



**Communautés
Européennes**

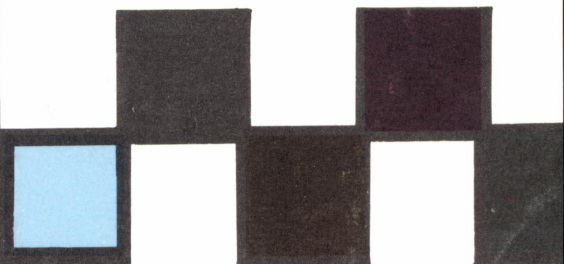
Commission

**Direction
générale
des affaires
économiques
et financières**

**La situation économique
de la Communauté**

3/4

1969



Rapport trimestriel

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

COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

COMMISSION

La situation économique de la Communauté

DÉCEMBRE 1969

Table des matières

| | <i>Pages</i> |
|--|--------------|
| I. La situation d'ensemble | 3 |
| A. <i>Le bilan de l'année 1969</i> | 7 |
| 1. La conjoncture mondiale en 1969 | 8 |
| 2. La demande | 10 |
| 3. La production et l'emploi | 14 |
| 4. L'équilibre | 16 |
| B. <i>Les perspectives pour 1970</i> | 25 |
| C. <i>La politique conjoncturelle</i> | 29 |
| | |
| II. La situation dans les pays de la Communauté | 37 |
| A. <i>Allemagne</i> | 39 |
| 1. Le bilan de l'année 1969 | 39 |
| 2. Les perspectives pour 1970 | 46 |
| B. <i>France</i> | 53 |
| 1. Le bilan de l'année 1969 | 53 |
| 2. Les perspectives pour 1970 | 60 |
| C. <i>Italie</i> | 69 |
| 1. Le bilan de l'année 1969 | 69 |
| 2. Les perspectives pour 1970 | 76 |
| D. <i>Pays-Bas</i> | 83 |
| 1. Le bilan de l'année 1969 | 83 |
| 2. Les perspectives pour 1970 | 90 |
| E. <i>Union économique belgo-luxembourgeoise</i> | 97 |
| Belgique | 97 |
| 1. Le bilan de l'année 1969 | 97 |
| 2. Les perspectives pour 1970 | 103 |
| Luxembourg | 109 |
| 1. Le bilan de l'année 1969 | 109 |
| 2. Les perspectives pour 1970 | 113 |

Annexe : Memorandum de la Commission au Conseil, en date du 9 juillet 1969, relatif au maintien des conditions d'une croissance équilibrée dans la Communauté.

Remarque :

La rédaction du présent rapport a été achevée à la mi-novembre 1968. Pour ce qui concerne l'évolution la plus récente, et pour autant qu'il n'ait pas été possible d'en tenir compte, étant donné le rythme d'élaboration des statistiques nationales et les délais que requiert la publication du rapport en cinq langues, le dernier numéro des « Graphiques et notes rapides sur la conjoncture dans la Communauté » peut constituer un utile complément d'information.

I. LA SITUATION D'ENSEMBLE

Après l'expansion très vive déjà observée l'année précédente, l'économie de la Communauté a fait montre, en 1969, d'une haute conjoncture caractérisée. Jamais encore, depuis la création du Marché commun, la production et l'emploi n'avaient accusé un développement aussi rapide. Le produit brut en termes réels, qui, en comparaison annuelle, s'était déjà accru de 6 % en 1968, a augmenté de 7 % environ en 1969. La progression totale enregistrée depuis 1957 atteint ainsi 85 %, contre 63 % aux États-Unis et 41 % dans le Royaume-Uni.

Les résultats exceptionnels atteints en 1969 sur le plan de l'expansion économique se sont toutefois accompagnés d'une détérioration sensible du climat des prix et de nettes tendances au déséquilibre dans les relations entre pays membres. C'est la raison pour laquelle les gouvernements français et allemand ont modifié la parité de leur monnaie. Le franc français a été dévalué de 11,11 % en date du 10 août 1969, tandis que le mark a été réévalué de 9,29 % le 27 octobre.

La demande globale a marqué en 1969 une expansion très rapide, dont la demande intérieure a constitué de plus en plus le facteur essentiel. Le développement des exportations de marchandises vers les pays non membres est pourtant demeuré très rapide, surtout au premier semestre; mais il s'est nettement ralenti vers la fin de l'année, du fait notamment d'un affaiblissement conjoncturel des ventes aux États-Unis et d'une croissance nettement moins vive des livraisons au Royaume-Uni. Au total, les exportations de marchandises de la Communauté à destination des pays non membres auraient augmenté de quelque 11 % en valeur de 1968 à 1969.

La croissance conjoncturelle des dépenses de consommation s'est accélérée au cours de l'année. D'une part, les dépenses de consommation des administrations publiques ont accusé, dans la plupart des pays membres, un accroissement sensible, essentiellement imputable à une forte majoration des rémunérations dans la fonction publique. D'autre part, l'augmentation rapide des revenus disponibles et, dans quelques pays,

une baisse du taux d'épargne des ménages ont entraîné un développement exceptionnellement vigoureux des dépenses de consommation privée. En moyenne annuelle, celle-ci doit s'être accrue, par rapport à 1968, de 11 ½ % en valeur et de 7 % en volume.

Une vive expansion a caractérisé, en 1969, l'offre intérieure dans la Communauté. Ce fut surtout le cas au premier semestre, au cours duquel la production a encore pu s'adapter relativement bien, dans la plupart des pays membres, au développement de la demande globale. Par la suite, les progrès de la production ont été entravés, dans une mesure croissante, par des goulots d'étranglement du côté des capacités techniques et par une pénurie aiguë de main-d'œuvre. De ce fait, les carnets de commandes, déjà très bien garnis précédemment, se sont encore fortement gonflés.

Suivant l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, la production industrielle a augmenté de 12 % en comparaison annuelle, contre 8,7 % en 1968. La diminution de l'élasticité de l'offre sur les marchés des biens et des facteurs de production, allant de pair avec une expansion toujours vive de la demande, a entraîné une hausse des prix qui s'est progressivement accentuée dans le courant de l'année. Aussi, dans la Communauté considérée dans son ensemble, la hausse des prix, d'une année à l'autre, a-t-elle été deux fois plus forte qu'en 1968 pour ce qui concerne les biens d'investissement, et une fois et demie pour ce qui est des biens de consommation privée.

Les tensions de plus en plus vives qui ont affecté les marchés de la Communauté se sont également traduites par un développement extrêmement rapide des importations en provenance des pays non membres. En valeur, celles-ci doivent avoir dépassé de 17 % leur niveau de 1968. Quant aux échanges intracommunautaires, ils se sont accrus de près d'un tiers, ce qui constitue le taux de croissance annuelle le plus élevé qui ait été enregistré depuis l'institution de la Communauté.

Alors qu'elle avait encore accusé, l'année précédente, un excédent de 1,7 milliard de dollars, la balance commerciale de la Communauté a été déficitaire en 1969.

Les mouvements de capitaux à long terme ont de nouveau laissé un déficit considérable. En revanche, sous l'effet de vagues répétées de spéculation monétaire, une masse importante de capitaux à court terme a afflué, jusqu'en septembre, dans la Communauté et plus particulièrement en Allemagne, d'où elle a reflué en grande partie après la réévaluation du mark.

Les réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires, qui, en 1968, avaient diminué de quelque 1,8 milliard de dollars, se sont accrues d'environ 2,5 milliards de dollars au cours des neuf premiers mois de 1969; mais une baisse prononcée a de nouveau été enregistrée au mois d'octobre.

En 1970, l'expansion économique restera vive dans la Communauté. Il est à prévoir que l'évolution de la conjoncture mondiale sera moins dynamique qu'en 1969. De ce fait, le développement des exportations de la Communauté vers les pays non membres accusera sans doute un ralentissement sensible. En revanche, la demande intérieure devrait encore, dans la plupart des pays membres, imprimer de très fortes impulsions à l'expansion de l'économie.

Par suite notamment du volume important de commandes en carnet à la fin de 1969, la formation brute de capital fixe marquera encore, dans les premiers temps, des progrès appréciables. Par la suite cependant, la propension à investir des entreprises pourrait nettement se modérer. L'expansion de la consommation privée devrait demeurer très rapide. Il faut, en effet, s'attendre à un nouvel et très important accroissement des revenus des ménages.

Étant donné le degré extrêmement élevé d'utilisation des capacités atteint à la fin de 1969 et la pénurie aiguë de main-d'œuvre, le développement de la production sera probablement très inférieur à ce qu'il était en 1969. Une évolution plus nettement différenciée de la demande pourrait y contribuer dans quelques pays membres. Au total, le taux de croissance en volume du produit brut de la Communauté, de 1969 à 1970, peut à présent être estimé à quelque 4 1/2 %.

Ces perspectives d'évolution de l'offre et de la demande donnent à penser que la pression des prix restera puissante, d'autant plus que l'on peut s'attendre à une augmentation appréciable des coûts salariaux.

La forte expansion des importations se poursuivra, et le déficit de la balance commerciale de la Communauté devrait donc s'aggraver. Les échanges intracommunautaires montreront de nouveau beaucoup de dynamisme, bien qu'il paraisse exclu qu'ils accusent encore des taux de croissance aussi élevés qu'en 1969.

A. Le bilan de l'année 1969

En 1969, la Communauté a connu un développement exceptionnel. Jamais encore, depuis l'instauration du Marché commun, les progrès de la production, l'accroissement des revenus et l'élévation du niveau de vie n'avaient été aussi rapides. Le produit brut de la Communauté, en termes réels, a augmenté de 7 % et la consommation privée par habitant de 6 % en volume.

A ce bilan extrêmement positif du point de vue de la croissance économique s'oppose toutefois une nette détérioration du climat des prix et de l'équilibre économique externe. Dans tous les pays de la Communauté, des tensions conjoncturelles ont entraîné ou accentué des hausses inflationnistes de prix. Ce phénomène s'est accompagné d'une évolution divergente des balances de paiement à l'intérieur de la Communauté, particulièrement en Allemagne et en France. Contrairement à ce qui a été parfois observé dans le passé, cette évolution est bien moins imputable à des différences de degré dans la pression exercée par la demande dans les divers pays qu'au comportement des agents économiques, qui est dans une très large mesure à l'origine de l'incertitude concernant le pouvoir d'achat de certaines monnaies vis-à-vis de l'étranger. L'évolution des prix et des coûts dans les dernières années a sans doute joué un rôle non négligeable à cet égard. Si cette évolution, considérée sur une période assez longue, a été, jusqu'en 1966, relativement parallèle dans les divers pays de la Communauté, un net ralentissement de l'augmentation des coûts et, surtout en Allemagne et en Italie, une quasi-stabilité des prix ont contrasté, à partir de 1967, avec une hausse continue dans d'autres pays membres, notamment en France.

Ces divergences ont contribué à l'apparition, depuis 1968, de vagues successives de spéculation qui, à l'intérieur de la Communauté, ont provoqué d'importantes sorties de capitaux de France, et un afflux considérable de devises et de capitaux en Allemagne.

Les mesures de politique conjoncturelle prises par les gouvernements des pays concernés en vue du rétablissement d'un meilleur équilibre interne et externe sont exposées dans les deux précédents rapports trimestriels de 1969 sur « La situation économique de la Communauté »,

ainsi que dans la seconde partie du présent rapport.

En définitive, ces mesures n'ont pas été jugées suffisantes pour corriger les déséquilibres qui se sont établis, ni surtout pour mettre fin aux mouvements erratiques des capitaux flottants. Aussi le Gouvernement français a-t-il décidé, le 10 août dernier, d'abaisser de 11,11 % la parité du franc. De son côté, le Gouvernement allemand a, le 27 octobre 1969, réévalué le mark de 9,29 %, après avoir instauré temporairement un système de taux de change plus flexibles.

Ces décisions relatives aux parités des monnaies ont amené la Commission et le Conseil à prendre des mesures particulières dans le cadre de la politique agricole commune. Sans doute, dans les deux cas aussi, l'unité de compte utilisée pour cette politique n'a-t-elle pas été modifiée; mais le Conseil, sur proposition de la Commission, a autorisé la France, le 12 août 1969, à réduire provisoirement de 11,11 % au maximum les prix d'intervention ou d'achat exprimés en unités de compte. Pour que cette réduction n'entraîne pas de perturbations dans le commerce avec les autres pays membres, le Gouvernement français a été autorisé à octroyer des subventions correspondantes à l'importation et à percevoir des montants compensatoires à l'exportation des produits agricoles concernés. La décision prévoit qu'en tout état de cause les prix français devront être alignés sur les prix communs au plus tard pour le début de la campagne 1971-1972 et que des ajustements seront éventuellement opérés entre-temps, compte tenu des conditions particulières à chacun des produits agricoles en question. Il est indéniable que ces mesures constituent une dérogation importante au système des prix agricoles communs. Elles étaient indispensables pour la France, afin d'éviter qu'un ajustement automatique vers le haut des prix agricoles exprimés en francs français ne compromette les chances de succès de la dévaluation et des mesures de stabilisation qui l'ont accompagnée. En effet, une adaptation automatique et immédiate aurait eu sur le coût de la vie de si fortes répercussions que le danger eût été particulièrement grand d'une nouvelle et grave réaction en chaîne des prix et des salaires.

En ce qui concerne l'Allemagne, où un ajustement automatique des prix agricoles exprimés en marks eût entraîné pour les agriculteurs des pertes considérables de revenus, le Conseil des Communautés européennes a décidé qu'une partie de ce manque à gagner serait prise en charge par la Communauté, le solde pouvant être compensé par des mesures gouvernementales. En attendant que soient arrêtées, dans la République fédérale, les dispositions appropriées, la Commission a autorisé le Gouvernement allemand, pour une période transitoire s'étendant jusqu'à la fin 1969, à appliquer à ses frontières des mesures de compensation pour certains produits agricoles.

Les récents événements qui se sont produits sur le plan monétaire, et dont les incidences soulèvent d'importants problèmes, non seulement pour l'agriculture, mais aussi pour la plupart des autres secteurs de l'économie et pratiquement pour toutes les transactions économiques entre pays membres, ont à nouveau très clairement mis en évidence que l'union douanière, le marché commun agricole et la libre circulation des facteurs de production, notamment des capitaux, ne peuvent être assurés à la longue, si une compatibilité suffisante des évolutions et des politiques économiques n'est pas obtenue.

1. La conjoncture mondiale en 1969

Une forte croissance a encore caractérisé la conjoncture mondiale en 1969. L'affaiblissement de l'activité économique et des importations au Royaume-Uni et aux Etats-Unis a été bien moins sensible qu'il n'était prévu; en particulier, les progrès escomptés aux Etats-Unis dans la voie d'un retour à l'équilibre ont été très lents à se manifester. Dans les autres pays industrialisés considérés dans leur ensemble, l'expansion s'est poursuivie à un rythme rapide, parfois même accéléré; nombre de ces pays ont connu de vives pressions inflationnistes, qui se sont souvent accentuées au cours de l'année. Le commerce mondial a enfin bénéficié de l'essor particulièrement vigoureux de la conjoncture dans la Communauté. En comparaison annuelle et y compris les échanges intracommunautaires, il doit avoir marqué, en 1969, une progression de 12 % en valeur; ce taux dépasse légèrement celui qui avait été enregistré en 1968.

Aux *Etats-Unis*, la conjoncture a encore été placée sous le double signe d'une vive expansion — qui s'est toutefois nettement modérée dans le courant de l'année — et de tensions inflationnistes persistantes.

L'activité économique ne s'est guère ralentie au premier semestre, malgré l'orientation plus restrictive donnée à une politique budgétaire et du crédit qui s'est inscrite dans le prolongement des mesures de freinage appliquées depuis l'été 1968. La croissance de la demande intérieure est demeurée vigoureuse, du fait notamment que le comportement des agents économiques a été inspiré par la crainte d'une hausse inflationniste des prix. La consommation privée, en particulier, s'est fortement développée et la formation brute de capital fixe a marqué un développement rapide. En revanche, l'évolution de la construction de logements et de la formation des stocks s'est révélée moins dynamique.

Depuis le milieu de l'année, les principaux indicateurs économiques témoignent cependant d'un certain affaiblissement de la demande nominale et d'une stagnation de l'activité dans maints secteurs de l'économie : les ventes au détail n'ont plus guère augmenté depuis l'été; les investissements sous forme de construction de logements, de plus en plus entravés par le resserrement du marché financier, ont diminué sensiblement; la progression des achats de biens d'équipement et des dépenses affectées à la construction de bâtiments industriels et commerciaux paraît s'être ralentie; les programmes d'investissements fixes des entreprises, pour l'ensemble de l'année, ont été à plusieurs reprises révisés en baisse. En revanche, les revenus personnels ont encore marqué un notable accroissement durant l'été, du fait notamment du relèvement, en juillet-août, des rémunérations dans la fonction publique. La production industrielle, dont le développement est demeuré rapide jusqu'au mois de juillet, a ensuite accusé une régression conjoncturelle. Le chômage a nettement augmenté au cours de l'année; le taux de chômage désaisonnalisé, qui était tombé, au premier trimestre, au niveau très bas de 3,3 %, est remonté à 3,5 % au deuxième trimestre et à 3,7 % au troisième.

Bien que l'expansion de la demande nominale se soit modérée ces derniers temps, les tensions inflationnistes ne se sont guère relâchées. Ainsi la hausse des prix a conservé son rythme rapide, notamment en ce qui concerne les produits

industriels; pour les neuf premiers mois de l'année, l'indice des prix à la consommation dépassait de 5,8 % la moyenne de 1968. Les tendances inflationnistes se sont aussi reflétées clairement dans l'évolution de la balance commerciale. Tandis que les exportations accusaient une progression sensible au cours de l'année, la croissance des importations ne s'est ralentie que faiblement. Par rapport à l'année précédente, l'excédent de la balance commerciale doit encore avoir diminué.

La conjoncture économique au *Royaume-Uni* a été caractérisée, en 1969, par de nouveaux progrès dans la voie de l'équilibre interne et externe. Les mesures restrictives prises en novembre 1968, et ensuite dans le cadre du budget pour l'exercice 1969-1970, ont entraîné, au premier semestre, une quasi-stagnation de la demande nominale de consommation et même une diminution de la demande en volume. Une reprise s'est ensuite dessinée au troisième trimestre, mais elle a été peu sensible. La demande de biens de consommation durables, notamment, est demeurée limitée. Les investissements des entreprises, qui ont bénéficié d'une conjoncture favorable dans les secteurs orientés à l'exportation, ont montré une vive expansion après la stagnation temporaire provoquée, au début de l'année, par la suppression de certains avantages fiscaux à la fin de 1968. Par ailleurs, si l'on fait abstraction de l'incidence de certaines majorations d'impôts indirects, le rythme de la hausse des prix est resté assez modéré.

Le développement de la production a surtout reflété une expansion plus lente de la consommation; il a été particulièrement faible au premier semestre et, pour l'ensemble de l'année, le produit national brut en termes réels ne devrait avoir augmenté que de quelque 2 % par rapport à 1968. La production industrielle, qui avait diminué au premier trimestre, n'a marqué, depuis lors, qu'une légère reprise; son taux de croissance annuelle, en 1969, ne doit pas avoir dépassé 3 ½ %. Cette faiblesse relative de l'activité économique s'est accompagnée d'une nette progression du chômage. Le nombre de chômeurs corrigé des variations saisonnières atteignait environ 580 000 à la fin de l'été, contre 506 000 en janvier; il représentait 2,5 % de la population active.

De notables progrès ont été réalisés sur le plan de l'équilibre externe. Sous l'effet notamment

du développement rapide des exportations, la balance commerciale s'est constamment améliorée au cours de l'année. La balance des transactions invisibles a laissé des excédents de plus en plus importants; le solde de la balance des paiements courants, corrigé des variations saisonnières, est passé d'un déficit de 66 millions de livres au quatrième trimestre de 1968 à un excédent de 18 millions de livres au premier trimestre de 1969, de 75 millions de livres au deuxième trimestre et de plus de 100 millions de livres au troisième. La balance de base, qui avait accusé un déficit de 182 millions de livres au quatrième trimestre de 1968 et de 5,2 millions de livres au premier trimestre de 1969, s'est soldée, au deuxième trimestre de 1969, par un excédent important, atteignant quelque 100 millions de livres.

Dans les *autres pays industrialisés* non membres de la Communauté, la conjoncture a été nettement orientée à l'expansion en 1969: la croissance du produit national brut de l'ensemble de ces pays doit avoir été sensiblement plus forte qu'en 1968. L'activité économique y a été stimulée par le dynamisme de la demande étrangère, notamment en provenance de la Communauté, et par un développement de plus en plus rapide de la demande intérieure. Cette évolution a donné lieu, dans nombre de ces pays, à des tensions inflationnistes toujours plus vives, qui ont amené les autorités à prendre des mesures de restriction.

En *Suisse*, l'expansion s'est poursuivie à un rythme rapide. Les divers éléments de la demande intérieure ont tous montré plus de dynamisme qu'en 1968. Eu égard aux tensions qui se sont manifestées, notamment sur le marché de l'emploi, des mesures restrictives ont été appliquées, depuis le milieu de l'année, en matière de politique budgétaire et de crédit.

En *Suède*, la croissance en volume du produit national brut atteindra sans doute 5 % en 1969, contre 3,5 % en 1968. L'expansion des investissements a été rapide et la consommation privée a été stimulée par une forte hausse des salaires. Sous l'effet d'un développement accéléré des importations, la balance commerciale a accusé une nette tendance à la détérioration au cours des derniers mois. Afin de modérer la surchauffe conjoncturelle et de limiter les pertes en devises qui ont résulté d'importantes sorties de capitaux, une orientation plus restrictive a été donnée à la politique du crédit.

Le Japon a connu une nouvelle accélération de la croissance économique après le ralentissement temporaire enregistré au début de l'année; pour l'année entière, la progression sera vraisemblablement aussi forte qu'en 1968. L'expansion de la demande étrangère est restée vive et les investissements ont montré un dynamisme exceptionnel. Pour combattre les tensions inflationnistes, les autorités ont décrété, au début de septembre, des mesures restrictives visant à réduire la liquidité bancaire.

Le Canada a, lui aussi, connu une vive expansion économique en 1969, et le taux de croissance en volume du produit national brut y sera sans doute bien plus élevé qu'en 1968. Les tensions inflationnistes déjà observées durant les années précédentes ont persisté en 1969. La hausse des prix et des coûts s'est poursuivie tout au long de l'année et les importations se sont maintenues à un niveau élevé. Les restrictions déjà appliquées dans le domaine de la politique monétaire et du crédit en vue de freiner l'expansion de la demande intérieure ont été rendues de plus en plus sévères.

En Espagne, le développement de la demande intérieure s'est nettement accéléré au cours de l'année. En présence des symptômes de surchauffe qui se sont manifestés dès l'été et qui se sont accentués depuis lors, les autorités ont pris diverses mesures de freinage.

En Autriche, un ralentissement temporaire de l'activité apparut au début de 1969, et qui était notamment imputable à des mesures fiscales, a été suivi d'une reprise accélérée. Pour l'ensemble de l'année, le produit national brut en termes réels devrait augmenter de 5 ½ %, contre 4,5 % en 1968.

Au Danemark, l'expansion a été nettement plus vive qu'en 1968; le taux de croissance en volume du produit national brut, pour l'année entière, y sera de l'ordre de 5 %, en dépit de restrictions de crédit qui ont freiné les investissements.

En Norvège, le faible développement de la production enregistré en 1968 a fait place, au début de l'année, à une nouvelle expansion qui s'est ensuite poursuivie à un rythme rapide.

L'activité économique dans les pays en voie de développement a été stimulée, en 1969, par la forte demande en provenance des pays industria-

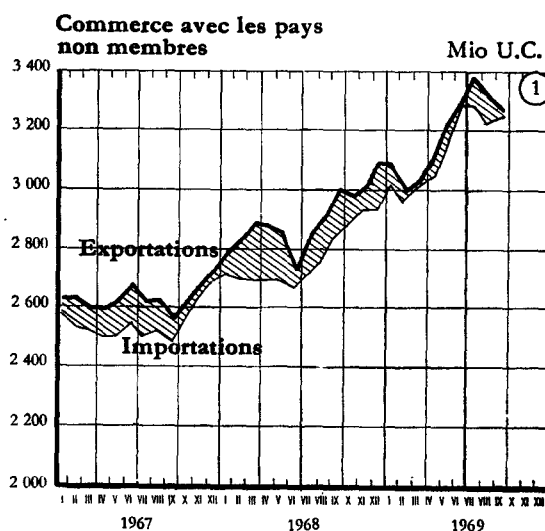
lisés. La vive progression des importations de ces pays n'a pas empêché leurs réserves d'or et de devises d'augmenter encore, grâce à l'accroissement de leurs recettes d'exportation qui a notamment résulté de la hausse des cours mondiaux.

2. La demande

En 1969, la demande globale s'est développée dans la Communauté à un rythme très rapide; son taux de croissance a même dépassé celui de l'année 1960, qui pourtant avait été inhabituellement élevé.

Les exportations de la Communauté ont encore montré beaucoup de dynamisme. En dépit d'un ralentissement observé vers la fin de 1968, l'expansion des ventes de marchandises aux pays non membres, en comparaison annuelle, n'a guère été moins vive qu'en 1968; elle doit avoir atteint quelque 11 % en valeur, contre 11,5 % l'année précédente.

Les ventes de la Communauté à l'ensemble des pays industrialisés ont encore fortement augmenté en 1969. Certes, les livraisons de la Communauté aux Etats-Unis, après la progression exceptionnelle qu'elles avaient accusée en 1968, ont repris, en 1969, un rythme de croissance plus normal, et un net ralentissement conjoncturel a même été enregistré au second semestre. De même, l'expansion des exportations vers le



Royaume-Uni s'est nettement modérée. En revanche, la haute conjoncture qui a caractérisé les autres pays industrialisés a permis un important accroissement des exportations de la Communauté.

Par ailleurs, les ventes de la Communauté aux pays en voie de développement, en particulier vers les pays et territoires associés d'outre-mer, sont demeurées en nette expansion. Enfin, après un ralentissement passager au début de l'année,

les livraisons aux pays de l'Europe de l'Est ont marqué une progression plus rapide qu'en 1968.

Quant à la demande intérieure, sa progression s'est nettement accélérée en comparaison annuelle. Comme en 1968, la *formation brute de capital fixe* en a constitué l'élément le plus dynamique; en moyenne annuelle, son taux de croissance s'est chiffré à 16 ½ % en valeur et à 11 % en volume, contre 9 % et 6 ½ % respectivement l'année précédente.

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

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

| | 1968 | | 1969 | | | |
|-----------------------------------|---------------------|--------|-----------------------|----------------------|--------------------------|-----------|
| | Millions d'u.c. (1) | Année | 1 ^{er} trim. | 2 ^e trim. | 3 ^e trim. (2) | Année (2) |
| Ensemble des pays non membres | 35 290 | + 11,5 | + 3,5 | + 21 | + 9 | + 11 |
| dont : | | | | | | |
| Pays industrialisés (3) | 22 873 | + 11,5 | + 2,5 | + 21 | + 10 | + 11 |
| dont : | | | | | | |
| Etats-Unis | 5 768 | + 30,5 | - 15,5 | + 19 | + 4 | + 3 |
| A.E.L.E. | 11 217 | + 7,5 | + 7,5 | + 17,5 | + 13 | + 13 |
| Royaume-Uni | 3 127 | + 10 | + 2,5 | + 14 | + 8 | + 8 |
| Pays en voie de développement (4) | 9 309 | + 12 | + 7 | + 19,5 | + 8 | + 11 |
| dont : | | | | | | |
| A.O.M. | 2 064 | + 15,5 | + 12 | + 39,5 | + 5 | + 17 |
| Autres pays (5) | 3 108 | + 8,5 | + 3,5 | + 28 | + 2 | + 10 |

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

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

(2) Estimations des services de la Commission.

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

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

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

Les investissements d'équipement des entreprises, en particulier, ont connu un développement exceptionnel. Selon des estimations provisoires, leur taux de croissance, d'une année à l'autre,

aurait atteint quelque 15 % en 1969, ce qui serait le taux le plus élevé enregistré depuis 1960. Parmi les facteurs qui ont contribué à l'amélioration de la propension à investir des

chefs d'entreprise, il faut citer, en particulier, les perspectives favorables de vente, le degré croissant d'utilisation des capacités de production qui caractérise la plupart des secteurs, la nécessité de rationaliser, les conditions de financement relativement favorables dont les entreprises ont bénéficié pendant une partie de l'année, et notamment une forte liquidité de celles-ci au début de 1969, ainsi que, dans certains pays, une augmentation encore appréciable des marges de profit en dépit de la pression croissante des coûts .

Le léger affaiblissement de la propension à investir qui s'est manifesté dans certains pays au cours du second semestre ne s'est pas encore reflété dans l'évolution des investissements effectivement réalisés; ce décalage a tenu notamment au fait que les délais de livraison se sont, le plus souvent, encore allongés dans les industries de biens d'investissement.

La demande d'investissement a été particulièrement forte dans l'industrie, mais l'agriculture et le secteur des services ont également développé dans une mesure appréciable leurs dépenses d'équipement.

L'expansion des *investissements sous forme de construction*, en comparaison annuelle, a également été plus rapide qu'en 1968; cette accélération a néanmoins été bien moins prononcée que celle des dépenses d'équipement. Comme la hausse du coût de la construction s'est, en général, fortement accentuée en 1969, la croissance en volume, d'une année à l'autre, des investissements en construction ne devrait guère avoir été plus importante qu'en 1968. Au total, ce sont les dépenses consacrées à la construction de bâtiments industriels et commerciaux qui, comme l'année précédente, ont accusé l'augmentation la plus vive.

Le fait que, dans la plupart des pays membres, le degré d'utilisation des capacités de production dans l'industrie est de plus en plus proche de son maximum, est la principale raison qui a incité les entreprises à accélérer l'exécution de leurs programmes d'extension. Tel a surtout été le cas en Allemagne, où les dépenses de construction des entreprises ont fortement augmenté en 1969.

La construction de logements, elle aussi, a connu, cette année, une expansion accélérée dans la Communauté; d'une manière générale, il ne

semble pas que les résultats annuels soient déjà sensiblement affectés par la hausse des taux d'intérêt sur les marchés hypothécaires ou par les restrictions de crédit. En Italie, où, par suite de l'application de certaines dispositions législatives, un nombre particulièrement élevé d'autorisations de construire avait été délivré en 1968, une très vive croissance de cette catégorie d'investissements, en comparaison annuelle, a encore été observée; mais le nombre de mises en chantier n'a plus augmenté que modérément au cours de l'année. En France, la demande d'achat de logements de la part des ménages, après le développement sensible qu'elle avait déjà accusé au second semestre de 1968, s'est faite plus vive encore en 1969, imprimant ainsi de très fortes impulsions à la construction d'habitations. En Belgique aussi, les investissements sous forme de construction de logements ont marqué une augmentation appréciable. En Allemagne, leur expansion, plutôt modérée au premier semestre, s'est ensuite accélérée dans une mesure notable. Les Pays-Bas sont le seul pays membre où le volume des investissements sous forme de construction de logements n'ait augmenté que modérément de 1968 à 1969. Cette évolution a surtout tenu au fait que, dans la perspective de la mise en vigueur de la taxe à la valeur ajoutée, de nombreux projets de construction avaient déjà été exécutés en 1968.

Dans la Communauté considérée dans son ensemble, les *investissements des administrations publiques*, dont l'expansion s'était quelque peu ralentie dès les derniers mois de 1968, ne semblent guère s'être redressés dans le courant de 1969. Aussi leur taux de croissance annuelle doit-il avoir été moins élevé qu'en 1968.

Quant aux investissements sous forme de *stocks*, ils devraient, eux aussi, avoir contribué à accélérer l'expansion de la demande, puisque le vigoureux développement de la production a nécessité un ajustement du niveau des stocks. Pour certaines matières premières, cependant, les stocks se sont réduits par suite de difficultés de livraison. D'après les résultats des enquêtes de conjoncture, les stocks de produits finis étaient, vers la fin de l'année, considérés également comme insuffisants dans la plupart des secteurs de la production, le vigoureux développement de la demande finale ayant exercé une pression sur les stocks de produits finis dans l'industrie. Il semble, en revanche, que le commerce ait plutôt continué d'augmenter ses stocks,

dans la perspective d'une conjoncture toujours favorable dans le domaine de la consommation.

En effet, les *dépenses de consommation* ont marqué un accroissement beaucoup plus rapide qu'en 1968, tant en comparaison annuelle que dans le courant de l'année.

Dans la plupart des pays membres, la *consommation des administrations publiques*, en 1969, a été principalement influencée par une importante majoration des traitements dans la fonction publique, mais en partie aussi, comme aux

Pays-Bas, par une augmentation des dépenses de fonctionnement.

Sous l'effet d'un rapide accroissement des revenus disponibles et, dans certains pays, par suite d'un fléchissement du taux d'épargne, les dépenses de *consommation privée* ont augmenté, en 1969, dans une mesure qui n'avait plus été atteinte depuis 1960. Pour l'ensemble de l'année 1969, cette augmentation peut être estimée à quelque 11 ½ % en valeur, contre 7 ½ % en 1968; en volume, elle pourrait se chiffrer à 7 % environ, contre 4 ½ % l'année précédente.

Evolution de la consommation privée

(taux d'accroissement en % par rapport à l'année précédente)

| | Valeur | | Volume | |
|---------------------------|--------|---------------------|--------|---------------------|
| | 1968 | 1969 ⁽²⁾ | 1968 | 1969 ⁽²⁾ |
| Communauté ⁽¹⁾ | + 7½ | + 11½ | + 4½ | + 7 |
| Allemagne | + 5,7 | + 10½ | + 3,5 | + 7½ |
| France | + 10,0 | + 15 | + 5,0 | + 7½ |
| Italie | + 5,4 | + 9½ | + 4,3 | + 6½ |
| Pays-Bas | + 8,4 | + 10½ | + 5,7 | + 3 |
| Belgique | + 7,1 | + 9 | + 4,9 | + 5 |
| Luxembourg | + 7,0 | + 7½ | + 4,3 | + 5 |

⁽¹⁾ Calculé sur la base des taux de change officiels de 1963.

⁽²⁾ Estimations des services de la Commission.

