est restée assez limitée. En effet, si le niveau de production de la période correspondante de l'année précédente a été dépassé de 13 % durant le deuxième trimestre de 1960, l'indice corrigé des variations saisonnières et accidentelles, en juin, n'a été supérieur que de 2 % à celui de mars, alors que son augmentation avait été de 5 % environ pendant le quatrième trimestre de 1959. Sauf dans quelques secteurs, le ralentissement de la croissance de la production industrielle ne tient pas à l'évolution de la demande, mais il est, en général, imputable au taux élevé d'utilisation des capacités de production et aux pénuries de main-d'œuvre qui ont joué, dans certains pays, un rôle de plus en plus important. Certes, les effectifs employés ont, dans l'ensemble, continué de s'accroître, mais cette augmentation n'a pas permis de satisfaire entièrement les besoins en main-d'œuvre de l'industrie dans la R.F. d'Allemagne ni aux Pays-Bas. Dans ces deux pays, le taux de chômage est particulièrement bas — moins de 1 % —, bien qu'un nombre accru de travailleurs étrangers, notamment italiens, y aient été embauchés. Même en Italie, où le chômage structurel reste important, de légères tensions sur le marché du travail sont apparues dans certaines régions. La Belgique est le seul pays où subsiste un certain chômage conjoncturel : alors que la demande et la production n'augmentent qu'à un rythme assez lent, les progrès de la productivité freinent le relèvement du niveau de l'emploi.

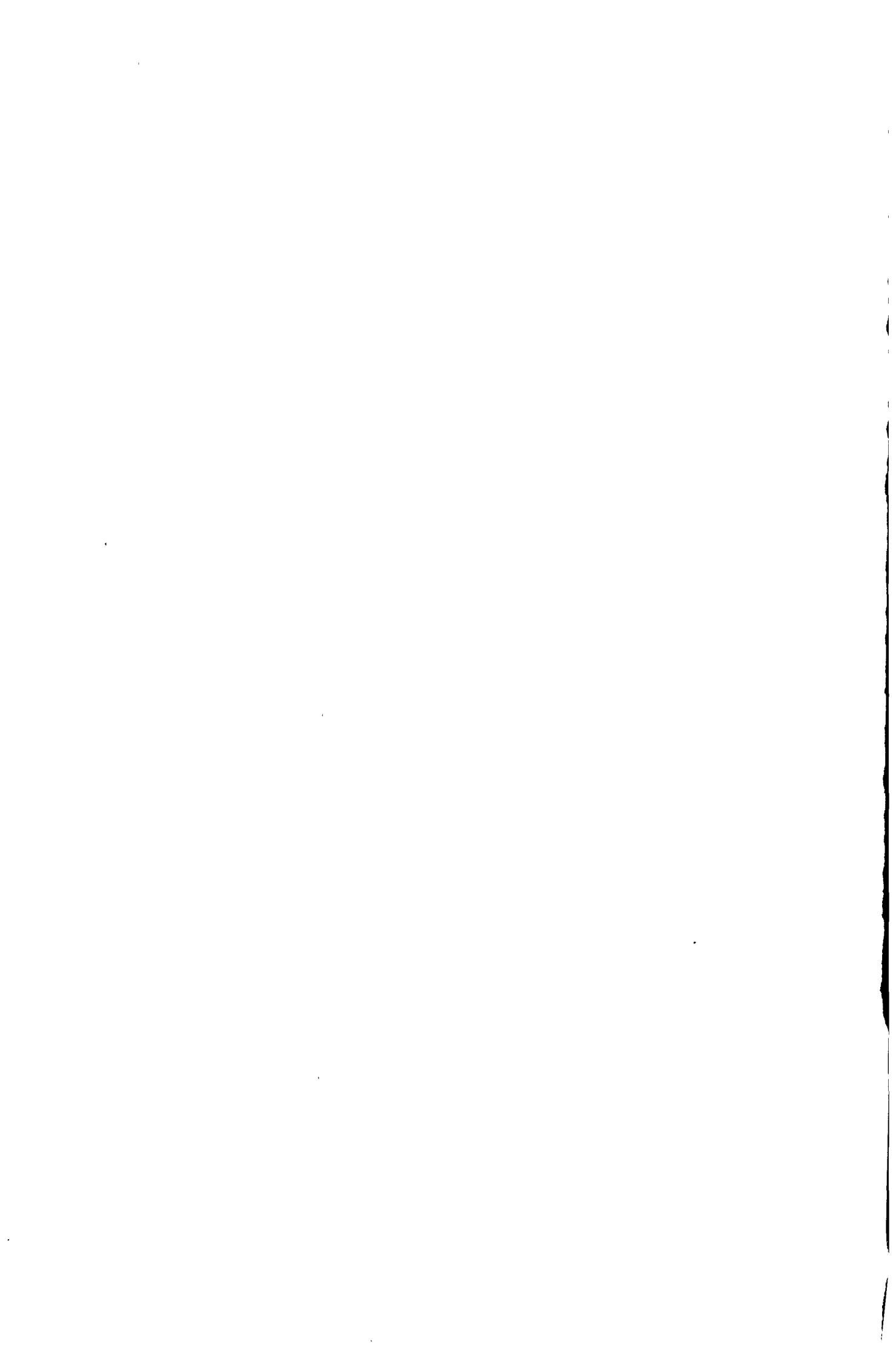
Si, dans certains pays, la durée du travail a encore pu être quelque peu allongée, l'augmentation de la production reste, dans une large mesure, déterminée par les progrès de la productivité, bien que ceux-ci tendent à se ralentir.

# PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA COMMUNAUTÉ.

1953 = 100



Remarques : Indices corrigés des variations saisonnières et accidentelles ; pour les industries extractives et alimentaires, tendances calculées à partir de moyennes mobiles sur 12 mois. — Production industrielle : non compris construction, industries alimentaires, des boissons et tabacs. — Industries alimentaires : y compris boissons et tabacs. — Industries chimiques : Belgique et Sarre exclues.



Tous les pays membres ont participé à l'expansion de la production industrielle de la Communauté. Par rapport au deuxième trimestre de 1959, la progression a été particulièrement marquée aux Pays-Bas et en Italie, tandis qu'elle était moindre dans l'U.E.B.L. Des différences d'évolution se sont également affirmées entre les divers secteurs d'activité. La dépression a persisté dans les charbonnages et dans les chantiers navals de la Communauté, où le tonnage de navires en construction accusait, en juillet 1960, une diminution de 10 % par rapport au mois correspondant de 1959. En outre, un fléchissement du taux de croissance a été enregistré dans un certain nombre d'industries manufacturières, notamment dans l'industrie du papier et du carton et dans le textile.

Dans le secteur des biens d'équipement, par contre, la croissance est restée vive et s'est même encore accélérée, notamment dans la R.F. d'Allemagne. Ainsi, la production de l'industrie transformatrice des métaux, qui avait augmenté de 14 % au cours du premier semestre, par rapport à la même période de 1959, s'est développée plus rapidement dans la plupart des pays membres. Une reprise s'est également manifestée récemment en France, où la demande de biens d'équipement s'est sensiblement redressée au cours des derniers mois.

Les taux de progression les plus élevés — de l'ordre de 20 % — ont été observés dans l'industrie chimique, dont l'expansion tient toutefois, dans une large mesure, à des causes structurelles, et dans la sidérurgie, dont la production ne pourra cependant que difficilement se développer au rythme antérieur. En effet, dans ce dernier secteur, les capacités existantes sont à présent complètement utilisées. D'autre part, les inscriptions de commandes ne s'accroissent plus; en dépit de l'importance des carnets de commandes, l'incitation au développement de la production pourrait donc quelque peu s'affaiblir.

L'offre intérieure a, en outre, été largement complétée par les *importations* en provenance des pays tiers. En valeur, celles-ci ont dépassé de 19 %, au deuxième trimestre, le niveau de la période correspondante de l'année précédente. Cet accroissement correspond approximativement à l'augmentation en volume, les prix à l'importation ayant peu varié par rapport à 1959. Si un léger fléchissement est perceptible dans la croissance des importations, par rapport au premier trimestre de 1960, il est partiellement imputable aux prévisions favorables quant aux résultats des prochaines récoltes, qui ont entraîné un recul des importations de produits agricoles. Les achats de matières premières ont aussi progressé moins rapidement, la reconstitution des stocks, qui était très importante au début de l'année, s'étant désormais ralentie. Les importations de produits finis, par contre, se sont encore développées à un rythme relativement élevé au cours des derniers mois. Elles ont surtout porté sur les biens d'investissement et sur les produits chimiques, tandis que les importations de produits manufacturés destinés à la consommation ont accusé une croissance moins rapide.

L'examen de la répartition géographique des importations de la Communauté laisse apparaître une progression considérable des achats aux États-Unis : au cours du deuxième trimestre, ceux-ci ont dépassé de 51 % le niveau de la période correspondante de l'année précédente. Cette augmentation n'a pas seulement tenu à la différence d'évolution de la conjoncture aux États-Unis et dans la Communauté, mais également à la nouvelle libéralisation des échanges avec la zone dollar, intervenue notamment en France et en Italie. La progression plus rapide des importations de la Communauté s'est également

reflétée dans les exportations des autres pays industriels. Ainsi, au deuxième trimestre, les pays de la zone de l'A.E.L.E. ont augmenté leurs ventes aux pays membres de 13 %, par rapport à la période correspondante de l'année précédente.

Les *échanges intracommunautaires* ont continué de contribuer à l'harmonisation de l'évolution de la conjoncture dans les États membres, ainsi qu'à l'accroissement de l'offre. La tendance à un meilleur équilibre a, toutefois, été moins marquée qu'à certaines époques de l'année précédente, les écarts entre les niveaux d'activité s'étant, depuis lors, sensiblement réduits.

C'est surtout la Belgique qui a bénéficié, au cours des derniers mois, des impulsions de la demande émanant des autres pays de la Communauté. Par ailleurs, l'excédent enregistré par la République fédérale d'Allemagne, dans ses échanges avec les autres États membres, est resté relativement modéré, l'augmentation des exportations de biens d'investissement ayant été compensée par un développement plus important des importations de biens de consommation destinés à compléter les ressources intérieures. Les soldes des échanges intracommunautaires des autres États membres ne se sont pas non plus modifiés.

Au total, la valeur des échanges à l'intérieur de la Communauté a encore accusé une augmentation, qui s'est révélée plus rapide que celle du commerce avec les pays tiers. Elle se situait, au second trimestre de 1960, à un niveau supérieur de 28,4 % à celui du deuxième trimestre de 1959.

### 3. L'équilibre des marchés

L'évolution de la demande et de l'offre globales de biens et services n'a pas entraîné de déséquilibres notables dans la Communauté considérée dans son ensemble. Aussi, les mouvements de *prix* ont-ils été très limités. A cet égard, la situation est cependant différente dans la République fédérale d'Allemagne : les déséquilibres caractérisés entre l'offre et la demande, existant dans ce pays, ont, en effet, donné lieu à des hausses sensibles de prix au cours des derniers mois. Toutefois, leur incidence sur les indices du coût de la vie a, jusqu'à présent, été compensée par la baisse des prix des produits agricoles. Dans les autres pays membres aussi, les prix agricoles ont légèrement diminué jusqu'au milieu de l'année. Aux Pays-Bas, cette évolution a même compensé l'effet de la majoration des loyers appliquée depuis le 1<sup>er</sup> avril. Dans les autres pays membres, elle a neutralisé l'enchérissement continu du coût des services et certaines hausses de prix de produits non alimentaires.

Toutefois, depuis le mois de juillet, le mouvement de baisse des prix des produits agricoles a pris fin dans la plupart des pays membres. Des hausses ont même été observées, notamment en Italie et en Belgique, ainsi qu'en France, où elles sont surtout imputables aux mesures de soutien des prix agricoles. En dépit de la faiblesse persistante des cours de la plupart des matières premières et de l'amélioration considérable de la productivité, les prix industriels à la production ne paraissent plus aussi stables que précédemment. Comme, au surplus, dans certains pays membres, les pouvoirs publics ont relevé les prix de certains services et que de nouveaux ajustements de loyers sont intervenus, le niveau général des prix marque une légère tendance à la hausse.

L'expansion conjoncturelle dans la Communauté et l'élasticité moindre — bien que très élevée encore — de la production ont eu une influence très sensible sur la balance commerciale. Celle-ci n'a cessé de se détériorer au cours du premier semestre, sans entraîner de réduction de l'excédent de la *balance des paiements*. En effet, la balance des opérations courantes comporte encore, dans tous les pays membres, des excédents parfois importants, et les exportations nettes de capitaux à long terme, publics et privés, ont été plus faibles qu'en 1959. En outre, l'afflux de capitaux privés à court terme, lié à l'évolution divergente des taux d'intérêts aux États-Unis et dans certains pays de la Communauté, a été considérable. Dans la plupart des pays membres, les réserves en or et en devises des institutions monétaires officielles ont augmenté à un rythme accéléré. Au total, elles se sont accrues de 2 milliards de \$ environ entre la fin de 1959 et le début du mois de septembre. Au cours de la même période, les avoirs en devises des banques commerciales ont diminué dans la R.F. d'Allemagne, mais ont augmenté en Italie et aux Pays-Bas. En Belgique, les événements du Congo ont entraîné, au cours des dernières semaines, une certaine diminution des réserves de la Banque nationale, qui demeurent cependant élevées.

Les excédents des balances des paiements ont, dans tous les pays membres — la Belgique exceptée depuis peu — exercé un effet expansif sur les liquidités des entreprises et des banques et, dès lors, sur la situation des *marchés monétaire et financier*. Dans la R.F. d'Allemagne, le niveau élevé des liquidités constitue, depuis un certain temps déjà, une menace pour la stabilité financière, que les autorités se sont attachées à écarter, au moyen de mesures monétaires restrictives, notamment par le relèvement des réserves

minima et des opérations d'open market. En revanche, dans les autres pays, l'accroissement des liquidités n'a pas été freiné, de sorte que les taux d'intérêt ont légèrement baissé, sauf en Belgique. Récemment, la progression des taux d'intérêt s'est arrêtée dans la R.F. d'Allemagne, où le taux de l'escompte a cependant été porté de 4 à 5 % en juin. Le relèvement identique qui est intervenu en Belgique, au mois d'août, a été décidé exclusivement pour freiner les sorties de capitaux.

La politique d'emprunt à long terme des pouvoirs publics, caractérisée par une certaine réserve, a également contribué à la plus grande aisance des marchés financiers de certains pays membres. Cette politique a été rendue possible par les importations plus-values fiscales, liées à l'évolution de la conjoncture, qui ont été enregistrées durant le premier semestre. C'est surtout dans la R.F. d'Allemagne et aux Pays-Bas que l'expansion conjoncturelle a entraîné une forte augmentation des recettes d'impôts. En Belgique, par contre, celles-ci sont restées légèrement inférieures aux prévisions budgétaires.



#### 4. Les perspectives d'évolution

L'expansion de la demande globale devrait se poursuivre *au cours des derniers mois de 1960*, dans tous les pays de la Communauté, bien qu'une certaine tendance au ralentissement puisse se manifester en Belgique, par suite des répercussions des récents événements du Congo sur l'économie belge.

Certes, les exportations de la Communauté vers les pays tiers ne croîtront pas sensiblement, surtout en raison de l'évolution des ventes aux États-Unis, qui resteront vraisemblablement inférieures à celles observées à la même époque de 1959. Toutefois, un ralentissement plus prononcé des exportations totales semble peu probable, étant donné l'évolution des inscriptions de commandes et le volume important des commandes en carnet dans de nombreuses industries. En outre, les investissements des entreprises et des pouvoirs publics se maintiendront au niveau élevé où ils se situent actuellement et augmenteront probablement encore dans la plupart des pays membres. Enfin, d'une manière générale, la consommation privée continuera certainement de se développer à un rythme accéléré.

Si, dans les divers pays membres, à l'exception de la République fédérale d'Allemagne, la production paraît, dans l'ensemble, devoir s'adapter au développement de la demande, sa progression sera néanmoins plus limitée qu'au cours de l'année précédente. Bien que l'accroissement des importations doive se poursuivre, des déséquilibres partiels pourraient se manifester sur le marché des biens d'équipement. L'expansion plus rapide de la consommation privée pourrait également, dans certains cas, favoriser la tendance à la hausse des prix. Dans la République fédérale d'Allemagne, on peut même s'attendre à un renforcement de l'actuel mouvement de renchérissement.