Sur base annuelle, les revenus disponibles des ménages se sont accrus, dans la plupart des pays membres, bien davantage qu'en 1968. Les revenus salariaux, surtout, ont accusé une augmentation nettement plus rapide. L'évolution du nombre de personnes occupées s'est traduite, en effet, par un sensible accroissement des revenus. De plus, les taux de salaires ont été fortement relevés dans tous les pays. Il convient d'y ajouter des majorations de salaires liées au jeu de l'échelle mobile et au versement d'indemnités de vie chère. L'augmentation des revenus de transfert a été appréciable, surtout en Italie, où les pensions de vieillesse ont été nettement

améliorées avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 1969. Enfin, les revenus de la propriété et de l'entreprise doivent avoir marqué, en 1969, une progression bien plus importante qu'en 1968.

D'une manière générale, la poussée des salaires s'est nettement accentuée vers la fin de l'année. C'est notamment le cas en Allemagne et en Italie, où les salaires conventionnels ont fait l'objet, en automne, de relèvements importants, à la suite de conflits sociaux qui ont parfois pris beaucoup d'ampleur. En France également, les majorations de salaires consenties par les entreprises ont été très sensibles.

3. La production et l'emploi

L'offre intérieure dans la Communauté s'est fortement développée en 1969. Ce fut surtout le cas au premier semestre, durant lequel la production a encore pu s'adapter aisément à l'expansion de la demande globale. Les facteurs de production disponibles s'étant ensuite progressivement restreints, il en a résulté, dans la plupart des pays et des secteurs de l'économie, une diminution de l'élasticité de la production et un nouveau gonflement des carnets de commandes, dont le niveau était déjà très élevé.

Les conditions climatiques ayant été favorables, sauf dans les régions septentrionales de la Communauté, la *production agricole* aurait encore marqué une légère progression par rapport aux résultats déjà satisfaisants de l'année précédente. La production de céréales doit avoir été au moins aussi importante qu'en 1968. Les récoltes de fruits et légumes seraient également meilleures qu'en 1968. La production animale est en légère augmentation.

L'expansion de la *production industrielle* de la Communauté s'est accélérée au premier semestre. Elle s'est ralentie ensuite, du fait qu'elle s'est heurtée de plus en plus aux limites techniques des capacités; dans quelques pays membres, des grèves importantes ont également joué un rôle à cet égard.

Les délais de livraison sont parfois devenus anormalement longs, notamment pour certains produits sidérurgiques, l'étain et le cuivre. Dans ces conditions, l'indice désaisonnalisé de l'Office statistique des Communautés européennes — qui exclut la construction et l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs — s'est élevé de 2 % environ pour le premier et le deuxième trimestres, mais n'aura vraisemblablement plus augmenté que de 1 ½ % en moyenne des deux derniers trimestres. Au total, suivant le même indice, le taux de croissance de la production industrielle, en comparaison annuelle, doit avoir dépassé 12 % en 1969, contre 8,7 % en 1968.

L'évolution n'a toutefois pas été uniforme dans les divers pays membres. Ainsi, l'expansion de la production s'est ralentie plus tôt en France et aux Pays-Bas; dans ces deux pays, mais surtout en France, les taux de croissance annuelle, tels qu'ils figurent dans le tableau ci-dessous, ont été fortement influencés par le niveau élevé déjà atteint à la fin de 1968. Il semble que, dans les autres pays membres, le ralentissement ne soit apparu que dans la seconde moitié de l'année.

Du point de vue sectoriel, l'évolution de la production a été particulièrement dynamique dans l'industrie des biens d'investissement. C'est le cas pour toutes les branches de cette industrie, y compris la construction de matériel ferroviaire et

Evolution de la production industrielle dans la Communauté (1)

(Variations par rapport à l'année précédente, en %)

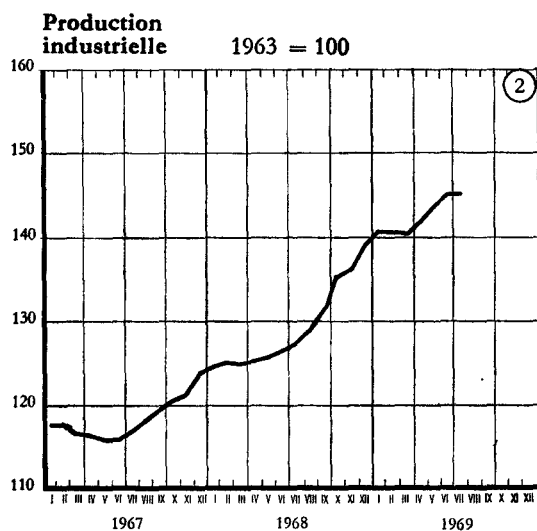
| | 1967 | 1968 | 1969 (2) |
|------------|-------|--------|----------|
| Communauté | + 1,7 | + 8,7 | + 12 |
| Allcmagne | — 2 | + 12,9 | + 13 |
| France | + 2,2 | + 4,0 | + 12½ |
| Italie | + 8,6 | + 6,4 | + 6 |
| Pays-Bas | + 4,4 | + 12,0 | + 12 |
| Belgique | + 0,2 | + 6,4 | + 10½ |
| Luxembourg | + 0,3 | + 5,5 | + 12½ |

(1) Production industrielle, d'après l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes c'est-à-dire à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs.

(2) Estimations des services de la Commission.

la construction navale. L'expansion s'est toutefois ralentie dans la construction mécanique et dans la métallurgie, où l'activité semble avoir atteint, dans plusieurs pays membres, la limite des capacités disponibles. Il en est de même pour la construction électrique dans la plupart des pays de la Communauté.

Depuis le début de l'année, les progrès se sont légèrement modérés dans les industries de base, où un taux très élevé d'utilisation des capacités a été atteint plus tôt encore que dans les autres secteurs industriels. La situation est cependant très différente suivant les secteurs comme selon les pays. La production charbonnière a plus ou moins stagné en Allemagne et en France, tandis qu'elle a encore accusé une forte régression dans les pays du Benelux. En revanche, la production sidérurgique a, presque partout, dépassé sensiblement son niveau de 1968; il en a surtout été ainsi aux Pays-Bas, du fait d'une extension récente des capacités de production. Du point de vue conjoncturel, cependant, la progression enregistrée en 1969, pour l'ensemble de la Communauté, a été assez limitée, par suite du degré très élevé d'utilisation des capacités. Dans l'industrie chimique, la croissance s'est nettement accélérée, grâce à la forte élasticité de la production.



Dans les industries de biens de consommation, l'offre s'est assez bien adaptée à une demande en vive expansion par rapport à l'année précédente. C'est, entre autres, le cas pour l'industrie textile dans la plupart des pays de la Communauté. Il

convient toutefois de faire exception pour l'industrie automobile, dont les délais de livraison se sont allongés en France et plus encore en Allemagne.

Dans la construction, le taux de croissance annuelle de la valeur ajoutée à prix constants, déjà appréciable en 1968, s'est encore légèrement élevé en 1969. Cette accélération a été observée dans tous les pays membres, sauf aux Pays-Bas.

L'activité dans le *secteur des services* paraît s'être développée, du moins au début de l'année, à un rythme moins rapide que la production industrielle; il en est notamment ainsi pour la valeur ajoutée dans les transports et dans le commerce. Au cours du second semestre, cependant, l'élargissement de l'essor conjoncturel, et surtout l'augmentation rapide des dépenses des ménages, ont fortement stimulé l'expansion dans ce secteur.

Au total, le *produit brut* de la Communauté, en termes réels, devrait avoir augmenté de 7 % en comparaison annuelle, contre 6 % en 1968. C'est le taux de croissance le plus élevé qui ait été atteint depuis l'entrée en vigueur du Traité de Rome.

Comme en 1968, l'expansion accélérée de la production intérieure de la Communauté s'est accompagnée de progrès très importants de la *productivité globale* (au sens de la valeur ajoutée brute à prix constants, par personne occupée); mais, dans la plupart des pays membres, ces progrès se sont nettement ralentis au cours de l'année, du fait surtout du degré d'utilisation de plus en plus élevé des capacités techniques de production dans l'industrie.

Alors qu'il avait diminué en 1967 et ne s'était guère modifié en 1968, le nombre total de personnes occupées a marqué, en 1969, une légère augmentation en moyenne annuelle. Cette évolution est la résultante de deux mouvements opposés : d'une part, une nouvelle et sensible réduction du nombre de *travailleurs indépendants*, par suite d'une migration accrue vers des activités dépendantes et de l'abandon d'emplois marginaux en Italie, et, d'autre part, un net accroissement du nombre de salariés. L'embauche de nouveaux travailleurs, qui s'était déjà fortement développée au second semestre de 1968, a continué d'augmenter, dans tous les pays membres, à un rythme parfois très rapide. L'accroissement, d'une année à l'autre, du nombre total de *sala-*

riés dans la Communauté doit avoir atteint 2 % en 1969, contre 1 % seulement l'année précédente. C'est dans l'industrie, construction comprise, qu'il a été le plus prononcé; mais il a également été sensible dans le secteur des services considéré dans son ensemble en dépit d'une diminution enregistrée en Italie. Dans l'agriculture, en revanche, le processus de restructuration a entraîné une nouvelle réduction de l'emploi salarié.

Bien que, contrairement aux années précédentes, la *population active* effectivement disponible dans la Communauté ait sans doute augmenté légèrement en moyenne annuelle, l'immigration nettement plus forte de travailleurs étrangers ayant plus que compensé la baisse du taux d'activité, le nombre total de *chômeurs* a sensiblement diminué en 1969, soit de 15 % environ, contre 3 % en 1968. Du point de vue conjoncturel, une tendance à la baisse a été enregistrée jusqu'à la fin de l'année dans tous les pays membres. Dans certains de ceux-ci, le chômage s'est même situé, au cours de l'année, à un niveau particulièrement bas. A fin septembre, le taux de chômage atteignait 0,6 % en Allemagne, 1,3 % aux Pays-Bas, 1,7 % en France, 2,1 % en Belgique et 3,2 % en Italie. Les besoins croissants de main-d'œuvre et les difficultés de plus en plus grandes de recruter du personnel supplémentaire — du fait que la qualification professionnelle ou la dispersion géographique des réserves disponibles sont insuffisamment adaptées aux besoins de l'économie — ont entraîné, en 1969, une aggravation continue de la pénurie de main-d'œuvre, surtout de travailleurs qualifiés; cete pénurie s'est révélée extrêmement aiguë dans les régions les plus industrialisées de la Communauté.

4. L'équilibre

Sous l'effet de la croissance particulièrement vive de la demande intérieure, les *importations* de la Communauté en provenance des pays non membres ont augmenté à une cadence très rapide tout au long de l'année; au total, les importations de marchandises doivent avoir dépassé de 17 % en valeur leur niveau de 1968.

La forte demande d'importation a porté plus spécialement sur les achats de produits industriels finis, qui doivent avoir augmenté de quelque 30 % par rapport à l'année précédente. Les

achats de matières premières et de demi-produits ont également augmenté dans une mesure appréciable. En revanche, les importations de denrées alimentaires et de produits énergétiques n'ont progressé que modérément. La ventilation géographique des importations montre que ce sont les exportations de l'A.E.L.E. vers les pays membres qui ont marqué l'expansion la plus forte; leur progression en valeur, de 1968 à 1969, dépasse probablement 20 %. Les achats de la Communauté au Japon et au Canada, eux aussi, ont accusé une évolution très dynamique, tandis que ses importations en provenance des pays en voie de développement se sont accrues à un rythme accéléré.

La forte expansion de la demande dans les pays membres a vivement stimulé le développement des *échanges intracommunautaires*. D'après les statistiques douanières des importations, les échanges de marchandises entre pays membres auraient augmenté de près de 30 % en valeur de 1968 à 1969; c'est le taux de croissance annuelle le plus élevé qui ait été enregistré depuis l'entrée en vigueur du Traité de Rome.

Cette évolution dynamique des échanges intracommunautaires a caractérisé les importations de tous les pays membres en provenance de leurs partenaires. En Allemagne, l'accroissement des importations s'explique surtout par la vigueur de la demande intérieure, par l'épuisement progressif des réserves de capacités de production, ainsi que par les mesures fiscales prises à la fin de 1968 en matière de commerce extérieur. Sur l'ensemble de l'année 1969, les achats de ce pays à ses partenaires dans la Communauté doivent avoir dépassé de plus de 30 % en valeur leur niveau de 1968. En France, les pressions extérieures qui se sont exercées sur le marché intérieur se sont légèrement atténuées vers la fin de l'année, du fait de la dévaluation. Les importations ont progressé à un rythme exceptionnellement rapide durant la majeure partie de l'année; au total et en comparaison annuelle, leur croissance en valeur, exprimée en unités de compte, devrait atteindre près de 35 %. En Italie, l'expansion rapide des achats aux autres pays membres s'est poursuivie après avoir marqué, au début de l'année, une certaine hésitation partiellement imputable à des facteurs accidentels. Elle doit s'être chiffrée à plus de 30 % en valeur par rapport à l'année précédente. Les achats de l'Union économique belgo-luxembourgeoise aux pays partenaires ont également accusé une forte

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

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

| | 1968 | | 1969 | | | |
|-----------------------------------|---------------------|--------|-----------------------|----------------------|--------------------------|-----------|
| | Millions d'u.c. (1) | Année | 1 ^{er} trim. | 2 ^e trim. | 3 ^e trim. (2) | Année (2) |
| Ensemble des pays non membres | 33 542 | + 8,5 | + 12 | + 23 | + 14 | + 17 |
| dont : | | | | | | |
| Pays industrialisés (3) | 18 626 | + 9,5 | + 11,5 | + 26 | + 16 | + 18 |
| dont : | | | | | | |
| Etats-Unis | 6 386 | + 8,5 | - 2,5 | + 25 | + 13 | + 12 |
| A.E.L.E. | 7 840 | + 10,5 | + 16,5 | + 25 | + 19 | + 20 |
| Royaume-Uni | 2 994 | + 11 | + 15 | + 24 | + 20 | + 20 |
| Pays en voie de développement (4) | 12 506 | + 8 | + 13 | + 19 | + 11 | + 14 |
| dont : | | | | | | |
| A.O.M. | 2 498 | + 9,5 | + 9 | + 24,5 | + 8 | + 13 |
| Amérique latine | 2 679 | - 4,5 | + 14 | + 18,5 | + 20 | + 18 |
| Autres pays (5) | 2 410 | + 5 | + 9 | + 18 | + 15 | + 14 |

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

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

(2) Estimations des services de la Commission.

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

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

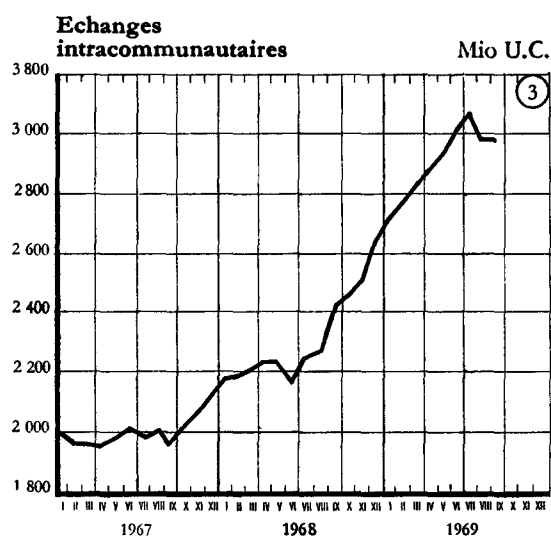
(5) Classe 3 du code géographique commun pour le commerce extérieur de la C.E.E. et autres importations.

augmentation; celle-ci a notamment résulté d'une expansion accélérée de la consommation privée, qui a donné lieu à une vive croissance des importations de produits industriels de consommation. Aux Pays-Bas, les importations en provenance de la Communauté ne se sont développées que modérément au début de l'année, pour reprendre ensuite un rythme assez rapide; leur taux de croissance annuelle en valeur a néanmoins été nettement plus bas que dans les autres pays de la Communauté.

Tous les pays membres ont bénéficié de l'évolution dynamique des échanges intracommunautaires de marchandises et ont pu augmenter dans

une mesure assez uniforme leurs livraisons à leurs partenaires dans la Communauté.

De même que les quatre années précédentes, la comparaison de l'évolution des balances commerciales dans les divers pays membres fait ressortir la nette détérioration de la balance commerciale française, dont le déficit pour 1969 approchera vraisemblablement des 2 milliards de dollars. En revanche, les balances commerciales de l'Italie et de l'U.E.B.L. se sont franchement améliorées; l'excédent de l'U.E.B.L. atteindra sans doute, pour l'année 1969, quelque 800 millions de dollars. En Allemagne et aux Pays-Bas, aucune modification importante n'a été enregistrée.



Dans tous les pays membres, hormis le Luxembourg, la hausse des *prix* a été beaucoup plus forte en 1969 que l'année précédente.

De multiples facteurs ont contribué à cette évolution. L'expansion rapide de la demande globale a provoqué de fortes tensions entre l'offre et la demande sur les marchés des biens et des facteurs de production. L'évolution des coûts s'est également détériorée. L'augmentation des coûts salariaux par unité produite a été, dans le courant de l'année, beaucoup plus rapide qu'en 1968. La hausse des salaires s'est nettement accélérée en Allemagne, en Italie et en Belgique, tandis que la productivité n'accusait plus que des progrès modérés et que les réserves de capacités s'épuisaient peu à peu. Sous l'effet de la haute conjoncture observée dans les pays industrialisés, les cours mondiaux des matières premières industrielles et des demi-produits ont fortement augmenté depuis le milieu de 1968. Enfin, pour certains produits agricoles, les résultats moins favorables des récoltes de 1968 ont donné lieu, au premier semestre de 1969, à un enchérissement rapide.

L'évolution des prix des principaux éléments de la demande

(variations par rapport à l'année précédente, en %)

| | Exportations ⁽¹⁾ | | Formation brute de capital fixe | | Consommation des administrations publiques | | Consommation privée | |
|-------------------------|-----------------------------|---------------------|---------------------------------|---------------------|--|---------------------|---------------------|---------------------|
| | 1968 | 1969 ⁽²⁾ | 1968 | 1969 ⁽²⁾ | 1968 | 1969 ⁽²⁾ | 1968 | 1969 ⁽²⁾ |
| Communauté ³ | — | — | + 2,5 | + 5 | + 5 | + 6 | + 3 | + 4½ |
| Allemagne | — 1,1 | + 2 | + 1,9 | + 3 | + 3,1 | + 4½ | + 2,0 | + 2½ |
| France ⁽⁴⁾ | + 0,5 | + 5 | + 2,8 | + 6 | + 7,4 | + 8 | + 5 | + 7 |
| Italie | — 0,6 | + 1½ | + 2,3 | + 5½ | + 4,9 | + 5½ | + 1,1 | + 3 |
| Pays-Bas | — 1,1 | + 1 | + 2,3 | + 9 | + 5,2 | + 9 | + 2,5 | + 7 |
| Belgique | + 0,5 | + 2 | + 2,5 | + 4½ | + 4,0 | + 5½ | + 2,0 | + 3½ |
| Luxembourg | 0 | + 4½ | + 4,0 | + 7 | + 4,0 | + 4½ | + 2,5 | + 2½ |

⁽¹⁾ Biens et services.

⁽²⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽³⁾ Calculs effectués sur la base des taux de change officiels de 1963.

⁽⁴⁾ Les chiffres relatifs à la France sont largement influencés par les événements de mai-juin 1968.

Dans deux pays membres, les prix à la consommation ont subi l'incidence des modifications introduites dans le régime de la fiscalité indirecte. C'est ainsi qu'aux Pays-Bas les prix à la consom-

mation ont accusé, durant les premiers mois de 1969, une forte hausse qui a conduit le Gouvernement néerlandais à instaurer un blocage des prix au mois d'avril. Par la suite, le niveau des

Evolution des coûts salariaux et des prix à l'importation

(variations par rapport à l'année précédente, en %)

| | Rémunération des salariés | | Coûts salariaux par unité produite | | Prix à l'importation | |
|------------|---------------------------|---------------------|------------------------------------|---------------------|----------------------|---------------------|
| | 1968 | 1969 ⁽¹⁾ | 1968 | 1969 ⁽¹⁾ | 1968 | 1969 ⁽¹⁾ |
| Allemagne | + 7,6 | + 13 | - 1,4 | + 3 | - 1,7 | + 2½ |
| France | + 10,9 | + 15 | + 5,5 | + 5 | + 0,5 | + 5 |
| Italie | + 7,2 | + 9½ | + 1,0 | + 1 | - 0,6 | + 2 |
| Pays-Bas | + 9,9 | + 12 | + 0,4 | + 3½ | - 2,8 | + 2½ |
| Belgique | + 7,5 | + 10 | + 1,0 | + 1 | + 0,8 | + 2 |
| Luxembourg | . | . | . | . | 0 | + 2½ |

⁽¹⁾ Estimations des services de la Commission.

prix à la consommation s'étant stabilisé depuis le mois de mai, et les cours mondiaux des matières premières et demi-produits ayant fortement monté entre-temps, le Gouvernement néerlandais a remplacé ce blocage des prix par un système un peu plus souple permettant de tenir compte des hausses de coûts externes.

En France, les taux de la taxe sur la valeur ajoutée ont été sensiblement majorés au 1^{er} décembre 1968. Il en est résulté une imposition plus forte des services et de certaines denrées alimentaires. Ce facteur, s'ajoutant aux incidences de l'accroissement des coûts salariaux enregistré en 1968, a entraîné, par suite de la vive expansion de la demande, une hausse rapide du niveau des prix à la consommation. La dévaluation du franc français a également contribué à l'augmentation des prix intérieurs. Le Gouvernement français a été amené, dans ces conditions, à décréter un blocage des prix qui, à la mi-septembre, a fait place, pour les produits industriels, à des accords de prix entre le Gouvernement et les entreprises et à un système de surveillance des prix. Les subventions à l'importation et les taxes à l'exportation de produits agricoles, instaurées avec l'approbation du Conseil des Communautés européennes, a maintenu dans des limites étroites les hausses de prix déclenchées par la dévaluation dans le secteur agricole.

La *balance commerciale* de la Communauté à l'égard des pays non membres a marqué en 1969 une notable détérioration, due essentiellement à la progression vigoureuse des importations. Un déficit de quelque 250 millions de dollars est à prévoir pour l'ensemble de l'année, alors qu'un excédent de 1 748 millions de dollars avait été enregistré en 1968. Parallèlement, l'excédent de la *balance des services* s'est amenuisé dans une mesure sensible.

La *balance des opérations en capital* de la Communauté a été caractérisée par deux tendances contraires, à savoir d'importantes sorties de capitaux à long terme et un afflux considérable de capitaux à court terme. Au total, les sorties de capitaux à long terme se sont révélées plus abondantes qu'en 1968, tout au moins durant les neuf premiers mois. Leur progression paraît toutefois s'être ralentie dans le courant de l'année. En effet, la propension à effectuer des placements en valeurs sur les marchés américains s'est affaiblie, tandis que les exportations nettes de capitaux à long terme en provenance d'Allemagne ont légèrement diminué dans le courant de l'année. Quant aux mouvements de capitaux à court terme, ils ont subi en 1969 de brusques fluctuations. Des vagues successives de spéculation monétaire ont entraîné des mouvements internationaux de capitaux d'une ampleur incon-

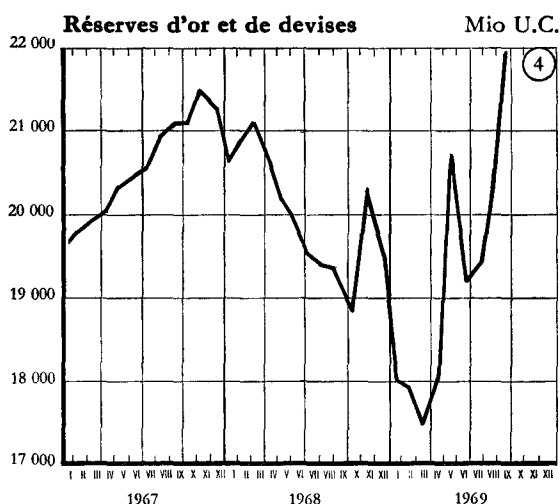
nue. C'est ainsi qu'en mai et en septembre, l'Allemagne a connu un afflux massif de capitaux à court terme.

A la fin de septembre, ces entrées de capitaux avaient pris de telles proportions que, deux jours avant les élections du Bundestag, le Gouvernement a fermé les marchés des changes pour ne les rouvrir que deux jours après ces élections, après avoir enjoint à la Bundesbank de suspendre ses interventions sur le marché des devises aux cours maxima et minima en vigueur. Le Gouvernement allemand a ainsi instauré, en fait, un système de cours flottant. Le 27 octobre, une réévaluation effective du mark, du taux de 9,29 %, a mis fin à cette situation transitoire; elle a été suivie d'un important reflux de devises vers l'étranger. En France par contre, les fluctuations des cours de change ont, en dépit de contrôles rigoureux, provoqué une hémorragie persistante de devises. Au mois d'août, période de relative accalmie sur le plan monétaire, le franc a été dévalué de 11,11 %, et la position en devises de la France s'est légèrement améliorée à l'automne. On a observé, par ailleurs, qu'après l'adoption du cours fluctuant du mark, la Belgique et les Pays-Bas ont également constitué un pôle d'attraction pour les capitaux flottants. Au total, les opérations avec l'étranger ont donné lieu, durant les neuf premiers mois, à un important afflux de devises dans la Communauté. Pendant cette période, les réserves brutes d'or et de devises des autorités monétaires se sont accrues de quelque 2,5 milliards de dollars, alors qu'elles avaient diminué de 2 milliards environ au cours de la même période de 1968. Toutefois, cet afflux de devises peut aussi être attri-

bué, pour une part, au fait que les banques commerciales ont rapatrié une fraction importante de leurs avoirs à l'étranger.

Dans l'ensemble, les transactions avec l'étranger ont donc exercé un effet expansif sur les liquidités intérieures dans la Communauté.

Les opérations de trésorerie des administrations publiques, elles non plus, n'ont guère eu d'incidence restrictive sur la liquidité intérieure. Les Gouvernements se sont cependant efforcés de limiter les déficits de caisse de leur budget. C'est ainsi que le Gouvernement français, après les premières mesures de restriction prises en juillet et la dévaluation qui a suivi, a arrêté un plan sévère d'austérité qui devrait permettre de ramener à moins de 5 milliards de francs le déficit budgétaire de 6,4 milliards de francs initialement prévu pour 1969. Pareil programme, étant donné la gestion budgétaire très expansionniste qui avait été appliquée jusque tard dans l'été, impliquait qu'un excédent relativement élevé pût être dégagé dans les derniers mois de l'année. En Belgique également, le déficit de caisse du budget public a été réduit dans le courant de l'année, en particulier par une limitation des investissements publics. Pour l'ensemble de l'année, ce déficit doit avoir été légèrement inférieur à celui — à vrai dire important — qui avait été enregistré en 1968. Ces restrictions s'expliquent notamment par les grandes difficultés rencontrées par l'Etat belge, durant la majeure partie de l'année, pour se procurer des capitaux sur le marché financier. En Italie et aux Pays-Bas, le budget a été orienté à l'expansion. Le déficit budgétaire des Pays-Bas dépassera vraisemblablement de quelque 500 millions de florins les prévisions du printemps dernier. En Italie, où de substantiels excédents de caisse ont encore été réalisés durant la première partie de l'année, d'importants déficits ont dû apparaître au second semestre. L'Allemagne a pratiqué une politique budgétaire nettement anticyclique; alors que les recettes y accusaient une augmentation exceptionnellement forte, les pouvoirs publics ont fait preuve de modération en matière de dépenses. Conformément aux recommandations formulées, aux mois de mars et mai derniers, par le Conseil de planification budgétaire, le Gouvernement fédéral a bloqué certains crédits de 1969, pour un montant de 1,8 milliard de marks et a ensuite définitivement renoncé à leur utilisation. Sur l'ensemble de l'année, et pour la première fois depuis l'exercice 1955/



1956, le budget fédéral devrait se solder par un excédent de caisse.

Dans tous les pays membres, les *crédits bancaires octroyés aux entreprises et aux particuliers* ont accusé une vive expansion. La demande de crédit a été partout très importante, par suite du vigoureux essor de la conjoncture. Des mesures de restriction du crédit ont été prises dans presque tous les pays membres. En Belgique, pour la première fois, un plafond de réescompte a été fixé, au mois d'avril dernier, pour les banques commerciales, et il a été, par la suite, abaissé à plusieurs reprises. A cette mesure se sont ajoutées des restrictions quantitatives du crédit, qui ont, elles aussi, été rendues de plus en plus sévères. De même, aux Pays-Bas, l'expansion du crédit a été limitée, pour l'année 1969, par des mesures d'encadrement qui ont été étendues aux caisses d'épargne à la fin du mois de juillet. Durant l'été, l'expansion du crédit s'est cependant révélée beaucoup plus forte qu'on ne l'avait prévu. En France, l'encadrement du crédit, qui avait été instauré dès le mois de novembre 1968, a été renforcé en mai dernier. Mais comme ces mesures ne portaient que sur le crédit des banques commerciales, la possibilité subsistait, pour les demandeurs, de s'adresser à des organismes de crédit spécialisés. Aussi diverses mesures ont-elles été prises au mois de juin pour étendre l'encadrement du crédit à d'autres organismes de financement, plus spécialisés dans le crédit à moyen et à long terme. En Allemagne enfin, la Bundesbank a relevé au 1^{er} juin, puis au 1^{er} août, les taux de réserves minima. Mais elle les a légèrement abaissés en novembre, en vue de compenser en partie la diminution des liquidités qui a résulté des sorties de devises consécutives à la réévaluation du mark.

Les *marchés monétaires* de la Communauté ont nettement accusé l'incidence de la hausse internationale des taux d'intérêt, ainsi que de la spéculation monétaire. Depuis l'automne de 1968, on a observé une forte augmentation des taux d'intérêt sur les principaux marchés monétaires en dehors de la Communauté, notamment à New-York, à Londres et sur le marché des euro-devises. Les taux d'intérêt pratiqués dans les pays de la Communauté ont suivi le mouvement, mais avec un retard notable. Dans tous les pays membres, les autorités monétaires ont soutenu cette évolution, en procédant notamment à des relèvements sensibles des taux d'escompte. Sauf en Allemagne, cette politique visait également à en-

diguer des sorties parfois massives de devises et de capitaux. Le taux d'escompte a été porté de 3,5 % à 6 % en Allemagne, de 6 % à 8 % en France, de 5 % à 6 % aux Pays-Bas et de 4,5 % à 7 % en Belgique. L'Italie a institué en juin un double taux d'escompte : depuis le 1^{er} juillet, les banques dont les opérations dépassaient un certain plafond de réescompte ont été tenues d'acquiescer un taux de 5 %, au lieu du taux normal de 3,5 % maintenu par ailleurs. Toutefois, au milieu du mois d'août et pour la première fois depuis 1958, l'Italie a décidé de relever le taux d'escompte d'un demi-point. Cette mesure témoigne d'un revirement de la politique italienne en matière de taux d'intérêt. En effet, alors que, pour des raisons de politique intérieure, cette politique était jusqu'alors axée sur le maintien de taux peu élevés, elle accorde désormais, eu égard aux sorties inopportunes de devises et de capitaux, une importance plus grande aux problèmes de l'équilibre extérieur.

Les *marchés des obligations* de la Communauté ont également été affectés par la hausse des taux d'intérêt à l'étranger. Les impulsions venues de l'extérieur ont été renforcées par des facteurs internes, et plus précisément par les besoins considérables en capitaux des entreprises et du secteur public. En Allemagne cependant, le recours du Bund au marché financier a été beaucoup moins important en 1969 qu'au cours des années précédentes. En France, la hausse des taux d'intérêt paraît s'être légèrement modérée au cours du second semestre. Aux Pays-Bas, la demande de capitaux, tant de l'Etat que des entreprises privées, a été nettement plus forte qu'en 1968. En Belgique aussi, le marché financier a été caractérisé, jusqu'en septembre, par de fortes tensions, à tel point que l'Etat a éprouvé des difficultés pour se procurer des capitaux à long terme. La Banca d'Italia, après avoir soutenu les cours des obligations jusqu'au mois d'août, a ensuite renoncé à poursuivre cette politique.

Sur les *marchés des actions* de la Communauté, un renversement de la tendance a été observé dans le courant de l'été. Après avoir, durant les cinq premiers mois de l'année, marqué une forte hausse dans tous les pays membres, sous l'influence de perspectives généralement favorables d'évolution de la conjoncture, le climat boursier s'est nettement détérioré. Ce changement s'explique sans doute en partie par l'annonce ou l'application effective d'une politique monétaire

plus restrictive, auxquelles se sont ajoutées la baisse enregistrée à la bourse de New-York et l'incertitude qui a régné dans quelques pays en matière de politique intérieure. Seule la Bourse allemande a fait preuve d'une certaine résistance. En Italie, une détérioration temporaire survenue

durant l'été à été suivie d'un redressement des cours, auquel ont manifestement contribué les efforts déployés par le Gouvernement pour améliorer le marché des actions, promouvoir l'épargne sous forme d'actions et endiguer les sorties de capitaux.

Emplois et ressources de biens et services

| | 1967 ⁽¹⁾ | 1968 ⁽¹⁾ | | 1969 ⁽²⁾ ⁽⁴⁾ | | 1970 ⁽³⁾ ⁽⁴⁾ |
|--|--|---|--------|------------------------------------|--------|------------------------------------|
| | Aux prix courants en milliards d'u.c. ⁽⁵⁾ | Variations par rapport à l'année précédente, en % | | | | |
| | | Volume | Valeur | Volume | Valeur | Volume |
| Formation brute de capital fixe | 80,3 | + 6½ | + 9 | + 11 | + 16½ | + 7 |
| Consommation des administrations | 50,0 | + 3 | + 8 | + 4½ | + 10½ | + 3½ |
| Consommation des ménages | 211,6 | + 4½ | + 7½ | + 7 | + 11½ | + 5 |
| Produit brut | 350,1 | + 6 | + 9 | + 7 | + 12 | + 4½ |
| Solde extérieur, aux prix courants, en milliards d'u.c. ⁽⁵⁾ | + 5,9 | + 7,1 | | + 5,5 | | + 4,5 |

⁽¹⁾ Statistiques générales, 1969 No 9, O.S.C.E.

⁽²⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽⁴⁾ L'agrégation au niveau de la Communauté a été effectuée sur la base des parités officielles des taux de change de 1963.

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

Remarques générales :

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

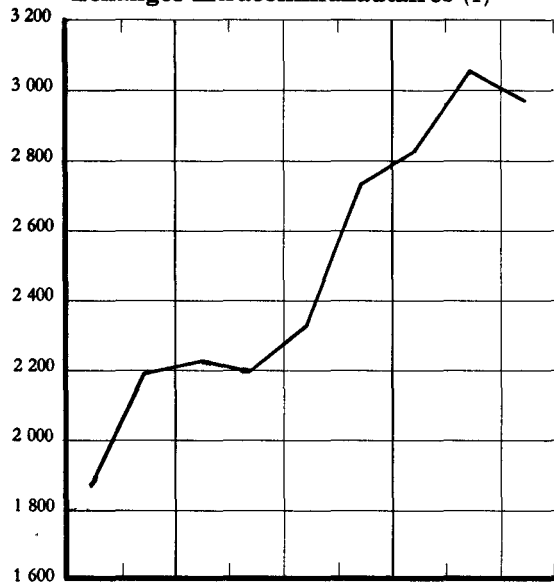
(b) Les estimations et les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité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

ÉCHANGES COMMERCIAUX DE LA COMMUNAUTÉ

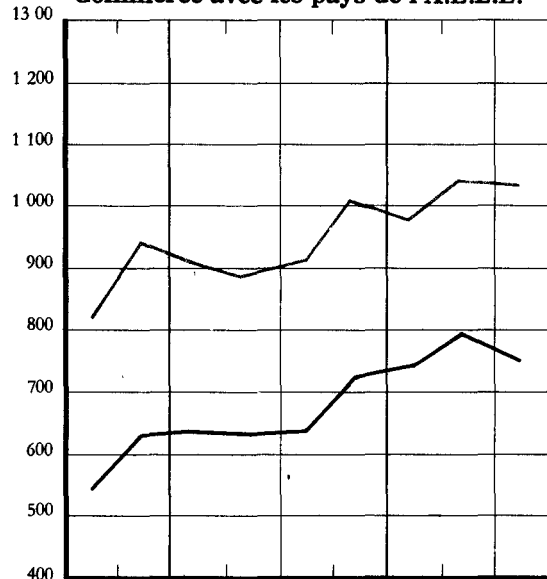
Moyennes mensuelles

En millions de U.C.*

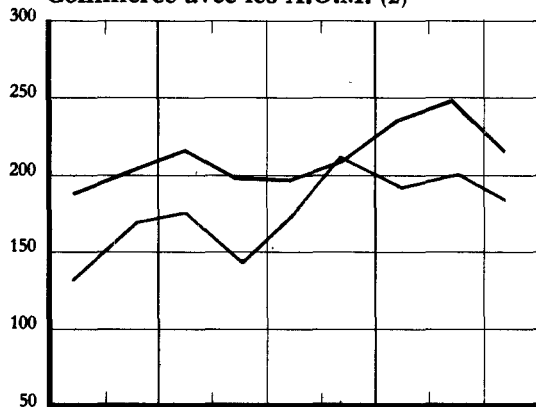
Échanges intracommunautaires (1)



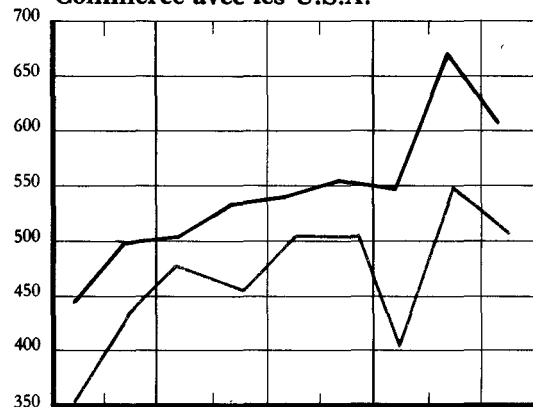
Commerce avec les pays de l'A.E.L.E.



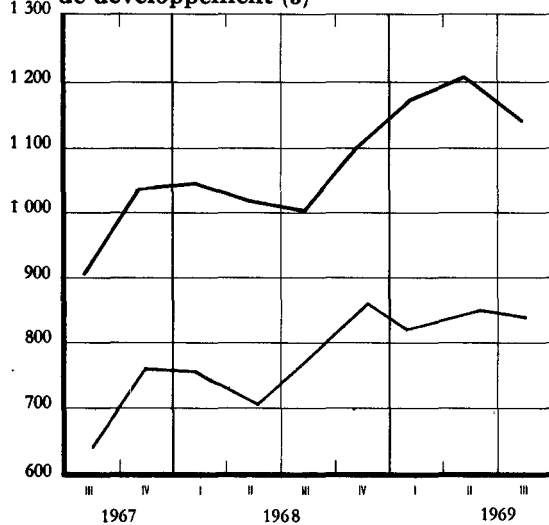
Commerce avec les A.O.M. (2)



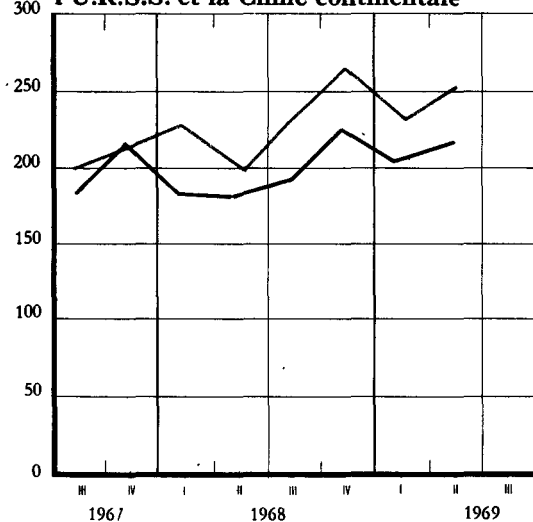
Commerce avec les U.S.A.



Commerce avec les pays en voie de développement (3)



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



— Exportations

— Importations

(1) Suivant les déclarations à l'importation.

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

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

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

Les données relatives au 3^e trimestre de 1968 sont en partie le résultat d'estimations.

B. Les perspectives pour 1970

Selon toute vraisemblance, l'évolution de la *conjoncture mondiale* sera, en 1970, beaucoup moins dynamique qu'au cours de la majeure partie de l'année précédente. La nette tendance au ralentissement apparue dès le milieu de 1969 dans l'expansion du commerce mondial devrait se poursuivre ou même se renforcer, bien que la conjoncture dans la Communauté doive imprimer de vives impulsions aux échanges mondiaux.

L'évolution de l'activité économique aux *Etats-Unis*, elle aussi, constitue un facteur important qui exercera une influence considérable sur le dynamisme du commerce mondial en 1970, ainsi que sur son « profil » conjoncturel. A l'heure actuelle, il est particulièrement malaisé de formuler des prévisions sur l'évolution de la conjoncture dans ce pays. Ainsi, on ignore encore si et dans quelle mesure les autorités américaines poursuivraient leur politique restrictive dans l'hypothèse d'une persistance des fortes tensions inflationnistes et d'une aggravation simultanée du chômage.

En admettant que cette politique restrictive, et en particulier les mesures très sévères prises en matière de politique monétaire, et qui ont encore été renforcées récemment, fassent pleinement sentir leurs effets durant les prochains mois, on pourrait s'attendre à une stagnation de l'activité économique pendant un certain temps. Pareille évolution se traduirait essentiellement par une détérioration du climat des investissements, due, entre autres, à la résorption des liquidités, au niveau très élevé des taux d'intérêt, à la suppression de dégrèvements fiscaux sur les investissements d'équipement — pour autant que la réforme fiscale proposée soit ratifiée par le Congrès — et à l'effet de compression exercé par les hausses salariales sur les bénéfices réalisés en 1969. La conjoncture serait aussi fortement freinée dans le secteur de la construction, où un net ralentissement s'était amorcé dès 1969. La consommation privée devrait perdre de son dynamisme; en effet, la croissance des revenus personnels, qui s'est déjà modérée en 1969, pourrait s'affaiblir davantage en 1970, sous l'influence d'un développement moins rapide de l'emploi et d'un amenuisement des bénéfices des entreprises. Il y aurait également lieu de s'attendre que la réduction des dépenses de l'Etat fé-

déral, prévues pour l'exercice budgétaire 1969/1970, soit nettement ressentie au cours du premier semestre de 1970. Au surplus, une réduction des stocks pourrait exercer un freinage supplémentaire sur l'activité économique. Etant donné cette évolution de la demande, la production industrielle devrait accuser une stagnation ou même un fléchissement. La faiblesse de la propension à importer devrait persister assez longtemps, puisque, de toute manière, un délai assez long devrait s'écouler entre un éventuel redressement de la production et un nouvel essor des importations. Bien qu'une reprise de l'activité économique aux Etats-Unis, dans le courant de l'année 1970, ne soit effectivement pas à exclure, les effets ne s'en transmettraient donc qu'avec un retard assez considérable à l'évolution des exportations de la Communauté.

En revanche, si les autorités américaines décidaient assez rapidement, par exemple au début de l'année, d'assouplir leur politique restrictive, eu égard notamment aux problèmes plus aigus qui se poseraient sur le marché de l'emploi, il n'est pas douteux que le commerce mondial accuserait encore, en 1970, une expansion assez vive. En tout cas, l'imposition supplémentaire de 10 %, décidée il y a quelque temps, ne restera normalement en vigueur que jusqu'au 31 décembre 1969; en effet, depuis l'été dernier, le Gouvernement envisage de la réduire de moitié au 1^{er} janvier 1970.

Au *Royaume-Uni*, les perspectives d'évolution conjoncturelle sont un peu moins incertaines. Certes, les charges résultant de la dette extérieure continueront de restreindre fortement la marge de manœuvre de la politique économique. Mais il est très plausible qu'après l'amélioration de la balance des paiements enregistrée en 1969, la demande intérieure marque en 1970 une croissance plus vive, étant donné que la politique d'austérité ne devrait plus guère être accentuée. Il est donc probable que la reprise de l'activité économique escomptée pour les derniers mois de 1969 se poursuivra en 1970. L'évolution de la consommation privée sera sans aucun doute un peu plus dynamique. De plus, les investissements effectifs des entreprises, compte tenu des projets en cours, se maintiendront à un niveau élevé, tout au moins pendant la première moitié de l'année, en dépit des mesures d'encadrement du

crédit. Les exportations, elles aussi, devraient encore connaître une expansion appréciable. En revanche, la construction de logements et les dépenses des administrations publiques pourraient exercer pendant une partie de l'année un effet de freinage sur le développement de la demande globale, encore qu'il ne soit pas exclu qu'elles impriment, par la suite, certaines impulsions supplémentaires à la croissance économique. Au total, il y a lieu de prévoir une expansion sensible de la production, ainsi que des importations. Le développement de celles-ci devrait s'accélérer, essentiellement sous l'effet de l'accroissement de la demande globale et, dans une moindre mesure, du fait que l'« import deposit scheme » a été légèrement assoupli à la fin de 1969, en ce sens que le dépôt non productif d'intérêt que les importateurs sont tenus de constituer pour une période de six mois, a été ramené de 50 % à 40 %.

Dans les *autres pays industriels*, les mesures restrictives prises en 1969 pour freiner le développement trop rapide de la demande intérieure, ainsi que le ralentissement prévu de la croissance de la demande extérieure, notamment en provenance des Etats-Unis, contribueront à modérer l'expansion de l'activité économique, du moins pendant le premier semestre de 1970. Plusieurs pays de l'A.E.L.E. font exception à cet égard, en particulier l'Autriche et la Suisse, où l'expansion restera certainement très vive. En effet, les relations commerciales étroites que ces pays entretiennent avec la Communauté devraient y stimuler l'activité économique. Dans les pays scandinaves, en revanche, il ne faut s'attendre qu'à une croissance limitée. En Norvège, c'est surtout la possibilité d'un développement beaucoup plus lent de la demande intérieure, et en particulier de la consommation privée, qui pourrait, entre autres facteurs, entraîner à partir de 1970 un affaiblissement sensible de la conjoncture. En effet, le large mouvement d'achats anticipatifs de biens de consommation, déclenché dans ce pays par la perspective de la réforme fiscale qui entrera en vigueur le 1^{er} janvier, devrait progressivement se résorber. Enfin, au Canada et au Japon, l'activité économique, et par conséquent les importations de ces pays, pourraient perdre beaucoup de leur dynamisme dans le courant de l'année.

Dans l'ensemble, les importations des pays industriels devraient s'accroître plus lentement en 1970 qu'en 1969, en dépit de l'incidence favo-

nable qu'exercera sur le commerce mondial la troisième tranche de réductions tarifaires prévue pour le 1^{er} janvier 1970 dans le cadre du Kennedy Round. Dans les pays en voie de développement, le ralentissement des importations ne devrait se manifester que plus tard. D'une part, en effet, les réserves de ces pays se sont accrues dans une mesure appréciable en 1969. D'autre part, la croissance moins rapide du volume de leurs exportations et la stagnation des cours des matières premières, qui résultera vraisemblablement de la hausse enregistrée jusqu'au milieu de 1969, ne devraient guère affecter avant le milieu de 1970 les recettes que ces pays tirent des exportations.

Etant donné ces perspectives, il est à prévoir que la croissance des *exportations* de la Communauté se ralentira sensiblement de 1969 à 1970. Elle pourrait se chiffrer à quelque 7 % en volume, mais il n'est pas exclu que ce taux ne se révèle encore moins élevé si l'incidence de la conjoncture américaine s'exerçait en ce sens.

Il est à présumer que, dans l'ensemble, l'expansion de la *demande intérieure* dans la Communauté restera vive en 1970, encore qu'il faille s'attendre à un certain ralentissement par rapport à l'année précédente.

Divers indices donnent à penser que la *formation brute de capital fixe*, notamment, accusera, en comparaison annuelle, des progrès moins rapides qu'en 1969.

Le développement des *investissements d'équipement* restera néanmoins appréciable, surtout dans la première moitié de l'année. Les carnets de commandes sont, en général, bien garnis dans les industries de biens d'investissement et les délais de livraison y sont relativement longs. Par ailleurs, la pénurie aiguë de main-d'œuvre et la pression de plus en plus vive des coûts accroissent la nécessité d'investissements de rationalisation. D'après les premiers résultats de l'enquête C.E.E. sur les investissements, effectuée à l'automne dernier, on peut en tout cas escompter, dans presque tous les pays de la Communauté, une augmentation encore assez importante des dépenses d'investissement des entreprises. D'un autre côté, cependant, les restrictions appliquées en matière de politique monétaire, la détérioration des possibilités d'auto-financement et les perspectives moins favorables d'exportation pourraient entraîner, dans

le courant de l'année, un affaiblissement de la propension à investir des entreprises et peut-être une révision en baisse de leurs projets d'investissement, qui pourrait se traduire, vers la fin de l'année, par une diminution des investissements effectivement réalisés.

L'augmentation des dépenses consacrées aux *investissements sous forme de construction* devrait également être moins forte que de 1968 à 1969. Ce ralentissement ne devrait toutefois se manifester que d'une manière progressive. D'une part, en effet, un nombre important de constructions sont encore en cours d'exécution dans presque tous les pays membres, notamment pour ce qui concerne les bâtiments à usage industriel ou commercial; d'autre part, d'après les prévisions budgétaires, les travaux publics connaîtront encore, sauf en France, un développement sensible. En revanche, dans la construction de logements, des conditions de financement plus sévères, et en particulier le niveau élevé des taux d'intérêt sur les marchés hypothécaires, auront un effet restrictif sur la demande dans ce secteur. Il s'y ajoute qu'en Belgique, au Luxembourg et en Italie, la réalisation anticipée de projets de construction dans les années 1968 et 1969, sous l'influence de facteurs exceptionnels, tels que l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée et les nouvelles prescriptions en matière de construction, devrait exercer, en 1970, un effet de freinage sur les investissements dans la construction de logements.

Des impulsions assez vives devraient encore émaner, en 1970, des *investissements sous forme de stocks*. Il y aura lieu, en effet, d'accroître les stocks de matières premières et de demi-produits pour les adapter au développement de la production. Quant aux stocks de produits finis, qui avaient subi une réduction très sensible dans certains pays, leur niveau pourrait se normaliser dans le courant de l'année.

Dans l'ensemble, les *dépenses de consommation* ne marqueront sans doute pas, dans la Communauté, une expansion aussi forte qu'en 1969. Ce ne sera guère le cas, toutefois, pour les dépenses des administrations publiques, dont on sait qu'elles réagissent très vivement, avec un certain décalage, à l'évolution générale des salaires et des prix. En revanche, le taux de croissance annuelle de la consommation privée pourrait être un peu plus faible en 1970, tout en

atteignant encore quelque 10 % en valeur et 5 % environ en volume, contre 11 ½ % et 7 % respectivement en 1969. L'évolution économique dans la Communauté restera donc caractérisée par une vigoureuse conjoncture de consommation. La progression des revenus salariaux disponibles n'accusera qu'un ralentissement limité. En effet, si le développement de l'emploi semble devoir se modérer, la hausse des salaires, dans la Communauté considérée dans son ensemble, pourrait se révéler, sur base annuelle, presque aussi forte qu'en 1969. En Italie, en Belgique et au Luxembourg, il y a même lieu de s'attendre, eu égard à l'évolution des prix à la consommation, à une certaine accélération de la poussée des salaires. En Allemagne et aux Pays-Bas, la hausse sera vraisemblablement, en moyenne annuelle, du même ordre qu'en 1969. La France est le seul pays de la Communauté où l'augmentation des salaires, sur base annuelle, devrait se situer, par rapport à 1969, à un niveau nettement inférieur.

Bien qu'il faille s'attendre à un nouvel et très sensible accroissement des revenus de transfert, l'expansion des revenus non salariaux devrait, dans l'ensemble, être plus modérée qu'en 1969, étant donné la perspective d'une évolution nettement moins favorable des profits. La progressivité de l'impôt sur le revenu pourrait, elle aussi, contribuer à freiner l'augmentation des revenus disponibles, en dépit d'un abaissement des taux d'imposition du revenu aux Pays-Bas, et d'un relèvement des montants exonérés en Allemagne, mesures qui entreront en vigueur au 1^{er} janvier 1970.

L'*offre intérieure* dans la Communauté marquera, en comparaison annuelle, une expansion beaucoup moins forte que l'année précédente. De 7 % en 1969, le taux de croissance annuelle du produit brut de la Communauté devrait tomber à 4 ½ % environ en 1970. En effet, le ralentissement conjoncturel déjà amorcé se poursuivra durant les prochains mois, sous l'effet notamment de goulots d'étranglement de plus en plus fréquents dans le domaine de la production, d'un ralentissement consécutif des progrès de la productivité, et d'une pénurie aiguë de main-d'œuvre. Plus tard dans l'année, une évolution plus différenciée de la demande pourrait également modérer, dans certains pays membres, la production de quelques secteurs. Ce ralentissement affecterait tout particulièrement l'industrie et le secteur de la construction.

En dépit de besoins encore considérables de main-d'œuvre, le développement de l'*emploi* devrait se ralentir, les réserves de main-d'œuvre étant quasiment épuisées dans la plupart des pays membres. Même si, au cours de l'année, la pression de la demande devait d'affaiblir dans certains secteurs de l'économie, l'incidence de la « thésaurisation de la main-d'œuvre » se ferait encore sentir pendant un certain temps, les chefs d'entreprise s'efforçant de conserver leur personnel. Dans ces conditions, il semble que, dans une première phase, seule la durée effective du travail subirait une diminution, à laquelle des réductions conventionnelles contribueraient dans plusieurs pays membres.

Comme l'évolution de la population active dans la Communauté accusera une quasi-stagnation, la régression du *chômage*, en moyenne annuelle, restera sensible; mais elle devrait, sauf en Italie, s'atténuer notablement en comparaison d'une année à l'autre.

Au total, le marché de l'emploi restera sans doute, dans la plupart des pays membres, caractérisé par des tensions assez vives pendant la plus grande partie de l'année 1970. L'évolution pourrait être un peu plus différenciée vers la fin de l'année, en ce sens que la pénurie de main-d'œuvre observée dans la plupart des secteurs de l'économie irait de pair avec une diminution des besoins de main-d'œuvre dans quelques autres secteurs.

Il semble peu probable que les *importations* en provenance des pays non membres accusent encore, en 1970, une croissance aussi rapide qu'en 1969. Les tensions entre la demande et l'offre intérieure devraient cependant entraîner, surtout dans la première moitié de l'année, une très vive expansion des importations. Celle-ci serait favorisée par les nouvelles réductions de droits de douanes appliquées dans le cadre du Kennedy Round. Elle pourrait néanmoins se ralentir vers la fin de l'année, surtout en ce qui concerne les achats de matières premières et de biens d'investissement. Il est également à pré-

voir que les importations de produits agricoles n'augmenteront que modérément, les récoltes ayant été relativement bonnes.

Comme, sur base annuelle, les importations s'accroîtront davantage que les exportations, le déficit de la balance commerciale de la Communauté devrait encore s'aggraver. Les modifications de taux de change intervenues en 1969 ne devraient, en l'occurrence, jouer qu'un rôle marginal, étant donné que les effets de la réévaluation du mark et de la dévaluation du franc français se compensent en partie.

Il est à présumer que les *prix* accuseront encore, en 1970, une hausse importante dans la Communauté; la pression des coûts devrait se maintenir ou même s'accroître, et la situation de la demande et de l'offre devrait permettre aux entreprises, tout au moins temporairement, de répercuter l'augmentation des coûts sur leurs prix de vente. Quoi qu'il en soit, l'évolution dans ce domaine sera sans doute très différenciée d'un pays à l'autre.

Dans tous les pays membres, mais à des degrés divers, les coûts salariaux par unité produite marqueront une augmentation plus rapide qu'en 1969, du fait d'un ralentissement général des progrès de productivité.

En Allemagne, la réévaluation du mark pourrait exercer un effet de freinage sur l'augmentation des prix intérieurs, en raison surtout de l'ajustement des prix agricoles exprimés en marks et dépendant directement ou indirectement de l'unité de compte utilisée pour la politique agricole. D'une manière générale, la pression des importations entraînée par la réévaluation du mark devrait intensifier la concurrence sur le marché intérieur de ce pays. En revanche, cette réévaluation pourrait donner lieu, dans certains pays membres, à des majorations de prix limitées dues à l'enchérissement des produits importés d'Allemagne. En France, les incidences de la dévaluation du franc devraient encore se traduire, en 1970, par une hausse du prix de certains produits.

C. La politique conjoncturelle

Etant donné ces perspectives d'évolution économique pour 1970, la maîtrise des tendances inflationnistes constituera, durant les prochains mois, la tâche la plus urgente qui s'imposera à tous les Etats membres en matière de politique conjoncturelle. Certes, ces tendances présentent des différences d'intensité d'un pays à l'autre. De même, les situations de départ pour l'action à entreprendre sont à présent assez diverses. C'est ainsi que, dans plusieurs pays membres, la mise en œuvre des instruments de la politique économique a été, dès le second semestre de 1969, plus nettement axée sur la sauvegarde ou sur le rétablissement des équilibres fondamentaux; de plus, en France et en Allemagne, les modifications de parités de change ont posé des données nouvelles pour la lutte contre les tendances au déséquilibre. Mais la hausse des prix est encore si vive dans tous les pays membres qu'une très haute priorité doit toujours être accordée à l'action anti-inflationniste.

La Commission a déjà insisté, dans le mémorandum qu'elle a adressé au Conseil, en date du 9 juillet 1969 ⁽¹⁾, sur la nécessité, pour les Etats membres, de s'assurer dans le plus bref délai le contrôle du processus d'inflation. Une action énergique et rapide lui paraissait indispensable pour éviter que les déséquilibres ne s'aggravent encore et n'acquiescent un caractère permanent, du fait que, faute d'être efficacement combattus, ils devaient entraîner une forte augmentation des coûts, hautement dommageable à la capacité concurrentielle de plusieurs pays membres. La politique recommandée par la Commission dans son mémorandum visait, non pas à susciter une récession, mais au contraire à en prévenir l'apparition, pendant qu'il en était encore temps, en assainissant l'économie de la Communauté. Dans cette optique, il s'agissait, d'une part, d'accroître l'offre globale en mobilisant systématiquement les ressources disponibles, principalement à l'aide de mesures dans le domaine de la formation et de la réadaptation professionnelles. D'autre part, il fallait limiter l'expansion de la demande monétaire globale aux possibilités d'accroissement de l'offre globale, grâce surtout à une gestion budgétaire rigoureuse. Enfin, il importait d'assurer une participation active des

partenaires sociaux à l'élaboration et à la mise en œuvre, au sein des pays membres, d'une politique économique et sociale assurant les conditions d'une croissance économique équilibrée. Les conclusions du mémorandum de la Commission ont été adoptées le 17 juillet 1969 par le Conseil.

L'évolution est, depuis lors, devenue d'autant plus préoccupante que la poussée des prix n'est plus seulement déterminée par une importante demande excédentaire, mais qu'elle est aussi, dans la plupart des pays membres, stimulée dans une mesure croissante par l'augmentation des coûts. L'expansion de la demande reste très vive, tandis que les capacités disponibles s'amoindrissent de plus en plus et que la pénurie de main-d'œuvre atteint, dans certains pays, un degré d'acuité inconnu jusqu'à présent. A l'enchérissement des matières premières et produits finis importés s'ajoute, dans tous les pays membres, une forte hausse des coûts salariaux par unité produite qui, compte tenu du notable ralentissement des progrès de productivité, ne semblait pas encore, à l'automne dernier, avoir dépassé son point culminant dans la Communauté considérée dans son ensemble. Un affaiblissement sensible de la capacité concurrentielle de la Communauté pourrait ainsi survenir précisément au moment où les exportations de la Communauté se ressentiraient plus fortement du ralentissement prévisible de la conjoncture américaine. Pareille conjonction serait malencontreuse, du fait qu'elle réduirait, pour les Six, les possibilités de soutenir par une action coordonnée la conjoncture dans la Communauté.

Même depuis les modifications de parités de change, le freinage de l'expansion de la demande intérieure demeure, en France et en Allemagne, un objectif prioritaire. En France, pareille politique paraît d'autant plus s'imposer que la hausse des prix à l'importation entraînée par la dévaluation pourrait provoquer une réaction en chaîne des prix et des salaires. Si, par ailleurs, la dévaluation devait avoir sur la balance des paiements courants les effets escomptés, il serait également nécessaire de résorber à bref délai l'excédent actuel de la demande intérieure, de manière à libérer pour l'exportation des capacités de production suffisantes et à modérer

(1) cf. annexe au présent rapport.

l'expansion des importations. En Allemagne, la réévaluation du mark contribue, en elle-même, à l'amélioration de l'équilibre interne et externe. Une stabilisation du niveau des prix sera favorisée dans ce pays par la baisse des prix à l'importation et par l'adaptation du niveau, exprimé en marks, des prix agricoles qui, dans la réglementation du marché commun agricole, sont fixés, directement ou indirectement, en unités de compte. Cependant, la modification de la parité de change n'exerce pas forcément, à court terme, un effet modérateur suffisant sur l'expansion de la demande globale, étant donné que le volume des importations et des exportations ne réagit qu'avec un certain retard aux modifications des termes de l'échange. A cet égard, il faut tenir compte du fait que les tendances à la surchauffe conjoncturelle se sont aggravées ces derniers temps et qu'une évolution plus normale de l'expansion de la demande, adaptée aux possibilités nettement réduites d'accroissement de l'offre, ne semble pas à escompter pour un proche avenir. Aussi, dans une première phase, conviendrait-il de poursuivre la politique restrictive appliquée jusqu'à présent. Toutefois, lorsque l'expansion de la demande connaîtra une nette accalmie, il sera opportun d'assouplir rapidement les restrictions monétaires et budgétaires, non seulement pour permettre à la réévaluation d'exercer son plein effet sur la balance des paiements courants, mais aussi pour empêcher un ralentissement trop prononcé de l'activité économique, dont les autres pays membres pâtiraient inmanquablement.

Pareille orientation de la politique conjoncturelle en Allemagne servirait d'autant mieux l'intérêt de la plupart des autres pays membres qu'elle leur permettrait d'éviter un brusque accroissement de la pression sur leurs ressources, résultant du développement de leurs exportations vers l'Allemagne, tout en garantissant la continuité d'une évolution dynamique de leurs ventes à ce pays.

Les modifications de parités de change intervenues en France et en Allemagne ne devraient pas inciter les autres pays de la Communauté à relâcher leurs efforts visant à une nette limitation de l'expansion de leur demande intérieure. En effet, l'inflation des prix et des coûts qui s'est amorcée dans ces pays a déjà pris beaucoup d'ampleur. Au surplus, la taxe sur la valeur ajoutée sera mise en vigueur le 1^{er} janvier 1970 au Luxembourg, probablement le 1^{er} janvier

1971 en Belgique, et ensuite en Italie. Ces mesures devraient être appliquées dans un climat conjoncturel aussi calme que possible, si l'on veut éviter qu'elles ne suscitent de nouvelles tendances à la hausse des prix.

Les modifications de parités monétaires intervenues en France et en Allemagne ont réduit dans une mesure notable le danger d'un conflit entre les objectifs poursuivis par les divers pays de la Communauté. Néanmoins, le rétablissement de l'équilibre interne requiert, dans tous les pays de la Communauté, une grande souplesse dans le dosage des instruments de la politique économique.

Dans la lutte contre l'inflation, un rôle important incombe aux budgets publics qui, à en juger d'après les projets, sont encore, dans quelques pays membres, trop nettement orientés à l'expansion. D'une manière générale, il conviendrait de limiter strictement l'accroissement des dépenses des administrations publiques en 1970 à un taux inférieur à l'augmentation prévisible du produit national brut en termes nominaux au cours de la même année. Dans les pays où les besoins d'investissements d'infrastructure demeurent très importants, les efforts énergiques qu'il faudrait déployer dans le sens d'une gestion budgétaire restrictive devraient surtout se concentrer sur les dépenses ayant pour effet d'accroître la consommation. Dans la mesure où pareille ligne de conduite se révélerait impraticable, il y aurait lieu de prévoir un relèvement des impôts directs et une réduction des allègements fiscaux. Il faudrait, en général, se garder autant que possible d'une concentration des dépenses sur le premier semestre, mais envisager plutôt un large étalement des dépenses dans le temps. Les déficits budgétaires qui apparaîtraient inévitables ne devraient pas être financés par des moyens monétaires, mais par un recours à l'épargne interne.

Etant donné l'incertitude où l'on se trouve quant aux effets que la conjoncture mondiale exercera en 1970, il semble indiqué, en sus de l'orientation anti-inflationniste des budgets publics, absolument nécessaire dans les circonstances actuelles, de prévoir dès à présent, dans tous les pays membres, des tranches conjoncturelles de dépenses, de manière à pouvoir adapter sans délai la gestion budgétaire à une éventuelle modification de la tendance de la conjoncture dans la Communauté.

Dans la situation présente, le maintien des restrictions monétaires paraît également nécessaire. En Allemagne, la situation s'est à ce point modifiée après la réévaluation du mark que la nécessité sera sans doute beaucoup moins grande, dans l'avenir, de compenser par d'importantes exportations de capitaux les excédents de la balance des paiements courants. De plus, les sorties de devises consécutives à la réévaluation ont provoqué dans ce pays un très fort resserrement des liquidités intérieures, qui a entraîné une hausse sensible des taux d'intérêt. Un certain assouplissement de la politique suivie en matière de liquidités pourrait donc apparaître souhaitable, pour modérer l'influence restrictive émanant des facteurs spontanés du marché. En abaissant le taux des réserves minima, la Bundesbank a déjà, dans une certaine mesure, tenu compte de cet impératif.

La répression des tendances inflationnistes au moyen d'un contrôle plus strict de la demande intérieure est d'autant plus importante que le haut degré d'utilisation des capacités techniques et les déséquilibres croissants qui caractérisent les marchés de l'emploi imposent des limites de plus en plus étroites à la mise en œuvre d'une politique d'expansion de l'offre. Il conviendrait donc d'intensifier les efforts visant à mobiliser les ressources encore disponibles, au moyen notamment d'une adaptation des structures économiques et d'une action renforcée pour l'amélioration de la qualification professionnelle des jeunes et des adultes. Les efforts déployés pour améliorer l'équilibre régional présentent, eux aussi, dans ce contexte, un intérêt tout particulier. En effet, des réserves de productivité considérables subsistent dans ces divers domaines, qui permettraient, tout au moins à plus long terme, de créer des conditions plus favorables pour une expansion rapide mais néanmoins exempte de tensions. En outre, toute mesure susceptible de stimuler la concurrence entre les entreprises serait particulièrement opportune dans la conjoncture actuelle.

Les expériences faites en 1968 et en 1969 et les problèmes qu'elles posent sur le plan de l'intégration mettent une fois de plus en relief la nécessité de progrès substantiels dans la voie d'une coordination plus poussée de la politique économique au niveau de la Communauté.

C'est pourquoi la Commission n'a cessé d'œuvrer, dès avant l'apparition des perturbations

monétaires de 1968, en faveur d'un renforcement de la coordination des politiques économiques et de l'instauration d'une solidarité monétaire entre les pays membres, concrétisée par la mise en place de mécanismes appropriés.

A cet effet, elle a notamment adressé au Conseil, en date du 12 février 1969, un mémorandum sur la coordination des politiques économiques et la coopération monétaire au sein de la Communauté, qui comporte des propositions concrètes dont les points essentiels ont été résumés dans le premier rapport trimestriel de 1969 sur « La situation économique de la Communauté ».

Lors de sa session du 17 juillet 1969, le Conseil a consacré un échange de vues approfondi à l'ensemble de ces problèmes. Il a adopté, sur proposition de la Commission, une décision prévoyant l'institution de consultations préalables au sujet de toute décision ou mesure importante d'un Etat membre en matière de politique économique à court terme, ayant une incidence notable sur l'économie des autres pays membres, ou sur l'équilibre interne et externe de l'Etat membre concerné, ou encore risquant de provoquer un écart notable entre l'évolution de l'économie d'un pays et les objectifs économiques à moyen terme définis en commun. Bien que les modalités d'application de cette décision doivent encore être précisées, de telles consultations ont déjà été organisées à plusieurs reprises.