Compte tenu des perspectives d'évolution au cours des prochains mois, l'expansion économique *en 1960* se révèle nettement plus importante que celle qui avait été généralement prévue au début de l'année.

Le taux de croissance de la production industrielle de la Communauté pourrait atteindre, en 1960, 11 % par rapport à l'année précédente, alors qu'il avait été de 7,5 % en 1959 et de 3 % en 1958. Cette remarquable élasticité de la production est, dans une large mesure, imputable à l'amélioration de la productivité dans l'industrie, qui atteindra 6 à 7 % dans la plupart des pays membres et sera même supérieure à ce taux aux Pays-Bas et en Italie.

Les indications actuellement disponibles concernant l'évolution de la conjoncture *en 1961* laissent prévoir que l'expansion économique se poursuivra, en tout cas, au cours du premier semestre de cette année. Les projets budgétaires de certains pays comportent de nouvelles et parfois très sensibles augmentations des dépenses publiques. De même, les investissements fixes des entreprises devraient encore augmenter au cours des premiers mois de 1961, ou atteindre au moins un niveau supérieur à celui de la période correspondante de 1960, en dépit des mesures de restriction de crédit prises dans certains pays. Il devrait en être ainsi surtout dans la République fédérale d'Allemagne, où les pénuries de main-d'œuvre stimulent constamment les investissements de rationalisation et où les

entreprises, grâce à leurs possibilités d'autofinancement, sont généralement peu affectées par les mesures de politique monétaire.

L'expansion des investissements des entreprises devrait également se poursuivre en France, où la reprise a été plus tardive et moins accentuée que dans les autres pays membres. Dans ce pays, la construction de logements, compte tenu de l'évolution actuelle des autorisations de construire, continuera d'augmenter, alors qu'elle pourrait se ralentir dans les autres pays membres et surtout dans la République fédérale d'Allemagne. Au total, les investissements fixes de la Communauté progresseront encore, bien qu'à un rythme moins rapide qu'en 1960.

La consommation privée, dont la croissance s'est accélérée en 1960, de manière plus ou moins sensible, dans la plupart des pays membres, continuera de se développer, sauf en Belgique, où les autorités prendront probablement des mesures pour la freiner. Ces perspectives ne s'expliquent pas seulement par les majorations de salaires actuellement négociées, ou attendues dans les mois à venir, mais aussi par l'augmentation des pensions et des prestations sociales intervenue récemment.

En revanche, l'évolution de la demande extérieure présente plus d'éléments d'incertitude. Un affaiblissement de la conjoncture mondiale pourrait, au deuxième semestre de 1961, affecter la propension à investir des pays membres, dans la mesure où leur économie est plus ou moins tributaire de la demande étrangère. Certes, l'influence d'une stagnation éventuelle de l'activité aux États-Unis sur la conjoncture mondiale ne devrait pas être surestimée, d'autant plus que la possibilité d'un redressement en 1961 peut être envisagée. Mais il n'y a pas lieu de s'attendre à une expansion des exportations de la Communauté vers ce pays, comparable à celle des années 1959 et 1960.

Au total, l'expansion de la demande devrait se poursuivre au début de 1961, bien qu'à un rythme un peu moins rapide. Ce ralentissement devrait cependant prendre une ampleur variable d'un pays à l'autre et avoir, sur les conditions de l'équilibre, des effets différents selon le niveau conjoncturel atteint par chacun d'eux. Il pourrait favoriser le maintien de la stabilité des prix, ainsi qu'en témoigne la situation économique actuelle aux Pays-Bas, ou, comme en France, prévenir l'apparition de tensions conjoncturelles. En revanche, dans la République fédérale d'Allemagne, le ralentissement de la demande n'aura probablement pas encore d'effets suffisamment sensibles pour permettre un prompt retour à la stabilité des prix. Toutefois, une expansion moins forte de la demande pourrait réduire, dans d'autres pays membres, le degré d'utilisation des facteurs de production. Cette tendance sera d'autant plus prononcée dans des pays, tels que la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg, où l'affaiblissement de la demande extérieure affecte sensiblement l'évolution de la demande globale.

Compte tenu de ces perspectives d'évolution, l'objectif de la politique conjoncturelle doit être double : d'une part, prévenir et éliminer les déséquilibres entre l'offre et la demande, sources de hausses de prix, et, d'autre part, préparer les mesures nécessaires à une éventuelle relance de la demande.

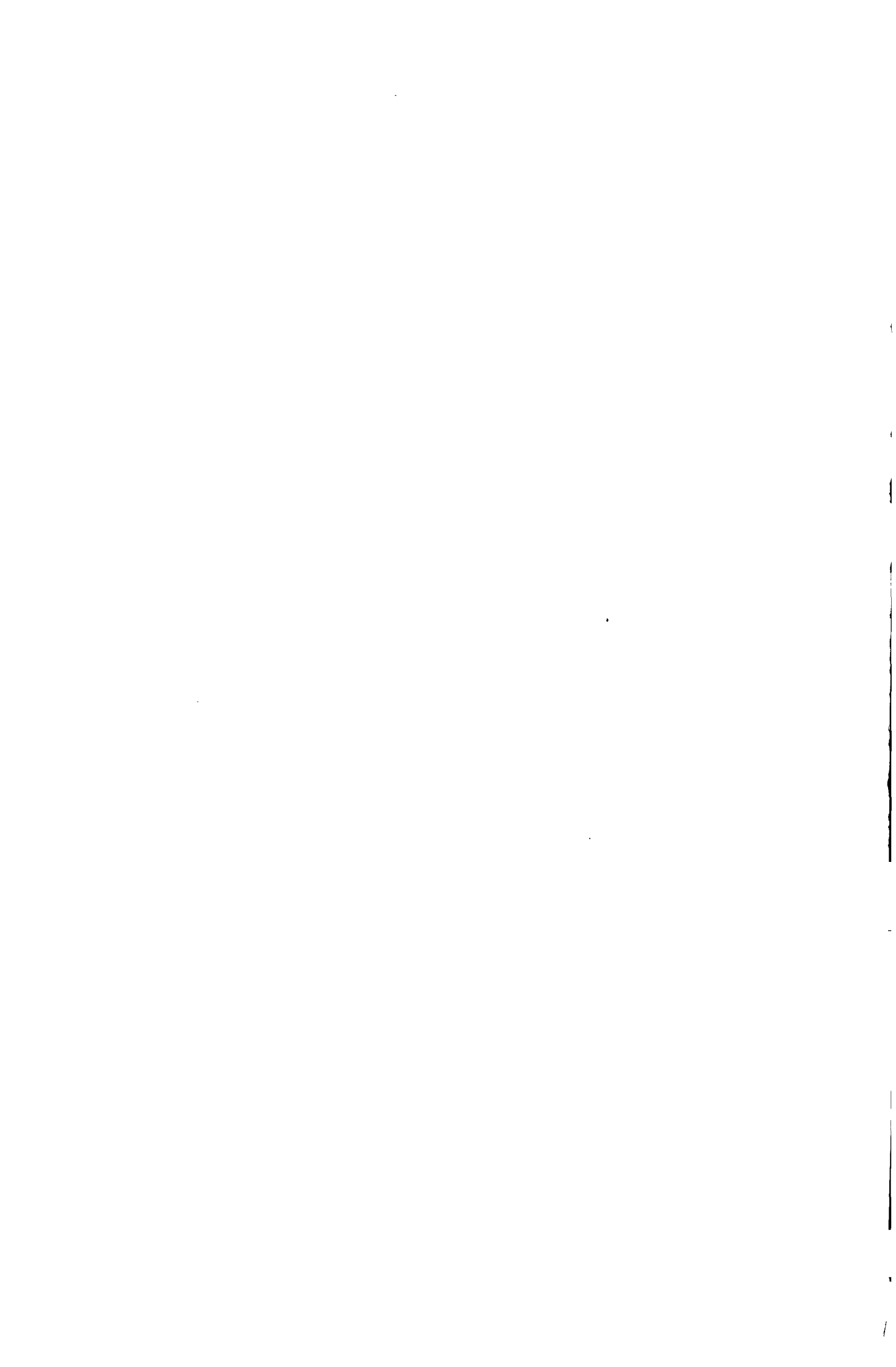
Dans les pays où les tensions existantes pourraient s'aggraver et où d'autres risquent de se manifester, l'adoption de nouvelles mesures de politique commerciale apparaît comme le moyen le plus approprié pour assurer ou rétablir l'équilibre par un accroisse-

ment de l'offre. Tel est surtout le cas de la R.F. d'Allemagne, qui connaît de sévères pénuries de main-d'œuvre et de fortes tensions sur les marchés commerciaux, accompagnées d'un relèvement sensible du niveau des prix et des coûts, sans que sa balance extérieure des opérations courantes se soit fondamentalement détériorée. Mais les autres pays membres, dont les balances de paiements sont excédentaires, devraient, eux aussi, utiliser davantage qu'ils ne l'ont fait jusqu'à présent la marge que représentent ces excédents, pour encourager, par des mesures appropriées, une expansion équilibrée plus rapide. Une telle voie doit, de toute manière, être suivie dans les pays où l'évolution de la balance des paiements ne montre pas déjà une nette tendance à se détériorer. Si une telle politique était poursuivie, elle ne contribuerait pas seulement à la réalisation de l'équilibre intérieur de chacun des pays, mais elle soutiendrait aussi la conjoncture mondiale et indirectement, par le jeu des échanges extérieurs, la conjoncture dans la Communauté. Il serait ainsi possible d'éviter la création, sur le marché intérieur, de nouvelles liquidités excédentaires, qui constituent une menace latente pour la stabilité des prix.

Dans tous les pays membres, à l'exception de l'U.E.B.L., les autorités devraient continuer d'éponger, par des mesures monétaires et financières, les liquidités créées par les excédents antérieurs des balances de paiements et, dans certains pays, il y aurait même lieu de renforcer cette politique. Dans ceux, comme la R.F. d'Allemagne, où l'existence de ces liquidités excédentaires entraîne déjà une trop vive expansion de la demande, il serait opportun que les finances publiques exercent un effet plus contractif sur les flux des revenus.

Cette politique de stérilisation des liquidités excédentaires permettrait, en même temps, de créer ou d'augmenter, pour les besoins de la politique conjoncturelle, la masse de manœuvre qui pourrait être utilisée si l'évolution de la conjoncture devait nécessiter, plus tard dans l'année 1961, la mise en œuvre de mesures de relance. La préparation de programmes d'investissements appropriés constituerait le complément nécessaire d'une telle politique.

La poursuite en commun de ces objectifs, dans le cadre des politiques conjoncturelles des pays membres, pourrait également faciliter la solution du problème particulier de l'économie belge, où des modifications de structure sont devenues plus nécessaires encore en raison des récents événements du Congo. Enfin, les tensions existant sur les marchés de l'emploi dans quelques pays membres, et qui devraient, en tout cas, persister l'année prochaine, pourraient également être résorbées plus facilement dans le cadre d'une politique commune. Les mesures adéquates pour atteindre, au cours de l'année 1961, une meilleure utilisation des réserves de main-d'œuvre devraient être préparées dès à présent.



## **II. LES PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION DANS LES PAYS DE LA COMMUNAUTÉ**



## 1. République fédérale d'Allemagne

*La forte expansion de la demande n'a accusé qu'un léger ralentissement au cours des derniers mois. Sans doute, la progression des exportations a-t-elle été plus modérée et la reconstitution des stocks semble-t-elle avoir été achevée. Mais les investissements fixes continuent d'augmenter rapidement, tandis que le développement de la consommation, déjà très sensible au cours du premier semestre, paraît s'être encore accéléré. C'est ainsi que l'équilibre entre l'offre et la demande n'a pu se réaliser sans tensions, en dépit d'un accroissement marqué de la production et d'une forte augmentation des importations.*

*Les prix commencent d'accuser davantage la pression continue de la demande, stimulée par la progression rapide des salaires. En effet, sous l'influence de la haute conjoncture et de l'accroissement de la demande de main-d'œuvre, les majorations de salaires se sont accentuées et étendues à de nouveaux secteurs. Les tensions sur le marché du travail semblent, d'autre part, avoir atteint un degré qu'il serait difficile de dépasser.*

*L'élasticité de la production diminue depuis peu et, sauf dans le bâtiment, on ne remarque aucun signe d'un prochain ralentissement des investissements, tandis que le développement de la consommation semble devoir s'accélérer encore dans les mois à venir. Le déséquilibre persistant de la balance des paiements courants de la République fédérale ne permettra pas de réduire les tensions existantes. En effet, l'augmentation des commandes en provenance de l'étranger permet d'escompter une nouvelle progression des exportations, tandis que le développement attendu des importations ne permettra pas une meilleure adaptation de l'offre à la demande.*

*C'est ainsi qu'il faut s'attendre, pour la fin de 1960 et le début de 1961, à de nouvelles hausses de prix.*

### A. L'évolution au cours des derniers mois

Pendant la période avril-juillet, les *exportations* se sont accrues de 16 % en valeur, par rapport à la période correspondante de 1959, alors que leur progression s'établissait à 28 % au premier trimestre de 1960. Si cette réduction du taux d'expansion reflète, d'une part, la forte augmentation des exportations au cours de l'année précédente, elle témoigne, d'autre part, d'un retournement qui ne peut être imputé au récent ralentissement de l'afflux de commandes en provenance de l'étranger, demeuré si important qu'il entraîne encore un gonflement des carnets. Il tient plutôt au fait que les possibilités physiques d'augmenter la production sont réduites et que, par conséquent, les livraisons à l'étranger se trouvent freinées.

La forte expansion des *investissements fixes*, tant privés que publics, s'est poursuivie sans faiblir au cours des derniers mois. L'accroissement, en valeur, des investissements sous forme de construction et d'équipement, a été d'environ 16 %, au cours du premier semestre, par rapport à la même période de l'année précédente. En volume, il a toutefois été nettement moins élevé dans la construction, les prix ayant récemment augmenté,

et un certain ralentissement pourrait encore se manifester au cours du troisième trimestre, les limites de l'expansion ayant été atteintes dans ce secteur.

L'augmentation rapide du nombre de permis de construire des bâtiments industriels et commerciaux, et l'afflux toujours croissant de commandes en provenance de l'intérieur dans les secteurs des biens d'équipement, reflètent la progression continue des investissements fixes. C'est ainsi qu'au cours du second trimestre de 1960, les commandes en provenance de l'intérieur, dans le secteur de la construction mécanique, ont été supérieures de 39 % au niveau enregistré pour la même période de l'année précédente. Elles dépassaient de 24 % le montant des ventes sur le marché intérieur, ce qui traduit le gonflement toujours rapide, voire même accéléré, des carnets de commandes dans ce secteur. Les mesures prises par les autorités de la R.F. d'Allemagne pour freiner cette expansion ne semblent avoir eu, jusqu'à présent, qu'un effet très limité, les entreprises recourant, dans une large mesure, à l'autofinancement. La forte propension à investir constatée actuellement résulte essentiellement de la pénurie de main-d'œuvre, qui, par ailleurs, se trouve aggravée, du moins dans l'immédiat, par le boom des investissements.

Certes, la politique de restriction du crédit pourrait avoir exercé une certaine influence sur les investissements sous forme de *stocks*, dont l'accroissement paraît, dans l'ensemble, s'être ralenti. Il semblerait, toutefois, que cette évolution soit due surtout à ce que la phase de reconstitution initiale est terminée, et que le stockage suive maintenant la progression des ventes et de la production.

Les éléments les plus dynamiques de la demande avaient été, jusqu'au second trimestre, les exportations et les investissements. Il y a lieu de tenir compte, depuis lors, de l'accélération assez sensible du développement de la *consommation privée*, dû surtout à une augmentation plus rapide des revenus disponibles des ménages, mais également à une réduction du taux d'épargne imputable au climat psychologique créé par la haute conjoncture et les hausses de prix. La progression des revenus disponibles résulte moins d'une nouvelle augmentation du nombre de personnes occupées, plus faible qu'à pareille époque de l'année précédente, que de la hausse des traitements et des salaires, qui a revêtu, ces derniers temps, une ampleur toute particulière. Enfin, l'accroissement des transferts, notamment sous forme d'une augmentation rétroactive des versements au titre des réparations de guerre et des pensions aux victimes de guerre, pourrait également avoir joué un rôle dans ce développement.

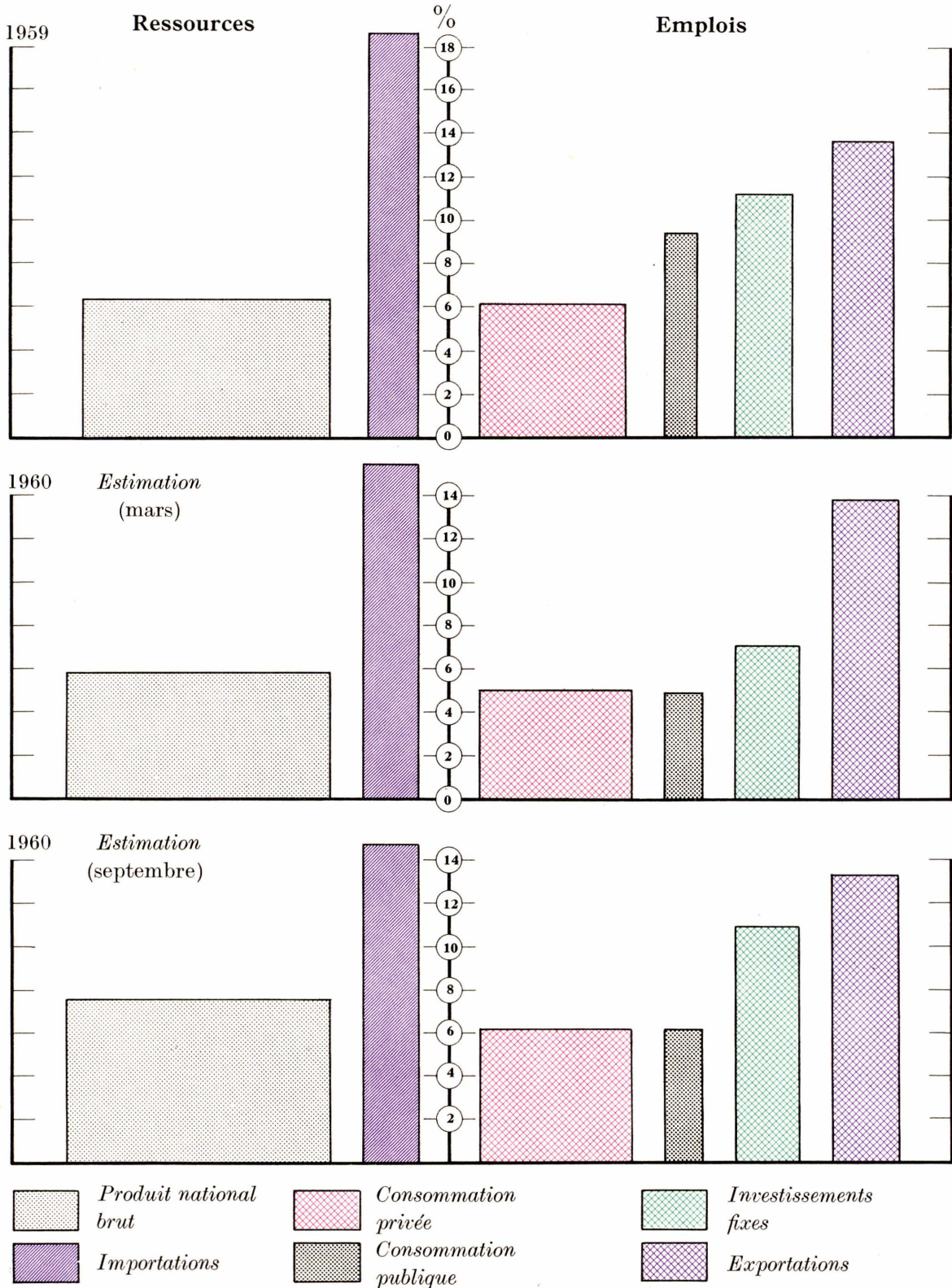
Face à l'augmentation rapide de la demande globale, l'offre de biens et de services a enregistré un ralentissement de son taux d'expansion. Certes, en dépit de conditions climatiques parfois défavorables, les résultats de la production agricole ont été meilleurs que l'année précédente, notamment pour les fruits, les légumes et les produits animaux. Par contre, la *production industrielle* a marqué un ralentissement de son taux d'expansion, l'augmentation, pour la moyenne des mois d'avril à juin, n'étant plus que de 12 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente et tombant à 10 % au mois de juillet. A l'exception des biens d'investissements, presque tous les secteurs ont été affectés par ce ralentissement, notamment le bâtiment, où l'activité se trouve freinée par le manque de main-d'œuvre.

Cette évolution doit, en effet, être attribuée moins au degré élevé d'utilisation des capacités de production ou, dans quelques rares cas, à une demande insuffisante,

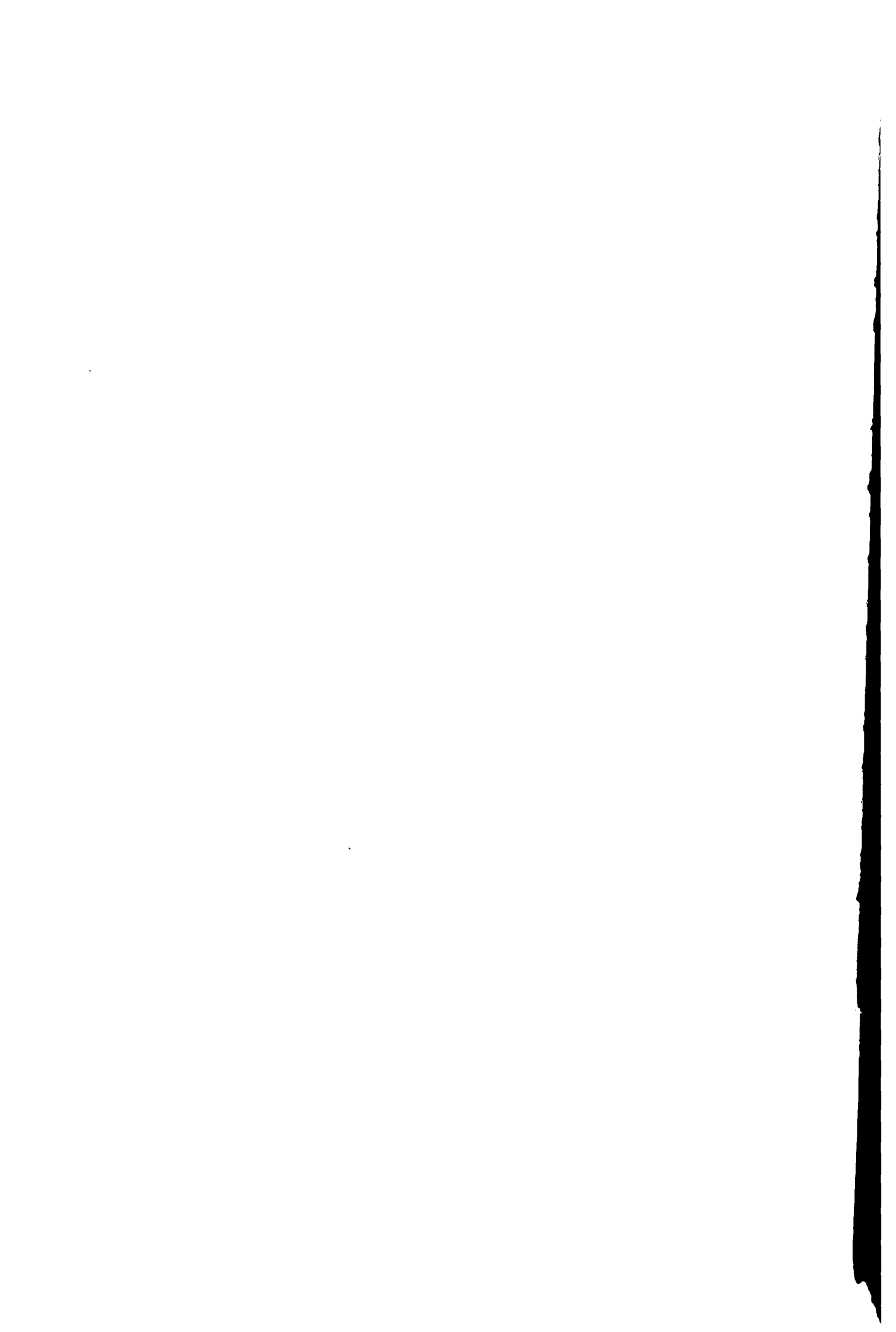


# RESSOURCES ET EMPLOIS DE BIENS ET SERVICES.

*Variations en volume par rapport à l'année précédente.*



*Les bases des colonnes sont proportionnelles aux valeurs des agrégats au cours de l'année précédente. Ceux-ci ne comprennent pas les données relatives à la Sarre et à Berlin.*



qu'à la pénurie exceptionnelle de main-d'œuvre. Le nombre de chômeurs, tombé à 113.000 à la fin du mois d'août, a ainsi atteint le niveau le plus bas qu'on ait constaté, et ne représentait plus que 0,6 % du nombre de salariés. Les offres d'emploi, enregistrées dans les bureaux de placement, dépassaient de cinq fois, à cette date, le nombre de chômeurs. Cette pénurie se trouve encore accentuée par les réductions de la durée du travail résultant des conventions collectives récemment conclues, et dont l'effet sur le niveau de production ne peut être entièrement compensé par le jeu des heures supplémentaires.

L'équilibre des ressources et des emplois n'a donc pu être obtenu que grâce à un développement soutenu des *importations*. Pour la moyenne des mois d'avril à juillet, celles-ci ont été supérieures de 21 %, en valeur (20 % en volume), au niveau enregistré pour la période correspondante de l'année précédente, cette augmentation ayant porté, en particulier, sur les produits finis et les demi-produits. Jusqu'en juillet, toutefois, les taux d'accroissement des importations ont marqué une tendance à la baisse, l'augmentation des importations ayant atteint 30 % en valeur (32 % en volume) au premier trimestre de 1960, par rapport au même trimestre de 1959.

La progression des importations et le développement encore sensible de la production ont contribué à allonger quelque peu la période qui, comme en témoigne l'expérience, s'écoule, lors d'une conjoncture excessive, jusqu'au moment où l'on enregistre une tendance sensible à la hausse des *prix*. Certes, la hausse des prix des produits industriels s'est poursuivie, tant au stade de la production qu'à celui de la consommation, mais la baisse des prix des produits agricoles, au cours du second trimestre, a permis le maintien de la stabilité de l'indice du coût de la vie. Celui-ci n'a repris sa progression qu'au mois de juillet; il dépassait alors de 2,1 % le niveau du mois de juillet 1959, qui était lui-même supérieur de 1,1 % à celui de juillet 1958. Les hausses de prix se sont sensiblement accélérées ces dernières semaines, les relèvements de salaires n'en étant que le prétexte et leur cause réelle résidant dans le déséquilibre persistant entre l'offre et la demande. Enfin, à partir du mois d'août, s'y ajoutera l'effet des hausses décidées pour les loyers, lesquelles tendront à provoquer une nouvelle augmentation de l'indice du coût de la vie.

La forte expansion de la demande intérieure et les tendances toujours plus marquées à la hausse des prix n'ont eu, jusqu'ici, que des répercussions relativement faibles sur la *balance des opérations courantes*. Il est vrai que le solde de ces postes — y compris les prestations sans contrepartie — s'était élevé, pour le deuxième trimestre de 1960, à 740 millions de DM, soit 300 millions de moins que l'année précédente. Mais le mois de juillet devait, à nouveau, accuser un excédent plus élevé que celui de 1959.

Par ailleurs, le renforcement de la politique de contrôle du crédit, en particulier les mesures prises par la Banque fédérale, le 2 juin 1960, et aussi, momentanément, l'attente d'une modification des taux de change, ont entraîné un renversement dans les mouvements de capitaux. Le rapatriement d'une partie des avoirs encore détenus par les banques à l'étranger et certaines modifications des termes de paiement se sont traduits par un solde positif élevé, au titre des mouvements de capitaux à court terme. Les exportations nettes de capitaux à long terme ont également été affectées par les mesures restrictives prises par la Banque fédérale. Au total, ses réserves d'or et de devises se sont accrues, au second trimestre de 1960, de 3,5 mrd. de DM, alors qu'elles avaient enregistré un accroissement de 400 millions de DM au premier trimestre de 1960 et une réduction de 400 mil-

lions de DM au second trimestre de 1959. Cette progression s'est poursuivie au cours des mois de juillet et d'août.

Les banques privées, par leurs ventes de devises à la Banque fédérale, ont à nouveau enregistré une forte augmentation de leurs liquidités. C'est ainsi que le volume de leurs crédits à court terme a pu continuer de s'accroître, bien qu'à un rythme moins rapide qu'au cours des trimestres précédents, en dépit du relèvement des réserves minima et des opérations d'open market effectuées par la Banque fédérale.

L'excédent enregistré des opérations de trésorerie du Bund et des Länder a soutenu la politique restrictive appliquée par la Banque fédérale, en neutralisant une partie importante des nouvelles liquidités des banques. En effet, les importantes rentrées d'impôts dues à l'expansion de l'activité économique ont amené une augmentation des avoirs des collectivités publiques auprès de la Bundesbank, bien que les pouvoirs publics aient consacré une part importante de leurs recettes supplémentaires à financer de nouvelles dépenses.

## B. Les perspectives

Il n'y a pas lieu de s'attendre à une modification sensible de l'évolution conjoncturelle *au cours des derniers mois de l'année 1960*. Le développement des exportations se poursuivra, même si la progression de la demande extérieure continue de faiblir quelque peu. Les investissements fixes augmenteront rapidement et la réserve observée dans la constitution de stocks devrait à nouveau faire place à une politique de stockage normal. Tant les salaires que la consommation privée devraient se développer plus rapidement. L'expansion de la production intérieure continuera de se ralentir et la nouvelle augmentation des importations ne permettra pas encore d'assurer l'équilibre entre l'offre et la demande. Les hausses de prix seront, sans doute, plus sensibles que jusqu'à présent.

Compte tenu des perspectives qui s'ouvrent pour le troisième trimestre, la progression du produit national brut sera nettement plus élevée qu'en 1959, atteignant 7,5 % en volume *pour l'année 1960*. En particulier, les investissements en biens d'équipement s'accroîtront plus rapidement qu'en 1959. De même, le développement de la consommation privée sera sensiblement plus rapide.

*En 1961*, l'expansion devrait se poursuivre, mais à un rythme plus lent. L'évolution des principales composantes de la demande ne devrait guère se modifier, du moins au cours du premier semestre de l'année, par rapport à celle observée à la fin de 1960. Le rôle de la consommation privée et publique, comme élément de soutien de l'expansion, pourra devenir un peu plus important; en revanche, les taux de croissance des investissements ne semblent pas devoir être aussi élevés qu'en 1960. Il y a lieu notamment de s'attendre à un certain ralentissement de l'activité dans la construction de logements, où les mesures de restriction du crédit se feront sentir. L'évolution légèrement moins favorable de la conjoncture mondiale et la hausse des coûts pourraient entraîner une nouvelle réduction du taux d'accroissement de la demande extérieure, lequel demeurera cependant important.

Il semble toutefois que l'accroissement de l'offre ne suffira pas encore à compenser l'augmentation de la demande au cours des premiers mois de l'année 1961. En effet, les

réserves de main-d'œuvre sont insuffisantes; d'autre part, l'expérience permet de constater que, malgré l'importance des investissements, la productivité ne s'accroît plus aussi rapidement à l'apogée du cycle conjoncturel que dans la première partie de la phase de redressement qui suit un fléchissement. Enfin, les carnets de commandes dans l'industrie seront encore très gonflés au début de 1961 et les délais de livraison allongés en conséquence. Bien que l'on puisse s'attendre à une forte augmentation des importations, il est probable que, dans l'ensemble, celles-ci n'atténueront qu'à peine — du moins dans un proche avenir — les tensions qui se manifestent sur le marché intérieur. La poussée des prix pourrait donc s'accroître encore, notamment dans le secteur des biens de consommation.