De plus, le Conseil a décidé de procéder, avant la fin de 1969 et sur la base d'un mémorandum de la Commission, à un débat de fond sur les objectifs de la politique à moyen terme. Il a aussi marqué son accord sur le principe d'un système communautaire de soutien monétaire à court terme, à mettre en œuvre selon les lignes directrices indiquées par la Commission dans son mémorandum du 12 février 1969, et il a invité le Comité des Gouverneurs des Banques centrales à poursuivre ses travaux sur la définition des modalités de fonctionnement du système envisagé. Enfin, le Conseil a donné mandat au Comité monétaire de lui faire rapport, ainsi qu'à la Commission, sur les modalités de mise en œuvre d'un système de concours financier à moyen terme.

Il s'agit à présent d'utiliser les possibilités de coordination plus largement qu'on ne l'a fait jusqu'à présent et de donner à cette coordination

un contenu aussi concret que possible. C'est le seul moyen d'éviter, à l'avenir, de nouvelles modifications des parités de change, qui affectent toujours gravement le processus d'intégra-

tion. Aussi faut-il attacher une importance décisive à la détermination en commun des objectifs de la politique économique et des mesures propres à les réaliser.

STRUCTURE DES ÉCHANGES INTRACOMMUNAUTAIRES — 1958-1968

| Pays déclarants Pays d'origine ou de destination | Année | Allemagne | | France | | Italie | | Pays-Bas | | U.E.B.L. | | Communauté | |
|--|-------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | Impor- tations | Expor- tations | Impor- tations | Expor- tations | Impor- tations | Expor- tations | Impor- tations | Expor- tations | Impor- tations | Expor- tations | Impor- tations | Expor- tations |
| Allemagne | 1958 | | | 53,2 | 47,1 | 56,1 | 59,7 | 46,5 | 45,7 | 36,8 | 25,6 | 33,6 | 27,1 |
| | 1968 | | | 45,0 | 43,2 | 49,3 | 46,6 | 47,6 | 48,4 | 37,9 | 32,6 | 31,7 | 28,7 |
| France | 1958 | 29,6 | 27,7 | | | 22,5 | 22,3 | 6,7 | 11,7 | 24,9 | 23,5 | 17,4 | 18,7 |
| | 1968 | 29,2 | 32,7 | | | 31,3 | 31,4 | 11,7 | 18,3 | 27,7 | 28,9 | 19,2 | 23,3 |
| Italie | 1958 | 21,3 | 18,3 | 10,8 | 15,2 | | | 4,2 | 6,6 | 4,6 | 5,0 | 9,8 | 11,2 |
| | 1968 | 24,1 | 20,2 | 20,1 | 21,4 | | | 8,2 | 8,4 | 7,8 | 5,8 | 14,5 | 13,0 |
| Pays-Bas | 1958 | 31,4 | 29,6 | 11,6 | 9,1 | 12,0 | 8,6 | | | 33,7 | 45,9 | 19,3 | 21,9 |
| | 1968 | 26,3 | 27,1 | 12,9 | 11,7 | 10,7 | 11,6 | | | 26,6 | 32,8 | 16,4 | 18,5 |
| U.E.B.L. | 1958 | 17,7 | 24,3 | 24,5 | 28,6 | 9,4 | 9,5 | 42,6 | 36,0 | | | 19,8 | 21,1 |
| | 1968 | 20,3 | 20,0 | 21,9 | 23,6 | 8,7 | 10,4 | 32,5 | 24,9 | | | 18,1 | 16,5 |
| C.E.E. | 1958 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| | 1968 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Communauté

TABLEAU 1 : Données de base pour 1968

| | Communa- auté | Alle- magne | France | Italie | Pays-Bas | Bel- gique | Luxem- bourg |
|--|------------------|----------------|--------|--------|----------|---------------|-----------------|
| Superficie totale (1000 km ²) | 1 167,5 | 248,5 | 551,2 | 301,2 | 33,5 | 30,5 | 2,6 |
| Population totale (1000) | 185 806 | 60 184 | 50 188 | 52 778 | 12 725 | 9 619 | 335,5 |
| Densité per km ² | 159 | 242 | 91 | 175 | 380 | 315 | 129 |
| Population active occupée | 73 898 | 26 342 | 19 675 | 19 069 | 4 547 | 3 615 | 138,8 |
| Répartition en % de la population active civile occupée par grands secteurs d'activité | | | | | | | |
| — Agriculture | 14 | 10,0 | 15 | 22,3 | 7,7 | 5,6 | 12,1 |
| — Industrie | 43 | 47,4 | 40 | 41,4 | 40,2 | 44,9 | 45,3 |
| — Services | 43 | 42,6 | 45 | 36,3 | 52,1 | 49,5 | 42,6 |
| Répartition en % du produit intérieur brut : | | | | | | | |
| — Agriculture | . | 4,8 | 8 | 12,4 | 7,0 | . | 6,2 |
| — Industrie | . | 48,8 | 41 | 40,4 | 42,2 | . | 50,0 |
| — Services | . | 46,4 | 52 | 47,2 | 50,8 | . | 42,9 |
| Répartition des principaux agrégats en % du produit intérieur brut: | | | | | | | |
| — Consommation privée | . | 56,0 | 60,9 | 63,6 | 56,4 | . | 61,1 |
| — Consommation publique | . | 15,8 | 12,8 | 13,5 | 15,5 | . | 12,0 |
| — Formation brute de capital fixe | . | 22,9 | 24,9 | 19,4 | 26,7 | . | 25,1 |
| — Exportations totales | . | 23,8 | 14,3 | 19,5 | 43,0 | . | 81,2 |
| — Importations totales | . | 20,3 | 14,3 | 14,1 | 43,1 | . | 78,9 |

TABLEAU 2 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

| | Variation en volume par rapport à l'année précédente (en %) | | | | | Indice en volume 1963 = 100 |
|--|---|------|------|------|------|-----------------------------|
| | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1968 |
| Produit brut | 6,1 | 5,0 | 4,1 | 3,3 | 6 | 127 |
| Production industrielle | 7,0 | 4,4 | 5,3 | 1,3 | 8,7 | 130 |
| Importations de marchandises | 8,7 | 8,1 | 9,3 | 2,1 | 14,7 | 151 |
| Consommation privée | 4,8 | 5,0 | 4,5 | 3,8 | 4,5 | 125 |
| Formation brute de capital fixe | 9,4 | 3,8 | 4,7 | 1,2 | 6,5 | 128 |
| Exportations de marchandises | 11,6 | 11,5 | 8,4 | 8,1 | 15,8 | 168 |
| Echanges intracommunautaires de marchandises (base importations) | 13,2 | 12,2 | 10,9 | 6,0 | 18,9 | 178 |
| Produit brut par tête | 5,0 | 3,9 | 3,2 | 2,7 | 5,1 | 121 |

TABLEAU 3 : Principaux indicateurs mensuels

| | Année | Janv. | Fév. | Mars | Avril | Mai | Juin | Juill. | Août | Sept. | Oct. | Nov. | Déc. |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Production industrielle (1963 = 100) | 1967 | 115 | 118 | 120 | 122 | 121 | 122 | 111 | 98 | 122 | 126 | 130 | 131 |
| | 1968 | 121 | 126 | 130 | 133 | 122 | 130 | 119 | 107 | 135 | 140 | 149 | 146 |
| | 1969 | 137 | 142 | 146 | 150 | 151 | 152 | 136 | 115 | 146 | | | |
| Importation de marchandises en provenance des pays non membres (c.a.f. : Mio u.c.) | 1967 | 2 607 | 2 392 | 2 610 | 2 515 | 2 564 | 2 654 | 2 366 | 2 376 | 2 444 | 2 620 | 2 784 | 2 837 |
| | 1968 | 2 694 | 2 606 | 2 811 | 2 709 | 5 408 | | 2 850 | 2 608 | 2 790 | 2 991 | 3 061 | 3 008 |
| | 1969 | 3 173 | 2 793 | 3 105 | 3 283 | 3 321 | 3 376 | 3 259 | 2 858 | | | | |
| Exportation de marchandises vers les pays non membres (f.o.b. : Mio u.c.) | 1967 | 2 563 | 2 418 | 2 678 | 2 681 | 2 595 | 2 721 | 2 543 | 2 358 | 2 525 | 2 918 | 2 763 | 2 876 |
| | 1968 | 2 781 | 2 771 | 3 025 | 2 848 | 5 323 | | 3 206 | 2 772 | 2 784 | 3 297 | 3 171 | 3 286 |
| | 1969 | 2 887 | 2 745 | 3 261 | 3 305 | 3 295 | 3 296 | 3 584 | 2 801 | | | | |
| Solde de la balance commerciale (Mio u.c.) | 1967 | - 44 | + 21 | + 68 | + 166 | + 31 | + 67 | + 177 | - 18 | + 81 | + 298 | - 21 | + 39 |
| | 1968 | + 87 | + 165 | + 214 | + 139 | - 85 | | + 356 | + 164 | - 6 | + 306 | + 110 | + 278 |
| | 1969 | - 286 | - 48 | + 156 | + 22 | - 26 | - 80 | + 325 | - 57 | | | | |
| Echanges commerciaux entre les pays membres (Mio u.c.) | 1967 | 1 925 | 1 861 | 2 145 | 2 002 | 1 974 | 2 099 | 1 913 | 1 734 | 1 956 | 2 245 | 2 182 | 2 126 |
| | 1968 | 2 123 | 2 162 | 2 371 | 2 237 | 4 248 | | 2 479 | 2 085 | 2 409 | 2 773 | 2 658 | 2 724 |
| | 1969 | 2 695 | 2 727 | 3 057 | 3 043 | 3 013 | 3 101 | 3 157 | 2 415 | | | | |

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET LES TABLEAUX

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

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

France : O.S.C.E.

Italie : Relazione generale sulla situazione economica del Paese (1968).

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

Belgique : O.S.C.E.; Ministère de l'emploi et du travail.

Luxembourg : O.S.C.E.

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

Graphique 1

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

Graphique 2

— Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices (non compris la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 3

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

Graphique 4

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

Tableau 1

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

En raison d'une révision des données de la comptabilité nationale de la Belgique, les éléments relatifs à la répartition en % du produit intérieur brut n'étaient pas disponibles au moment de la rédaction du présent rapport.

Tableau 2

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

Tableau 3

- Voir les remarques du tableau 2.

II. LA SITUATION DANS LES PAYS DE LA COMMUNAUTÉ

A. Allemagne

Le vigoureux essor de la conjoncture dans la République fédérale s'est poursuivi en 1969, gagnant encore en intensité. Les principaux facteurs d'expansion ont été la demande étrangère, ainsi que le niveau exceptionnellement élevé des investissements. La consommation privée a également progressé à un rythme de plus en plus rapide. L'offre intérieure s'est encore révélée très élastique, surtout durant le premier semestre. Cependant, en cours d'année, les limites de l'expansion de l'offre sont devenues toujours plus contraignantes. Ce fut le cas, de la manière la plus nette, sur le marché du travail où, malgré une forte augmentation de l'effectif des travailleurs étrangers, un déséquilibre jamais égalé est apparu entre le nombre des emplois vacants et celui des chômeurs. Les délais de livraison se sont sensiblement allongés dans l'industrie, en liaison avec le gonflement des carnets de commandes. Les prix à la production ont renchéri de plus en plus fortement en cours d'année; de même, une accélération de la hausse des prix s'est manifestée dans le secteur de la consommation privée, surtout vers la fin de l'année. En dépit d'une progression très vigoureuse des importations, l'excédent extérieur ne s'est que légèrement réduit en 1969.

Etant donné la persistance d'excédents élevés sur les échanges extérieurs et les tendances à la hausse des prix qui y sont liées, le gouvernement fédéral a, le 27 octobre, réévalué le mark de 9,29 %. Un nouveau point de départ a ainsi été fixé à l'évolution économique de 1970. En particulier, les conditions d'une élimination progressive des tensions ont été améliorées de ce fait. Eu égard à l'expansion de la demande et à l'importance des commandes en carnet, il est néanmoins possible d'escompter encore un développement soutenu de l'économie. Sous l'influence de la vague actuelle de majoration des salaires, de très vives impulsions devraient surtout émaner de la consommation privée. Compte tenu de la nette réduction, par rapport à 1969, des possibilités de l'offre, imputable tant à la situation du marché de l'emploi qu'aux progrès de la productivité, il y a lieu de prévoir à l'heure actuelle, pour 1970, un accroissement de quelque 4 1/2 %, en volume, du produit national brut.

1. Le bilan de l'année 1969

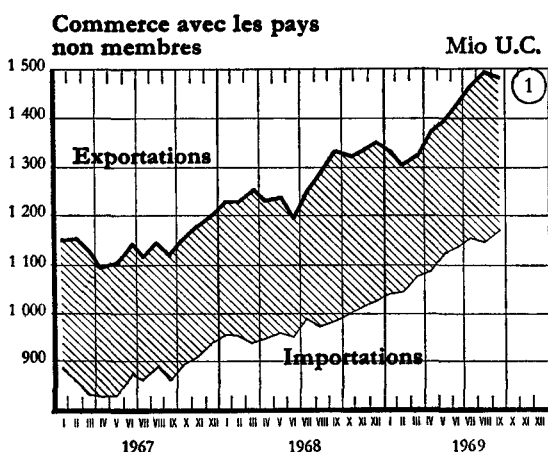
L'économie allemande a été caractérisée pendant l'ensemble de l'année 1969 par un essor conjoncturel exceptionnellement rapide. En dépit d'une élasticité encore relativement élevée de l'offre, les tensions se sont accentuées; vers la fin de l'année, l'économie allemande était en butte à une situation de surchauffe caractérisée.

Comme en 1968, la demande extérieure a constitué un facteur de croissance très dynamique. La conjoncture mondiale encore très soutenue, no-

tamment au premier semestre, l'expansion économique dans la Communauté, les disparités croissantes observées par rapport à certains pays dans l'évolution des coûts et des prix qui présentent une grande importance sur le plan du commerce extérieur, ainsi que les spéculations sur une modification de certaines parités monétaires, ont entraîné une très vive progression des entrées de commandes en provenance de l'étranger. C'est seulement dans le cours ultérieur de l'année que le boom des exportations a accusé un léger affaiblissement, notamment après que

des conditions nouvelles soient apparues dans le domaine des échanges extérieurs à la suite de la dévaluation du franc français, de la libéralisation momentanée du cours du mark, suivi de la fixation d'une nouvelle parité. Pour les seuls échanges de marchandises, l'accroissement des ventes, en valeur, s'est établi à quelque 16 %.

Compte tenu des recettes provenant des services, il semble que de 1968 à 1969 les exportations, en termes de comptabilité nationale, aient augmenté de 15 % en valeur et de 13 % en volume, au lieu de 13,2 et 15,6 % respectivement l'année précédente. L'accroissement des ventes aux autres pays de la Communauté, qui s'est chiffré à 24 ½ % environ, a été particulièrement sensible. Toutefois, les exportations à destination des pays tiers ont également progressé de 11 % en dépit d'un net affaiblissement des livraisons aux Etats-Unis.



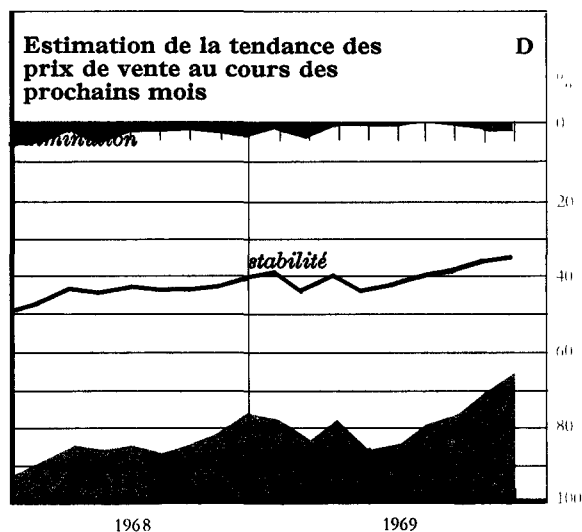
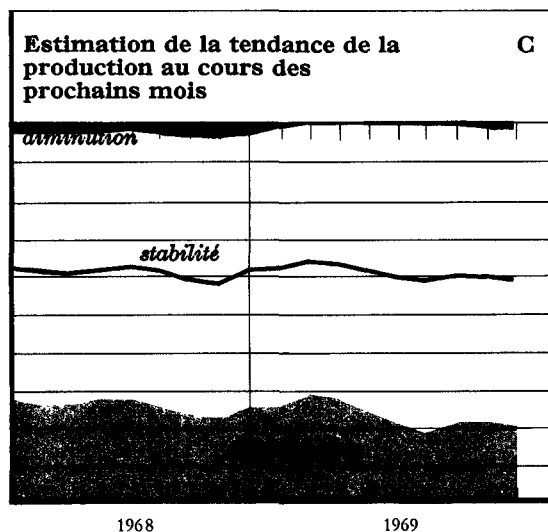
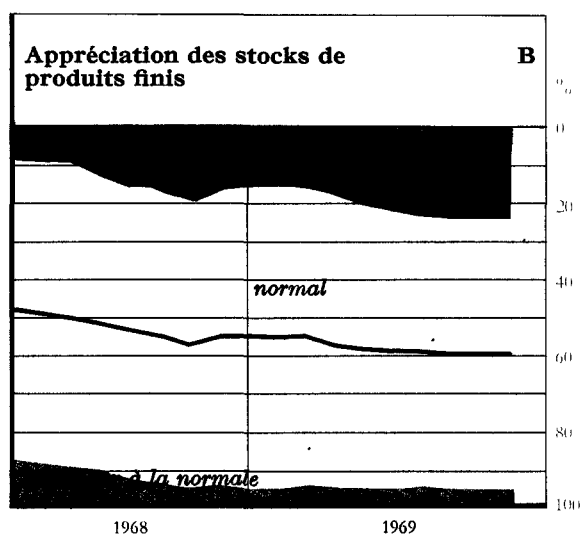
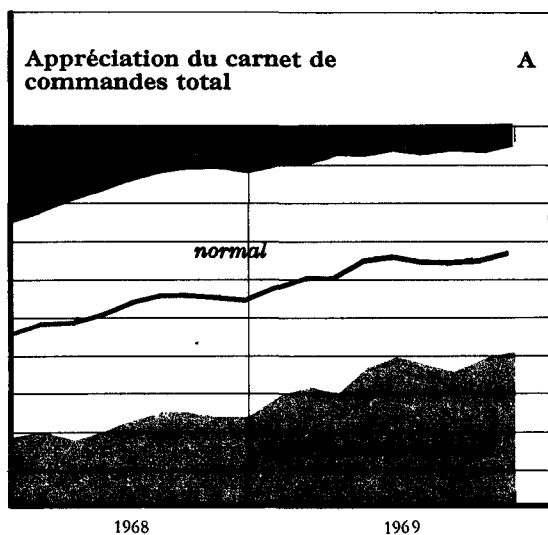
Les impulsions émanant de la demande intérieure se sont encore sensiblement accentuées en 1969. Les investissements ont à nouveau constitué le facteur déterminant de cette évolution. Les *investissements d'équipement* qui avaient déjà augmenté de près de 12 % l'année précédente ont sans doute plus que doublé leur taux de croissance annuelle en 1969. La vague des investissements des entreprises a été particulièrement forte. Si un léger ralentissement conjoncturel s'est produit dans la seconde moitié de l'année, c'est uniquement du fait qu'un nombre croissant de goulots d'étranglement du côté de l'offre ont fait obstacle à une expansion encore plus rapide. En tout cas, la propension à investir n'a marqué aucun relâchement, tout au moins jusqu'à la fin de l'année et les comman-

des de biens d'investissement non exécutées ont atteint un niveau jamais égalé. Les facteurs déterminants du dynamisme persistant des investissements ont été en particulier les perspectives de vente très favorables jusque dans la période la plus récente, une progression encore très vive des bénéfiques, des possibilités de financement extérieur qui ne se sont pas encore sensiblement réduites et la pression dans le sens d'une rationalisation exercée notamment par la situation sur le marché de l'emploi. Bien qu'en contrepartie les *investissements sous forme de construction* aient marqué, dans l'ensemble, une expansion moins rapide, un redressement de l'activité a cependant été observé également dans ce secteur à partir du printemps. C'est en particulier le cas pour la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial. Simultanément, les investissements en logements ont progressé plus fortement en 1969 que l'année précédente. En outre, les dépenses publiques d'investissement qui s'étaient très sensiblement accrues en 1968 à la suite de la mise en œuvre du programme de relance conjoncturelle décidé en 1967 ont progressé, en fait, au même rythme que de 1967 à 1968. Au total les investissements, sous forme de construction devraient avoir augmenté de 10 %.

Enfin, les *investissements sous forme de stocks*, ont, eux aussi, connu une nouvelle et vive progression. Parmi les éléments déterminants de cette évolution, il convient de citer une intensification des importations de céréales destinées au stockage pendant le premier semestre, en raison de la décote à terme du franc français sur le marché des changes. Par ailleurs, le vif développement de la production s'est conjugué, pour des raisons techniques, avec une augmentation des stocks aux stades intermédiaires de la production : l'apparition de plus en plus fréquente de goulots d'étranglement pour certaines pièces détachées a entraîné des retards de livraison dans de nombreux secteurs. Dans le domaine des industries de biens de consommation, il n'a toutefois pas été question de stocks excessifs imposés par la demande. Au contraire, l'enquête de conjoncture C.E.E. fait ressortir que les chefs d'entreprise considèrent généralement le niveau de leurs stocks comme trop faible.

La conjoncture de consommation qui s'était déjà amorcée l'année précédente, s'est progressivement accélérée dans le courant de l'année 1969. L'expansion de la *consommation publique*

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



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

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

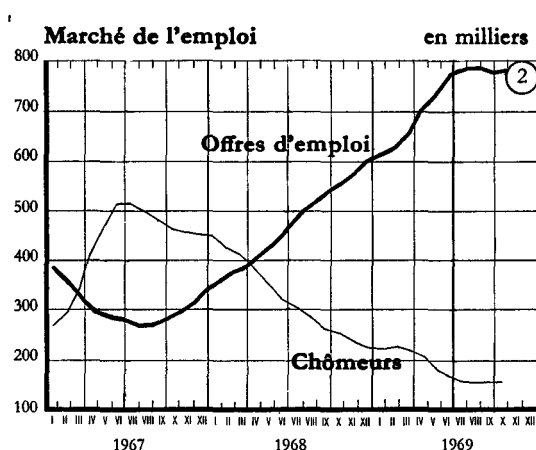
Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

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

est restée relativement modérée, en dépit des améliorations des salaires et traitements consentis à l'automne, et ce en raison de la gestion très prudente assurée précédemment en matière de dépenses publiques. Les dépenses de *consommation privée* ont toutefois marqué une assez vive progression tout au long de l'année, leur expansion s'étant même progressivement accélérée. L'évolution la plus dynamique a été enregistrée par les achats de biens de consommation durables, notamment les véhicules automobiles; au cours des neuf premiers mois de l'année, les immatriculations de voitures particulières neuves ont dépassé de 28 % le niveau qu'elles avaient atteint un an auparavant. Un développement non moins accentué a été observé pour les ventes d'articles électroménagers, alors qu'en ce qui concerne les biens de consommation traditionnels, l'évolution a d'abord été plus modérée, pour ne s'accélérer que dans la deuxième moitié de l'année. Au total, les dépenses de consommation privée pourraient avoir augmenté de quelque 10 ½ % de 1968 à 1969.

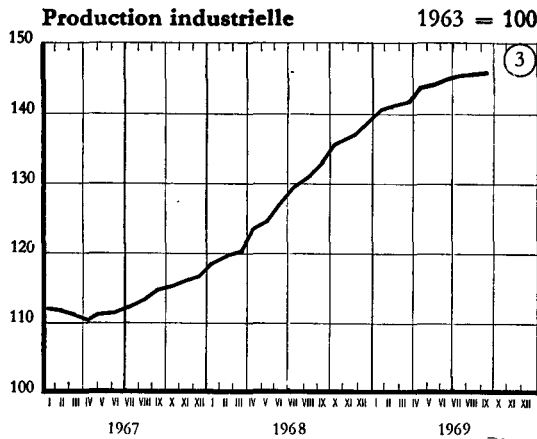
Le facteur déterminant du développement de la consommation privée a été constitué par la vigoureuse progression des revenus. Sans doute, les salaires conventionnels ont-ils assez faiblement augmenté jusqu'à l'été; mais des majorations substantielles ont ensuite été accordées sous la pression de mouvements de grève de durée limitée. L'ensemble de l'économie a été caractérisé en automne par un importante vague de hausses des salaires conventionnels. Par ailleurs, un très net « wage-drift » a été observé depuis le début de l'année en raison des suppléments salariaux extra-tarifaires versés au titre d'heures supplémentaires ou de postes spéciaux par de nombreuses entreprises en raison de la pénurie de main-d'œuvre. Au total, la masse brute des salaires et traitements devrait avoir augmenté de plus de 12 % de 1968 à 1969. De même, les bénéfices des entreprises ont de nouveau nettement dépassé le niveau record atteint l'année précédente. En revanche, la progression des revenus de transferts a été relativement limitée. Du fait de la progressivité fiscale et de l'augmentation des contributions à la sécurité sociale, la hausse des revenus disponibles a toutefois été nettement plus lente que celle des revenus bruts. Par ailleurs, le taux d'épargne semble s'être encore amélioré ce qui a également contribué à modérer quelque peu l'expansion de la consommation privée.

C'est sur le *marché de l'emploi* que les tendances à la surchauffe conjoncturelle ont été les plus caractérisées. A la fin mai déjà, le taux de chômage était tombé à 0,6 %. Jusqu'en septembre — mois au cours duquel l'emploi est habituellement le plus élevé —, le nombre des offres d'emploi est monté à 833 000, dépassant ainsi de plus de huit fois celui des chômeurs. Les tensions seraient encore plus accentuées si, les effectifs des travailleurs étrangers ne s'étaient vigoureusement accrus. Ils atteignent fin septembre le chiffre de 1,5 million, ce qui représente un nouveau record. L'emploi à temps partiel a également été fortement développé en 1969. Le nombre des salariés devrait s'être accru de quelque 2 ½ %.



Dans l'industrie, qui a pu drainer la majeure partie de l'accroissement de la main-d'œuvre, la production a de nouveau marqué, en 1969, une expansion particulièrement vive. Dans l'ensemble, la *production industrielle* devrait avoir augmenté d'environ 12 %. Toutefois, sa croissance s'est quelque peu ralentie au cours du deuxième semestre en raison de goulots d'étranglement apparus au niveau des capacités et d'un affaiblissement des progrès de la productivité. La principale caractéristique d'une conjoncture initialement dominée par les investissements en 1969 réside dans une croissance exceptionnellement forte de la production des industries de biens d'équipement. Ainsi, pour l'ensemble de l'année 1969, celle-ci peut être évaluée à environ 17 % par rapport à 1968. Dans le secteur de la construction mécanique en particulier, l'arrière de commandes non exécutées était très im-

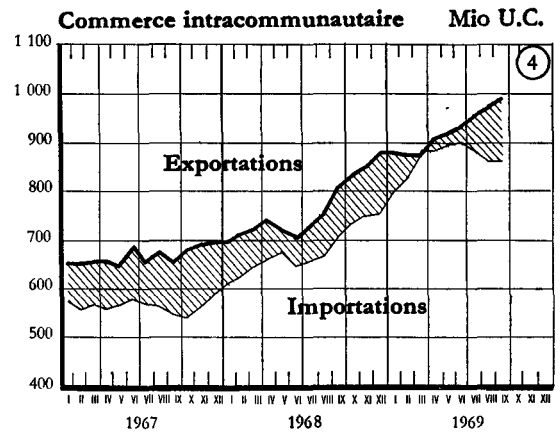
portant vers la fin de l'année. En revanche, la production de biens de consommation n'a pas tout à fait atteint son taux de croissance de l'année précédente.



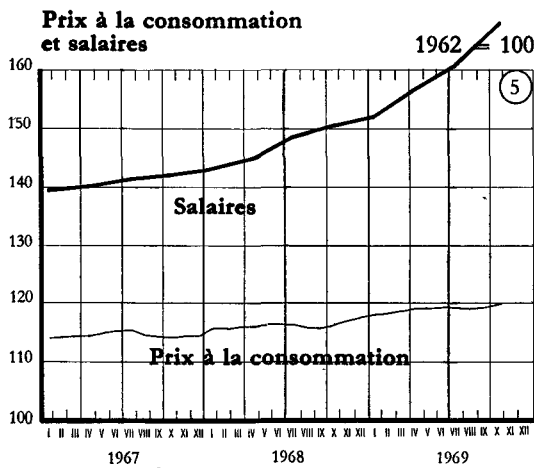
Les autres secteurs de la production ont eux aussi largement contribué à l'expansion de l'offre. Tel est le cas notamment du secteur des services. La production agricole n'a été que légèrement inférieure au niveau record de l'année précédente. Dans l'ensemble, le produit national brut à prix constants devrait avoir progressé de quelque 8 % en 1969; son taux de croissance serait ainsi du même ordre qu'en 1968, et représenterait plus du double des taux annuels moyens prévus dans le premier programme de politique économique à moyen terme de la Communauté.

La situation de haute conjoncture caractérisée et la contraction des possibilités de l'offre intérieure ont entraîné un recours accru à l'offre de produits étrangers. Outre l'augmentation conjoncturelle de la demande d'importations, des facteurs exceptionnels ont encore stimulé le développement des achats à l'étranger, à savoir la détaxation de 4 % des importations instaurée en novembre 1968, les déports afférents aux transactions à terme sur certaines monnaies importantes, la dévaluation du franc français au mois d'août ainsi que l'application temporaire d'un cours flottant du mark et sa réévaluation ultérieure. Ce sont les achats de produits finis qui se sont le plus développés en 1969, alors que la croissance des importations de matières premières est restée relativement modérée, eu égard à la forte expansion de la production. Dans l'ensemble, les importations de marchandises —

dont les prix étaient nettement en hausse — se sont accrues d'environ 22 % en valeur. Compte tenu des importations de services, la croissance des importations globales peut être chiffrée à quelque 20 % en valeur et à 17 ½ % en volume.



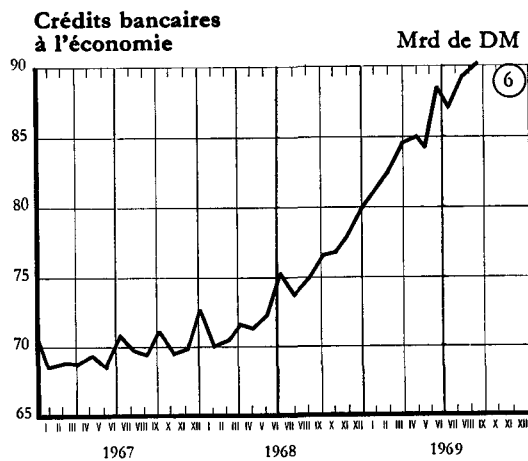
Sous l'effet de l'expansion exceptionnellement forte de la demande, le climat des prix s'est progressivement détérioré dans le courant de l'année. Les tendances au renchérissement, d'abord essentiellement déterminées par l'évolution de la demande, ont aussi été notablement renforcées pendant le dernier tiers de l'année par la poussée des coûts. Les prix à la production des produits industriels ont accusé une hausse assez prononcée et dépassé de près de 4 % en octobre leur niveau de la période correspondante de l'année précédente. Dans le secteur agricole, les hausses ont encore été plus accentuées; en octobre, les prix à la production des produits agricoles dépassaient de 5 % le niveau auquel ils se situaient pendant le mois correspondant de l'année précédente. En revanche, au stade de la consommation, la concurrence fait obstacle à une augmentation plus sensible des prix tout au moins dans la première moitié de l'année. Sans doute l'indice du coût de la vie accusait-il en octobre une hausse de 2,8 % par rapport au mois correspondant de 1968. Mais celle-ci était imputable pour une très large part à l'augmentation des prix des denrées alimentaires, boissons et tabacs. La hausse conjoncturelle des prix à la consommation s'est, d'une manière générale, nettement accélérée vers la fin de l'année.



Tandis que le marché intérieur demeurait tendu en dépit des importations, les exportations ont, comme indiqué plus haut, marqué une forte croissance conjoncturelle, de sorte que le solde extérieur, au sens de la comptabilité nationale, n'a pas diminué — et de loin — dans la mesure requise par les impératifs conjoncturels. Sur base annuelle, ce solde peut être estimé à 15 ½ milliards de marks contre 18,4 milliards de marks en 1968.

Pour les neuf premiers mois de l'année, le solde de la *balance commerciale* a été de 10,6 milliards de marks accusant une diminution de l'excédent de 1,3 milliard de marks par rapport à la période correspondante de l'année précédente. En revanche, le passif de la balance des services s'est encore accru, de sorte que la balance des opérations courantes, qui englobe les transferts sans contre-partie — guère augmentés — s'est soldé par un excédent de 5,2 milliards de marks, contre 6,8 milliards pour la période correspondante de 1968. Comme les exportations nettes de capitaux à long terme étaient supérieures de 5,1 milliards de marks au solde des opérations courantes, la balance de base a accusé un déficit très élevé, de 8,5 milliards de marks. L'afflux net de capitaux à court terme a plus que doublé par rapport à l'année précédente, mais la situation s'est fondamentalement modifiée en ce sens que le poste « Erreurs et omissions » de la balance des paiements, qui reflète la variation des termes de paiement du commerce extérieur, s'est soldé par un excédent extrêmement élevé de 11,1 milliards de marks. Celui-ci masque surtout des comportements spéculatifs divers, difficiles à identifier dans la statistique et suscités avant le 24 octobre par la perspective d'un réajustement de la parité du mark.

Pendant la majeure partie de l'année, l'évolution monétaire a été caractérisée par des afflux encore plus importants de liquidités en provenance de l'étranger. Ce phénomène a contribué avant tout à élargir le volant de trésorerie des entreprises directement liées à des maisons mères ou à des filiales étrangères et il a, par ailleurs, renforcé notablement la liquidité des banques. Sous l'effet de l'accentuation de l'essor conjoncturel les entreprises ont accru leurs demandes de crédits, surtout de crédit à court terme. En revanche, les facteurs propres à freiner l'expansion des liquidités n'ont guère déjà pu influencer notablement l'offre de crédit des banques, bien que la politique monétaire ait tendu à resserrer les liquidités par le biais de plusieurs relèvements des plafonds de réserves obligatoires, et de réductions des contingents de réescompte. En outre, la Banque centrale a porté de 3 à 6 %, par étapes successives, le taux de l'escompte.