Cette évolution est d'autant plus prévisible qu'il n'est plus guère possible d'y faire obstacle à l'aide des mesures habituelles de politique conjoncturelle et de politique du crédit; la portée de celles-ci se trouve, en effet, limitée par le jeu de facteurs structurels tenant à l'évolution des échanges extérieurs. Ces derniers ont exercé une influence qui se fait encore sentir aujourd'hui et qui a largement contrecarré les mesures prises. Ils ont ainsi rendu plus malaisée la limitation des liquidités bancaires, celles-ci bénéficiant constamment de nouveaux apports provenant des excédents de la balance des opérations courantes. Sans doute existe-t-il encore d'autres possibilités d'éponger les liquidités, comme le montre l'accord récemment conclu entre la Banque fédérale et les instituts de crédit. Au termes de cette entente, ceux-ci reprennent à la Bundesbank pour 1 milliard de DM d'effets du Trésor à 5½ % et s'engagent à renoncer à les céder à nouveau avant deux ans. Mais il est douteux que cette mesure permette à la Banque fédérale d'exercer réellement le contrôle souhaité sur les crédits accordés par ces établissements.

Il semble très difficile de continuer à recourir, pour freiner la demande, à la politique du taux de l'escompte, en raison de ses répercussions sur les liquidités des banques (afflux de capitaux en provenance de l'étranger). Une pression efficace pourrait, par contre, être exercée sur la demande si une politique budgétaire restrictive était pratiquée par les collectivités publiques. Mais, étant donné que celles-ci semblent plutôt agir dans le sens d'un renforcement de la demande, il paraît peu probable que cette éventualité se réalise en 1961.

Il sera donc nécessaire de recourir à tous les moyens d'accélérer la progression de l'offre par rapport à celle de la demande, soit par des mesures destinées à mieux équilibrer la balance des opérations courantes avec l'étranger, notamment par l'augmentation des importations, soit par une intensification de la politique de recrutement et de formation de travailleurs étrangers. Il conviendrait de procéder dès maintenant à la préparation de ces mesures pour l'année qui vient.

## 2. France

*L'expansion économique, qui s'était ralentie au début de l'année, a repris de nouveau au cours des derniers mois. La demande globale de biens et services a augmenté plus fortement qu'au premier trimestre. L'offre de produits nationaux et importés s'est adaptée à la demande sans que se soit manifestée de tendance générale à la hausse des prix et sans que la situation favorable de la balance de paiements ait eu à en souffrir.*

*Sans doute les carnets de commandes se sont-ils gonflés dans quelques industries, tandis que les délais de livraison s'allongeaient, et, dans certains cas, a-t-on déjà constaté une tendance à tirer parti de l'amélioration de la situation du marché pour augmenter les prix. Le niveau général des prix est toutefois demeuré stable.*

*Alors que, jusqu'au printemps, la production, l'emploi et le revenu progressaient surtout sous l'impulsion de la demande étrangère, c'est maintenant la demande intérieure qui constitue le facteur essentiel de l'expansion de la demande globale. Les investissements ont sensiblement augmenté et la consommation privée a dû s'accroître un peu plus rapidement qu'auparavant, les revenus étant en progression tandis que le taux de l'épargne était stationnaire, sinon en diminution. Les grandes lignes de l'évolution présentée dans le budget économique pour 1960, établi au début de cette année, se sont donc confirmées, mais avec un certain décalage dans le temps.*

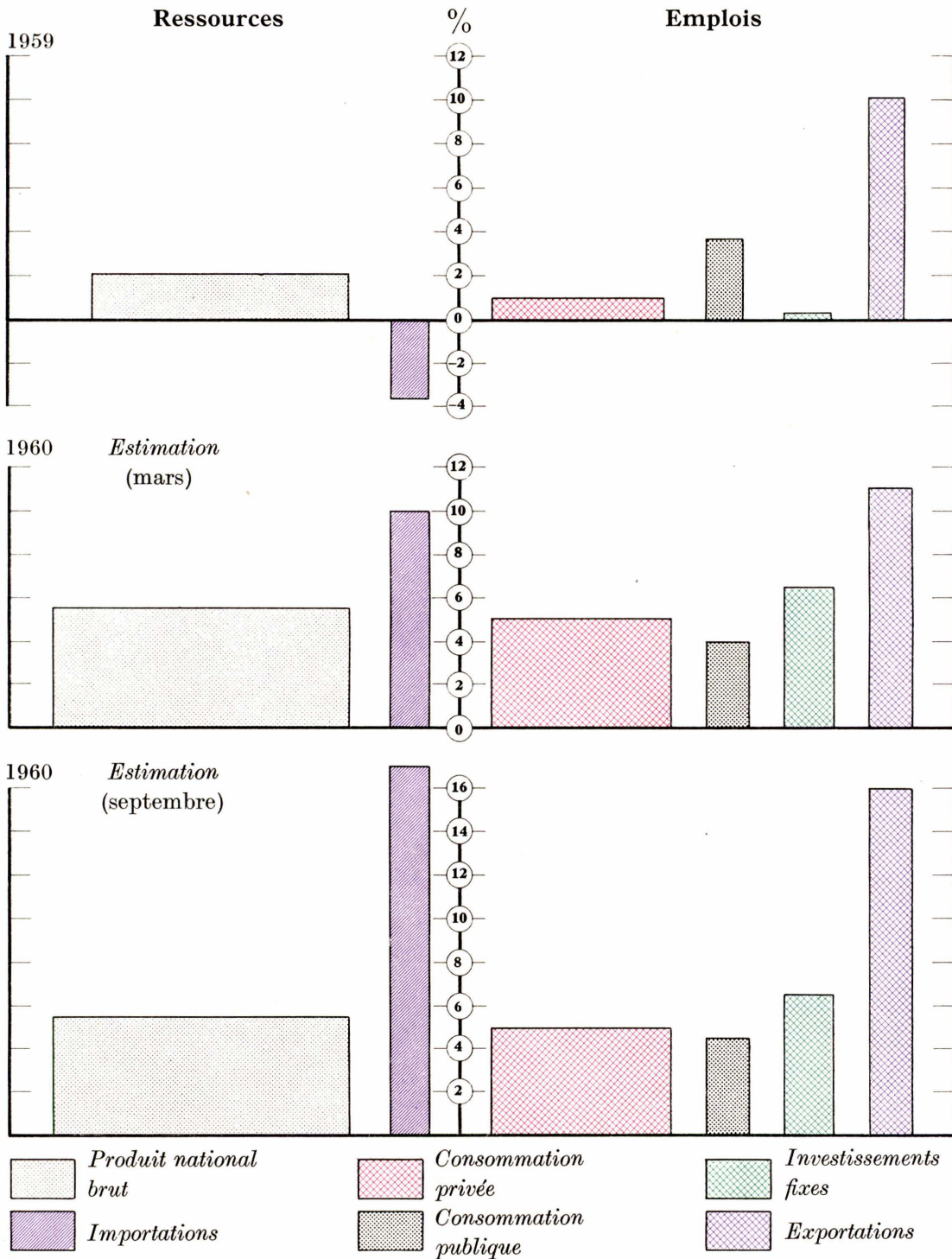
### A. L'évolution au cours des derniers mois

Depuis quelques mois, la demande étrangère, qui s'était encore accélérée au début de l'année 1960, montre une tendance beaucoup plus calme. Après avoir atteint, variations saisonnières éliminées, un plafond au cours du premier trimestre, en accusant un taux d'accroissement de 53 % par rapport au premier trimestre de 1959, les *exportations* ont cessé, dans l'ensemble, d'augmenter, encore qu'elles aient atteint, durant le deuxième trimestre, un niveau très supérieur à celui de la période correspondante de l'année dernière (+ 18 %). Les deux catégories de produits qui avaient jusqu'alors contribué dans la plus large mesure au développement de l'ensemble des exportations, à savoir l'acier et les véhicules automobiles, ont été les plus touchées par le rétrécissement des débouchés sur les marchés mondiaux, surtout aux Etats-Unis. En revanche, aucun renversement de tendance ne s'est manifesté pour d'autres produits importants d'exportation, comme les textiles et les vêtements, ainsi que les produits chimiques.

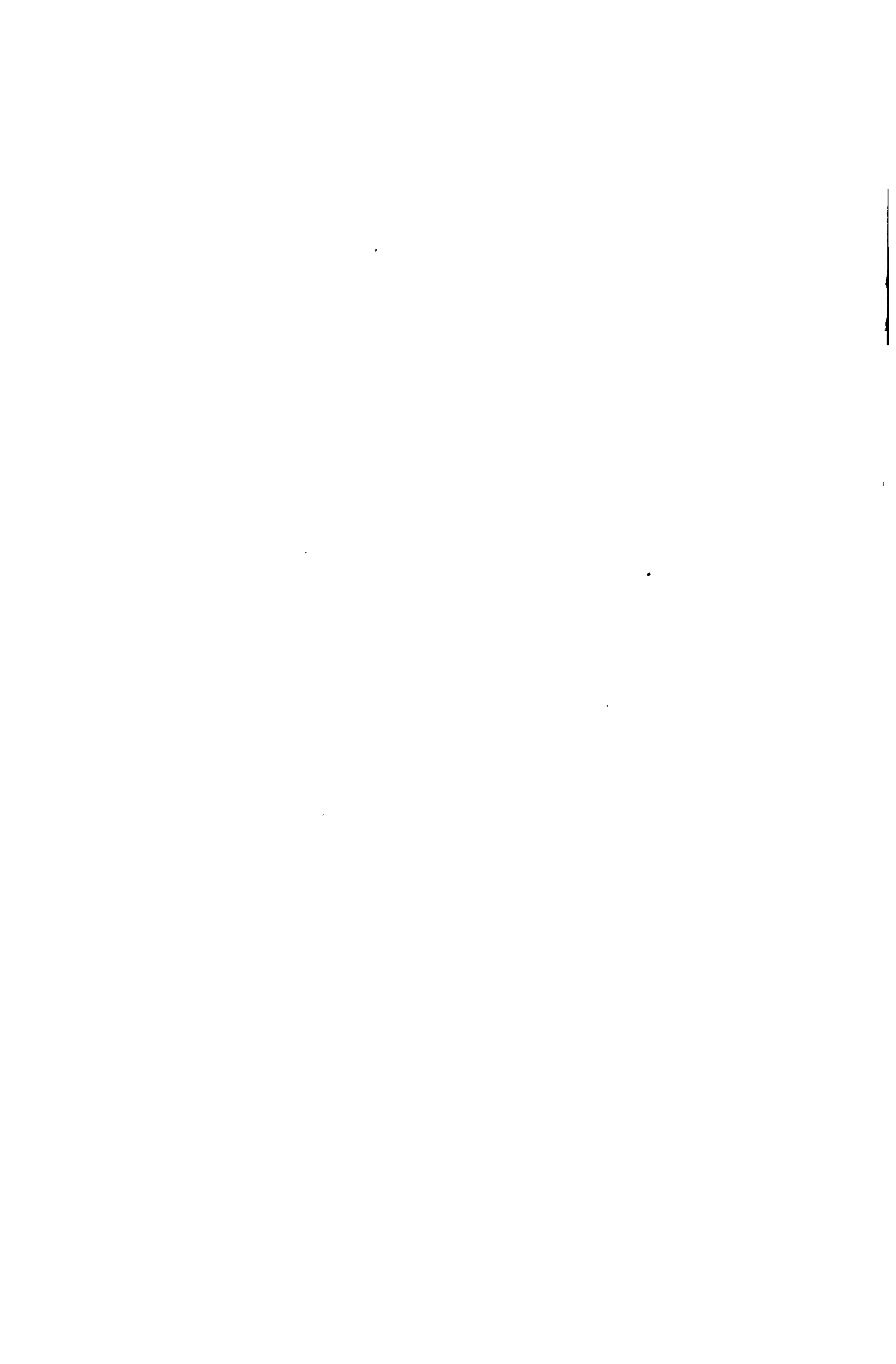
Alors que les exportations ont pratiquement cessé de contribuer à l'expansion de la demande globale, les *investissements* des entreprises et des administrations ont augmenté plus rapidement qu'auparavant. Ce sont surtout les entreprises privées qui se sont efforcées de plus en plus de rationaliser et de développer leur appareil de production. Alors qu'en mars les entrepreneurs interrogés par l'I.N.S.E.E. envisageaient, pour l'ensemble de l'année, une augmentation du volume de leurs investissements de 6 % environ par rapport à 1959, en juin, ils considéraient comme certaine une augmentation de l'ordre

# RESSOURCES ET EMPLOIS DE BIENS ET SERVICES.

Variations en volume par rapport à l'année précédente.



Les bases des colonnes sont proportionnelles aux valeurs des agrégats au cours de l'année précédente.





de 10 %. A la suite des dernières mesures prises par le Gouvernement en vue d'encourager les investissements, il se peut que d'autres projets soient encore réalisés d'ici la fin de l'année. Il ne faut certes pas s'attendre à ce que les entreprises publiques procèdent, cette année, à des dépenses d'investissement plus élevées; toutefois, elles ont déjà passé un plus grand nombre de commandes aux industries de biens d'équipement et contracté, de ce fait, des engagements de paiement. Les investissements des administrations sont en progrès en ce qui concerne les crédits de paiement et surtout les autorisations de programme. C'est principalement la construction de logements qui est stimulée : le nombre de mises en chantier de logements financés par les pouvoirs publics a augmenté et, bien que le nombre des mises en chantier de logements financés par les ménages ait continué de diminuer durant le deuxième trimestre, l'ensemble a dépassé de 12 % le niveau de la période correspondante de l'année dernière.

L'emploi et la durée du travail ont continué de s'accroître légèrement. La hausse des taux de salaires s'est quelque peu accentuée et, comme les revenus des non-salariés semblent également en augmentation, l'évolution des revenus a permis de réunir les conditions d'une expansion plus rapide de la *consommation privée*. Cette tendance pourrait également avoir été renforcée par une légère régression du taux de l'épargne. Au cours du second trimestre, la demande supplémentaire des consommateurs semble avoir porté sur les biens de consommation traditionnels, mais aussi et surtout sur les biens de consommation durables; en particulier, les achats de voitures automobiles neuves ont nettement augmenté.

A cette expansion notable de la demande globale a correspondu une augmentation sensible de la production : variations saisonnières éliminées, la *production industrielle* s'est accrue de 2,5 % de mars à juin; elle dépassait, en juin, de 9,5 % le niveau de la période correspondante de l'année précédente. Les carnets de commandes qui, pendant le semestre d'hiver 1959-1960, étaient restés étales, ont toutefois légèrement augmenté. En effet, si, d'une façon générale, le développement de la production n'a pas été freiné par des goulots d'étranglement, le manque de main-d'œuvre qualifiée semble s'être légèrement accentué. La diminution des réserves de main-d'œuvre s'est poursuivie : la reprise conjoncturelle a eu pour conséquence un fléchissement du nombre de demandes d'emploi, qui ne représente plus que 0,8 % du total des salariés. Cependant, les disponibilités de main-d'œuvre provenant de secteurs autres que le secteur industriel sont restées assez importantes pour assurer à ce dernier une élasticité suffisante de l'offre de main-d'œuvre dans les professions n'exigeant pas de qualifications particulières.

Dans certaines industries, l'accroissement de la production paraît avoir été entravé plutôt par certains retards dans l'exécution de commandes de matériel d'équipement que par la pénurie de main-d'œuvre. Le pourcentage des entrepreneurs qui se sont plaints de telles difficultés a été plus important vers le milieu de l'année qu'au printemps. Il ne semble pas cependant que ce facteur ait eu une influence décisive sur l'évolution globale; dans l'ensemble, il s'en faut que la capacité de production soit utilisée à un degré tel que la production doive se ralentir par manque de capacités.

Par suite de l'accroissement des investissements et de la durée de la période de production, l'augmentation des commandes et l'allongement des délais de livraison se sont concentrés sur les industries de biens d'investissement. Ainsi, dans l'industrie des

machines-outils, les carnets de commande, qui représentaient, en mars, la production de 23 semaines, correspondaient, en juin, à une production de 37 semaines.

La *production agricole* s'est, en général, présentée favorablement. Si la récolte de céréales, bien qu'abondante, semble légèrement inférieure à celle de 1959, dans les autres secteurs, et notamment pour les légumes et les pommes de terre, ainsi que pour les produits animaux, les résultats semblent dépasser ceux de la période correspondante de l'année dernière.

L'offre intérieure a été complétée par des *importations* toujours élevées, bien que, dans l'ensemble, elles aient à peine augmenté depuis le printemps. Mais cette stabilisation tient principalement au fait que les importations de produits alimentaires ont fortement régressé, par suite de l'accroissement des livraisons intérieures, et qu'en outre la reconstitution des stocks de matières premières importées paraît désormais terminée. Les produits finis industriels, par contre, font toujours l'objet d'importations croissantes. Ainsi, les achats de biens d'équipement ont augmenté, depuis l'automne, de 40 % environ, et ceux de produits manufacturés de consommation d'environ 30 %.

La progression de l'offre et de la demande s'est équilibrée de façon telle que, malgré l'utilisation croissante des capacités de production et le plein emploi, le niveau général des *prix* est resté stable jusqu'en été. Toutefois, cette stabilité, acquise en dépit d'une hausse structurelle ininterrompue des prix des services et de quelques augmentations de prix pour certains produits industriels, paraît surtout due à l'évolution des prix des produits agricoles, qui, en partie encore sous l'influence de la politique d'importation, tendent à la baisse. Cette évolution ne devrait cependant pas se poursuivre, étant donné les nouvelles mesures prises par le Gouvernement en matière de prix des produits agricoles. En outre, les autorités ont récemment augmenté les tarifs de certains transports, ainsi que les prix d'autres services; les loyers ont également fait l'objet d'une nouvelle augmentation, dans le cadre de l'adaptation progressive au niveau général des prix et des coûts. Les prix à la consommation, qui, en juillet, dépassaient de 4,3 % le niveau correspondant de l'année dernière, accusent donc de nouveau une légère tendance à la hausse.

Le renforcement de l'expansion n'a pas modifié l'évolution favorable de la balance commerciale avec l'étranger; une légère amélioration a même été constatée au second trimestre. Le solde de la *balance des paiements* a été largement positif, principalement en raison de l'accroissement des recettes provenant des échanges de marchandises, favorisé par l'évolution des termes de l'échange, mais aussi grâce aux importantes rentrées de devises dues au tourisme et à l'afflux continu de capitaux. Grâce à ces tendances favorables, il a été possible non seulement de prendre de nouvelles mesures de libération dans le domaine du commerce extérieur et d'assouplir la réglementation des changes, mais surtout de procéder à d'importants amortissements de la dette extérieure. A la fin du mois d'août, les réserves officielles d'or et de devises ont toutefois dépassé 2 milliards de dollars, augmentant ainsi d'environ 380 millions de dollars par rapport à la fin de 1959.

Cet afflux de capitaux a continué de contribuer à l'expansion des liquidités des entreprises et du système bancaire. La masse monétaire a été influencée, en outre, par l'accroissement continu des crédits, notamment à court terme, variations saisonnières éliminées. Jusqu'ici, le secteur privé n'a, par conséquent, fait appel au marché financier que dans une mesure relativement limitée. Les taux d'intérêt, qui avaient légèrement augmenté au cours du premier trimestre, tendent à nouveau à baisser depuis quelque

temps, cette évolution étant encouragée par les pouvoirs publics afin de faciliter le financement des investissements des entreprises. C'est ainsi que le Gouvernement a renoncé, jusqu'à présent, à lancer un emprunt à long terme pour financer en partie les charges de la Trésorerie qui, y compris l'amortissement de la dette publique, devraient atteindre près de 9 milliards de nouveaux francs pour la seconde moitié de l'année, contre 5,7 milliards de nouveaux francs au cours du second semestre de 1959.

## B. Les perspectives

*Au cours des derniers mois de l'année 1960*, la progression conjoncturelle en France devrait se poursuivre, bien que l'on ne puisse pas exclure tout à fait la réapparition passagère de certaines tendances au ralentissement, imputables notamment au développement moins rapide des exportations et surtout aux difficultés d'écoulement rencontrées par l'industrie automobile. Dans l'ensemble cependant, les différents éléments de la demande intérieure, notamment les investissements des entreprises, continueront de progresser. La consommation privée devrait également poursuivre sa croissance, par suite des augmentations de salaires en cours et des augmentations prévisibles pour l'automne (les salaires minima seront à nouveau réajustés, en octobre, par le jeu de l'échelle mobile des salaires), sans constituer cependant un élément d'expansion important de la demande globale. Les exportations devraient à tout le moins se maintenir au niveau actuel, voire s'accroître légèrement. D'une part, en effet, la régression des exportations d'acier et d'automobiles ne devrait pas continuer à un rythme aussi rapide qu'actuellement; d'autre part, les autres industries d'exportation disposent encore, pour la plupart, de carnets de commandes importants, et le rythme des commandes enregistrées continue d'être satisfaisant.

La production, complétée par des importations qui, probablement, augmenteront à nouveau, pourra suivre cette évolution de la demande, bien que certaines tensions isolées puissent apparaître dans quelques secteurs des biens d'investissement. Malgré cet équilibre général, on pourrait enregistrer, après la suppression du contrôle des prix intervenue récemment, quelques réajustements de prix vers le haut, pour certains produits dont les prix ont été, jusqu'ici, maintenus au-dessous du niveau des prix de marché.

Compte tenu de l'évolution probable pour le reste de l'année, on peut considérer comme valables, *pour l'ensemble de l'année 1960*, les résultats prévus dans le rapport du mois de mars. L'accroissement du produit national brut devrait atteindre 5,5 %, l'expansion des investissements étant particulièrement marquée; la consommation des ménages augmente, elle aussi, plus rapidement qu'au cours de l'année précédente.

D'après les tendances actuelles et les éléments contenus dans le plan intérimaire 1960-1961, la demande intérieure constituera, *en 1961*, plus encore qu'au cours de la seconde moitié de 1960, le facteur essentiel de la poursuite de l'expansion économique. Il est peu vraisemblable que l'essor actuel des investissements des entreprises accuse un ralentissement dans un proche avenir. Il convient de prévoir aussi une progression de la construction de logements et un accroissement des dépenses d'investissements des pouvoirs publics, notamment pour la construction de routes et d'écoles. En tout cas, pour les premiers mois de l'année 1961, on pourra compter sur une expansion sensible de l'ensemble des investissements par rapport à la période correspondante de 1960. La consommation privée devrait augmenter encore sensiblement, par suite de l'extension des

augmentations de salaires, des allègements fiscaux et de l'accroissement des prestations sociales. Même si la demande extérieure continue de diminuer, il semble que la progression de la demande globale soit assurée pour 1961. Bien qu'à court terme, l'expansion de la demande ne risque pas de dépasser le niveau conciliable avec les exigences de la stabilité des prix et de l'évolution souhaitée de la balance des opérations courantes, il y aurait lieu d'améliorer encore les moyens d'éponger les liquidités excédentaires, et de subordonner de plus en plus à l'exécution de cette tâche la politique de financement des dépenses de l'Etat.

La marge disponible pour la poursuite de l'expansion de la demande globale à un rythme ne mettant pas en danger la stabilité financière extérieure et intérieure, dépend largement de l'élasticité de la production intérieure et de la flexibilité des marchés. Cette marge peut être élargie par diverses mesures : embauche supplémentaire de main-d'œuvre étrangère si l'on enregistre des tensions relativement importantes sur le marché du travail, implantation d'industries dans les zones en difficultés structurelles, assouplissement plus marqué encore de l'appareil de distribution et autres dispositions visant à stimuler la concurrence. L'intensification de cette politique, dont l'application a été entreprise depuis quelque temps déjà, paraît très souhaitable. Les mesures de libération qui ont été prises, ainsi que les autres mesures visant à l'instauration du Marché commun, agissent dans ce sens.

### 3. Italie

*La croissance de l'économie italienne s'est poursuivie sans interruption au second trimestre et ne paraît pas devoir se ralentir sensiblement après les mois d'été.*

*Le taux d'expansion des exportations a même augmenté au cours du premier semestre, bien que le rythme de l'accroissement des ventes aux Etats-Unis ait baissé. Les investissements privés et publics semblent avoir également augmenté plus rapidement. La progression de la consommation privée s'est de nouveau quelque peu accélérée.*

*Bien que l'expansion de la production industrielle ait marqué un certain ralentissement et que la production agricole ait été affectée par des conditions climatiques défavorables, la production, dans son ensemble, a pu faire face à l'accroissement de la demande. Sa progression, due, pour la plus grande partie, à une augmentation de la productivité, a eu également des effets favorables sur le niveau de l'emploi et le marché du travail.*

*Exception faite pour certains produits alimentaires, les prix sont restés à peu près stables, en partie sous l'effet du développement des importations. L'excédent de la balance des opérations courantes s'est toutefois légèrement accru, notamment pour des raisons saisonnières; les importations nettes de capitaux ont également contribué à l'accroissement des réserves d'or et de devises.*

#### A. L'évolution au cours des derniers mois

Les *exportations* ont progressé plus rapidement encore au cours du second trimestre de 1960 et demeurent l'élément le plus dynamique de l'expansion. Leur valeur a dépassé de 41 % celle de la période correspondante de l'année précédente, contre 38 % au cours du premier trimestre. Bien que les prix des biens d'exportation, et notamment des produits agricoles, aient continué d'augmenter légèrement, le volume des ventes à l'étranger s'est également accru plus rapidement pendant le deuxième trimestre.

L'évolution des exportations s'est avérée assez inégale dans sa répartition géographique; c'est ainsi que le taux d'accroissement des exportations vers les Etats-Unis est passé de 35 % au premier trimestre à 13 % seulement au second. En particulier, le ralentissement des ventes de véhicules serait, dans une certaine mesure, imputable à l'accroissement de la demande intérieure, résultant de la réduction du prix de l'essence. Par ailleurs, les exportations de produits agricoles, notamment de fruits, ont évolué de manière favorable.

Sans doute la demande intérieure a-t-elle également augmenté davantage au cours des derniers mois qu'au début de l'année. Les indications disponibles donnent à penser que la progression la plus rapide aurait été enregistrée dans le secteur des *investissements fixes*, d'abord sous forme de biens d'équipement, et plus récemment de bâtiments. En revanche, le *stockage* ne paraît pas avoir été un élément très dynamique pour l'économie;

la stabilité des cours mondiaux des matières premières et des demi-produits pourrait avoir joué un rôle dans cette évolution.

Par ailleurs, il est probable que le développement de la *consommation privée*, au second trimestre, a été plus rapide qu'au début de l'année. C'est principalement en raison de l'accroissement de l'activité résultant de l'expansion économique générale que le revenu disponible des ménages a progressé, les tendances à la hausse des salaires contractuels se maintenant, comme par le passé, dans des limites étroites. Aux mois de juillet et d'août, la consommation privée a été stimulée par l'entrée en vigueur des premières mesures destinées à harmoniser les salaires des travailleurs féminins et masculins dans l'industrie.

La *production* a pu suivre sans grande difficulté l'expansion plus rapide de la demande. Au cours du second trimestre de 1960, la production industrielle dépassait de 18 % le niveau de la période correspondante de l'année précédente, contre 16 % environ au cours du premier trimestre. Toutefois, l'indice corrigé des variations saisonnières et accidentelles fait apparaître un certain ralentissement de l'expansion. Celui-ci résulte en partie du haut degré d'utilisation des capacités, notamment dans l'industrie sidérurgique et dans certains secteurs de l'industrie mécanique, ainsi que de facteurs particuliers à quelques autres branches industrielles. L'augmentation de la production a été due principalement aux progrès de la productivité; elle s'est traduite également par une augmentation de la main-d'œuvre employée et par une diminution sensible du chômage. On a même pu constater, dans certaines des régions les plus industrialisées de l'Italie du Nord, des tensions sur le marché du travail qui ne se limitent plus seulement à la main-d'œuvre spécialisée. Cette situation, nouvelle en Italie, a incité les autorités à prendre des mesures en vue d'accroître la mobilité interrégionale de la main-d'œuvre, tâche qui a été facilitée par l'existence de surplus importants en d'autres régions. D'ailleurs, comme l'indique l'évolution récente, le développement de la production industrielle n'a pas été, dans l'ensemble, sérieusement entravé par ces pénuries locales.

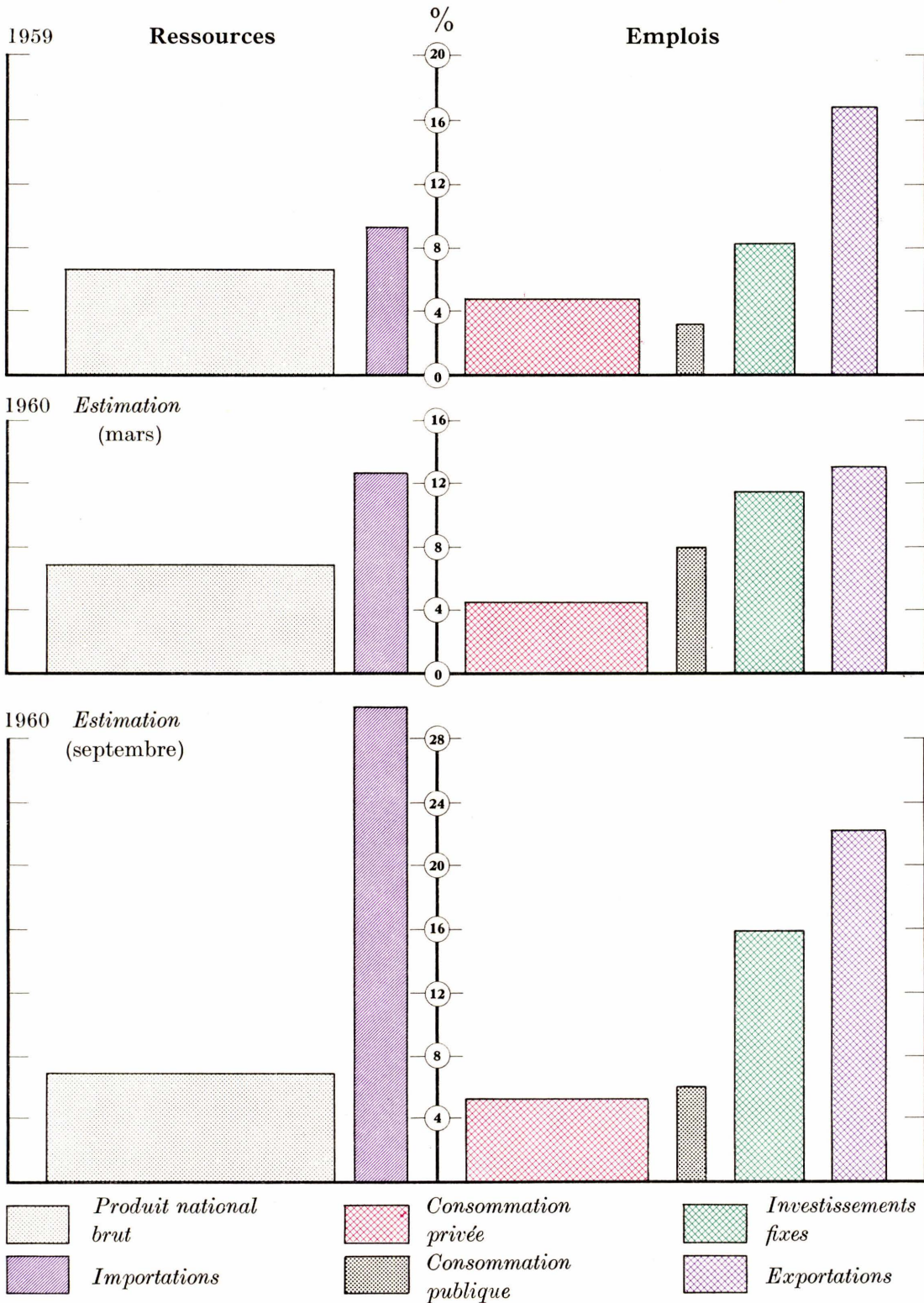
Un accroissement sensible caractérise aussi l'activité dans le secteur des services. Par contre, au cours des derniers mois, le mauvais temps a affecté la production agricole, en particulier la récolte de blé.