L'évolution des opérations de caisse du secteur public a également contribué à restreindre les liquidités intérieures. En effet, une grande prudence dans la politique des dépenses, notamment au premier semestre, face à d'importantes plus-values fiscales, a permis au secteur public dans son ensemble de dégager un excédent financier de 6 milliards de marks en 1969. Comme un déficit de 5 milliards de marks avait été enregistré l'année précédente, le renversement anti-cyclique des soldes d'une année à l'autre a porté sur 11 milliards de marks.

La politique restrictive et la hausse des taux d'intérêts sur les marchés internationaux, a provoqué en 1969 un net renversement de tendance sur le

marché financier. Ainsi, sur le marché des valeurs à revenu fixe, l'effritement des taux d'intérêt, qui s'était prolongé jusqu'au mois de février, a fait place à une hausse sensible sans que les exportations de capitaux à long terme, souhaitables au plan de la balance des paiements, en ait été affectées. Les rendements à l'émission des valeurs à revenus fixes sont passés de 6,2 % en février à 7,2 % en octobre, bien que les

placements nets en valeurs à revenu fixe sur le marché intérieur soient restés sensiblement moindres que l'année précédente en raison aussi des faibles besoins d'emprunt des administrations publiques. Sur les marchés des actions également, les placements sur le marché allemand n'ont pas atteint leur niveau de l'année précédente, alors que les acquisitions nettes de titres étrangers à revenu variable se sont multipliées.

Emplois et ressources de biens et services

| | 1967 ⁽¹⁾ | 1968 ⁽¹⁾ | | 1969 ⁽²⁾ | | 1969 ⁽³⁾ |
|----------------------------------|---|---|--------|---------------------|--------|-----------------------|
| | Aux prix courants en milliards de marks | Variations par rapport à l'année précédente, en % | | | | |
| | | Volume | Valeur | Volume | Valeur | Volume ⁽⁵⁾ |
| Exportations ⁽⁴⁾ | 111,5 | + 15,6 | + 13,2 | + 13 | + 15 | + 8 |
| Formation brute de capital fixe | 110,4 | + 8,2 | + 9,9 | + 13½ | + 17 | + 8½ |
| Consommation des administrations | 80,6 | + 0,2 | + 3,8 | + 4½ | + 9 | + 4 |
| Consommation des ménages | 281,4 | + 3,6 | + 5,7 | + 7½ | + 10½ | + 6 |
| Produit national brut | 485,1 | + 7,6 | + 9,4 | + 8 | + 11 | + 4½ |
| Importations ⁽⁴⁾ | 95,3 | + 16,9 | + 13,2 | + 17½ | + 20 | + 15 |

(1) Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik, Nr. 9/1969.

(2) Estimations des services de la Commission.

(3) Prévisions des services de la Commission.

(4) Biens, services et revenus de facteurs.

(5) Aux prix de l'année précédente.

Remarques générales :

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

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

2. Les perspectives pour 1970

Vu les graves déséquilibres dans les échanges extérieures et surtout la persistance, même en phase de haute conjoncture, des excédents substantiels sur la balance des biens et services qui

menaçaient toujours plus de constituer un foyer d'inflation, le gouvernement fédéral a décidé le 24 octobre, — après avoir momentanément laissé fluctuer le cours du mark de réévaluer la monnaie de 9,29 %. La nouvelle parité est fixée à 3,66 marks pour un dollar US. Dans le même

temps, l'ancienne marge de fluctuation de 0,75 % au-dessus et au-dessous de la parité a été rétablie. En outre, la taxe de 4 % sur les exportations et la bonification du même pourcentage sur les importations instaurées en novembre 1968, ont été définitivement levées.

L'évolution future de la conjoncture sera influencée aussi par deux facteurs fondamentaux : d'une part, l'intensité de l'essor actuel de la conjoncture, qui ne semble pas encore avoir dépassé son point culminant et, d'autre part, les incidences probables de la modification du taux de change sur les échanges extérieurs et le comportement des entrepreneurs, des syndicats et des autres catégories économiques.

Des facteurs d'incertitude affectent tout particulièrement les prévisions relatives à la *demande étrangère*. La persistance de tendances à la hausse des prix et des coûts dans certains pays partenaires importants laisse prévoir que la demande étrangère continuera d'augmenter en dépit du changement de parité du mark, dont l'incidence prévisible doit être appréciée en tenant compte de la suspension de la taxe à l'exportation. De nombreux indices permettent de penser que l'effet mécanique de la hausse des prix des produits allemands, exprimés en monnaies étrangères, ne s'exercera que partiellement par suite des baisses qui seront consenties par les exportateurs allemands. Toutefois, la mesure dans laquelle des concessions de prix en marks à l'exportation seront effectivement appliquées à la suite de la réévaluation, est essentiellement fonction de la demande étrangère et de l'évolution de la conjoncture intérieure.

En dépit du ralentissement de la croissance de la demande étrangère, la demande globale, sous l'effet d'une légère accélération de la demande intérieure permettra d'assurer une forte expansion pendant une grande partie de 1970.

Sans doute un développement de la *formation brute de capital fixe* aussi dynamique qu'en 1969 paraît-il exclu. Il est néanmoins probable que la demande d'investissement continuera d'imprimer de vives impulsions à l'activité économique pendant une grande partie de 1970. Le montant des commandes non exécutées dans les carnets des industries de biens d'investissement n'a encore jamais été aussi important qu'à la fin de 1969, de sorte que sur cette seule base un niveau élevé d'investissement est déjà assuré au-delà du premier semestre. Le suremploi persistant des

capacités et les augmentations de coûts déclenchées par la vague des améliorations salariales de l'automne constituent en outre une forte incitation à développer les investissements de rationalisation. Selon l'enquête C.E.E. sur les investissements effectuée peu avant la réévaluation en collaboration avec l'Institut Ifo, il y aurait même lieu de s'attendre pour 1970 à une extension appréciable des investissements des entreprises : l'industrie envisagerait d'accroître ses dépenses d'investissement de quelque 15 %. Toutefois, les difficultés croissantes à l'exportation et la pression exercée par la réévaluation sur les marges bénéficiaires, déjà entamées par l'augmentation probable des charges salariales, pourraient inciter de nombreuses entreprises à réduire leurs programmes d'investissement. D'après l'état actuel des projets de construction dans le secteur du logement, des bâtiments industriels et commerciaux et dans le secteur public, les perspectives de développement des investissements sous forme de construction sont, pour l'instant, nettement orientées à l'expansion.

L'évolution de la consommation restera sans doute très dynamique. Sous l'effet des majorations des traitements et salaires, la *consommation publique* pourrait progresser assez rapidement. Il y a tout lieu de s'attendre par ailleurs à une vive augmentation des dépenses de *consommation privée* au cours du premier semestre de 1970, du fait notamment de l'accroissement considérable du revenu disponible intervenu au dernier trimestre de 1969. Suivant de nombreux indices, le mouvement des salaires ne s'affaiblirait que dans le cours ultérieur de 1970. Un grand nombre de conventions collectives doit encore être renouvelé. Ne serait ce que pour prévenir les conflits de travail sortant du cadre légal fixé par les conventions collectives, les syndicats formuleront sans doute de nouvelles et importantes revendications salariales. Par ailleurs, en raison de la pénurie aiguë de main-d'œuvre, le patronat pourrait être disposé à faire assez facilement des concessions sur les salaires, à moins que, contre toute attente, une nette cassure de l'expansion de la demande ne survienne à bref délai. De plus, le « wage-drift » pourrait être très accentué, surtout en relation avec les mouvements de main-d'œuvre vers des prestations mieux rémunérées dans des entreprises ou branches à plus haut niveau salarial. A cela s'ajoute qu'il faut s'attendre à une assez vive progression des revenus non investis des

entrepreneurs individuels. En revanche il est probable que les revenus de transfert ne s'accroîtront pas dans la même mesure qu'en 1969.

Enfin, la consommation privée pourrait également réagir aux impulsions venant d'un changement dans la propension à l'épargne des ménages, car on sait d'expérience qu'en période de hausse relativement forte des prix, les dépenses de consommation progressent souvent davantage que le revenu disponible.

Du côté de la demande se trouveraient ainsi réunies les conditions d'une nouvelle et rapide expansion de la production et de l'emploi. Toutefois, le taux d'accroissement de la *production intérieure* en 1970 sera en fonction avant tout des possibilités de développement de l'offre. L'utilisation des capacités supérieure à la moyenne dans de nombreux secteurs, la quasi-impossibilité de trouver de la main-d'œuvre supplémentaire à l'intérieur du pays et les difficultés croissantes à recruter des travailleurs étrangers, imposent des limites très strictes à l'expansion du côté de l'offre. Dans l'industrie surtout, les progrès de la productivité se ralentiront sans doute sensiblement par rapport à l'année précédente, d'autant qu'une certaine réorientation vers le marché intérieur des productions initialement destinées à l'exportation pourrait provoquer des frictions. Si la croissance de la valeur ajoutée dans le secteur des services se maintient à un niveau élevé, le produit national brut à prix constants pourrait — dans les perspectives actuelles — croître d'environ 4,5 % de 1969 à 1970, ce qui impliquerait un net ralentissement de la conjoncture au cours du deuxième semestre.

Compte tenu du suremploi très prononcé des capacités et des baisses de prix à l'importation consécutives à la réévaluation, une nouvelle accélération des *importations* paraît assez assurée. Même dans l'hypothèse où une partie de la diminution purement mécanique des prix à l'importation, de 8,5 %, ne pourrait intervenir en raison des hausses appliquées par les fournisseurs étrangers, les importations de matières premières et de produits finis devraient néanmoins accuser un fort accroissement, que l'expansion rapide de la demande de consommation suffirait déjà à expliquer, du moins dans le cas des produits finis, d'autant que la bonification de 4 % à l'importation a été supprimée dans le même temps.

Une quantification des prévisions relatives à l'excédent extérieur est pour le moment particulièrement incertaine. Quoi qu'il en soit, la vague conjoncturelle d'importations, jointe aux effets de la réévaluation, qui se traduisent par une stimulation des importations et un freinage des exportations, devrait réduire dans une mesure appréciable le solde des échanges extérieurs. Ce solde pourrait se chiffrer de 11 à 12 milliards de marks en 1970.

La concurrence accrue des importations et les allègements de coûts rendus possibles de ce fait pour les entreprises, pourraient faciliter en 1970 la stabilisation des *prix*. Certes, une hausse sensible des coûts s'est amorcée, tandis que la vague des hausses salariales de l'automne continuera de peser sur le climat des prix pendant les premiers mois de l'année et que les entrepreneurs pourraient tenter de répercuter sur les marchés intérieurs le rétrécissement éventuel de leurs marges bénéficiaires à l'exportation. Mais la réévaluation, par ses incidences directes sur les prix à la consommation — recul des prix agricoles allemands, diminution des prix des produits importés due aux effets de la réévaluation — et en renforçant la concurrence des produits importés a créé des conditions plus favorables pour une stabilisation progressive du niveau des prix dans le courant de l'année 1970.

Au seul plan de la production et des échanges de biens, la réévaluation du mark devrait, par le biais de la réduction des exportations nettes, accroître la marge de l'offre disponible pour la satisfaction de la demande intérieure. Mais si l'on admet que les incidences de la réévaluation ne seront pleinement ressenties qu'après un certain temps, jusqu'à ce qu'aient joué l'intensification de la concurrence des produits importés et la réorientation de l'appareil de production des marchés extérieurs vers le marché intérieur, il semble que la marge d'offre réelle ainsi dégagée sera dans l'immédiat encore trop exigüe. En raison de la vigueur des facteurs actuels d'expansion internes, il semble judicieux de poursuivre pour l'instant — en dépit de la réévaluation — la politique visant à modérer la demande. Ceci faciliterait sans aucun doute la reconversion souhaitable de la demande et l'aiguillage de l'essor économique sur une voie d'expansion plus équilibrée. Toutefois, l'évolution économique devra être suivie très attentivement afin qu'en cas de nette accalmie de l'expansion de la demande une nouvelle orientation puisse,

le cas échéant, être rapidement donnée à la *politique conjoncturelle*.

La future politique budgétaire doit être élaborée de manière particulièrement souple. La nécessité d'une politique budgétaire propre à freiner l'expansion de la demande est certes devenue moins contraignante mais elle subsiste pour le moment. Aussi les budgets publics et surtout le projet de budget pour 1970, que le nouveau gouvernement fédéral doit soumettre au Parlement au printemps, devraient-ils être placés sous le signe d'une progression des dépenses n'allant pas au delà des taux moyens prévus par le plan financier à moyen terme, d'autant plus que des allègements fiscaux entreront en vigueur au 1^{er} janvier — doublement de la tranche non imposable pour l'impôt sur les salaires et doublement du montant du revenu à partir duquel est perçue la taxe complémentaire au titre de l'impôt sur le revenu. Si la demande intérieure devait accuser ultérieurement un net affaiblissement il serait toujours possible de la ranimer au moyen d'ajustements appropriés. Le budget pourrait, le cas échéant, prévoir certaines tranches conjoncturelles qui ne devraient être utilisées qu'en cas de ralentissement trop marqué de l'expansion de la demande. Au surplus l'instrument du « debt management » offre la possibilité d'influencer rapidement l'évolution des liquidités dans le sens souhaité.

Il conviendrait de poursuivre pour le moment la politique restrictive appliquée en matière de monnaie et de crédit. Toutefois, dans le domaine monétaire, de sensibles effets de contraction sur les liquidités intérieures émanent du reflux d'importants capitaux spéculatifs. Si la Bundesbank n'assouplissait pas dans une certaine mesure ses mesures restrictives ceci reviendrait à accentuer d'autant le degré de restriction, ce qui pourrait receler le risque d'un renversement brutal de la propension des entrepreneurs à investir. Aussi la Bundesbank a-t-elle, le 6 novembre, réduit de 10 % le taux des réserves obligatoires, mesure qui a eu pour effet d'accroître de plus de 2 milliards de marks la marge des liquidités bancaires. Elle a supprimé simultanément les taux de réserve pour l'accroissement des engagements

vis-à-vis de non-résidents, jusqu'alors d'un montant de 100 %.

L'évolution de la balance des paiements en 1970 sera, en effet, caractérisée par de substantielles sorties de capitaux. La tendance à l'accroissement des exportations de capitaux à long terme, qui s'est dégagée ces dernières années et n'a pas uniquement un caractère conjoncturel persistera sans doute, bien qu'elle doive vraisemblablement s'atténuer. Il y a en outre lieu de prévoir qu'une nouvelle fraction des capitaux spéculatifs qui avaient afflué dans la République fédérale depuis octobre 1968, quitteront le pays. Depuis l'introduction du taux de change flottant le 29 septembre, les réserves officielles en devises ont déjà diminué jusqu'à la mi-novembre d'environ 13 milliards de marks. Dans ce contexte, les réserves en or et devises auraient sans doute tendance à se réduire, la modification de nature spéculative des termes de paiement et les transactions en devises entre les filiales allemandes et étrangères de mêmes entreprises devant s'inverser. Il convient de rappeler à ce propos que le poste « Erreurs et omissions » de la balance des paiements, qui retrace en substance les variations des termes de paiement, s'est soldé pour un excédent de 10,4 milliards de marks pour la période octobre 1968 à septembre 1969.

L'évolution de la balance des paiements allemande et la normalisation corrélative des avoirs en devises de la République fédérale devraient ainsi apporter, après la réévaluation, une contribution importante à l'établissement d'un meilleur équilibre dans les règlements internationaux. Aussi le moment paraît-il venu de revoir le régime de discrimination fiscale entre résidents et non-résidents encore appliqué sur les mouvements de capitaux à long terme.

Par ailleurs les tendances à la hausse des prix — qui persistent à l'heure actuelle — devraient également être combattues à l'aide d'une politique des structures susceptible de mobiliser les réserves latentes de productivité. De même la politique de la concurrence devrait, elle aussi, être aménagée de manière à réfréner les prétentions excessives en matière de prix.

Allemagne

TABLEAU 1 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

| | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1968 |
|---|--|------|------|-------|------|-------------------|
| | Variation en volume par rapport à l'année précédente (en %) | | | | | Indice 1958 = 100 |
| Produit national brut | 6,6 | 5,6 | 2,3 | 0,2 | 7,6 | 164 |
| Production industrielle | 8,4 | 6,8 | 2,0 | — 1,7 | 9,8 | 174 |
| Importations totales | 10,9 | 15,2 | 2,7 | — 0,4 | 16,9 | 297 |
| Consommation privée | 5,4 | 6,4 | 3,5 | 0,6 | 3,6 | 159 |
| Consommation publique | — 1,0 | 6,9 | 1,0 | 3,4 | 0,2 | 171 |
| Formation brute de capital fixe | 12,0 | 6,6 | 0,2 | — 7,4 | 8,2 | 179 |
| Exportations totales | 10,3 | 7,7 | 10,8 | 9,6 | 15,6 | 254 |
| Produit national brut par tête | 5,4 | 4,2 | 1,3 | — 0,2 | 7,0 | 147 |
| Produit national brut par personne active occupée | 6,2 | 4,9 | 2,6 | 3,3 | 7,4 | 159 |
| | Variations en valeur par rapport à l'année précédente (en %) | | | | | |
| Rémunération brute par salarié | 8,3 | 9,0 | 7,5 | 3,4 | 6,5 | 205 |

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

| | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 |
|---|---------|-------|---------|---------|---------|
| Solde extérieur | | | | | |
| en Mio. RE | + 1 328 | — 150 | + 1 625 | + 4 050 | + 4 593 |
| en % du Produit national brut | 1,3 | — 0,1 | 1,4 | 3,3 | 3,5 |
| Taux de chômage | 0,6 | 0,5 | 0,6 | 1,7 | 1,2 |
| Prix de la consommation privée (variations par rapport à l'année précédente en %) | + 2,3 | + 3,2 | + 3,9 | + 8,1 | + 2,0 |

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

| | Variations par rapport à l'année précédente (en %) | | | | | Indice 1958=100 | Valeur absolue (Mio. u.c.) | % du total |
|--|--|------|-------|-------|-------|-----------------|----------------------------|------------|
| | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | | | |
| Exportations de marchandises | | | | | | | | |
| Total | 10,9 | 10,3 | 12,5 | 8,0 | 14,3 | 282 | 24 843 | 100,0 |
| Intra-C.E.E. | 8,4 | 6,7 | 16,0 | 9,4 | 16,7 | 388 | 9 340 | 37,6 |
| Extra-C.E.E. | 12,5 | 12,4 | 10,6 | 7,2 | 12,9 | 242 | 15 503 | 62,4 |
| Exportations de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | |
| Total | 20,5 | 25,0 | - 2,0 | 26,9 | 21,8 | 360 | 658 | 2,6 |
| Intra-C.E.E. | 22,1 | 22,6 | 6,6 | 61,2 | 32,8 | 579 | 379 | 1,5 |
| Extra-C.E.E. | 19,5 | 26,6 | - 7,3 | 2,6 | 9,4 | 238 | 279 | 1,1 |
| Exportations de matières premières et produits énergétiques | | | | | | | | |
| Total | 1,1 | 3,4 | 7,1 | 1,3 | 10,7 | 192 | 1 569 | 6,4 |
| Intra-C.E.E. | - 1,1 | 4,1 | 8,5 | 1,5 | 10,6 | 189 | 957 | 3,9 |
| Extra-C.E.E. | 4,5 | 2,3 | 5,0 | 0,4 | 11,5 | 198 | 612 | 2,5 |
| Exportations de produits industriels finis et semi-finis | | | | | | | | |
| Total | 11,7 | 10,1 | 13,8 | 6,6 | 15,9 | 290 | 22 615 | 91,0 |
| Intra-C.E.E. | 9,3 | 5,3 | 18,9 | 4,7 | 21,6 | 436 | 8 004 | 32,2 |
| Extra-C.E.E. | 12,8 | 12,7 | 11,3 | 7,6 | 13,0 | 245 | 14 611 | 58,8 |
| Importations de marchandises | | | | | | | | |
| Total | 12,2 | 19,6 | 3,2 | - 3,7 | 16,1 | 274 | 20 150 | 100,0 |
| Intra-C.E.E. | 17,4 | 30,7 | 4,2 | - 1,0 | 21,7 | 441 | 8 359 | 41,5 |
| Extra-C.E.E. | 9,7 | 13,6 | 2,5 | - 5,4 | 12,5 | 216 | 11 792 | 58,5 |
| Importations de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | |
| Total | 8,3 | 21,6 | 2,4 | - 4,2 | 3,7 | 191 | 3 712 | 18,4 |
| Intra-C.E.E. | 9,3 | 28,0 | 6,8 | 0,1 | 11,9 | 320 | 1 613 | 8,0 |
| Extra-C.E.E. | 7,8 | 18,1 | - 0,1 | - 6,9 | - 1,9 | 146 | 2 099 | 10,4 |
| Importations de matières premières et produits énergétiques | | | | | | | | |
| Total | 16,4 | 4,6 | 2,8 | - 0,6 | 15,8 | 176 | 5 190 | 25,8 |
| Intra-C.E.E. | 16,8 | 8,3 | 8,1 | 9,4 | 18,1 | 320 | 970 | 4,8 |
| Extra-C.E.E. | 16,4 | 3,9 | 1,8 | - 2,5 | 15,3 | 160 | 4 420 | 21,0 |
| Importations de produits industriels finis et semi-finis | | | | | | | | |
| Total | 11,6 | 27,2 | 3,6 | - 5,0 | 21,1 | 456 | 11 429 | 55,8 |
| Intra-C.E.E. | 20,3 | 35,7 | 2,8 | - 3,0 | 25,4 | 530 | 5 776 | 28,7 |
| Extra-C.E.E. | 5,2 | 20,0 | 4,3 | - 6,9 | 16,8 | 397 | 5 473 | 27,1 |

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

| | Année | Janv. | Fév. | Mars | Avril | Mai | Juin | Juillet | Août | Sept. | Oct. | Nov. | Déc. |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|--------|---------|-------|-------|
| Production industrielle (1963 = 100) | 1967 | 111,0 | 110,6 | 111,1 | 112,0 | 109,4 | 108,2 | 114,9 | 111,7 | 115,7 | 115,5 | 117,0 | 120,5 |
| | 1968 | 116,4 | 118,7 | 122,7 | 122,4 | 123,0 | 132,5 | 125,3 | 135,3 | 132,3 | 130,5 | 139,3 | 142,5 |
| | 1969 | 137,3 | 140,9 | 143,3 | 142,9 | 146,0 | 147,1 | 143,6 | 150,1 | 145,4 | | | |
| Entrées de commandes, total (1963 = 100) | 1967 | 112,9 | 111,6 | 117,8 | 111,5 | 117,6 | 124,5 | 112,5 | 123,5 | 122,7 | 130,0 | 130,1 | 131,9 |
| | 1968 | 128,5 | 131,4 | 127,8 | 133,7 | 145,1 | 126,1 | 139,5 | 144,2 | 142,4 | 152,7 | 148,6 | 152,4 |
| | 1969 | 164,6 | 160,9 | 167,2 | 167,5 | 167,5 | 165,6 | 176,0 | 171,8 | 174,4 | | | |
| Nombre de chômeurs (en 1000) | 1967 | 334,8 | 408,5 | 482,9 | 533,8 | 529,4 | 487,5 | 480,3 | 469,6 | 450,7 | 447,2 | 443,5 | 448,0 |
| | 1968 | 436,7 | 388,8 | 395,3 | 355,0 | 316,6 | 293,8 | 282,9 | 266,7 | 253,2 | 245,9 | 232,5 | 208,3 |
| | 1969 | 202,4 | 236,4 | 200,6 | 170,8 | 154,5 | 150,2 | 153,7 | 154,2 | 153,5 | 153,7 | | |
| Construction : Nombre de permis de construire pour logements (en 1000) | 1967 | 46,4 | 45,2 | 44,3 | 48,1 | 39,9 | 46,7 | 42,8 | 44,2 | 40,2 | 43,6 | 48,8 | 42,6 |
| | 1968 | 41,7 | 48,9 | 54,6 | 49,9 | 42,1 | 41,1 | 41,8 | 45,6 | 44,6 | 43,6 | 42,6 | 43,4 |
| | 1969 | 41,5 | 46,2 | 49,4 | 47,7 | 45,7 | 48,6 | 47,2 | 45,7 | | | | |
| Consommation privée : (chiffre d'affaires de grands magasins (1963 = 100)) | 1967 | 142,0 | 138,6 | 145,6 | 131,6 | 138,5 | 144,2 | 137,8 | 146,2 | 147,6 | 140,8 | 146,1 | 166,0 |
| | 1968 | 148,7 | 147,7 | 147,5 | 156,9 | 153,6 | 148,4 | 158,7 | 161,3 | 159,3 | 159,2 | 169,0 | 154,6 |
| | 1969 | 165,4 | 155,3 | 162,2 | 158,4 | 170,4 | 167,3 | 170,1 | 171,0 | (179) | | | |
| Prix à la consommation (1963 = 100) | 1967 | 111,1 | 111,1 | 111,3 | 111,3 | 111,5 | 111,6 | 111,7 | 111,2 | 111,1 | 111,3 | 111,5 | 111,5 |
| | 1968 | 112,8 | 112,8 | 112,9 | 112,9 | 112,9 | 113,1 | 113,1 | 112,8 | 112,9 | 112,3 | 113,9 | 114,3 |
| | 1969 | 115,1 | 115,4 | 115,5 | 115,7 | 115,9 | 116,2 | 116,1 | 115,8 | 116,1 | | | |
| Importations de marchandises (Mio. u.c.) | 1967 | 1 450 | 1 393 | 1 382 | 1 392 | 1 389 | 1 529 | 1 383 | 1 476 | 1 398 | 1 508 | 1 556 | 1 559 |
| | 1968 | 1 575 | 1 614 | 1 598 | 1 633 | 1 679 | 1 498 | 1 822 | 1 654 | 1 666 | 1 839 | 1 740 | 1 702 |
| | 1969 | 2 015 | 1 860 | 1 977 | 2 061 | 2 010 | 2 031 | 2 133 | 1 955 | 2 110 | (2 250) | | |
| Exportations de marchandises (Mio. u.c.) | 1967 | 1 837 | 1 728 | 1 725 | 1 866 | 1 663 | 1 929 | 1 725 | 1 788 | 1 789 | 1 912 | 1 903 | 1 880 |
| | 1968 | 1 984 | 1 971 | 1 988 | 1 921 | 1 951 | 1 814 | 2 180 | 2 182 | 2 052 | 2 216 | 2 304 | 2 184 |
| | 1969 | 2 144 | 2 179 | 2 253 | 2 401 | 2 267 | 2 427 | 2 558 | 2 424 | 2 456 | (2 540) | | |
| Solde de la balance commerciale (Mio. u.c.) | 1967 | + 387 | + 335 | + 343 | + 474 | + 274 | + 400 | + 342 | + 312 | + 391 | + 404 | + 347 | + 321 |
| | 1968 | + 389 | + 357 | + 390 | + 288 | + 272 | + 316 | + 358 | + 528 | + 386 | + 357 | + 564 | + 482 |
| | 1969 | + 129 | + 319 | + 276 | + 340 | + 257 | + 396 | + 425 | + 469 | + 348 | (+ 290) | | |
| Réserves officielles en or et en devises (Mio. u.c.) | 1967 | 6 490 | 6 684 | 6 759 | 6 723 | 6 759 | 6 702 | 6 639 | 6 600 | 6 608 | 6 737 | 6 914 | 6 853 |
| | 1968 | 6 486 | 6 749 | 7 030 | 6 842 | 6 732 | 6 733 | 6 721 | 6 605 | 6 962 | 6 665 | 8 543 | 7 497 |
| | 1969 | 6 229 | 6 169 | 5 926 | 6 473 | 7 326 | 7 738 | 7 762 | 8 322 | 9 664 | | | |
| Disponibilités monétaires (Mrd. DM) | 1967 | 77,0 | 77,1 | 77,4 | 77,8 | 78,2 | 78,6 | 79,0 | 79,5 | 80,0 | 90,8 | 81,7 | 82,3 |
| | 1968 | 84,1 | 83,1 | 83,9 | 83,5 | 83,8 | 84,7 | 84,8 | 85,7 | 86,8 | 86,2 | 87,9 | 88,3 |
| | 1969 | 89,4 | 89,1 | 90,7 | 90,2 | 91,5 | 92,2 | 93,1 | 94,3 | (94,3) | | | |

Allemagne

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET LES TABLEAUX

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

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

Graphique 1

- Commerce avec les pays tiers: Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Exportations f.o.b., importations c.a.f.

Graphique 2

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

Graphique 3

- Production industrielle: Courbe de tendance, estimation établie sur la base des indices corrigées des variations saisonnières et accidentelles (à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs).

Graphique 4

- Commerce intra-communautaire: Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Exportations f.o.b., importations c.a.f.

Graphique 5

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

Graphique 6

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

Tableau 1

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

Tableau 2

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

Tableau 3

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

Tableau 4

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

B. France

Les déséquilibres interne et externe qu'avait subis l'économie française après la crise sociale de mai-juin 1968 ont continué de se creuser pendant la majeure partie de l'année 1969 : la liquidité excessive de l'économie, les incertitudes liées à des échéances politiques ou sociales, les perturbations du climat monétaire international ont constitué autant de facteurs qui, agissant sur le comportement des agents économiques, ont prolongé l'excès de la demande globale par rapport à des capacités de production pleinement utilisées. Les tensions sur les prix sont restées fortes, mais la caractéristique dominante a été la dégradation de la balance des paiements avec l'étranger : à fin juin 1969, les avoirs extérieurs nets de change de la France étaient tombés à 1 363 millions de dollars, au lieu de 5 469 millions un an plus tôt.

La décision prise par le Gouvernement français de dévaluer, le 10 août 1969, la parité du franc de 11,11 % et surtout le renforcement ultérieur de l'orientation restrictive de la politique économique ne devraient pas avoir déjà entraîné un retournement sensible des tendances conjoncturelles pendant les derniers mois de l'année 1969; leurs effets devraient se manifester essentiellement au cours de l'année 1970. Une stricte application des mesures adoptées, notamment dans le domaine du budget et du crédit, devrait rendre alors possible le retour à un équilibre interne et externe de caractère durable, condition de base pour l'obtention d'une croissance économique rapide et continue à plus long terme. Dans l'ensemble, si l'on tient compte des exigences prioritaires de la situation actuelle, la progression du produit national brut en volume entre 1969 et 1970 devrait atteindre 3 1/2 % environ.

1. Le bilan de l'année 1969

L'évolution économique de la France en 1969 a été caractérisée par le maintien d'un haut niveau d'activité et la persistance d'une forte surchauffe » conjoncturelle, au moins pendant la majeure partie de l'année; les déséquilibres sur les marchés de biens et de services et la situation financière extérieure ont d'ailleurs été aggravées par des comportements de défiance des agents économiques à l'égard de la monnaie.

Déjà en novembre 1968, pour faire face à d'importants mouvements de capitaux spéculatifs qui ébranlaient la position du franc, un renforcement de la politique budgétaire et du crédit avait été décidé. Le déficit du budget prévisionnel pour 1969 avait été ramené de 11,7 milliards de francs à 6,35 milliards, grâce notamment à un alourdissement de la fiscalité indirecte; les modalités retenues permettaient d'ailleurs d'éviter,

par le jeu de la suppression de la taxe sur les salaires, que la compétitivité des entreprises françaises sur les marchés étrangers soit affectée par l'arrivée à terme, à fin janvier 1969, des aides exceptionnelles à l'exportation. En outre, une réduction de 2,5 milliards de francs était pratiquée dans les dépenses initialement prévues. Cette action budgétaire était accompagnée par des mesures d'ordre monétaire, telles que le relèvement du taux d'escompte et l'élévation du taux des réserves obligatoires des banques et par l'instauration d'un encadrement du crédit, qui aurait conduit pratiquement, si les normes fixées avaient été respectées, à une stagnation du volume du crédit à court terme pendant la première moitié de l'année 1969. Enfin, le contrôle des changes était rétabli.

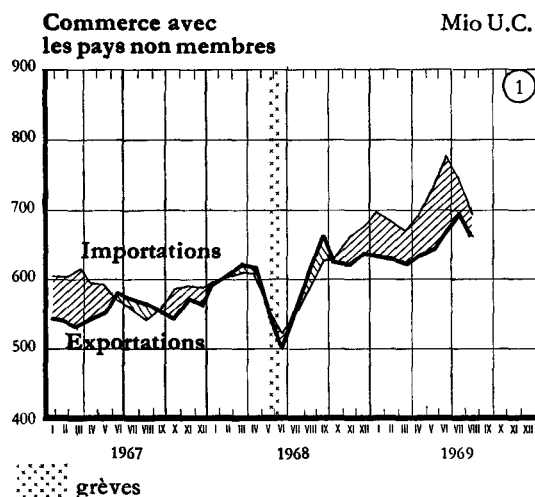
L'efficacité de cette politique a été très largement contrariée par les modifications de com-

portements psychologiques qui se sont manifestées à l'occasion de certaines échéances politiques et sociales, et, au cours du printemps 1969, le déroulement du processus inflationniste s'était nettement accéléré. Aussi, les pouvoirs publics ont-ils décidé de modifier, le 10 août 1969, la parité du franc français et de mettre en place un programme complémentaire de redressement. Même si les premiers effets des mesures prises ne se manifestent que graduellement au cours des derniers mois de l'année, ils ne pourront guère modifier la physionomie d'ensemble d'une situation économique dominée, en 1969, par une progression excessive de tous les éléments de la demande globale.

En effet, malgré la pression très vive des dépenses intérieures, les *exportations* françaises se sont accrues à un rythme rapide en 1969. Au total, les ventes de marchandises à l'étranger, selon les statistiques douanières corrigées des variations saisonnières, avaient déjà progressé de près de 13 % en juin-juillet 1969 par rapport à la moyenne du quatrième trimestre de 1968. Cette progression reflétait surtout le dynamisme de la demande sur les marchés internationaux, particulièrement à l'intérieur de la Communauté, où l'augmentation des ventes françaises, pendant la même période, a dépassé 20 %. Elle concernait d'ailleurs tous les groupes de produits de façon à peu près uniforme, à l'exception des produits agricoles, qui connaissaient un développement considérable sur les marchés de la Communauté, grâce en partie à la décote du franc sur les marchés à terme pendant le premier semestre de l'année. La dévaluation du franc français, intervenue le 10 août 1969, est encore trop récente pour qu'il soit possible d'en discerner déjà des effets notables sur le volume des exportations françaises : les phénomènes à très court terme, traditionnels dans le cas d'une telle opération monétaire, laissent à penser — et les statistiques douanières relatives au commerce d'août à octobre le confirment — que, pour l'ensemble du deuxième semestre de 1969, les recettes d'exportation exprimées en devises ne devraient guère augmenter par rapport au niveau atteint en juin-juillet.

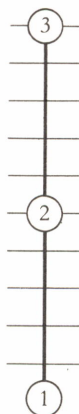
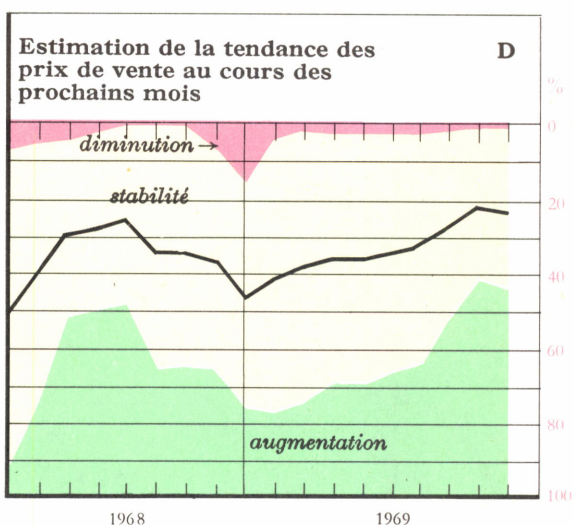
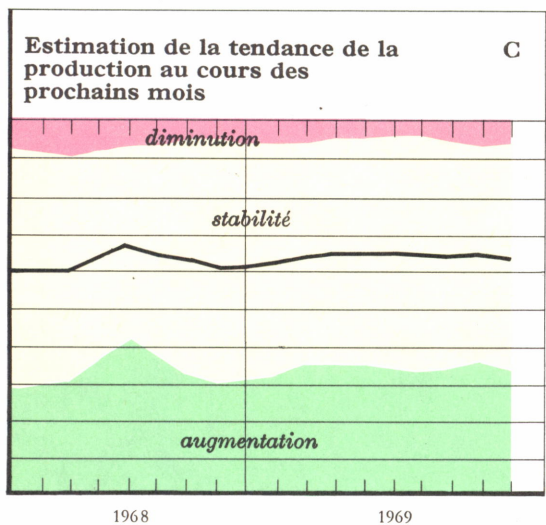
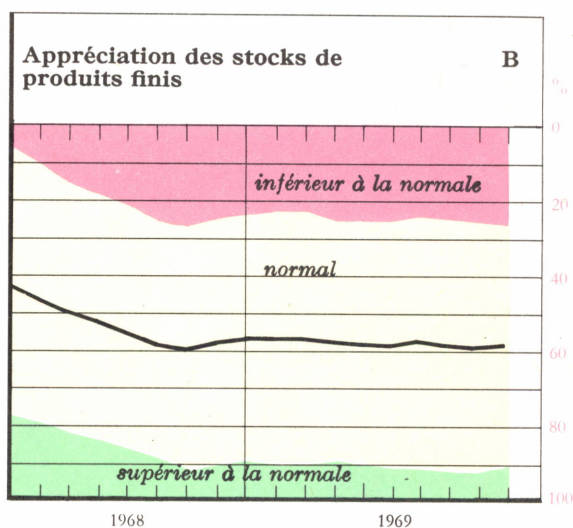
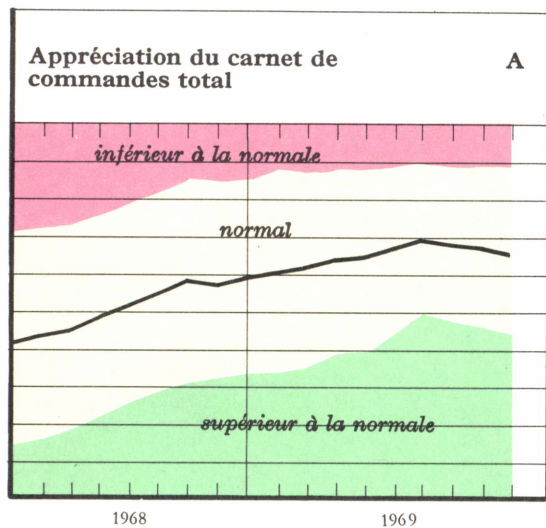
Au total, pour l'ensemble de l'année 1969, le taux d'accroissement des exportations de biens devrait avoir atteint par rapport à 1968 près de 24 % en francs courants et 19 % en volume. Compte tenu du redressement des recettes de services et de tourisme en 1969, l'augmentation

des exportations de biens et services en francs courants aura sans doute atteint 22 % environ entre 1968 et 1969.



Le développement très rapide de la demande, la forte augmentation des profits et l'aisance de trésorerie des entreprises, la raréfaction des capacités de production disponibles, les déductions fiscales temporaires accordées aux achats de biens d'équipement — dont la suppression anticipée a été toutefois décidée pour le 3 septembre 1969 —, enfin l'aggravation du climat inflationniste, ont entraîné et facilité un développement extrêmement rapide des *investissements* des entreprises privées : leur taux d'accroissement d'une année à l'autre devrait avoir atteint 16 % en volume et 22 % en valeur en 1969. Par contre, la limitation des subventions aux entreprises publiques a eu pour effet de ramener l'extension des programmes d'équipement dans ce secteur à un taux inférieur à 3 % en volume de 1968 à 1969. Les dépenses de construction de logements ont sensiblement augmenté en 1969 : elles devraient dépasser de 7 % à prix constants et de 15 % à prix courants le niveau atteint l'année précédente. Cependant, si la demande de logements est restée très forte au premier semestre de 1969, les dispositions restrictives adoptées en matière de crédit à la construction pourraient avoir entraîné un net ralentissement des ventes au cours des derniers mois de 1969. Enfin, les dépenses en équipement collectif des administrations ont été freinées par les mesures de restriction budgétaire : leur augmentation en valeur et en volume n'a sans doute pas dépassé respectivement 6 ½ % et 4 % d'une année à l'autre.

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



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

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

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

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

Au total, l'augmentation des dépenses d'investissement aura été d'environ 16 ½ % de 1968 à 1969, soit 10 % en volume.

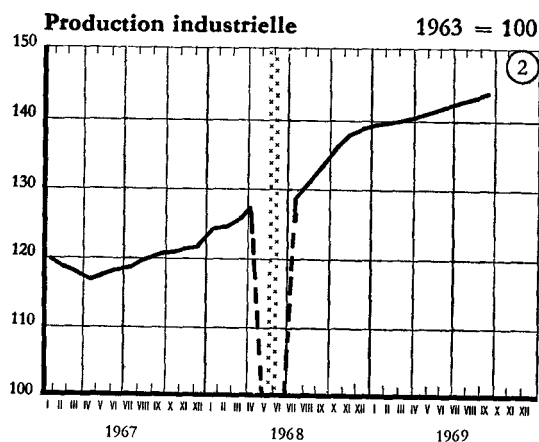
Le vigueur de la demande finale, la raréfaction de l'offre disponible, l'allongement des délais de livraison ont rendu très malaisés les efforts menés au stade du commerce et de l'industrie pour reconstituer un niveau de *stocks* correspondant davantage à l'évolution de la production et des ventes. Il n'en reste pas moins que l'ensemble des stocks devrait avoir nettement augmenté en 1969 par rapport au niveau exceptionnellement faible auquel il se situait à la fin de 1968.

L'augmentation des dépenses de *consommation des administrations* a été sensible en 1969, du fait notamment qu'elle traduisait les effets en année pleine des fortes hausses de salaires accordées l'an dernier et l'extension rapide du recrutement de fonctionnaires, en particulier pour l'Education nationale.

Bien qu'une certaine accalmie se soit manifestée au début de 1969 dans l'évolution des dépenses de *consommation privée*, les incertitudes sociales et politiques, puis l'aggravation du climat inflationniste dans les mois suivants, n'ont pas manqué d'accentuer de nouveau et sensiblement la propension des ménages à consommer. Simultanément, leurs revenus bruts ont progressé, certes à un rythme nettement moins rapide qu'au deuxième semestre de 1968, mais encore très soutenu. En effet, les conclusions des discussions salariales menées au niveau des entreprises ou des branches ont débouché sur des hausses de salaires d'autant plus sensibles que la satisfaction des revendications salariales, elles-mêmes stimulées par la poussée des prix, était facilitée par la situation favorable des entreprises : les taux de salaires horaires ont progressé à un rythme annuel légèrement supérieur à 8 % au cours de 1969, et ont ainsi dépassé, en moyenne annuelle, d'environ 10 ½ % le niveau de 1968. En outre, le recours à l'embauche de main-d'œuvre nouvelle s'est fortement amplifié : la progression du nombre de salariés dans les activités non agricoles aura sans doute atteint près de 2 ½ %. Enfin, malgré une certaine réduction contractuelle de la durée hebdomadaire du travail, le nombre d'heures de travail rémunérées dans l'année aura été nettement plus élevé en 1969, en raison des grèves de l'an dernier. Ainsi, la progression de la masse salariale pourrait avoir été supérieure à 15 % entre 1968 et 1969.

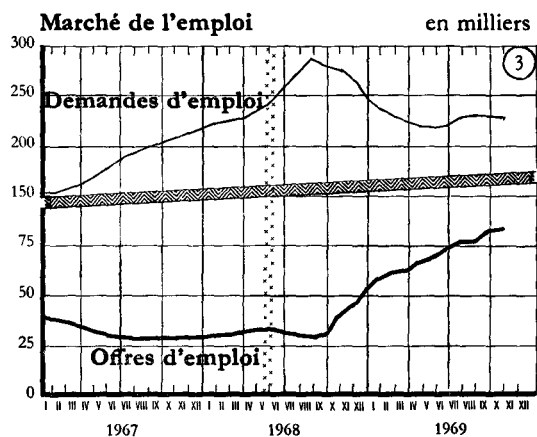
Compte tenu de l'expansion rapide des autres types de revenus, l'augmentation globale des revenus bruts des ménages devrait avoisiner 14 %; déduction faite d'une charge fiscale directe nettement accrue par le jeu de la progressivité du barème de l'impôt et par les mesures restrictives prises à fin 1968, les revenus disponibles des ménages auront été majorés d'environ 13 ½ % entre 1968 et 1969. Les dépenses de consommation privée ayant progressé pendant la même période de près de 15 %, la baisse du taux d'épargne s'est ainsi révélée très importante.

Face à cette poussée de la demande globale et en raison des difficultés existantes pour la mise en œuvre de capacités supplémentaires, la *production intérieure* a fait preuve d'une élasticité de plus en plus faible. Certes, la production industrielle aura progressé, en termes de valeur ajoutée à prix constants, d'environ 12 % entre 1968 et 1969, mais il faut noter que cette progression était déjà très largement acquise en début d'année : selon l'indice I.N.S.E.E. — désaisonnalisé — de la production ⁽¹⁾, la croissance dans l'industrie ne dépassait en juillet-août 1969 que de 2 % le niveau atteint pendant les mois de décembre-janvier précédents. Dans le bâtiment et les travaux publics, la limitation des investissements de l'Etat et des entreprises publiques aura pesé sur le taux de croissance de la production, qui ne devrait guère dépasser 6 %. Grâce à la progression de la valeur ajoutée dans les services et en dépit d'une production agricole à peine supérieure au niveau, exceptionnel il est vrai, de 1968, le taux d'accroissement du produit national brut en volume, de 1968 à 1969, devrait avoir été légèrement supérieur à 8 %.



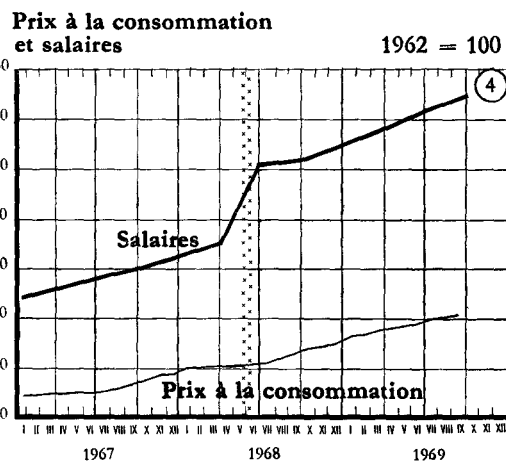
(1) Chiffres provisoires (produits alimentaires et bâtiment exclu).

Cette croissance de la production a été obtenue par un recours important à la main-d'œuvre disponible, tandis que les progrès de productivité, très rapides au deuxième semestre de 1968, s'amenuisaient sensiblement tout au long de l'année 1969. Aussi la situation sur le *marché de l'emploi* s'est rapidement améliorée et a même traduit l'existence de pénuries aiguës de travailleurs dans certains secteurs : les offres d'emploi non satisfaites — désaisonnalisées — sont passées de 64 500 en janvier à 82 100 en septembre 1969. Après avoir fortement diminué au premier semestre, le nombre de chômeurs s'est ensuite stabilisé. Ce chômage, encore relativement élevé, s'explique surtout par des insuffisances de qualification professionnelle et de mobilité géographique de la main-d'œuvre disponible.

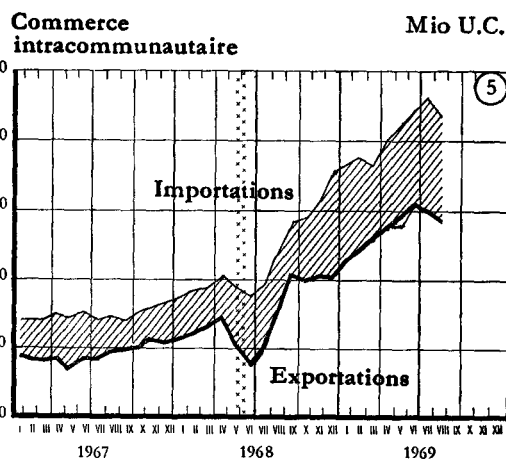


Stimulée par la progression des coûts salariaux et financiers et facilitée par la forte pression de la demande globale, la tendance à la hausse des *prix* a été très vive pendant la majeure partie de l'année à tous les stades de l'activité commerciale. Les prix de gros dépassaient de 7,6 % en juillet le niveau atteint il y a un an, cet enchérissement caractérisant notamment les produits industriels. L'élévation du coût de la vie a également été très sensible : aux facteurs conjoncturels se sont ajoutés les effets de la majoration des taux de la taxe sur la valeur ajoutée au 1^{er} janvier 1969, dont l'incidence a été d'environ 1 ½ %. Au cours des sept premiers mois de 1969, l'indice des prix de détail a augmenté de 3,8 %, se situant en juillet à 6,9 % au-dessus du niveau atteint un an auparavant. Le renchérissement additionnel des prix provoqué par les incidences de la dévaluation du franc

semble avoir été jusqu'ici relativement contenu, en raison du blocage général des prix instauré jusqu'au 15 septembre, puis du renforcement de la politique de concertation avec les organisations professionnelles : en tous cas, la hausse du coût de la vie pour les mois d'août à octobre n'a pas dépassé au total 1,3 %.



C'est surtout l'inélasticité relative de l'offre intérieure et le dynamisme de la demande qui expliquent l'ampleur prise par le flux des *importations* en 1969. Selon les statistiques douanières, les importations de marchandises dépassaient, en juin-juillet, de près de 13 % en volume et de 15 % en valeur le niveau déjà élevé atteint à la fin de 1968. Dans les mois qui ont suivi la dévaluation du franc, leur progression s'est poursuivie, tant en volume qu'en valeur, à un rythme encore rapide. On peut estimer à 23 % la progression en volume des importations de marchandises de 1968 à 1969. L'augmentation des

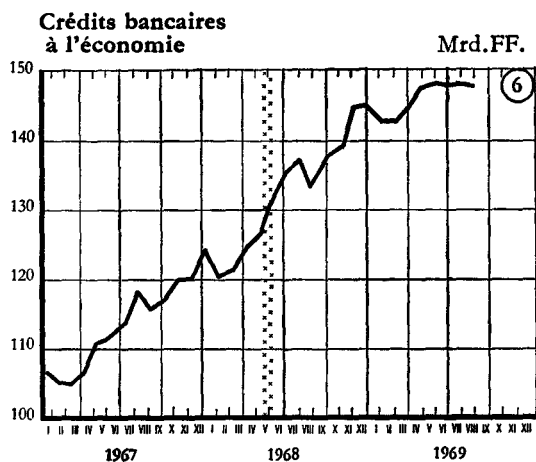


importations de biens et services (au sens de la comptabilité nationale) aura été un peu plus faible, soit d'environ 20 %, en raison surtout des restrictions apportées au développement du tourisme français à l'étranger par les dispositions du contrôle des changes.

Dans ces conditions, la *balance commerciale* s'est nettement détériorée; au déficit en fort accroissement des sept premiers mois de l'année se sont ajoutées, au cours des mois suivants, les incidences traditionnellement défavorables de la dévaluation, qui tiennent au fait que l'adaptation immédiate des prix exprimés en francs français est beaucoup plus sensible à l'importation qu'à l'exportation. Au total, le déficit des échanges extérieurs en biens et services devrait s'être accru d'environ 4 milliards de francs d'une année à l'autre. La détérioration de la *balance des paiements courants* a été d'ailleurs accentuée par le comportement des agents commerciaux dans leurs opérations de règlement. Par contre, les sorties de capitaux à court terme ont été nettement moins importantes que l'an dernier en raison de l'existence du contrôle des changes. Ainsi, le déficit global de la balance des paiements a été encore élevé, de l'ordre de 1,8 milliard de dollars de janvier à juin 1969, mais un peu moins fort qu'au second semestre de 1968 où il avait dépassé 2,3 milliards de dollars. Sa couverture a été assurée, à concurrence de 0,6 milliard de dollars, par une diminution des réserves officielles brutes d'or et de devises, et, pour le solde, par une diminution de la position extérieure nette des banques commerciales et par l'utilisation d'une partie des crédits à court terme accordés par certaines banques centrales étrangères.

La *liquidité interne* de l'économie n'a été que modérément affectée, pendant la première partie de l'année, par cette forte diminution des avoirs en devises. En effet, la gestion de la trésorerie publique et l'évolution des crédits à l'économie ont exercé d'importants effets stimulants sur la liquidité. Le découvert d'exécution des Lois de Finances se situait, à fin juin 1969, à près de 7 milliards de francs, soit un montant à peu près analogue à celui qui avait été enregistré il y a un an; ce découvert a été largement financé par des moyens monétaires, étant donné la diminution des ressources des correspondants traditionnels du Trésor (caisse d'épargne, administration des chèques postaux). L'application stricte des mesures prises en septembre 1969

par le Gouvernement dans le domaine budgétaire et l'importance relative des plus-values fiscales à attendre dans les prochains mois devraient permettre, d'ici la fin de l'année, de ramener le découvert d'exécution de la Loi de Finances pour 1969 à l'intérieur des nouvelles limites fixées par le Gouvernement (moins de 5 milliards de francs). Encore vive au cours des premiers mois de 1969, et sensiblement plus rapide que ne l'autorisaient les mesures d'encadrement, la progression des crédits à l'économie dépassait en juillet 1969 de près de 6 % le niveau atteint à fin 1968, et de 16,4 % le montant observé en juillet 1968. Les mesures prises pour étendre et appliquer plus strictement l'encadrement des crédits bancaires devraient cependant conduire à un freinage très vigoureux de l'expansion du crédit au cours des derniers mois de l'année 1969.



La vigueur de la demande de crédit, la faiblesse de l'épargne liquide et à court terme, et l'ampleur des sorties de devises, ont fortement restreint les disponibilités bancaires; aussi les tensions sur le *marché monétaire* ont été très vives et les concours accordés par la Banque de France ont continué de s'élever rapidement pendant les premiers mois de l'année, notamment en ce qui concerne les concours à taux variables. Le taux de l'argent au jour le jour, au delà de certaines fluctuations momentanées, a eu tendance à s'élever pour atteindre 9,5 % environ en octobre 1969. Dès le mois de juin 1969, les autorités monétaires ont mis en œuvre une politique plus restrictive dans le domaine des taux d'intérêt, en réduisant l'écart entre le taux d'escompte — porté en octobre 1969 à 8 % — et les taux

monétaires courants et en restreignant les avantages consentis à diverses catégories de crédits privilégiés (relèvement des taux pour les crédits destinés à l'équipement, au logement, à l'exportation, pour le Crédit agricole, etc...).

La situation sur le marché financier a particulièrement reflété les conditions conjoncturelles de l'année 1969 : le comportement des agents économiques visant à détenir des valeurs réelles a

eu pour effet d'orienter en hausse les cours des actions et de favoriser une reprise très sensible des émissions de valeurs mobilières à revenu variable, dont le volume a plus que triplé entre les neuf premiers mois de 1968 et de 1969. Par contre, sur le marché des valeurs à revenu fixe, la raréfaction de l'offre disponible, eu égard au niveau relativement bas des taux d'intérêt, n'a guère permis d'accroître les placements d'obligations.

Emplois et ressources de biens et services

| | 1967 ⁽¹⁾ | 1968 ⁽¹⁾ | | 1969 ⁽²⁾ | | 1970 ⁽³⁾ |
|----------------------------------|---------------------------------------|---|--------|---------------------|--------|---------------------|
| | Aux prix courants en milliards de Ffr | Variations par rapport à l'année précédente, en % | | | | |
| | | Volume | Valeur | Volume | Valeur | Volume |
| Exportations ⁽⁴⁾ | 82,4 | + 7,8 | + 8,2 | + 17 | + 22 | + 12 |
| Formation brute de capital fixe | 144,0 | + 5,2 | + 8,0 | + 10 | + 16½ | + 4½ |
| Consommation des administrations | 70,5 | + 5,2 | + 13,0 | + 4½ | + 12½ | + 2 |
| Consommation des ménages | 345,9 | + 5,0 | + 10,0 | + 7½ | + 15 | + 3 |
| Produit national brut | 572,4 | + 4,2 | + 9,3 | + 8 | + 15½ | + 3½ |
| Importations ⁽⁴⁾ | 80,2 | + 10,6 | + 11,1 | + 20 | + 26 | + 4 |

⁽¹⁾ Source: Office statistique des Communautés européennes.

⁽²⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

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

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

2. Les perspectives pour 1970

Le Gouvernement français a décidé de procéder, le 10 août 1969, à une dévaluation de 11,11 % du franc en raison de l'amenuisement considé-

rable des réserves de change et des risques de nouveaux troubles sur les marchés internationaux de devises. Cependant, s'appliquant à une économie caractérisée par une pleine utilisation des capacités de production et par un comportement

des agents économiques toujours marqué par l'inflation, un tel ajustement de parité ne pouvait guère trouver spontanément les conditions nécessaires à son plein succès; au contraire, il risquait même de constituer, à court terme, un germe inflationniste supplémentaire. Aussi, les pouvoirs publics ont-ils progressivement mis en œuvre un plan de redressement conjoncturel qui vise à restaurer les équilibres fondamentaux de l'économie française dans des délais rapides, définis selon trois étapes : au 1^{er} janvier 1970, réaliser un équilibre strict dans la gestion budgétaire, au 1^{er} avril 1970, assurer l'équilibre entre la production et la demande intérieure, au 1^{er} juillet 1970, rétablir l'équilibre du commerce extérieur. Ces mesures de redressement économique et financier se caractérisent par une action directe sur la demande interne et par un renforcement vigoureux de l'orientation restrictive suivie dans le domaine monétaire et du crédit; elles comportent deux volets, l'un d'application immédiate en 1969, l'autre qui prolonge l'action de redressement en 1970.

Le premier train de mesures concerne, dans le domaine budgétaire et fiscal, le blocage (à quelques exceptions près) de la moitié des crédits d'équipement non utilisés au 11 août 1969, l'arrêt du recrutement d'agents de l'Etat jusqu'à fin 1969, et le transfert à un fonds d'action conjoncturelle d'un montant de 5,23 milliards de francs d'autorisations de programme; en outre, les modalités du versement des acomptes dus au titre de l'impôt sur les bénéfices des sociétés sont aménagées pour en accélérer le recouvrement, la règle du « pro rata temporis » est introduite dans le calcul des amortissements, et les déductions fiscales temporaires pour les commandes de biens d'investissement sont supprimées par anticipation à compter du 3 septembre 1969. Ainsi, le déficit d'exécution du budget pour 1969 pourrait être ramené à moins de 5 milliards de francs. Dans le domaine monétaire, l'encadrement du crédit à court terme et à moyen terme non mobilisable, déjà étendu à d'autres formes de crédit, devra être strictement respecté, et des pénalités sévères sont envisagées en cas de dépassement (constitution de dépôts non rémunérés auprès de la Banque de France). La politique concernant le niveau et l'unicité des taux d'intérêt a été renforcée : le taux d'escompte a été relevé en deux étapes à 8 %, et les taux des crédits privilégiés (construction, équipement, exportation, agriculture) ont été

sensiblement majorés. Enfin, les conditions d'octroi des crédits à la consommation pour certains biens durables ont été nettement aggravées. En ce qui concerne la politique des prix, un blocage temporaire a été décidé entre le 15 août et le 15 septembre 1969, au terme duquel le régime antérieur de liberté contractuelle et surveillée des prix a été restauré; seuls, les prix des services, sauf convention spéciale, restent bloqués.

Les mesures adoptées à plus longue échéance s'ordonnent essentiellement autour du projet de Loi de Finances pour 1970. La progression des crédits de paiement entre 1969 et 1970 serait limitée à un taux nettement inférieur à celui du produit national brut en valeur : elle s'établirait à 6 ½ % environ par rapport au précédent budget pour 1969; le recrutement d'agents de l'Etat serait fortement restreint, les subventions accordées par l'Etat (notamment au secteur nationalisé) seraient réduites et les dépenses d'investissement de l'Etat seraient sévèrement plafonnées. Enfin, les crédits « optionnels », d'un montant total de 2,23 milliards de francs seraient versés au fond d'action conjoncturelle, ce qui porte ainsi à plus de 7 milliards de francs le montant des autorisations de programme disponibles pour une relance éventuelle de la conjoncture. Les recettes fiscales progresseraient, par rapport aux estimations contenues dans le budget de 1969, d'environ 11 %. En dépit des allègements fiscaux parfois importants consentis en faveur des ménages, les versements au titre de l'impôt sur le revenu des personnes physiques augmenteraient de plus de 10 %, en raison des fortes hausses de revenus en 1969 et des effets, même réduits, de la progressivité du barème; mais c'est surtout l'impôt sur les sociétés qui verra son rendement fortement accru en 1970, non seulement à la suite de l'élévation rapide des profits en 1969, mais aussi grâce aux mesures décidées dans ce domaine pour 1969 et qui prolongeront leurs effets l'an prochain. Par contre, l'augmentation des impôts indirects devrait être relativement modérée, une moins-value de recettes de près de 1 milliard de francs ayant été prévue pour alléger et simplifier les modalités de perception de la taxe sur la valeur ajoutée.

Ce dispositif budgétaire est complété par des mesures spécifiques, notamment dans le domaine de l'épargne, des prix et de l'action sociale. La politique des prix visera à contenir les hausses dans des limites étroites, notamment quant aux

effets directs de la dévaluation; une application rigoureuse du régime de concertation et de surveillance des prix sera poursuivie et les hausses des tarifs publics qui interviendront en 1970 seront de faible ampleur. La politique d'incitation à l'épargne est accentuée par diverses mesures, telles qu'une hausse des taux d'intérêt, des primes temporaires d'épargne et de nouveaux avantages fiscaux; en outre, il est prévu d'étendre aux non-résidents le régime de l'« avoir fiscal » dont bénéficient les détenteurs de revenus mobiliers. Sur le plan social, des dispositions ont été adoptées en faveur des catégories les plus défavorisées. L'allocation de vieillesse sera relevée en plusieurs étapes de 15 % environ d'ici la fin de 1970 et les allocations familiales seront majorées de quelque 5 %. Enfin, une réforme du SMIG est mise à l'étude, qui le rapprocherait davantage de l'évolution moyenne des salaires.

L'analyse des différents aspects de la politique conjoncturelle poursuivie par le Gouvernement français laisse à penser que les mesures prises ou annoncées correspondent largement aux exigences de la situation conjoncturelle. Leur ampleur accroît très sensiblement les chances de succès pour la réalisation des objectifs retenus en matière d'équilibre interne et externe: en effet, l'action restrictive qui serait alors exercée par le freinage des dépenses de l'Etat et des entreprises publiques, le ralentissement de la progression de la masse monétaire et les difficultés de trésorerie que pourraient rencontrer les entreprises ne laisseraient plus, aux comportements des agents économiques, une marge de manœuvre aussi grande qu'auparavant pour contrarier les effets de mesures de redressement. Cependant, l'évolution favorable du climat psychologique constitue sans doute aussi un élément essentiel pour un succès rapide de la politique de lutte contre l'inflation.

Parmi les composantes de la demande intérieure, c'est d'abord au niveau des dépenses publiques que le ralentissement serait le plus sensible. La progression de la *consommation des administrations* de 1969 à 1970 s'établirait à 7 % environ en valeur et à moins de 2 % en volume, tandis que la croissance de leurs *investissements* ne devrait guère dépasser 9 % en valeur et 4 ½ % en volume.

L'action des entreprises en 1970 pourrait être davantage marquée par les contraintes nouvelles qu'elles rencontreront en matière financière, du

fait d'une politique du crédit plus rigoureuse, de l'aggravation de la fiscalité directe et du ralentissement très net que l'on peut prévoir dans le développement des ventes. Aussi peut-on s'attendre à une sensible diminution de la propension à investir dans le cours de l'année prochaine, le maintien d'un taux annuel de croissance de 9 % en valeur et de 5 % en volume pour les investissements productifs privés entre 1969 et 1970 traduisant surtout le haut niveau atteint à la fin de 1969 et la mise en œuvre de commandes d'investissement déjà passées. Dans les entreprises publiques, les investissements en 1970 se situeraient, en volume, au niveau de 1969. Enfin, l'aggravation récente des conditions de financement dans le secteur du logement contribueront sans doute à accentuer en 1970 l'accalmie de la demande dans ce secteur: d'une année à l'autre, les investissements des ménages en logements ne devraient guère augmenter de plus de 3 % en volume.

L'expansion des dépenses de *consommation privée* devrait également se ralentir fortement. Certes, l'augmentation des revenus salariaux et de certaines autres catégories de revenus individuels pourrait se révéler, au début de 1970, encore relativement sensible; en particulier, les tensions sur le marché du travail pourraient se prolonger quelques mois encore, mais le ralentissement de l'activité et la modification graduelle du climat de l'emploi devrait ramener ultérieurement les hausses de taux de salaires à un rythme de l'ordre de 6 à 7 % l'an. Au total, la masse des revenus bruts ne devrait guère progresser de plus de 10 % entre 1969 et 1970. La charge fiscale pesant sur les ménages sera certes modérée par les mesures d'allègements fiscaux, mais celles-ci feront surtout sentir leurs effets lors du versement du solde de l'impôt sur le revenu à la fin de 1970. Enfin, la modération de la conjoncture, le retournement probable de la situation de l'emploi et les mesures d'incitation prises par les pouvoirs publics pourraient permettre un redressement de l'épargne des ménages, bien qu'il paraisse difficile de parvenir, dès 1970, à un taux d'épargne analogue à celui observé en 1967. Au total, les revenus disponibles et la consommation des ménages progresseraient respectivement de 10 % et de 9 % entre 1969 et 1970.

Les *exportations* seraient, en 1970, un facteur important de l'expansion. En effet, même si la modération attendue de la conjoncture dans d'importants pays industrialisés risque de freiner sen-

siblement le développement du commerce mondial, il est à prévoir que, au moins dans la première partie de l'année, le rythme de progression de la demande restera élevé pour tous les pays partenaires de la France dans la Communauté, qui absorbent près de la moitié de ses exportations. En outre, les effets combinés des modifications de taux de change pour le franc et le mark ne manqueront pas d'améliorer la position compétitive et les ventes des produits français sur les marchés étrangers, au fur et à mesure que la modération des ventes intérieures et le desserrement des goulots seront ressentis au niveau des capacités de production. Dans l'hypothèse où les exportateurs français répercuteraient le taux de dévaluation à concurrence de moitié sur leurs prix de vente à l'étranger, on peut escompter une augmentation des exportations de biens et de services d'environ 18 % en francs courants et 12 % en volume entre 1969 et 1970.

Le ralentissement marqué de l'expansion de la demande au cours de 1970 devrait réduire nettement le taux de croissance de l'*offre intérieure*. Dans l'hypothèse d'une production agricole en progression « normale », le produit national brut pourrait augmenter en volume d'environ 3 ½ % de 1969 à 1970. La création de capacités additionnelles de production dues aux investissements en cours de réalisation permettrait un certain redressement des progrès de productivité; l'*emploi* ne progresserait que faiblement, en moyenne annuelle, de 1969 à 1970 et les tensions sur le marché du travail devraient s'atténuer.

Dans ces conditions, l'équilibre externe pourrait être graduellement restauré au cours de 1970 : en effet, la détérioration de la position concurrentielle des produits étrangers à la suite des modifications de prix entraînées par les changements de parité monétaire et surtout l'accalmie de la demande intérieure ramèneraient la progression des *importations* françaises de marchandises à environ 4 % en volume et 10 % en francs courants de 1969 à 1970. Cette progression des importations en moyenne annuelle correspond d'ailleurs à une diminution de leur montant mensuel en cours d'année. Compte tenu de la forte progression des exportations, la *balance commerciale* serait alors voisine de l'équilibre pour l'ensemble de l'année 1970, c'est-à-dire encore déficitaire pendant les premiers mois, puis excédentaire au cours du deuxième semestre.