Pendant le deuxième trimestre, comme au cours du premier, des *importations* considérables ont contribué à accroître l'offre. Certes, le taux d'accroissement des importations, en valeur, est tombé de 49 % au premier trimestre à 40 % au second. Mais ce fléchissement reflète, dans une certaine mesure, le ralentissement du stockage de matières premières. Presque toutes les catégories de marchandises paraissent avoir contribué au développement des importations, par suite notamment d'une modification de structure de la consommation privée dans le sens d'une amélioration de la qualité. L'augmentation des importations en provenance des pays de la Communauté et des Etats-Unis a été particulièrement importante.

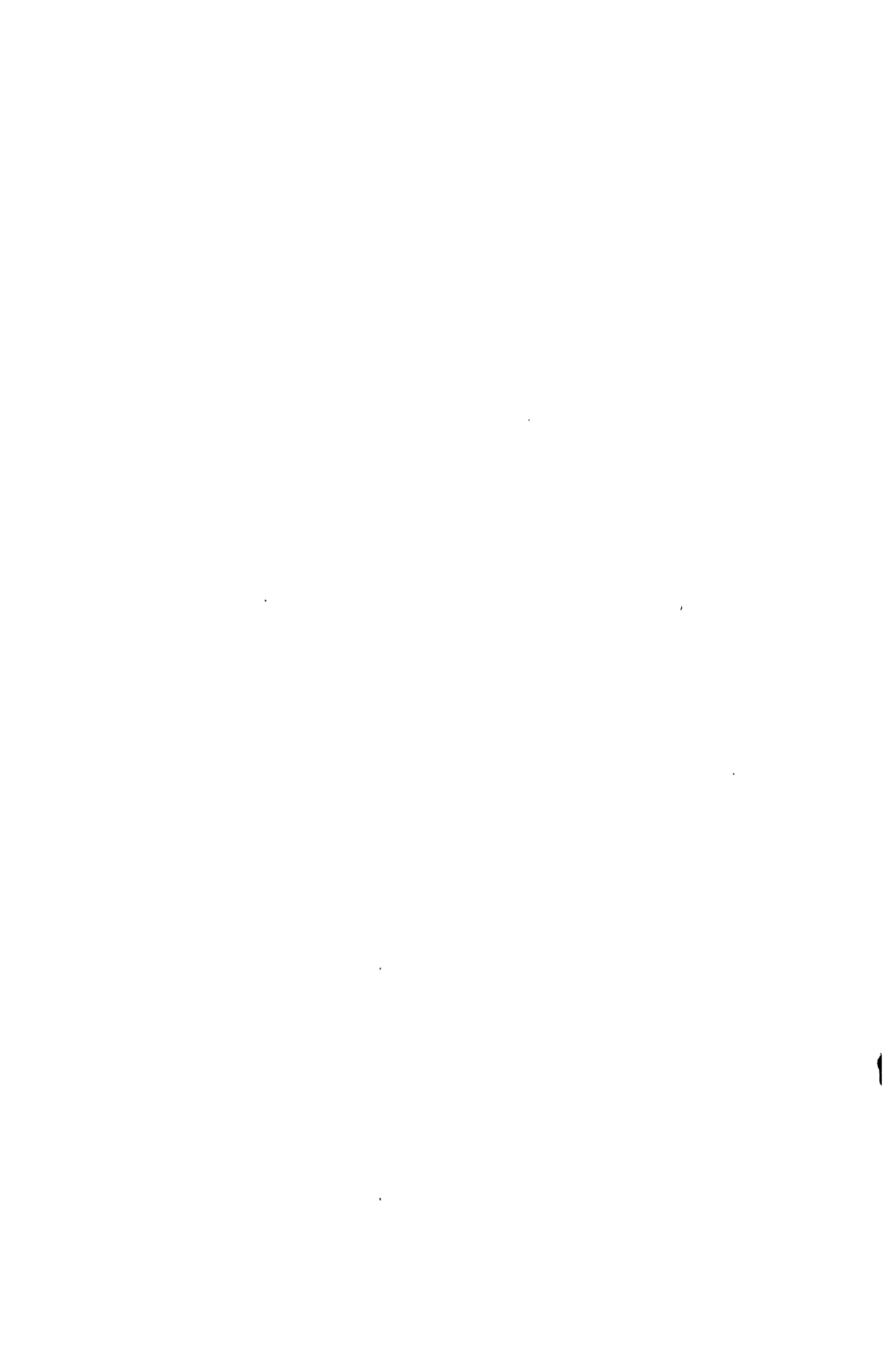
L'équilibre entre l'offre et la demande globales s'est maintenu au cours des derniers mois. La progression soutenue, tant de la production que de la productivité, l'augmentation sensible des importations à des prix légèrement en baisse, et peut-être une certaine diminution des stocks de produits finis, ont permis de maintenir la stabilité des *prix*, en dépit d'une forte expansion de la demande. Si le coût de la vie a augmenté d'environ 1 % entre les mois de mars et juin, cette hausse doit principalement être attribuée aux mouvements

# RESSOURCES ET EMPLOIS DE BIENS ET SERVICES.

Variations en volume par rapport à l'année précédente.



Les bases des colonnes sont proportionnelles aux valeurs des agrégats au cours de l'année précédente.





saisonniers des prix des denrées alimentaires. Les prix des produits industriels ont même accusé un léger recul et, dans l'ensemble, les prix de gros sont restés pratiquement inchangés.

La forte expansion de l'économie se reflète, en outre, dans l'évolution des échanges extérieurs, sans donner lieu toutefois à une détérioration sensible de la situation toujours favorable de la balance des paiements. Au cours du second trimestre, l'excédent de la *balance des paiements courants* a légèrement augmenté, en raison d'un accroissement saisonnier des recettes invisibles. Il reste cependant très inférieur à celui enregistré au cours de la même période de l'année précédente, l'excédent de la balance des opérations invisibles ayant augmenté moins que le déficit de la balance commerciale. Le niveau des importations de capitaux reste également inférieur à celui de l'année précédente, bien qu'il soit légèrement plus élevé qu'au cours des premiers mois de l'année 1960. Au total, les réserves d'or et de devises des autorités monétaires se sont accrues de 63 millions de dollars durant le second trimestre, parallèlement à une augmentation des réserves des banques privées. Au cours du premier trimestre, les réserves officielles avaient diminué de 118 millions de dollars, tandis que les avoirs des banques augmentaient environ du même montant.

Les besoins accrus de liquidités et de crédits qui accompagnent le développement continu de l'économie auraient pu constituer un facteur de tension sur les *marchés monétaire et financier*. Cette influence ne s'est toutefois pas manifestée et le revenu moyen des actions et des obligations a même accusé un léger recul. Ce phénomène est dû notamment à l'afflux de liquidités résultant de l'excédent de la balance des paiements, ainsi qu'aux disponibilités particulièrement abondantes que détenait le système bancaire au début de la phase de haute conjoncture. Un autre élément important a été la politique d'emprunt de l'Etat, qui n'a plus fait appel au marché financier depuis l'émission à moyen terme de janvier 1960. L'augmentation de 10 % des recettes courantes et le placement de deux emprunts avaient assuré, pour l'année budgétaire qui a pris fin le 30 juin 1960, des ressources financières suffisantes pour éviter un accroissement, aussi important que celui des années précédentes, de la dette à court terme de l'Etat.

## **B. Les perspectives**

De même que dans les autres pays de la Communauté, l'évolution économique, en Italie, ne devrait pas se modifier sensiblement *au cours des derniers mois de 1960*. La demande globale continuera d'augmenter, même si la croissance des exportations devait se ralentir quelque peu. Le développement des investissements privés est si important qu'il restera probablement insensible à une évolution moins favorable de la conjoncture mondiale et au ralentissement possible de la demande étrangère qui pourrait en résulter dans certains secteurs. A ces facteurs viendra s'ajouter l'augmentation, continue et indépendante de la conjoncture, des dépenses d'investissements publics. La consommation privée continuera également de progresser, sans toutefois atteindre ni même approcher le niveau de croissance des autres éléments de la demande.

La production intérieure et le développement des importations devraient permettre, en général, d'assurer sans difficulté l'équilibre entre l'offre et la demande. Au cours des

derniers mois de 1960, les prix des denrées alimentaires pourraient toutefois subir de nouvelles augmentations, par suite de la récolte médiocre. Compte tenu, par ailleurs, de la tendance structurelle à la hausse des prix des services, le coût de la vie s'élèvera d'environ 3 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente.

Compte tenu des perspectives d'évolution pour les derniers mois de l'année, les *résultats globaux pour 1960* devraient être très satisfaisants. Le produit national brut augmenterait d'environ 7 % en volume, par rapport à 1959, tandis que le taux d'expansion des investissements fixes et des exportations serait le plus élevé qui ait été enregistré au cours des dix dernières années. En revanche, la consommation privée ne progresserait qu'à un rythme légèrement plus rapide que durant l'année précédente.

D'après les quelques indices déjà disponibles, il ne semble pas que l'accroissement de la demande doive être aussi important *en 1961*. Les mesures d'amélioration structurelle prises par l'Etat, et dont l'application est en cours, ainsi que les progrès de l'intégration économique européenne, constituent des perspectives favorables qui continueront de stimuler la demande d'investissements. Par ailleurs, le budget de 1960-1961 prévoit de nouveaux et importants crédits pour les projets d'investissements. Il se pourrait toutefois que, dans le courant de l'année, un ralentissement de la conjoncture mondiale exerce une influence sur la demande étrangère, affectant ainsi le développement des investissements. Par contre, les exportations seront stimulées par le fait que les taux de remboursement de la taxe sur le chiffre d'affaires ont été récemment augmentés et que d'autres produits bénéficieront désormais de ce remboursement.

Tandis que l'accroissement de la demande globale pourrait ainsi se ralentir, les possibilités d'un développement rapide de la production paraissent assez importantes, en raison de l'augmentation des capacités de production et surtout de l'existence de réserves de main-d'œuvre. Le renforcement, dans l'avenir, des mesures destinées à améliorer la formation professionnelle et à accroître la mobilité de la main-d'œuvre faciliterait un tel développement de la production.

Malgré les répercussions de la mise en œuvre du Marché commun, particulièrement sensibles en Italie, en raison de l'incidence relativement élevée des droits de douane sur les importations, la situation de la balance des paiements et des réserves en devises devrait permettre la poursuite de la politique d'expansion. Celle-ci trouve, par ailleurs, un champ d'action étendu dans les problèmes structurels qui restent à résoudre. De même, les mesures qui seraient prises en vue de stimuler la demande intérieure seraient facilitées par l'abondance des liquidités internes. Compte tenu de l'évolution conjoncturelle décrite plus haut, il y a lieu de noter que le budget de 1960-1961, contrairement à la politique poursuivie depuis quelques années, ne prévoit pas de nouvelle réduction du déficit. Pour maintenir un certain équilibre entre la poursuite de l'expansion et les nécessités de la stabilité des prix, et pour utiliser les possibilités de manœuvre qu'offre l'évolution de la balance des paiements, il conviendrait toutefois de ne pas entraver le développement des importations.

## 4. Pays-Bas

*Le climat de très haute conjoncture qui caractérisait l'économie néerlandaise s'est maintenu au cours des derniers mois.*

*Les exportations sont demeurées très élevées, bien que leur taux de progression ait légèrement diminué. Par contre, l'expansion de la demande intérieure s'est accentuée. Les investissements ont marqué des taux de croissance importants et la consommation privée a, jusqu'à présent, progressé à un rythme nettement plus rapide qu'au cours de l'année précédente.*

*L'équilibre entre l'offre et la demande a pu toutefois être réalisé sans tensions, notamment sur les prix, grâce à une élasticité plus grande que prévu de la production industrielle. Celle-ci s'est accrue rapidement : elle dépassait de 13,5 %, au second trimestre, le niveau de la période correspondante de 1959.*

*Les importations ont, de même, fortement progressé, bien que leur rythme de croissance se soit un peu ralenti au second trimestre par rapport au premier, qui avait été influencé par certains facteurs exceptionnels. Toutefois, la détérioration de la balance des paiements courants a été nettement moins importante que prévu : pour l'ensemble de l'année 1960, l'excédent devrait dépasser 1 milliard de florins.*

*Cette expansion semble pourtant rencontrer certaines limites. L'élasticité de la production a tendance à diminuer, principalement en raison de tensions sur le marché du travail, et la balance commerciale paraît devoir se détériorer davantage. Bien que cette évolution ne présente, à l'heure actuelle, aucun inconvénient, la conjoncture fait apparaître la nécessité d'un contrôle serré de la demande intérieure.*

### A. L'évolution au cours des derniers mois

Le taux de croissance des *exportations* a diminué au cours de l'année; alors que, par rapport au trimestre correspondant de 1959, il atteignait encore 23 % pendant la période février-avril, il n'était plus que de 13 % pendant les mois de mai à juillet. Quoique ce résultat soit influencé par l'évolution de l'année précédente, il n'en révèle pas moins un ralentissement dans le secteur de l'exportation. Toutefois, la réduction du taux de progression des exportations a été moins forte qu'on ne pouvait le prévoir au début de l'année. En particulier, les exportations vers les autres pays industrialisés d'Europe ont encore enregistré, comme auparavant, des taux de croissance élevés.

Par ailleurs, les *investissements fixes* ont continué de croître rapidement. Déjà, en 1959, ils avaient augmenté de 10 % en volume, en raison surtout de leur importante progression dans l'industrie. Au cours de la première moitié de 1960, leur croissance s'est poursuivie au même rythme. Au premier trimestre, les investissements publics dépassaient de 15 % le niveau de la période correspondante de l'année précédente, tandis que le taux de progression des investissements privés était de 11 %. Sans doute, le Gouvernement

a-t-il décidé de réduire fortement, à partir du 30 avril, les possibilités d'amortissement fiscal, en vue de combattre des tensions conjoncturelles excessives. Toutefois, étant donné la vive expansion de la demande et la pénurie de main-d'œuvre, la nécessité de procéder à des investissements de rationalisation demeure si grande que le taux de croissance des investissements fixes dans l'industrie n'a guère été affecté jusqu'à présent par ces mesures, qui ne pouvaient d'ailleurs être suivies d'effets à court terme. Il y a lieu, par exemple, de constater la progression toujours importante du nombre des autorisations de bâtir délivrées, au cours du second trimestre, pour des constructions industrielles. Les tensions sur le marché risquant ainsi de se renforcer encore, les autorités ont réduit le nombre global des autorisations de bâtir. C'est ainsi qu'il a été délivré moins d'autorisations pour la construction de logements : si, au cours du premier semestre de 1960, le nombre de logements achevés dépassait encore de 2.000 unités celui des six premiers mois de 1959, le nombre d'autorisations délivrées au cours des sept premiers mois de 1960 s'est situé à environ 7 % au-dessous du niveau de la période correspondante de l'année précédente.

Depuis quelques mois, la croissance de la *consommation privée* s'est sensiblement accélérée, en raison notamment de l'augmentation marquée des traitements et salaires. La progression en volume de la consommation, au cours des six premiers mois, est de 4,2 % par rapport à la période correspondante de l'année dernière, et il semble que ce taux se soit accru en août. En particulier, les dépenses consacrées aux biens de consommation durables ont augmenté fortement : leur taux de croissance, au cours de la même période, a été de 8,9 % en volume.

De même, la consommation publique s'est développée sensiblement, sous l'influence d'une amélioration des traitements des fonctionnaires.