Il faudrait cependant se garder de considérer l'évolution de la balance commerciale ou de la balance des paiements comme seul indicateur du redressement économique et financier. En fait, on pourrait même penser qu'à terme plus éloigné, le retour à des conditions d'équilibre interne assainies est un facteur plus important encore, dans la mesure où il constitue le fondement nécessaire pour une nouvelle phase de croissance économique durable et suffisamment rapide. Certes, la politique de surveillance et de liberté « contractuelle » des prix permet de penser qu'au cours de 1970, une fois absorbés les effets directs de la dévaluation et des majorations de tarifs publics, la hausse des prix devrait se modérer sensiblement. Mais cette politique d'intervention dans le domaine des prix ne peut constituer une donnée permanente de l'évolution économique : c'est plutôt dans la réforme des structures de production et d'échanges et par la suppression des entraves de toute nature au jeu normal de la concurrence qu'il sera possible de trouver la voie de la stabilité.

Le dosage des divers instruments de la politique conjoncturelle doit être largement déterminé par la nécessité d'une action ample et à effet rapide, surtout pour mettre à profit l'existence temporaire d'une conjoncture extérieure encore dynamique et pour éviter la détérioration du climat psychologique qu'entraînerait la prolongation des mesures restrictives. Le Gouvernement français a d'ailleurs souligné, à maintes reprises, l'importance qu'il attachait à l'obtention de résultats rapides. A cet égard, des mesures nouvelles ont été prises récemment, qui renforcent de façon sensible le caractère restrictif de la politique monétaire : le relèvement du taux d'escompte porté le 8 octobre 1969 à 8 %, le taux des avances sur titre porté à 9,5 %, l'élévation de 14 à 15 % du coefficient de retenue des crédits à moyen terme réescomptable, une stricte surveillance de l'encadrement du crédit et sa prolongation jusqu'au 30 juin 1970 constituent autant de décisions opportunes pour restreindre le plus vite possible la liquidité de l'économie. Il ne faudrait d'ailleurs pas hésiter à en renforcer encore le caractère rigoureux, si leur efficacité se révélait insuffisante ou si un reflux éventuel d'actifs monétaires détenus à l'étranger en contrariait les effets.

Les dispositions prises par le Gouvernement dans le domaine de la gestion budgétaire en

1969 correspondent à cette nécessité d'une intervention rapide. Le blocage d'une masse importante de crédits non encore utilisés devrait permettre au Trésor public d'exercer un freinage sensible sur la demande et sur les liquidités d'ici la fin de 1969; ce freinage serait d'autant plus efficace que l'ensemble des dépenses de l'Etat resterait strictement dans les limites prévues et que les plus-values fiscales à attendre seraient stérilisées. Il serait également opportun de prolonger les effets restrictifs de l'action du Trésor pendant les premiers mois de l'année 1970, en modulant étroitement l'utilisation d'importants crédits de report et l'exécution de la Loi de Finances en cours d'année. Enfin, il faudrait veiller à ce que la portée des efforts d'austérité budgétaire de l'Etat ne soit pas affaiblie par l'évolution de la situation financière dans d'autres secteurs de l'administration publique, telle que la Sécurité sociale ou les collectivités locales.

Les exigences de la situation économique du moment et l'impact nécessaire des mesures de politique conjoncturelle sur la croissance en 1970 ne doivent cependant pas conduire à relâcher les efforts d'aménagement des structures dans des domaines essentiels, tant du point de vue social qu'économique. La nouvelle orientation définie par le Gouvernement français pour la gestion des entreprises publiques et le transfert au secteur privé du financement de certains investissements collectifs paraissent à cet égard tout à fait opportuns. Un renforcement des efforts fournis pour adapter la formation professionnelle des travailleurs aux besoins réels de l'économie et la mise en œuvre d'une politique appropriée dans le secteur du logement favoriseraient aussi la mobilité sectorielle et régionale de la main-d'œuvre et permettraient alors d'utiliser pleinement les possibilités de croissance et d'élévation du niveau de vie qu'offre l'extension de la population active.

TABLEAU 1 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

| | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1968 |
|--|---|--------|--------|-------|--------|----------------------|
| | Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %) | | | | | Indice 1958 = 100 |
| Produit national brut | + 6,6 | + 4,7 | + 5,5 | + 4,7 | + 4,2 | 168 |
| Production industrielle | + 8,5 | + 5,1 | + 7,6 | + 4,4 | + 4,2 | 178 |
| Importations totales | + 12,9 | + 3,3 | + 14,0 | + 7,2 | + 10,6 | 238 |
| Consommation privée | + 5,6 | + 4,4 | + 4,7 | + 4,8 | + 5,0 | 165 |
| Consommation publique | + 3,6 | + 2,7 | + 2,7 | + 3,6 | + 5,2 | 144 |
| Formation brute de capital fixe | + 13,8 | + 7,2 | + 8,9 | + 5,7 | + 5,2 | 216 |
| Exportations totales | + 7,8 | + 11,8 | + 8,3 | + 6,5 | + 7,8 | 232 |
| Produit national brut par tête | + 5,4 | + 3,7 | + 4,6 | + 3,9 | + 3,4 | 151 |
| Produit national brut par personne active occupée | + 5,3 | + 4,3 | + 4,8 | + 4,4 | + 4,4 | 163 |
| | Variations en valeur par rapport à l'année précédente (en %) | | | | | |
| Rémunération brute par salarié | + 8,6 | + 6,6 | + 6,2 | + 6,2 | + 11,2 | 233 |

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

| | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Solde extérieur | | | | | |
| en Mio. u.c. | - 26 | 1 012 | 353 | 420 | - 8 |
| en % du Produit national brut | - 0 | 1,0 | 0,3 | 0,4 | - 0 |
| Taux de chômage | 1,1 | 1,3 | 1,4 | 1,8 | 2,1 |
| Prix de la consommation privée (variations rapport à l'année précédente en %) | + 3,4 | + 2,5 | + 3,0 | + 2,8 | + 4,7 |

France

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

| | Variations par rapport à l'année précédente (en %) | | | | | Indice 1958=100 | Valeur absolue (Mio. u.c.) | % du total |
|--|--|--------|--------|--------|--------|-----------------|----------------------------|------------|
| | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1968 | 1968 | 1968 |
| Exportations de marchandises | | | | | | | | |
| Total | + 11,3 | + 11,8 | + 8,3 | + 4,5 | + 11,4 | 247 | 12 672 | 100,0 |
| Intra-C.E.E. | + 12,8 | + 18,0 | + 12,0 | + 2,0 | + 16,0 | 480 | 5 452 | 43,0 |
| Extra-C.E.E. | + 10,3 | + 7,8 | + 5,8 | + 6,3 | + 8,2 | 181 | 7 220 | 57,0 |
| Exportations de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | |
| Total | + 14,4 | + 11,4 | + 7,5 | + 2,9 | + 19,8 | 318 | 2 118 | 16,7 |
| Intra-C.E.E. | + 16,6 | + 26,3 | + 19,4 | + 6,0 | + 26,6 | 924 | 1 127 | 8,9 |
| Extra-C.E.E. | + 13,0 | + 2,0 | - 2,0 | - 1,0 | + 12,8 | 182 | 991 | 7,8 |
| Exportations de matières premières et produits énergétiques | | | | | | | | |
| Total | + 9,7 | + 4,4 | + 7,3 | - 3,7 | + 1,6 | 163 | 1 125 | 8,9 |
| Intra-C.E.E. | + 19,1 | + 8,9 | + 7,4 | - 3,7 | + 0,9 | 226 | 679 | 5,4 |
| Extra-C.E.E. | - 1,1 | - 1,8 | + 7,2 | - 3,6 | + 2,6 | 114 | 446 | 3,5 |
| Exportations de produits industriels finis et semi-finis | | | | | | | | |
| Total | + 10,8 | + 13,2 | + 8,7 | + 6,1 | + 11,1 | 260 | 9 429 | 74,4 |
| Intra-C.E.E. | + 10,4 | + 18,3 | + 11,2 | + 2,3 | + 16,2 | 519 | 3 646 | 28,8 |
| Extra-C.E.E. | + 11,1 | + 10,3 | + 7,2 | + 8,5 | + 8,1 | 197 | 5 783 | 45,6 |
| Importations de marchandises | | | | | | | | |
| Total | + 15,4 | + 2,7 | + 14,6 | + 4,5 | + 12,5 | 248 | 13 927 | 100,0 |
| Intra-C.E.E. | + 20,4 | + 6,7 | + 20,8 | + 10,7 | + 23,1 | 539 | 6 617 | 47,5 |
| Extra-C.E.E. | + 12,6 | + 0,3 | + 10,5 | + 0,2 | + 4,4 | 167 | 7 310 | 52,5 |
| Importations de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | |
| Total | + 14,9 | - 0,5 | + 8,4 | - 2,6 | + 2,7 | 136 | 1 921 | 13,8 |
| Intra-C.E.E. | + 26,2 | + 8,9 | + 1,3 | + 16,6 | + 31,8 | 638 | 588 | 4,2 |
| Extra-C.E.E. | + 12,5 | - 2,8 | + 10,3 | - 7,4 | - 6,4 | 101 | 1 333 | 9,6 |
| Importations de matières premières et produits énergétiques | | | | | | | | |
| Total | + 7,1 | + 0 | + 5,9 | + 0,3 | + 3,6 | 145 | 3 633 | 26,1 |
| Intra-C.E.E. | + 3,7 | - 5,0 | + 9,5 | - 2,3 | + 14,2 | 167 | 603 | 4,3 |
| Extra-C.E.E. | + 7,7 | + 0,9 | + 5,3 | + 0,8 | + 1,7 | 142 | 3 030 | 21,8 |
| Importations de produits industriels finis et semi-finis | | | | | | | | |
| Total | + 21,8 | + 5,6 | + 22,0 | + 9,0 | + 19,6 | 496 | 8 373 | 60,1 |
| Intra-C.E.E. | + 23,2 | + 8,6 | + 25,0 | + 11,9 | + 23,3 | 701 | 5 426 | 39,0 |
| Extra-C.E.E. | + 19,9 | + 1,5 | + 17,6 | + 4,3 | + 13,3 | 322 | 2 947 | 21,1 |

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

| | Année | Janv. | Fév. | Mars | Avril | Mai | Juin | Juillet | Août | Sept. | Oct. | Nov. | Déc. |
|--|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Production industrielle (1963 = 100) | 1967 | 120,9 | 119,2 | 119,9 | 116,7 | 117,3 | 118,6 | 120,0 | 120,7 | 122,0 | 123,0 | 124,5 | 124,7 |
| | 1968 | 124,8 | 125,4 | 127,7 | 127,6 | 87,2 | 99,0 | 130,1 | 133,5 | 129,9 | 133,6 | 140,3 | 142,1 |
| | 1969 | 141,5 | 138,9 | 137,9 | 140,6 | 142,3 | 138,6 | 144,6 | 140,6 | 141 | | | |
| Nombre de chômeurs (en 1000) | 1967 | 164,5 | 165,5 | 172,2 | 184,0 | 188,8 | 192,6 | 195,0 | 202,5 | 211,8 | 220,2 | 229,3 | 232,5 |
| | 1968 | 234,8 | 237,3 | 244,2 | 244,9 | 248,7 | 269,5 | 261,0 | 265,3 | 264,9 | 263,0 | 256,5 | 248,2 |
| | 1969 | 249,0 | 243,3 | 235,0 | 224,1 | 215,7 | 207,0 | 205,1 | 208,3 | 213,6 | 207 | | |
| Construction : Nombre de permis de construire pour logements (en 1000) | 1967 | 36,3 | 39,9 | 41,0 | 37,6 | 44,7 | 40,2 | 41,2 | 33,1 | 36,6 | 34,8 | 37,3 | 37,3 |
| | 1968 | 39,8 | 35,3 | 42,3 | 35,9 | 39,8 | 44,4 | 46,2 | 50,8 | 40,9 | 51,2 | 53,8 | 76,9 |
| | 1969 | 47,6 | 42,1 | 43,8 | 41,0 | 47,3 | 60,9 | | | | | | |
| Consommation privée : Chiffre d'affaires des grands magasins (1963 = 100) | 1967 | 121,4 | 120,4 | 129,8 | 120,3 | 124,3 | 132,2 | 123,1 | 127,7 | 133,3 | 121,1 | 131,8 | 127,7 |
| | 1968 | 127,1 | 128,0 | 129,8 | 124,5 | 189,9 | 123,8 | 142,7 | 143,7 | 134,9 | 141,2 | 161,6 | 143,2 |
| | 1969 | 146,4 | 139,1 | 143,1 | 139,1 | 142,8 | 136,4 | 145,8 | 155 | 140 | | | |
| Prix à la consommation (1963 = 100) | 1967 | 110,5 | 110,6 | 110,9 | 111,0 | 111,2 | 111,2 | 111,5 | 111,9 | 112,3 | 112,8 | 113,7 | 113,8 |
| | 1968 | 114,9 | 115,0 | 115,1 | 115,4 | 115,8 | 116,2 | 116,6 | 117,1 | 117,9 | 119,1 | 119,5 | 119,8 |
| | 1969 | 121,1 | 121,5 | 122,1 | 122,7 | 123,2 | 123,6 | 124,2 | 124,5 | 125,2 | 126 | | |
| Importations de marchandises (Mio. u.c.) | 1967 | 1 063,2 | 1 035,3 | 1 068,8 | 987,6 | 1 005,9 | 1 014,5 | 961,0 | 1 010,6 | 1 094,0 | 1 054,3 | 1 060,9 | 1 057,7 |
| | 1968 | 1 085,0 | 1 101,0 | 1 114,6 | 1 100,8 | 883,3 | 949,0 | 1 283,8 | 1 222,8 | 1 277,2 | 1 312,7 | 1 345,3 | 1 329,6 |
| | 1969 | 1 360,0 | 1 314,3 | 1 314,2 | 1 480,5 | 1 443,0 | 1 520,7 | 1 526,0 | 1 365 | 1 525 | 1 620 | | |
| Exportations de marchandises (Mio. u.c.) | 1967 | 930,1 | 895,8 | 896,9 | 960,6 | 910,9 | 1 014,3 | 946,7 | 908,9 | 991,5 | 937,2 | 1 010,1 | 966,9 |
| | 1968 | 1 043,7 | 1 056,2 | 1 068,5 | 1 078,7 | 779,4 | 779,5 | 1 283,5 | 1 117,2 | 1 081,1 | 1 144,0 | 1 124,0 | 1 108,7 |
| | 1969 | 1 216,3 | 1 168,7 | 1 143,8 | 1 300,2 | 1 221,5 | 1 338,9 | 1 349,3 | 1 030 | 1 208 | 1 310 | | |
| Solde de la balance commerciale (Mio. u.c.) | 1967 | - 133,1 | - 139,5 | - 171,9 | - 27,0 | - 95,0 | - 0,2 | - 14,3 | - 101,7 | - 102,5 | - 117,1 | - 50,8 | - 90,8 |
| | 1968 | - 41,3 | - 44,8 | - 46,1 | - 22,1 | - 103,9 | - 169,5 | - 0,3 | - 105,6 | - 196,1 | - 163,7 | - 221,3 | - 220,9 |
| | 1969 | - 143,7 | - 145,6 | - 170,4 | - 180,3 | - 221,5 | - 181,8 | - 176,7 | - 335 | - 317 | - 310 | | |
| Réserves officielles en or et en devises (Mio. u.c.) | 1967 | 5 710 | 5 716 | 5 705 | 5 722 | 5 749 | 5 772 | 5 818 | 5 824 | 5 835 | 5 845 | 6 182 | 6 108 |
| | 1968 | 6 053 | 6 014 | 6 023 | 6 027 | 5 720 | 5 517 | 4 850 | 4 601 | 4 374 | 4 265 | 3 985 | 4 200 |
| | 1969 | 4 215 | 4 125 | 3 986 | 3 774 | 3 636 | 3 610 | 3 594 | 3 781 | 4 006 | 3 913 | | |
| Disponibilités monétaires (Mrd. FF) | 1967 | 187,8 | 188,4 | 189,9 | 193,7 | 192,5 | 194,0 | 192,5 | 192,8 | 194,5 | 194,1 | 193,7 | 194,2 |
| | 1968 | 192,3 | 193,1 | 193,1 | 193,6 | 207,6 | 207,0 | 203,0 | 204,3 | 207,9 | 209,0 | 210,1 | 210,9 |
| | 1969 | 209,1 | 211,5 | 213,4 | 216,1 | 214,4 | 216,0 | 215,1 | 215,1 | | | | |

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET TABLEAUX

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

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

Graphique 1

— Commerce avec les pays tiers. Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Exportations f.o.b., importations c.a.f.

Graphique 2

— Production industrielle: Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'Office statistique des Communautés européennes (à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 3

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

Graphique 4

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

Graphique 5

— Commerce intra-communautaire. Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Exportations f.o.b., importations c.a.f.

Graphique 6

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

Tableau 1

— Produit national brut aux prix du marché (séries nouvelles établies sur base 1962).
— Production industrielle: Valeur ajoutée par l'industrie.
— Exportations et importations totales: Biens, services et revenus de facteurs.
— Rémunération brute par salarié: y compris les cotisations sociales versées par les entreprises.

Tableau 2

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

Tableau 3

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

Tableau 4

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

C. Italie

Une progression conjoncturelle plus vive de l'activité a caractérisé l'économie italienne en 1969. L'exportation est demeurée le facteur primordial de l'expansion, surtout au premier semestre. Le rythme de croissance de la demande intérieure, en particulier des investissements fixes, s'est, lui aussi, révélé très rapide; il s'est même nettement accéléré. Toutefois, de graves conflits sociaux ont entraîné, surtout durant les quatre derniers mois, des pertes de production appréciables. Le développement des importations a été, dans l'ensemble, exceptionnellement vigoureux. Le niveau des prix, qui avait montré en 1968 une remarquable stabilité, a marqué dans le courant de l'année une hausse de plus en plus sensible.

Il est à présumer que l'expansion conjoncturelle de la demande continuera de s'accélérer en 1970. Les impulsions conjoncturelles émanant de la demande intérieure devraient prendre de plus en plus d'importance. Il y a lieu de prévoir un développement rapide des investissements, et surtout une très forte augmentation des dépenses de consommation. Le taux de croissance du produit national brut en termes réels pourrait être notablement plus élevé qu'en 1969; il resterait ainsi largement supérieur aux prévisions du plan quinquennal italien. On pourrait assister, en 1970, à une nette détérioration des conditions de l'équilibre interne et externe.

1. Le bilan de l'année 1969

L'économie italienne a témoigné en 1969 d'un vigoureux essor de la conjoncture, qui s'est accompagné, surtout durant le second semestre, de tensions de plus en plus vives. Toutefois, à partir du mois de septembre, l'activité économique a été nettement entravée par des conflits sociaux d'une violence inattendue.

Les exportations ont encore été l'élément le plus dynamique de la demande, bien que leur progression conjoncturelle se soit quelque peu modérée vers la fin de l'année. Leur croissance rapide, à peine plus faible en tendance qu'en 1968, est d'autant plus remarquable que l'essor des importations des pays non membres a perdu de sa vigueur et que le développement accéléré de la demande intérieure en Italie a mobilisé davantage de ressources. La demande d'importation des pays partenaires, dont la croissance extrêmement vive a parfois présenté un caractère inflationniste, ainsi que la position concurrentielle favorable de l'Italie, ont contribué à l'expansion rapide des exportations. Par ailleurs, celles-ci doivent avoir été stimulées dans une

mesure sensible par les réductions tarifaires appliquées au 1^{er} janvier 1969 dans le cadre du « Kennedy Round » et par l'abolition, au 1^{er} juillet 1968, des dernières barrières douanières à l'intérieur de la Communauté. Toutes les principales catégories de produits ont bénéficié de cet essor des exportations, mais celui-ci a été particulièrement sensible dans la construction mécanique et l'industrie du vêtement.

En termes de statistiques douanières, les exportations de marchandises pourraient avoir augmenté, en comparaison annuelle, de 19 ½ % en valeur et 18 ½ % en volume, contre 17,0 % et 19,4 % respectivement en 1968.

En dépit du développement relativement modéré des recettes au titre du tourisme, les exportations de services ont augmenté, elles aussi, à un rythme rapide, essentiellement du fait de l'accroissement très vigoureux des recettes résultant des revenus de capitaux et des frets.

Dans l'ensemble, l'expansion, d'une année à l'autre, des exportations de biens et de services, en termes de comptabilité nationale, pourrait

avoir atteint quelque 18 ½ % en valeur en 1969, contre 14,7 % l'année précédente.



Quant à la demande intérieure, sa croissance plus rapide est avant tout imputable aux dépenses d'investissement.

Les investissements en *construction*, notamment, ont accusé en 1969 une nouvelle et sensible accélération. C'est d'abord le cas de la construction de logements, où toutefois ce phénomène ne s'explique pas seulement par des raisons conjoncturelles, mais aussi et surtout par l'incidence de facteurs exceptionnels. En effet, une loi promulguée en août 1967 autorise, jusqu'à fin août 1968, l'octroi de permis de construire échappant à certaines prescriptions d'urbanisme, à condition que la construction soit entamée au plus tard un an après la délivrance du permis et achevée dans les deux années suivantes. Cette disposition, qui a donné lieu, en 1968, à une augmentation exceptionnelle des permis de construire, bien plus rapide même que lors du « boom » du bâtiment des années 1961 à 1963, a entraîné, durant les huit premiers mois de 1969, un accroissement extrêmement important des mises en chantier. L'activité dans la construction a également bénéficié de vives impulsions émanant, d'une part, de la forte augmentation des besoins de logements dans les grands centres industriels du Nord — dont la population grandit sans cesse, du fait surtout des apports en provenance du Mezzogiorno — et, d'autre part, de la propension croissante des entrepreneurs aux investissements d'extension. En revanche, l'évolution des travaux publics a témoigné d'une grande faiblesse, tout au moins durant le premier semestre de 1969, puisqu'on

ne dispose pas encore d'informations plus récentes.

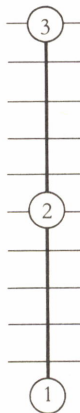
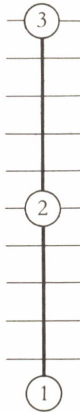
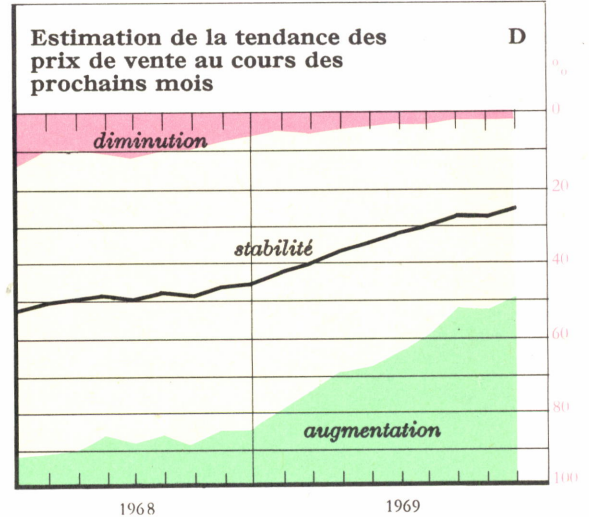
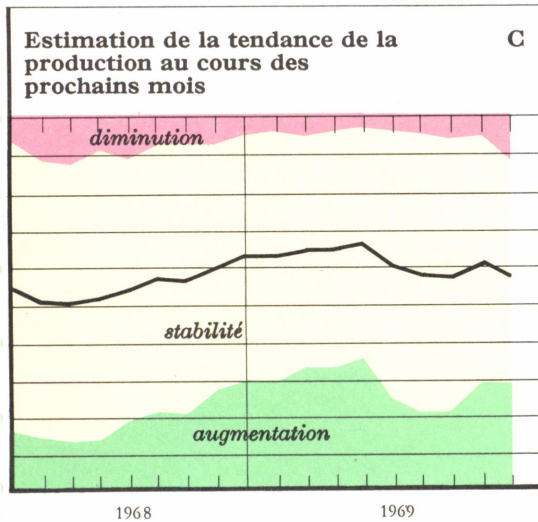
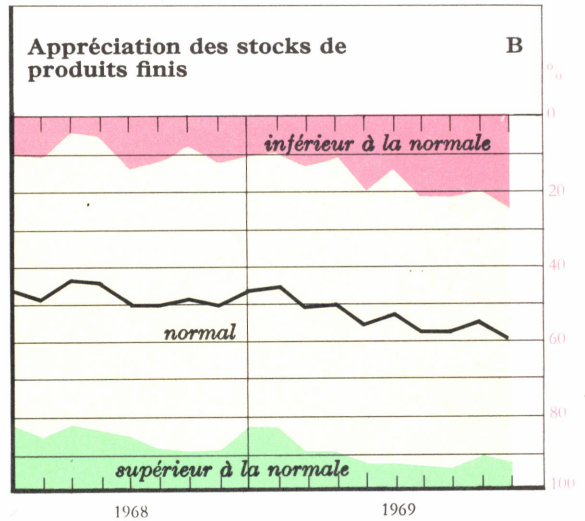
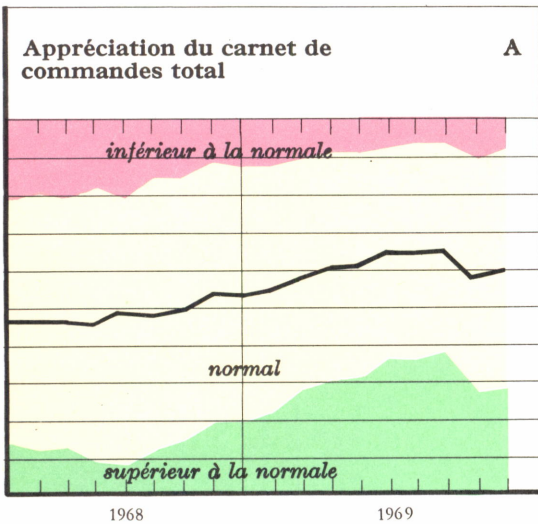
Après le ralentissement observé en 1968, les investissements d'*équipement* se sont, eux aussi, développés à un rythme accéléré. C'est ainsi que les chefs d'entreprises industrielles interrogés en mars/avril dans le cadre de l'enquête semestrielle de la C.E.E. ont même indiqué leur intention d'accroître leurs investissements de 30 % en valeur en 1969. L'amenuisement rapide des réserves de capacités techniques, les perspectives d'expansion de la demande, ainsi que les allégements fiscaux et autres avantages accordés au cours du seconde semestre de 1968, ont sans doute été les principaux facteurs de cet essor.

Il semblerait que, contre toute attente, les investissements sous forme de *stocks* aient diminué. Les pertes de production occasionnées par les grèves ont manifestement donné lieu à d'importantes reprises aux stocks.

Les dépenses de consommation ont augmenté à une cadence accélérée. C'est tout d'abord le cas de la *consommation des administrations publiques*, dont le dernier rapport gouvernemental sur les prévisions et la programmation chiffre à quelque 9 % la croissance en valeur. C'est surtout l'expansion des dépenses de *consommation privée* qui s'est révélée bien plus vive qu'en 1968. En effet, il se peut que la propension des ménages à la consommation, après le fléchissement observé en 1968, soit demeurée inchangée. Mais, élément plus important, l'accroissement des revenus disponibles s'est nettement accéléré sous l'influence de nombreux facteurs. Ainsi, l'évolution de l'emploi salarié s'est légèrement améliorée. La hausse des salaires minima s'est faite bien plus rapide, tant par suite du renouvellement d'importantes conventions collectives conclues vers la fin de l'année que du fait de la mise en œuvre des premières mesures visant à l'abolition du système des zones de salaires. Par ailleurs, les majorations des indemnités de vie chère au titre de l'échelle mobile des salaires sont devenues plus fréquentes, le glissement des salaires paraît s'être accentué, les traitements des fonctionnaires ont été relevés et, surtout, les pensions ont fait l'objet d'une majoration substantielle, dont le premier versement a été effectué au mois d'août.

Comme en témoigne, entre autres, l'augmentation nettement plus rapide des immatriculations

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



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

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

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

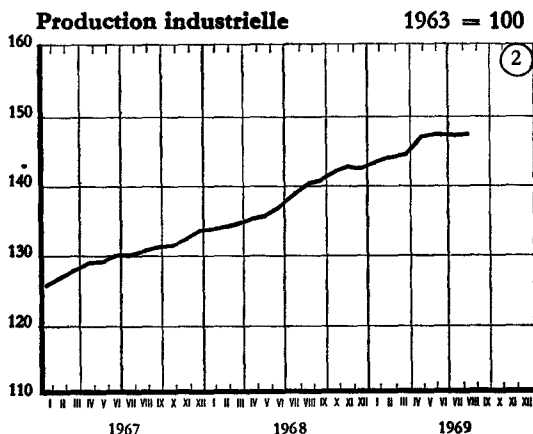
- 0,03 pour les réponses : « supérieur à la normale », ou « augmentation »;
- 0,02 pour les réponses : « normal », ou « stabilité »;
- 0,01 pour les réponses : « inférieur à la normale », ou « diminution ».

de nouvelles voitures particulières, la consommation de biens onéreux aurait marqué un accroissement supérieur à la moyenne.

Dans l'ensemble, les dépenses de consommation privée, au sens de la comptabilité nationale, pourraient avoir progressé de quelque 9 ½ % en comparaison annuelle, contre 5,4 % environ en 1968.

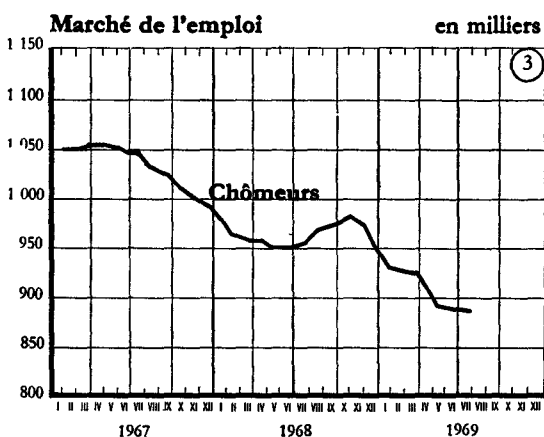
Du côté de l'offre, la *valeur ajoutée à prix constants dans l'agriculture*, après la baisse importante enregistrée en 1968, a recommencé d'augmenter. Tandis que la production animale demeurait en forte expansion, la production végétale, en particulier celle des légumes, a subi certaines pertes dues au mauvais temps.

Abstraction faite des pertes de production assez importantes que les conflits sociaux ont entraînés, surtout vers la fin de l'année, la *production industrielle* a marqué une croissance conjoncturelle nettement plus rapide qu'en 1968. L'expansion de la production a touché pratiquement tous les grands secteurs industriels, y compris l'industrie textile, dont la production avait encore décliné durant la majeure partie de l'année précédente. La progression la plus vive a été observée dans le secteur des biens d'équipement. Toutefois, du fait des pertes de production enregistrées, la production industrielle (valeur ajoutée à prix constants) n'a pu augmenter que d'environ 6 % en comparaison annuelle, contre 8,3 % en 1968. La production du secteur de la construction (également en termes de valeur ajoutée à prix constants) a constitué l'élément de loin le plus dynamique de l'offre intérieure. Son taux de croissance, qui se chiffrait à 7,5 % en 1968, doit avoir approximativement doublé en 1969.



Compte tenu de la valeur ajoutée dans le secteur des services, le *produit national brut* à prix constants pourrait s'être accru d'environ 6 % par rapport à l'année précédente, contre 5,7 % en 1968. C'est en raison des pertes de production provoquées par les grèves que la prévision d'un taux de 7 % formulée dans le précédent rapport trimestriel a dû être corrigée en baisse.

En dépit d'une légère tendance à l'accélération des progrès de productivité réalisés dans l'ensemble de l'économie (production par salarié), l'augmentation du *nombre de salariés* a été un peu plus forte qu'en 1968 et peut être évaluée à 1 ½ %. Il n'est pourtant pas douteux que l'accroissement du nombre d'heures travaillées a été beaucoup moins sensible, étant donné la fréquence inhabituelle des *arrêts de travail du fait de grèves*; en effet, selon les statistiques de l'ISTAT, le total de ceux-ci, pour les sept premiers mois, est près de trois fois plus élevé qu'un an auparavant. Bien que le nombre de personnes occupées ait de nouveau sensiblement décru, le *chômage*, qui s'était encore légèrement aggravé en 1968, est en nette régression, en comparaison annuelle comme en tendance, la diminution structurelle de la population active s'étant poursuivie. La proportion de salariés occupés dans l'industrie (construction comprise) a de nouveau fortement augmenté; ce phénomène a sans doute contribué dans une large mesure à l'accroissement de la productivité dans l'ensemble de l'économie.

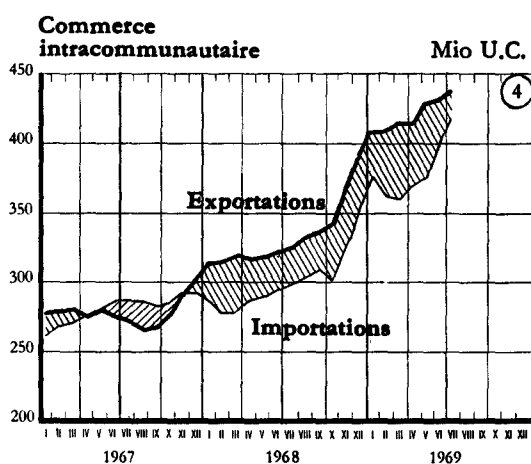


L'expansion accélérée de la demande, mais sans doute aussi les goulots d'étranglement qui ont entravé la production — et qui sont principalement imputables aux grèves — ont suscité un

développement extrêmement rapide des *importations*. Les importations de marchandises, en particulier, ont marqué un vif essor; elles pourraient avoir progressé, en comparaison annuelle, d'environ 24 % en volume et de quelque 25 ½ % en valeur, contre 5,5 % et 4 % respectivement en 1968. L'évolution particulièrement dynamique des importations de produits finis, notamment de biens d'investissement, a, une fois de plus, favorisé tout spécialement les exportations des autres pays de la Communauté.

D'après les statistiques actuellement disponibles, les importations de services auraient également marqué une tendance plus prononcée à l'expansion.