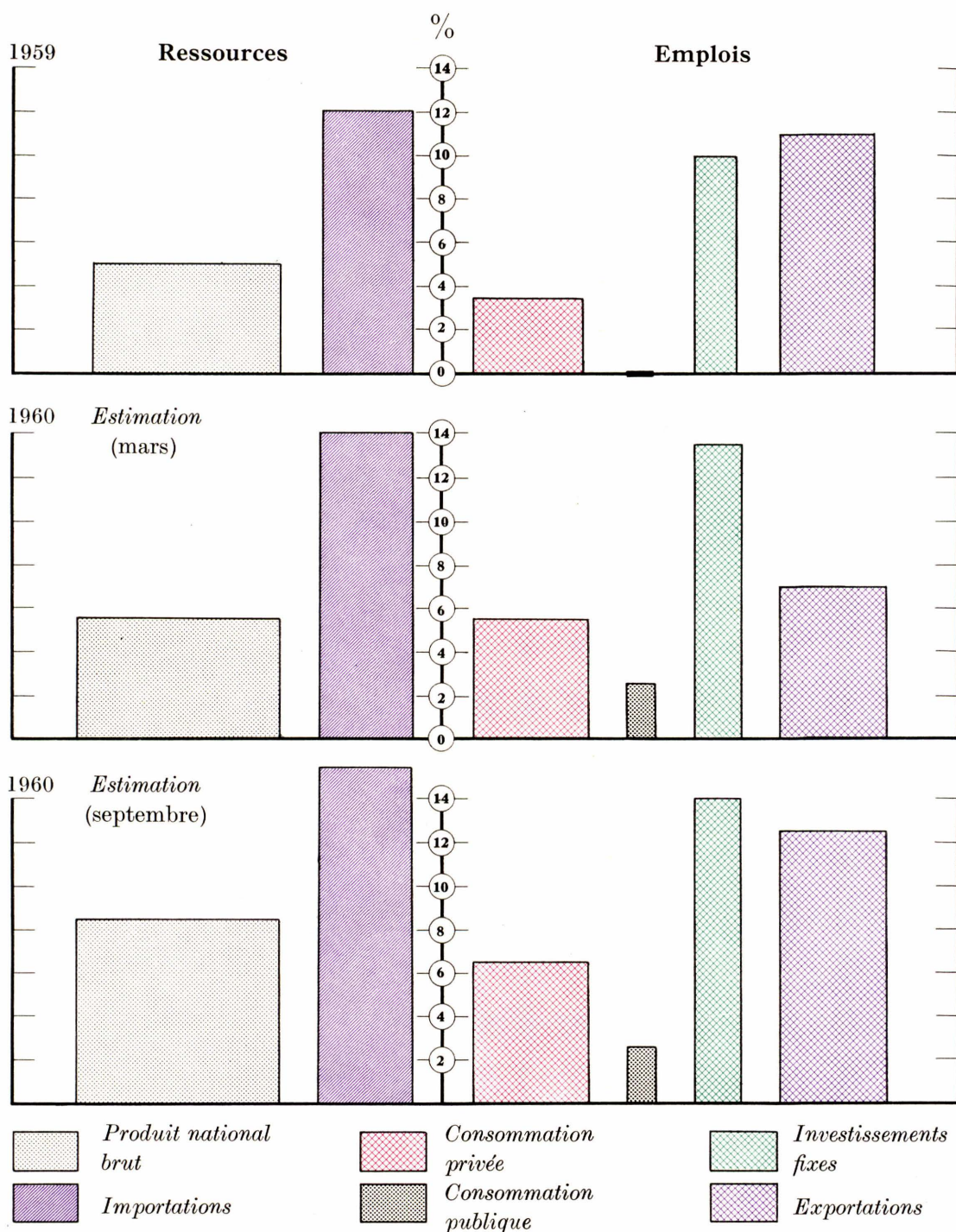
Jusqu'à présent, la *production* de biens et de services a pu si bien s'adapter à la forte expansion de la demande globale, que la balance des paiements ne s'est détériorée que faiblement. Au cours du premier trimestre de 1960, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières, a augmenté de 5,5 %, et cette progression n'a été que légèrement inférieure au cours du second trimestre. Comme en 1959, la croissance de la production est demeurée particulièrement forte, au cours des derniers mois, dans les secteurs de la métallurgie, de la construction mécanique et électrique, et de la chimie. La production des industries alimentaires et des boissons a également connu un essor vigoureux, qui s'est notamment traduit par un développement des exportations.

Le niveau, plus élevé que prévu, de l'élasticité de la production tient sans doute à l'extension importante et à la modernisation des installations industrielles au cours des dernières années; en effet, l'emploi dans l'industrie n'a progressé que modérément, en raison de la situation tendue sur le marché du travail. Le nombre de chômeurs, déjà très faible, a encore diminué, atteignant 50.000, variations saisonnières éliminées; ce chiffre, qui semble constituer un minimum, ne représente que la moitié des offres d'emploi. La pénurie de main-d'œuvre est particulièrement vive dans l'industrie métallurgique et dans la construction. En vue d'atténuer ces tensions, le Gouvernement néerlandais a conclu avec le Gouvernement italien un accord prévoyant l'embauche de 2.000 ouvriers.

L'expansion vigoureuse de la demande intérieure se reflète dans la croissance des *importations*, qui ont dépassé de 23 %, au premier trimestre, et de 11 % au second, le

# RESSOURCES ET EMPLOIS DE BIENS ET SERVICES.

*Variations en volume par rapport à l'année précédente.*



*Les bases des colonnes sont proportionnelles aux valeurs des agrégats au cours de l'année précédente.*



niveau de la période correspondante de 1959. La diminution du taux de progression est imputable, en premier lieu, à un ralentissement des importations de matières premières, la phase de reconstitution des stocks, qui s'est située au premier trimestre, ayant pris fin. D'autre part, une importante commande d'avions avait été enregistrée au premier trimestre. En raison du niveau élevé des investissements effectués dans l'industrie, ce sont surtout les importations de biens d'équipement qui se sont développées plus rapidement au cours des derniers mois.

La stabilité des *prix* a pratiquement pu être maintenue en dépit d'une forte majoration des salaires et des traitements, grâce à la progression rapide de l'offre globale, tant intérieure qu'extérieure. L'accroissement des coûts a pu être compensé par les progrès de la productivité. L'indice des prix de détail a fait preuve, jusqu'à présent, d'une remarquable stabilité, la majoration du prix du lait et le relèvement de 20 % des loyers à partir du premier avril 1960 ayant été, au cours du second trimestre, compensés en majeure partie par une baisse des prix des produits alimentaires.

En raison de la forte élasticité de la production, la *balance commerciale* ne s'est que légèrement détériorée. Le déficit de 779 millions de florins, enregistré au second trimestre, ne dépassait que de 102 millions de florins celui du second trimestre de 1959. Une certaine détérioration des termes de l'échange a d'ailleurs contribué à celle de la balance commerciale : par suite notamment de la baisse des prix des produits agricoles, les prix à l'exportation ont été légèrement inférieurs au niveau de la période correspondante de 1959, alors que les prix à l'importation ont quelque peu augmenté, partiellement en raison d'une hausse des prix des produits métallurgiques et textiles.

L'excédent au titre des échanges de services demeure considérable, bien qu'ici également se manifeste une légère tendance à la détérioration. Dans l'ensemble, la balance des paiements courants a enregistré, au cours du premier semestre de 1960, un excédent de 545 millions de florins (contre 714 millions de florins pour le premier semestre de 1959).

Alors que cette évolution était déjà nettement plus favorable qu'il n'était prévu au début de l'année, la balance globale des paiements a également bénéficié d'importations plus élevées de capitaux, tandis que les exportations de capitaux publics diminuaient sensiblement : l'excédent a atteint 624 millions de florins au cours du premier semestre, dépassant ainsi de 272 millions de florins celui enregistré au premier semestre de 1959. Les réserves d'or et de devises de la Nederlandsche Bank se sont ainsi accrues d'environ 400 millions de florins au cours du premier semestre, et les avoirs en devises des banques commerciales ont augmenté dans la même mesure.

La balance des paiements a donc continué d'avoir un effet expansif sur les liquidités intérieures. Bien que le Gouvernement ait émis deux emprunts de 300 millions de florins chacun, au premier et au second trimestres de 1960, et que la Banque des Municipalités néerlandaises ait placé, en 1960, des obligations pour un montant global de 300 millions de florins, les marchés monétaire et financier sont demeurés très liquides et les taux d'intérêt ne se sont pas modifiés. Afin de maintenir les liquidités dans certaines limites et d'empêcher une « surchauffe » de la conjoncture intérieure, la Nederlandsche Bank a relevé de 7 à 8 % les réserves minima des banques commerciales, avec effet au 22 juillet; en août, la politique d'« open market » a également été mise en œuvre dans le but de réduire les liquidités existantes.

## B. Les perspectives

Il n'y a pas lieu de prévoir de modification sensible de la conjoncture aux Pays-Bas *d'ici la fin de 1960*. Certes, le taux de croissance des exportations pourrait encore baisser quelque peu, non seulement sous l'influence de l'évolution de la demande — en provenance des États-Unis par exemple —, mais aussi en raison de la diminution des possibilités physiques d'un nouvel accroissement des livraisons. Les investissements enregistreront encore un taux de croissance notable, bien que l'on puisse s'attendre à un ralentissement de l'expansion dans le secteur de la construction. Enfin, la consommation privée progressera encore au cours des prochains mois.

En ce qui concerne l'offre, la production industrielle progressera plus lentement, en raison de l'épuisement des réserves de main-d'œuvre et de l'utilisation de plus en plus complète des capacités de production. Aussi les excédents de la balance des paiements courants auront-ils encore tendance à diminuer, peut-être même un peu plus rapidement qu'au cours du premier semestre de l'année, rendant ainsi possible un maintien relatif de la stabilité des prix.

Compte tenu de cette évolution attendue pour la fin de l'année, on peut escompter un accroissement en volume du produit national brut de près de 9 % *pour l'ensemble de 1960*, contre 5,7 % en 1959. En 1960, la production industrielle devrait dépasser de plus de 14 % le niveau de 1959. En ce qui concerne la demande, les taux de croissance des exportations et des investissements seront particulièrement élevés, alors que la progression de la consommation demeurera plus faible pour l'ensemble de l'année. L'excédent de la balance des paiements courants, en 1960, pourrait toutefois se chiffrer encore à plus d'un milliard de florins.

L'économie néerlandaise, *au cours des premiers mois de 1961*, sera probablement caractérisée par un nouvel accroissement de la demande globale. Sans doute le développement des exportations sera-t-il moins rapide; par contre, la demande intérieure continuera de croître sensiblement. En particulier, les investissements fixes des entreprises augmenteront encore rapidement, tandis qu'un certain ralentissement sera sans doute enregistré dans la construction, sous l'effet des mesures globales de restriction. La consommation privée tendra également à s'accroître de façon sensible, d'autant plus que de nouvelles revendications salariales sont apparues, qui pourraient entraîner, au début de 1961, de sensibles majorations de salaires.

Par ailleurs, on ne peut guère escompter que le développement de la production se poursuive à son rythme actuel. Les investissements réalisés au cours des dernières années se traduiront encore par des gains de productivité, mais ces derniers ne pourront être aussi importants qu'en 1960, année au cours de laquelle l'utilisation croissante de capacités disponibles a permis de notables progrès. Enfin, le recrutement de la main-d'œuvre devient de plus en plus difficile.

Dans ces conditions, l'équilibre ne pourrait être réalisé que par une détérioration continue de la balance des opérations courantes. Sans doute un nouveau ralentissement des exportations tendrait-il à faciliter l'adaptation de la demande à l'offre intérieure, mais le danger existe néanmoins que la réduction de l'excédent de la balance des paiements courants ne prenne des proportions excessives. En effet, en raison du niveau élevé de la



demande intérieure, les importations ne se ralentiront guère au même rythme que les exportations. La tendance à la réduction des excédents de la balance des paiements ne pourrait prendre fin que si, plus tard dans l'année, la progression des investissements devenait plus hésitante — sous l'effet de mesures de politique fiscale et de politique du crédit prises pour freiner la conjoncture — et dans l'hypothèse d'un développement plus calme de la conjoncture mondiale.

Sans doute, la situation de la balance des paiements et des réserves de devises est-elle si favorable aux Pays-Bas que ces charges passagères peuvent être supportées, même si elles sont importantes. Une utilisation plus systématique des excédents peut même être envisagée sans inquiétude, tant que la demande intérieure est en forte expansion. Il conviendrait toutefois d'éviter qu'une pression trop vive ne s'exerce sur la balance des paiements — notamment si un ralentissement de la demande extérieure venait à se manifester —, en orientant prudemment l'expansion de la demande intérieure et, en premier lieu, celle de la consommation privée. Dans ce contexte, la politique des salaires revêt une grande importance.

Mais il subsiste également quelques possibilités de faciliter la réalisation de l'équilibre en augmentant l'offre. A cet égard, on doit surtout envisager de nouveaux efforts tendant à accroître à court terme la main-d'œuvre disponible qui, en 1961, ne sera probablement pas encore assez importante pour permettre une utilisation complète des possibilités de production. C'est pourquoi il y aurait lieu de faire appel, dans une plus large mesure, à la main-d'œuvre étrangère.

## 5. U.E.B.L.

### Belgique

*L'évolution de l'économie belge est demeurée favorable au cours du premier semestre. Toutefois, la progression de la demande globale a été plus lente, en raison notamment du ralentissement du taux d'expansion des exportations, imputable en premier lieu à la baisse des ventes aux États-Unis.*

*Les investissements des entreprises et l'activité dans le logement se sont situés à un niveau nettement plus élevé que celui de l'an dernier, tandis que la consommation privée continuait de progresser lentement.*

*Le taux de croissance de la production industrielle a marqué un certain ralentissement et les importations se sont développées moins rapidement qu'au début de l'année. L'excédent au titre des échanges de biens et services a sensiblement augmenté au cours du premier semestre, de sorte que les réserves d'or et de devises de la Banque nationale avaient rejoint le niveau enregistré avant le recul de 1959.*

*Ce mouvement a toutefois été renversé au cours des derniers mois, à la suite des événements du Congo. Mais la récente baisse des réserves d'or et de devises a pu être limitée par un relèvement du taux de l'escompte.*

*L'évolution ultérieure de la conjoncture en Belgique sera influencée par les événements du Congo. Leur incidence défavorable sur la balance des paiements et les revenus intérieurs, ainsi que le ralentissement de la production qui en résultent, pourraient toutefois être compensés par une adaptation de la politique économique aux nouvelles circonstances, surtout si les politiques conjoncturelles des autres pays membres facilitent les efforts de la Belgique pour améliorer sa balance des paiements courants.*

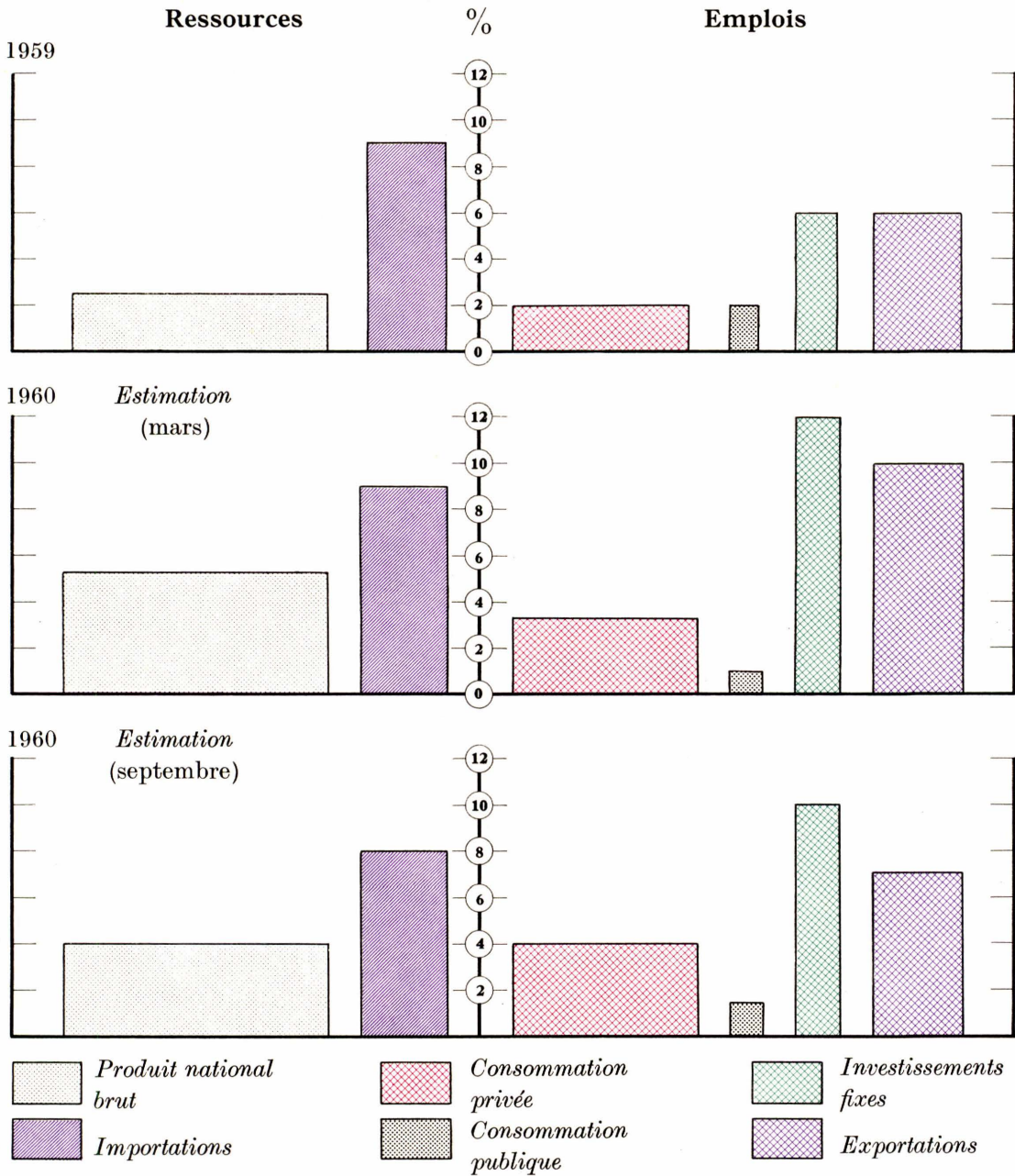
#### A. L'évolution au cours des derniers mois

Les *exportations* demeurent un élément très dynamique de la demande, malgré un certain ralentissement observé au cours du second trimestre. En dépit des répercussions des récents événements politiques sur les exportations belges vers le Congo et de la baisse des ventes aux États-Unis, les exportations totales ont dépassé de 17 %, au cours du deuxième trimestre, le niveau relativement élevé atteint l'année précédente.

Alors que la demande extérieure marquait un ralentissement, la demande intérieure continuait de progresser, bien qu'à un rythme légèrement plus faible. Les *investissements fixes* se sont situés à un niveau nettement supérieur à celui de l'année précédente, en particulier dans le bâtiment, où l'activité a été très élevée. Le nombre d'autorisations accordées pour la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial a poursuivi sa progression; une nette reprise s'est également manifestée dans le secteur du logement. Si les importations de biens d'équipement n'ont guère dépassé le niveau du premier trimestre, les nouvelles commandes intérieures de matériel et de machines ont continué d'augmenter notablement. Enfin, le niveau des investissements publics est demeuré très élevé.

## RESSOURCES ET EMPLOIS DE BIENS ET SERVICES.

*Variations en volume par rapport à l'année précédente.*



*Les bases des colonnes sont proportionnelles aux valeurs des agrégats au cours de l'année précédente.*



La *consommation privée*, par contre, a progressé d'une manière relativement lente au cours des derniers mois. Le taux de croissance a toutefois été sensiblement plus important qu'au cours de la période correspondante de l'année écoulée. Les revenus disponibles des ménages ont augmenté au cours des derniers mois, en raison notamment d'une amélioration de l'activité, quoique les taux de salaires soient restés inchangés ou n'aient progressé que très légèrement. C'est ainsi que l'augmentation de la masse des salaires n'a été que relativement modeste au cours du premier semestre de l'année.

L'évolution moins favorable de la demande explique l'affaiblissement du taux d'expansion de la *production industrielle* ; le ralentissement a été particulièrement marqué dans certaines industries de biens de consommation. D'autre part, la situation dans les charbonnages demeure déprimée, la consommation intérieure de charbon continuant à diminuer, malgré les réductions de prix consenties au début de l'année. Par contre, une sensible amélioration de la production, par rapport à la période correspondante de l'année précédente, peut être notée dans les autres secteurs industriels, en particulier dans celui de la transformation des métaux. Le ralentissement du taux de progression de la production sidérurgique ne peut être imputé à l'évolution de la demande, mais plutôt au fait que les limites des capacités semblent avoir été atteintes.

Au total, la production industrielle s'est située, au second trimestre de 1960, à un niveau supérieur de 8 % à celui de la période correspondante de l'année précédente; la progression avait été de 11 % au cours du premier trimestre. Cette évolution de la production n'a été accompagnée que d'un léger accroissement de l'emploi, étant donné que la productivité a continué d'augmenter fortement. Le chômage, au second trimestre, était inférieur de 12 % seulement au chiffre enregistré durant le second trimestre de 1959.

La *production agricole* devrait, dans l'ensemble, être supérieure à celle de l'an dernier. En effet, si la récolte de céréales est moins importante, le temps humide ayant, en outre, entraîné une certaine détérioration de la qualité, par contre, la production de légumes, de lait et de produits laitiers a notablement progressé, et les récoltes de pommes de terre et de betteraves s'annoncent bonnes.

Le léger ralentissement du taux de progression de la demande s'est également répercuté sur l'évolution des *importations* ; en particulier, les importations de matières premières textiles, de produits chimiques et de biens d'équipement se sont développées moins rapidement. Le ralentissement n'a toutefois pas été important : en effet, alors que, par rapport à la période correspondante de 1959, les importations progressaient de 18 % pendant les mois de février à avril 1960, elles ont augmenté de 15 % pendant la période mai-juillet.

Compte tenu de l'évolution actuelle — expansion plus lente de la demande, niveau plus élevé de la production et des importations, capacités de production inutilisées et réserves de main-d'œuvre —, la stabilité des *prix* a pu être maintenue sans difficultés. Les prix des produits industriels se sont à peine modifiés, ceux des produits agricoles ont légèrement diminué jusqu'au milieu de l'année. L'indice des prix de détail se situait, en août, à 0,5 % au-dessous de celui d'août 1959.

Le faible ralentissement de la croissance des importations, accompagné d'une augmentation encore importante des exportations, a entraîné une légère amélioration de la balance commerciale. Au cours du premier semestre, le déficit de la balance commerciale,

calculé d'après les statistiques douanières, a été de 2,2 milliards de francs belges, au lieu de 3,4 milliards de francs belges pendant la période correspondante de l'année précédente. L'important excédent de la *balance des paiements* a permis une augmentation de 6,5 milliards de francs belges des réserves officielles d'or et de devises pendant les six premiers mois de l'année. Si l'amélioration de la balance commerciale et les excédents enregistrés au titre des opérations invisibles ont contribué à cette augmentation, les mouvements de capitaux ont également été positifs, par suite du relèvement du taux de l'escompte à la fin de 1959 et du rapatriement des avoirs en provenance du Congo. Vers le milieu de l'année, on a toutefois observé certaines sorties de capitaux provoquées par les événements du Congo; aussi, durant les mois de juillet et d'août, les réserves d'or et de devises de la Banque nationale ont-elles diminué de 8 milliards de francs belges, sans que la forte position en devises de la Belgique en ait été, pour autant, gravement affectée. La Banque nationale a relevé, au début d'août, le taux de l'escompte de 4 à 5 %, afin de contrecarrer ces sorties de capitaux. Celles-ci se sont considérablement ralenties à la suite de cette mesure.

Les *marchés monétaire et financier* sont restés caractérisés, jusqu'au milieu de l'année, par une grande liquidité. Un certain resserrement a toutefois été observé récemment, à la suite des importantes sorties de capitaux. Cette évolution et le relèvement du taux de l'escompte ont provoqué une légère hausse des taux d'intérêt.

## B. Les perspectives

Même si un nouveau ralentissement de la conjoncture devait apparaître *au cours des derniers mois de l'année 1960*, le taux d'expansion demeurera important par rapport à la période correspondante de l'année précédente.

Il est peu probable que la progression de la demande extérieure demeure aussi rapide qu'au début de l'année, en dépit d'un net accroissement des exportations vers les autres pays membres. Les ventes aux États-Unis continueront, en effet, à diminuer, tandis que les exportations vers la République du Congo seront considérablement inférieures au niveau atteint l'année précédente.

L'expansion de la demande intérieure devrait se maintenir, bien qu'à un rythme plus modéré. Il est vrai que les investissements publics diminueront notablement, par suite de la forte baisse des nouveaux engagements. Par contre, il est improbable qu'un ralentissement des importants investissements privés actuellement en cours se produise avant la fin de l'année. Par ailleurs, la construction de logements progressera encore. La consommation privée, par contre, ne devrait plus guère augmenter, l'emploi restant stable et de sensibles hausses de salaires ne pouvant être attendues dans les mois à venir.

Compte tenu de l'évolution escomptée de la demande, il n'y a lieu de prévoir qu'une augmentation plus faible de la production industrielle dans les derniers mois de l'année. Sans doute, les importations se maintiendront-elles à un niveau élevé, mais elles progresseront plus lentement que jusqu'à présent. Les prix devraient, dans l'ensemble, demeurer stables. Ces prévisions sont naturellement susceptibles de se modifier, dans la mesure où le Gouvernement prendra des décisions qui pourraient, au cours des derniers mois de l'année 1960, influencer l'évolution générale de l'économie, en affectant par exemple la consommation ou les prix.

Au total, l'économie belge comblera, *en 1960*, le retard de sa progression, imputable à la récession de 1958. Compte tenu d'un ralentissement sensible de l'accroissement au cours du second semestre, le produit national brut dépassera de 4 à 5 % le niveau de 1959, qui était supérieur de 2,5 % à celui enregistré en 1958. Les taux d'accroissement des importations et des investissements devraient être particulièrement élevés en 1960. La consommation privée progressera plus lentement que le produit national, mais dépassera cependant le rythme atteint au cours de l'année précédente. Le taux de croissance de la production industrielle pourrait atteindre environ 8 %.

En raison de la structure économique de la Belgique, l'évolution ultérieure, *en 1961*, dépendra en grande partie de la conjoncture mondiale et, en particulier, du niveau de la demande d'acier. Les événements du Congo pourront également jouer un rôle important, par suite, d'une part, de leurs répercussions sur la balance des paiements, ainsi que sur la production et les revenus belges, et, d'autre part, des mesures que pourraient prendre les autorités pour pallier ces effets.

Étant donné l'évolution conjoncturelle mondiale, il ne semble pas qu'il y ait lieu d'escompter un nouvel accroissement des revenus grâce au maintien du développement des exportations de biens et de services. Par ailleurs, les perspectives d'évolution en Belgique seraient encore nettement moins favorables si la crise des relations économiques avec la République du Congo devait durer, provoquant une détérioration sensible de la balance des paiements courants. Cette détérioration est prévisible en raison de la disparition éventuelle de l'excédent enregistré sur les opérations courantes avec le Congo, qui dépassait, en moyenne, dix milliards par an. La baisse de revenus qui en résulterait en Belgique aurait, par ailleurs, une incidence marquée sur les opérations du Trésor.

La nouvelle orientation de la politique économique et conjoncturelle que nécessiteraient ces perspectives n'a pas encore été fixée au moment de la rédaction du présent rapport. Il semble évident, en raison du risque d'une augmentation marquée du chômage, que les mesures à prendre ne devraient pas comprimer davantage les revenus intérieurs, qui subiraient déjà l'effet contractif de la détérioration de la balance des paiements courants découlant des événements du Congo. Dans le souci de préserver autant que possible le taux d'expansion du produit national brut, il y aurait lieu d'accroître la part des investissements en améliorant, dans toute la mesure du possible, le caractère compétitif du secteur produisant des biens d'exportation. Par ailleurs, les investissements publics ne devraient, en tout état de cause, pas subir de compression marquée. Enfin, il serait souhaitable et nécessaire, compte tenu des efforts déployés pour améliorer la balance des paiements, qu'il ne se produise pas de hausses de prix.

## Grand-Duché de Luxembourg

*L'activité économique a continué de se développer au deuxième trimestre, sous l'influence de la demande étrangère de produits sidérurgiques, qui a été très vive. Il est peu probable que les exportations s'accroissent encore sensiblement au cours des mois à venir, mais on peut escompter leur maintien au niveau actuel. Comme, d'autre part, les investissements privés et aussi — sous l'effet de l'amélioration des revenus — la consommation privée continuent d'augmenter, l'expansion se poursuivra durant les prochains mois.*

### A. L'évolution au cours des derniers mois

La plupart des éléments ont contribué à l'expansion de la demande globale.

En particulier, les commandes en provenance de l'étranger se sont encore développées favorablement au cours du deuxième trimestre; les exportations ont continué d'augmenter, bien qu'à un rythme ralenti.

Les investissements des entreprises se sont accrus sous l'influence de la conjoncture favorable, alors que la construction de logements a diminué, en raison d'une saturation du marché immobilier. Les investissements publics ont plafonné au cours du premier semestre.

L'emploi a progressé de près de 9 % entre le premier et le deuxième trimestre de 1960, essentiellement en raison de la reprise saisonnière dans certaines branches. Bien que les salaires soient généralement restés stables depuis l'augmentation de 2,5 % accordée, au début de l'année, aux ouvriers de la sidérurgie, les revenus des ménages se sont accrus assez sensiblement au cours des derniers mois, principalement par suite de l'octroi de fortes primes de production dans l'industrie, de l'augmentation — de l'ordre de 15 % par rapport à l'an dernier — des gratifications versées en juin au personnel de la sidérurgie, et aussi, plus récemment, par suite d'une amélioration et d'une extension sensibles du régime des retraites.

Grâce à cette évolution favorable des revenus, l'expansion de la consommation privée s'est poursuivie. Les dépenses des consommateurs ont porté davantage sur les biens de consommation durables et les services. Toutefois, la propension à l'épargne est restée élevée. Le coût de la vie est demeuré assez stable; après avoir dépassé légèrement, au premier semestre, le niveau de la période correspondante de 1959, l'indice a rejoint ce niveau en été.

Parallèlement à l'accroissement général de la demande, l'offre a continué de se développer au cours des derniers mois. C'est surtout l'industrie qui enregistre un taux élevé de croissance; au deuxième trimestre, le niveau de production de la période correspondante de 1959 a été dépassé de plus de 9 %. Ce haut niveau d'activité s'explique, en premier lieu, par l'augmentation de la production sidérurgique, où les limites de production semblent avoir été atteintes. Par ailleurs, la production a continué sa progression dans l'industrie chimique et l'industrie des produits minéraux non métalliques.



Par contre, le progrès de la production ne semble pas avoir été très sensible pour la plupart des industries de biens de consommation. Dans le secteur du textile et aussi, jusqu'en mai, dans celui du cuir, la situation a même continué de se détériorer. Dans les industries des boissons et du tabac, toutefois, la croissance de la production s'est poursuivie à un rythme élevé.

Enfin, l'activité dans le secteur de la construction se situe, pour le premier semestre, à 10 % en dessous du niveau atteint à pareille époque de l'année précédente.

## **B. Les perspectives**

En raison des importantes réserves de commandes dont dispose encore l'industrie sidérurgique et des rentrées de nouvelles commandes, on peut escompter que le niveau des exportations de l'industrie sidérurgique restera élevé au cours des prochains mois. La production d'acier brut, en 1960, atteindra environ 4 millions de tonnes, ce qui constituera un nouveau record.

Les investissements des entreprises se maintiendront à leur niveau actuel, alors que les investissements publics auront tendance à diminuer pendant le deuxième semestre, par rapport au deuxième semestre de 1959.

L'expansion générale permet d'escompter, au cours des prochains mois, des recettes fiscales supérieures à leur niveau du second semestre de 1959. De même, les dépenses courantes des administrations auront tendance à augmenter légèrement.

Grâce à l'évolution favorable des revenus, l'accroissement de la consommation privée pourrait s'accélérer au cours du deuxième semestre. Comme les profits des sociétés ne sont distribués qu'après la fin de l'exercice, il en résultera une augmentation de certains revenus des ménages, au cours du premier semestre de 1961. C'est principalement la gratification devant être versée, en mai, au personnel de la sidérurgie, qui contribuera encore à l'accroissement de la consommation vers la fin du premier semestre. Si la production sidérurgique se maintient à un niveau élevé, la croissance économique du Luxembourg se poursuivra pendant les premiers mois de 1961, quoiqu'à un rythme un peu ralenti. L'évolution future des commandes de produits sidérurgiques comporte cependant quelques éléments d'incertitude en rapport avec la conjoncture mondiale.