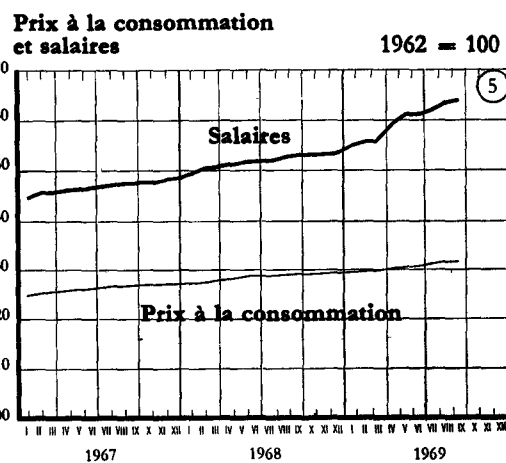
Les importations de biens et services, au sens de la comptabilité nationale, pourraient avoir augmenté, en volume, d'environ 22 % en comparaison annuelle, contre 7,3 % en 1968.



Contrairement à ce qui avait été observé en 1968, les *prix* ont été caractérisés tout au long de l'année 1969 par une hausse sensible qui s'est progressivement accélérée et qui s'est révélée plus accusée au niveau de la production qu'à celui de la consommation. Ce mouvement qui, du fait de l'évolution enregistrée l'année précédente, ne s'est pas traduit, dans une première phase, par des taux élevés de croissance annuelle, s'explique par certaines majorations de prix décidées par les pouvoirs publics (essence, cigarettes, journaux et électricité), par des tensions entre l'offre et la demande, et par des augmentations de coûts. Dans le secteur de la construction, en particulier, la demande a été supérieure à la production. La demande de produits agri-

coles et de denrées alimentaires, elles aussi, a parfois dépassé de façon sensible l'offre disponible à court terme. En même temps, divers facteurs des coûts accusaient une nette tendance à la hausse. Ainsi, d'importantes matières premières en provenance de l'étranger ont fortement enchéri et les coûts salariaux ont augmenté, notamment vers la fin de l'année. Les arrêts de travail imputables aux grèves ont également constitué un facteur de hausse des coûts en provoquant l'augmentation des coûts unitaires fixes.

Au cours des neuf premiers mois de l'année, les prix de gros ont monté de 4,7 % et les prix à la consommation de 2,9 %; au mois de septembre, ils dépassaient respectivement de 5,8 % et de 3,5 % leur niveau de la même période de l'année précédente.

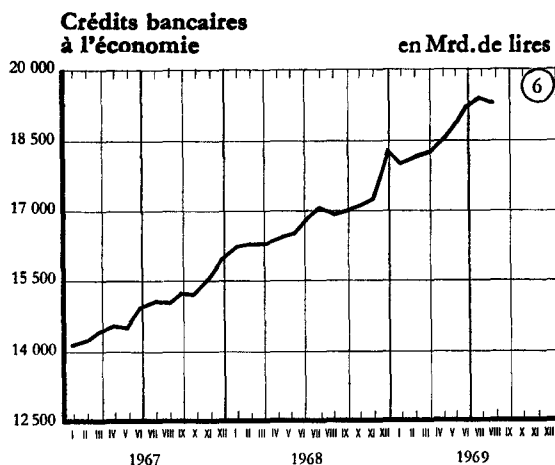


A la différence de l'évolution enregistrée en 1968, le déficit du *commerce extérieur* s'est aggravé; en termes de statistiques douanières, il serait passé de 43 milliards de livres en 1968 à un montant approximatif de 450 milliards de livres en 1969. Aussi, en dépit de l'accroissement continu des recettes nettes provenant des échanges de services, l'excédent de la balance des opérations courantes paraît devoir être inférieur au montant de 1 653 milliards de livres atteint en 1968.

Pour des raisons diverses, et notamment par suite du niveau plus élevé des taux d'intérêt pratiqués à l'étranger, les exportations de capitaux, en particulier sous forme de billets de banque, ont connu en 1969 un développement exceptionnel. Bien que les autorités monétaires aient enjoint aux banques commerciales d'équilibrer

pour le 30 juin 1969 au plus tard leur position nette en devises vis-à-vis de l'étranger, qui s'établissait à environ 500 milliards de liras au début de l'année, les *réserves nettes d'or et de devises* des autorités monétaires ont continué de se réduire; pour les neuf premiers mois de l'année, la diminution se chiffrait à 195 milliards de liras, se qui ramenait à 2 854 milliards le montant des réserves.

Contrairement à ce qui s'est produit en 1968, les règlements internationaux ont ainsi exercé un effet restrictif — même prononcé — sur la *liquidité intérieure des banques*. Les réserves obligatoires, la circulation fiduciaire et, dans une mesure croissante, les opérations de refinancement des autorités monétaires ont eu une incidence analogue durant les huit premiers mois de l'année. Ces facteurs ayant plus que compensé les tendances à l'expansion des liquidités



émanant des opérations de caisse du Trésor, la liquidité bancaire a subi, au cours de cette période, une contraction sensible. L'expansion du crédit bancaire a été rapide; le taux de crois-

Emplois et ressources de biens et services

| | 1967 ⁽¹⁾ | 1968 ⁽¹⁾ | | 1969 ⁽²⁾ | | 1970 ⁽³⁾ |
|---------------------------------|--|---|--------|---------------------|--------|---------------------|
| | Aux prix courants en milliards de Lit. | Variations par rapport à l'année précédente, en % | | | | |
| | | Volume | Valeur | Volume | Valeur | Volume |
| Exportations ⁽⁴⁾ | 7 965 | + 15,4 | + 14,7 | + 16½ | + 18½ | + 10 |
| Formation brute de capital fixe | 8 233 | + 7,4 | + 9,9 | + 12 | + 18 | + 11 |
| Consommation publique | 5 780 | + 4,1 | + 9,2 | + 3½ | + 9 | + 4½ |
| Consommation privée | 28 218 | + 4,3 | + 5,4 | + 6½ | + 9½ | + 8 |
| Produit national brut | 43 553 | + 5,7 | + 7,3 | + 6 | + 10 | + 7½ |
| Importations ⁽⁴⁾ | 7 193 | + 7,3 | + 6,7 | + 22 | + 24½ | + 19 |

⁽¹⁾ « Relazione generale sulla situazione economica del Paese (1968) ».

⁽²⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽⁴⁾ Marchandises, services et revenus des facteurs.

Remarques générales :

(a) La différence entre les données sur la demande et celles qui concernent l'offre sont imputables aux variations de stocks.

(b) Les estimations et les prévisions fournissent des grandeurs approximatives dont le calcul est fondé sur certaines hypothèses généralement énoncées dans les rapports trimestriels. Il en a été discuté avec les experts des Etats membres. L'établissement et la publication de ces données n'engagent que la responsabilité de la Commission.

sance annuelle s'est élevé à 13 % pour les huit premiers mois.

Sur le marché des *valeurs mobilières*, l'évolution des cours est restée très différenciée en 1969. Le phénomène saillant est que les cours des actions ont accusé jusqu'à l'automne, par vagues successives, un net mouvement de hausse, tandis que les cours des titres à revenu fixe, après une quasi-stabilité de plusieurs années, ont fléchi sensiblement depuis le mois de mars. L'évolution des cours des actions a été essentiellement déterminée par les résultats financiers favorables des entreprises, par certaines rumeurs concernant la création imminente de fonds italiens d'investissement et, enfin, par quelques mesures d'intervention sur le marché des capitaux. Quant au fléchissement des cours des obligations, il s'explique par un revirement de la politique d'open market de la Banque d'Italie. Suivant le rapport gouvernemental sur les prévisions et la programmation, il faut néanmoins s'attendre, pour 1969, à un nouvel et substantiel accroissement des émissions d'obligations, qui se chiffrerait à quelque 30 % et porterait au-delà de 4 000 milliards de lires le total des émissions, déduction faite des remboursements. La contribution du secteur public à ces émissions dépasserait de loin la moitié de ce montant; elle serait ainsi près de deux fois plus importante qu'en 1968. D'après les prévisions du Gouvernement, les achats de valeurs mobilières par les banques diminueraient en chiffres absolus; mais on suppose, en revanche, que les souscriptions des particuliers et surtout de la Banque d'Italie seront largement supérieures à celles de 1968.

Une hausse des taux d'intérêt a été observée, notamment durant le second semestre, sur le marché monétaire et financier italien; elle a toutefois été moins accentuée que dans les autres pays de la Communauté et sur le marché de l'euro-dollar. Depuis le 1^{er} juillet, le taux d'escompte, qui se maintenait à 3,5 % depuis juin 1958, a été affecté par la Banque d'Italie d'un supplément spécial de 1,5 point pour les effets présentés par les banques dont les opérations de réescompte excèdent un plafond déterminé ou par les institutions centrales des banques commerciales. Le taux d'escompte et celui des prêts sur titres — à l'exclusion des effets des organismes de stockage de l'Etat — ont ensuite été portés de 3,5 % à 4 % à partir du 14 août. Le supplément mentionné ci-dessus a été main-

tenu; il en est de même pour le supplément — de 0,5 à 1 point — appliqué dès le mois de mars aux prêts sur titres à échéances déterminées.

2. Les perspectives pour 1970

En dépit d'importants facteurs d'incertitude, qui concernent en particulier les règlements internationaux et l'issue des négociations salariales en cours, il est à prévoir que la croissance conjoncturelle de l'économie italienne restera très vigoureuse en 1970. Il n'est pas douteux que la demande intérieure en sera de plus en plus le facteur primordial. En outre, l'expansion pourrait être accélérée, durant les premiers mois, par un facteur exceptionnel, à savoir les efforts qui seront déployés pour compenser les pertes de production entraînées par les grèves vers la fin de 1969.

Quant à la *demande étrangère*, on peut s'attendre à un ralentissement de l'expansion, en se basant essentiellement sur le fléchissement prévisible de la conjoncture mondiale, notamment imputable aux restrictions appliquées aux Etats-Unis et dans le Royaume-Uni, ainsi que sur l'affaiblissement probable de la croissance de l'offre disponible pour l'exportation. Maints indices, cependant, annoncent un développement encore appréciable des exportations: la persistance de l'expansion dans la Communauté, la position concurrentielle favorable de l'Italie, les incidences de la réévaluation du mark et, enfin, la troisième réduction tarifaire que d'importants pays tiers appliqueront, au 1^{er} janvier 1970, dans le cadre du « Kennedy Round ».

Les *investissements fixes* accuseront vraisemblablement une nouvelle et très vive progression. Les perspectives d'expansion de la demande globale, l'amenuisement des réserves de capacités techniques, l'obligation de rationaliser qui résulte des dernières hausses des coûts et des nouvelles réductions du tarif extérieur commun décidées lors du « Kennedy Round », entraîneront sans doute une vigoureuse expansion des investissements d'équipement. Les mesures d'intervention sur le marché financier, arrêtées ces derniers temps, pourraient contribuer à pareille évolution. Les investissements en construction continueront sans doute de se développer à un rythme rapide. En ce qui concerne la construc-

tion de logements et les investissements en construction des entreprises, il faut toutefois s'attendre à un ralentissement de l'expansion dans le courant de l'année, étant donné les contraintes temporaires imposées par la loi, déjà citée, du mois d'août 1967. En revanche, on peut à présent escompter une croissance plus rapide dans le secteur des travaux publics, où d'importants projets existent depuis longtemps.

Les investissements sous forme de *stocks*, dont le niveau a été exceptionnellement bas en 1968 et en 1969, devraient de nouveau contribuer dans une mesure sensible à l'expansion.

Les dépenses de consommation, et en particulier de *consommation privée*, augmenteront probablement à un rythme plus rapide encore qu'en 1969. On peut s'attendre, en effet, que la propulsion à la consommation des ménages se fera plus vive, par suite notamment d'une expansion moins rapide dans le secteur du logement, tandis que la masse salariale devrait, de toute manière, marquer une croissance fortement accélérée. L'évolution de l'emploi sera sans doute plus nettement orientée à l'expansion qu'en 1969. En outre, facteur décisif, les taux de croissance annuelle des salaires bruts par personne occupée devraient être sensiblement plus élevés, du fait notamment des conventions collectives récemment conclues et d'un nouveau glissement des salaires. On peut aussi s'attendre à une très forte augmentation des revenus de transfert en comparaison annuelle.

Compte tenu de ces hypothèses, la *production industrielle* pourrait s'accroître de quelque 9 %, et le *produit national brut* en termes réels de 7 ½ % environ. L'expansion de l'économie italienne aurait ainsi dépassé largement, pendant cinq années consécutives, les prévisions du plan quinquennal.

Les besoins accrus de matières premières et demi-produits, ainsi que l'élargissement prévisible de l'écart entre la demande globale et les capacités de l'offre intérieure, laissent entrevoir une nouvelle et très vive expansion des *importations*. Étant donné, d'autre part, les perspectives d'exportation, le solde des échanges extérieurs, au sens de la comptabilité nationale, devrait marquer une très forte diminution.

La hausse des *prix* devrait encore s'amplifier, si bien que, sur l'ensemble de 1970 et compte tenu du niveau atteint à la fin de 1969, il est

fort à craindre que le niveau des prix n'accuse une augmentation considérable, telle qu'on n'en avait plus connue depuis les années 1963 et 1964. Dès le début de l'année, l'économie sera caractérisée par une forte pression des coûts qui, étant donné le dynamisme de la demande, pourra être répercutée assez aisément sur les prix. La réévaluation du mark, en provoquant l'enchérissement des importations, devrait également constituer, pendant un certain temps, un facteur de hausse des prix, d'autant plus que la République fédérale d'Allemagne est le partenaire commercial le plus important de l'Italie. Les résultats des dernières enquêtes de conjoncture de la C.E.E. indiquent très clairement que les entrepreneurs s'attendent à un large mouvement de hausse des prix.

Eu égard à ces perspectives, les autorités responsables de la *politique conjoncturelle* devraient absolument, pour le moment, suivre une politique restrictive, pour laquelle les négociations salariales en cours, qui auront certainement une influence durable sur l'évolution des coûts et de la demande, devraient constituer des données essentielles. Les tendances inflationnistes difficilement contrôlables qui apparaîtraient en l'absence de pareille politique, non seulement mettraient en cause les résultats de la politique de stabilité menée avec succès durant la période d'expansion rapide des dernières années, mais risqueraient aussi, comme l'indique l'expérience et quelle que soit leur origine, de compromettre la sécurité de l'emploi et de provoquer des pertes de croissance pénibles. La nécessité d'engager en temps utile la lutte contre les tendances inflationnistes s'impose aussi, en Italie, pour une autre raison. En effet, la structure actuelle de la balance des paiements est caractérisée par d'importantes sorties nettes de capitaux, de sorte qu'une détérioration très sensible de la balance des opérations courantes, dans le cas d'une persistance des exportations de capitaux; pourrait poser des problèmes quant aux réserves italiennes de devises.

Le projet de budget déposé par le Gouvernement pour 1970 est pourtant franchement orienté à l'expansion; ceci est dû essentiellement à l'alourdissement des charges résultant de réformes importantes et qui étaient, dans une large mesure, décidées depuis assez longtemps, dans le domaine des pensions, des universités, du financement régional et de la rémunération de la fonction publique. En particulier, il prévoit

de nouveau une aggravation sensible du déficit budgétaire, qui passera du montant de 1 011 milliards de liras, initialement prévu dans l'avant-projet de budget pour 1969 (qui toutefois a été complété par des collectifs budgétaires particulièrement importants) à 1 422 milliards de liras, pour autant que l'on déduise respectivement des chiffres officiels des recettes et des dépenses les rentrées résultant de crédits et des remboursements de dettes. Comparée aux données du projet initial de budget pour 1969, l'augmentation des dépenses se situera à 15,1 %, celle des recettes à 12,5 % (contre 9,1 et 10,3 % dans le projet initial de budget pour 1969). En particulier, les dépenses courantes, principalement affectées à la consommation, marqueront en 1970 une forte augmentation (16 %), si bien que leur part relative dans les dépenses budgétaires totales s'élèvera encore et que l'épargne des administrations publiques continuera de diminuer. Les dépenses de l'Etat qui doivent être, au départ, financées hors budget par un appel au marché des capitaux, ont à nouveau été majorées et passent de 1 029 à 1 194 milliards de liras.

Il faut cependant tenir compte de la différence considérable qui existe généralement, en Italie, entre le projet de budget et l'évolution des opérations de trésorerie y relatives. Aussi l'exécution du budget pour 1970 devra-t-elle faire l'objet de la plus grande prudence. Dans les circonstances présentes, un gonflement momentané des reports de crédit, bien qu'il soit à considérer comme peu satisfaisant à plus longue échéance, devrait apparaître comme un moindre mal. D'éventuels collectifs budgétaires ne devraient absolument pas avoir, au total, un effet expansif supplémentaire. Par ailleurs, les déficits de trésorerie devraient être financés par un appel le plus large possible au circuit des revenus et en recourant le moins possible à la banque d'émission. Toutefois, dans la phase actuelle de la conjoncture, il conviendrait de témoigner d'une grande prudence en ce qui concerne les majorations de prix appliquées par les pouvoirs publics, qui, même si elles se prêtent parfaitement, en elles-mêmes, à un financement non monétaire des dépenses publiques, influencent dans le sens de la hausse l'échelle mobile des salaires.

La politique plus restrictive appliquée depuis quelques mois déjà en matière de monnaie et de crédit devrait être poursuivie et même, en raison

du danger d'aggravation du déséquilibre interne et externe, renforcée tant par une limitation de l'expansion des liquidités intérieures que par un relèvement des taux d'intérêt. Pareil relèvement n'exercerait pas seulement un effet modérateur sur l'évolution de la demande : il contribuerait à freiner les trop fortes exportations de capitaux. Celles-ci peuvent, en se prolongeant, constituer un obstacle sérieux pour une expansion rapide de l'économie, d'autant plus que les besoins d'investissement sont très élevés en Italie.

Il faudrait, par ailleurs, s'attaquer énergiquement au problème des réformes de structure. Ceci vise notamment les efforts déployés pour accroître l'épargne des ménages et améliorer le fonctionnement du marché financier. En plus de ses incidences favorables sur le plan de la politique sociale, le développement de l'épargne privée contribuerait à empêcher que l'augmentation des revenus ne soit intégralement absorbée par la consommation privée, et réduirait ainsi le danger d'une surchauffe de la consommation. En matière de politique financière, le Gouvernement a pris dès 1969 plusieurs mesures importantes visant à consolider les ressources propres des entreprises, relativement fragiles à l'heure actuelle, et à favoriser en même temps la constitution d'épargne en Italie. D'une part, on a introduit en bourse les actions de quatre entreprises contrôlées par l'Etat, à savoir trois grandes banques et la firme de construction automobile Alfa Romeo. D'autre part, un projet de loi prévoit l'octroi, dans certaines conditions, d'allègements fiscaux lors des augmentations de capital de sociétés dont les actions sont cotées en bourse. Le Gouvernement a, en outre, déposé un projet de loi instituant des fonds d'investissement italiens, dont la création, envisagée depuis plusieurs années, devrait être accélérée autant que possible.

Il importe aussi de poursuivre énergiquement les efforts visant à établir un meilleur équilibre régional, à mobiliser les ressources disponibles dans les régions relativement peu développées et à parfaire la formation professionnelle des jeunes et des adultes; en effet, ces domaines recèlent encore de vastes réserves de productivité qui permettraient d'assurer, notamment à plus long terme, de meilleures conditions pour une croissance économique rapide mais néanmoins équilibrée.

TABLEAU 1 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

| | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1968 |
|---|--|-------|-------|-------|-------|-------------------|
| | Variation en volume par rapport à l'année précédente (en %) | | | | | Indice 1958 = 100 |
| Produit national brut | 2,8 | 3,5 | 5,7 | 6,4 | 5,7 | (180) |
| Production industrielle | 2,1 | 3,1 | 8,0 | 8,1 | 8,1 | (202) |
| Importations totales | - 5,1 | 1,9 | 13,7 | 12,6 | 7,3 | (333) |
| Consommation privée | 2,5 | 2,7 | 5,9 | 7,3 | 4,3 | (181) |
| Consommation publique | 3,4 | - 3,7 | 3,5 | 2,8 | 4,1 | (149) |
| Formation brute de capital fixe | - 6,5 | 8,4 | 3,4 | 10,5 | 7,4 | (177) |
| Exportations totales | 11,6 | 20,1 | 13,2 | 6,2 | 15,4 | (365) |
| Produit national brut par tête | 1,8 | 2,8 | 5,0 | 5,1 | 5,0 | (167) |
| Produit national brut par personne active occupée | 3,1 | 5,5 | 7,3 | 4,8 | 5,6 | (194) |
| | Variations en valeur par rapport à l'année précédente (en %) | | | | | |
| Rémunération brute par salarié | + 12,6 | + 8,2 | + 8,2 | + 7,4 | + 6,4 | (353) |

() = chiffres provisoires.

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

| | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 |
|---|------|------|------|------|------|
| Solde extérieur | | | | | |
| en Mio. RE | 121 | 729 | 673 | 483 | 911 |
| en % du Produit national brut | 0,6 | 3,3 | 2,7 | 1,8 | 3,1 |
| Taux de chômage | 2,7 | 3,6 | 3,9 | 3,5 | 3,5 |
| Prix de la consommation privée (variations par rapport à l'année précédente en %) | 5,6 | 4,2 | 2,9 | 2,9 | 1,1 |

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

| | Variations par rapport à l'année précédente (en %) | | | | | Indice 1958=100 | Valeur absolue (Mio. u.c.) | % du total |
|--|--|--------|------|-------|-------|-----------------|----------------------------|------------|
| | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | | | |
| Exportations de marchandises | | | | | | | | |
| Total | 18,0 | 20,7 | 11,7 | 8,3 | 17,0 | 395,2 | 10 183,2 | 100 |
| Intra-C.E.E. | 26,4 | 27,6 | 12,8 | 3,3 | 20,9 | 670,6 | 4 079,1 | 40,1 |
| Extra-C.E.E. | 13,4 | 16,4 | 11,0 | 11,6 | 14,5 | 310,1 | 6 104,1 | 59,9 |
| Exportations de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | |
| Total | 2,4 | 20,5 | 1,5 | 4,7 | 3,7 | 170,5 | 870,1 | 8,5 |
| Intra-C.E.E. | 8,8 | 31,4 | 0,4 | 1,7 | 1,3 | 239,3 | 453,4 | 4,4 |
| Extra-C.E.E. | 3,3 | 9,5 | 2,8 | 12,4 | 6,1 | 129,9 | 416,7 | 4,1 |
| Exportations de matières premières et produits énergétiques | | | | | | | | |
| Total | 14,5 | 18,7 | 10,6 | 9,1 | 14,1 | 308,8 | 885,0 | 8,7 |
| Intra-C.E.E. | 23,3 | 34,2 | 21,5 | 15,9 | 14,7 | 606,8 | 341,0 | 3,3 |
| Extra-C.E.E. | 11,2 | 12,4 | 5,2 | 5,3 | 13,7 | 231,4 | 544,0 | 5,4 |
| Exportations de produits industriels finis et semi-finis | | | | | | | | |
| Total | 21,2 | 20,9 | 13,4 | 8,8 | 20,0 | 474,7 | 8 428,1 | 82,8 |
| Intra-C.E.E. | 31,0 | 26,2 | 14,6 | 3,2 | 25,4 | 905,9 | 3 284,7 | 32,4 |
| Extra-C.E.E. | 16,1 | 17,8 | 12,6 | 12,4 | 16,7 | 364,1 | 5 143,4 | 50,4 |
| Importations de marchandises | | | | | | | | |
| Total | - 4,1 | - 1,6 | 16,7 | 12,9 | 4,3 | 325,0 | 10 252,6 | 100 |
| Intra-C.E.E. | - 4,5 | - 3,1 | 21,6 | 21,5 | 9,1 | 542,6 | 3 709,2 | 36,2 |
| Extra-C.E.E. | - 3,9 | 3,9 | 14,4 | 8,8 | 1,8 | 264,9 | 6 543,4 | 63,8 |
| Importations de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | |
| Total | 2,4 | 18,9 | 9,7 | 0,7 | 8,5 | 358,6 | 1 981,1 | 18,8 |
| Intra-C.E.E. | 15,7 | 20,6 | 13,5 | 26,6 | 29,0 | 799,9 | 622,3 | 6,1 |
| Extra-C.E.E. | - 0,6 | 18,4 | 8,7 | - 6,4 | 0,9 | 279,4 | 1 308,8 | 12,7 |
| Importations de matières premières et produits énergétiques | | | | | | | | |
| Total | - 0,7 | 8,5 | 15,1 | 13,7 | 1,0 | 232,7 | 3 691,1 | 36,0 |
| Intra-C.E.E. | - 0,1 | 18,7 | 18,2 | 14,2 | - 3,0 | 323,1 | 495,6 | 4,8 |
| Extra-C.E.E. | - 0,8 | 7,0 | 14,6 | 13,6 | 1,7 | 223,0 | 3 195,5 | 31,2 |
| Importations de produits industriels finis et semi-finis | | | | | | | | |
| Total | - 8,9 | - 10,8 | 22,0 | 18,8 | 8,6 | 453,3 | 4 630,4 | 45,2 |
| Intra-C.E.E. | - 7,7 | - 10,8 | 24,2 | 22,3 | 8,1 | 572,8 | 2 591,3 | 25,3 |
| Extra-C.E.E. | - 10,2 | - 10,9 | 19,4 | 14,5 | 9,2 | 358,3 | 2 039,1 | 19,9 |

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

| | Année | Janv. | Fév. | Mars | Avril | Mai | Juin | Juillet | Août | Sept. | Oct. | Nov. | Déc. |
|---|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Production industrielle (1963 = 100) | 1967 | 124,9 | 128,5 | 127,4 | 130,5 | 129,1 | 129,5 | 129,2 | 130,9 | 129,8 | 133,5 | 134,9 | 133,0 |
| | 1968 | 132,7 | 135,9 | 135,2 | 136,3 | 136,1 | 137,1 | 137,0 | 139,1 | 143,5 | 143,9 | 139,6 | 145,4 |
| | 1969 | 141,8 | 142,0 | 147,8 | 149,3 | 145,6 | 149,8 | 148,2 | 136,6 | | | | |
| Nombre de chômeurs (en 1000) | 1967 | 1 056,2 | 1 062,0 | 1 049,8 | 1 056,1 | 1 038,7 | 1 049,8 | 1 013,8 | 1 019,6 | 1 005,7 | 995,1 | 981,0 | 951,8 |
| | 1968 | 968,7 | 965,7 | 950,1 | 939,7 | 962,7 | 967,9 | 960,2 | 962,6 | 978,4 | 981,5 | 951,5 | 922,4 |
| | 1969 | 934,8 | 942,6 | 914,8 | 891,4 | 880,8 | 902,6 | 883,3 | 883,0 | | | | |
| Construction : Nombre de permis de construire pour logements (en 1000) | 1967 | 18,5 | 17,5 | 17,8 | 20,6 | 20,7 | 21,2 | 18,5 | 23,1 | 20,5 | 16,8 | 21,1 | 22,8 |
| | 1968 | 22,0 | 24,5 | 24,9 | 21,1 | 25,1 | 28,5 | 32,3 | 161,5 | 31,4 | 37,3 | 23,0 | 27,4 |
| | 1969 | 16,2 | 13,1 | 10,2 | 9,2 | 12,2 | | | | | | | |
| Consommation privée : Chiffre d'affaires de grands magasins (1963 = 100) | 1967 | 128,9 | 130,8 | 145,4 | 123,1 | 141,9 | 140,3 | 140,8 | 142,9 | 148,0 | 128,9 | 143,3 | 144,6 |
| | 1968 | 137,4 | 150,4 | 142,7 | 155,4 | 150,0 | 150,0 | 160,2 | 161,0 | 152,5 | 154,9 | 161,4 | 155,2 |
| | 1969 | 154,8 | 151,6 | 160,4 | 161,1 | 182,4 | 163,1 | 175,1 | | | | | |
| Prix à la consommation (1963 = 100) | 1967 | 116,1 | 116,4 | 116,6 | 116,8 | 117,1 | 117,4 | 117,7 | 117,9 | 118,4 | 118,3 | 118,4 | 118,4 |
| | 1968 | 118,7 | 118,7 | 118,8 | 119,0 | 119,1 | 119,0 | 118,8 | 118,8 | 118,9 | 119,0 | 119,2 | 119,6 |
| | 1969 | 119,9 | 120,1 | 120,6 | 121,1 | 121,4 | 121,8 | 122,5 | 122,9 | | | | |
| Importations de marchandises (Mio. u.c.) | 1967 | 776,0 | 756,4 | 746,3 | 806,4 | 734,5 | 848,3 | 847,1 | 781,1 | 814,4 | 867,5 | 876,4 | 836,4 |
| | 1968 | 709,9 | 732,9 | 783,4 | 843,8 | 846,5 | 873,0 | 860,2 | 839,2 | 930,5 | 818,8 | 1 051,0 | 945,8 |
| | 1969 | 981,1 | 939,1 | 893,0 | 995,5 | 1 009,7 | 1 109,8 | 1 093,0 | | | | | |
| Exportations de marchandises (Mio. u.c.) | 1967 | 727,8 | 712,3 | 728,7 | 714,5 | 767,7 | 707,5 | 684,2 | 687,2 | 714,3 | 784,7 | 754,1 | 745,0 |
| | 1968 | 807,7 | 797,7 | 815,4 | 821,0 | 844,0 | 830,2 | 832,2 | 833,5 | 823,5 | 852,5 | 1 003,3 | 908,4 |
| | 1969 | 981,9 | 938,2 | 971,5 | 1 027,1 | 1 077,7 | 1 010,5 | 1 094,5 | | | | | |
| Solde de la balance commerciale (Mio. u.c.) | 1967 | - 48,4 | - 44,1 | - 17,6 | - 91,9 | - 33,2 | - 140,8 | - 162,9 | - 93,9 | - 100,1 | - 102,8 | - 122,3 | - 91,4 |
| | 1968 | 97,8 | 64,8 | 32,0 | - 22,8 | - 2,5 | - 42,8 | - 28,0 | - 5,7 | - 107,0 | 33,7 | - 47,7 | - 37,2 |
| | 1969 | - 19,2 | - 0,9 | 78,5 | 31,6 | 68,0 | - 99,3 | 1,5 | | | | | |
| Réserves officielles en or et en devises (Mio. u.c.) | 1967 | 4 514,0 | 4 472,8 | 4 535,5 | 4 646,8 | 4 708,2 | 4 721,0 | 4 876,2 | 5 135,2 | 5 232,5 | 5 359,5 | 5 335,3 | 5 288,1 |
| | 1968 | 5 138,7 | 5 149,6 | 5 104,5 | 5 081,9 | 5 042,4 | 5 086,4 | 5 140,9 | 5 269,7 | 5 188,3 | 5 194,9 | 5 069,1 | 4 878,3 |
| | 1969 | 4 727,2 | 4 636,3 | 4 492,6 | 4 571,0 | 4 365,8 | 4 514,2 | 4 581,9 | 4 645,9 | 4 567,0 | 4 568,0 | | |
| Disponibilités monétaires (Mrd. Lire) | 1967 | 15 840 | 15 662 | 15 981 | 16 157 | 16 417 | 16 576 | 16 778 | 16 623 | 16 064 | 16 958 | 17 075 | 18 877 |
| | 1968 | 17 863 | 17 652 | 17 976 | 18 235 | 18 463 | 18 795 | 18 993 | 18 975 | 19 379 | 19 373 | 19 695 | 21 104 |
| | 1969 | 20 440 | 20 379 | 20 836 | 20 845 | 21 282 | 21 558 | 21 590 | 21 681 | | | | |

REMARQUES RELATIVES AUX GRAPHIQUES ET AUX TABLEAUX

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

Graphique 1

— Commerce avec les pays non-membres: séries corrigées des variations saisonnières; moyennes mobiles sur trois mois. Exportations f.o.b., importations c.i.f.

Graphique 2

— Production industrielle (à l'exclusion du bâtiment et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) courbe de tendance; estimation effectuée sur la base des indices corrigés des variations saisonnières et accidentelles; indices provisoires à partir de janvier 1967, par suite de l'établissement d'une nouvelle série.

Graphique 3

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

Graphique 4

— Commerce intracommunautaire: séries corrigées des variations saisonnières; moyennes mobiles sur trois mois. Exportations f.o.b., importations c.i.f.

Graphique 5

— Prix à la consommation et salaires: Source ISTAT. Salaires minima conventionnels (allocations familiales comprises) des travailleurs de l'industrie. A partir de janvier 1967: nouvel indice, à base élargie, calculé d'après les salaires horaires (année de base 1966). Prix à la consommation: à partir de janvier 1967, nouvelle série.

Graphique 5

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

Tableau 1

Source pour 1967 et 1968: Relazione generale sulla situazione economica del Paese (1968). En raison de la révision de la comptabilité effectuée par l'I.S.T.A.T., les données concernant les années 1967 et 1968 ne sont pas strictement comparables avec celles qui se rapportent aux années antérieures.

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

Tableau 2

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

Tableau 3

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

Tableau 4

- Production industrielle (à l'exclusion du bâtiment et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) chiffres désaisonnalisés.
- Chômeurs: séries du Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale; chiffres désaisonnalisés par l'O.S.C.E.
- Construction: autorisations de bâtir dans les communes chefs-lieux de province et dans les communes de plus de 20.000 habitants.
- Consommation privée: indice de valeur du chiffre d'affaires des grands magasins; chiffres désaisonnalisés.
- Prix à la consommation: indice brut.
- Importations c.i.f., exportations f.o.b. Chiffres désaisonnalisés.
- Solde de la balance commerciale: différence entre les chiffres désaisonnalisés des exportations et des importations.
- Réserves officielles nettes d'or et de devises: Source Ufficio Italiano dei Cambi. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires: billets et monnaies divisionnaires en circulation, à l'exclusion des encaisses du Trésor. Comptes courants à vue du secteur non bancaire auprès des établissements de crédit recensés; chèques circulaires (vaglia e assegni) de la Banque centrale et des autres banques et instituts de crédit. Situation en fin de mois.

D. Pays-Bas

Une très nette expansion conjoncturelle a caractérisé l'économie néerlandaise en 1969. Tandis que la demande extérieure montrait beaucoup de dynamisme, les investissements des entreprises et les dépenses de consommation privée ont fortement augmenté. Le développement de la production industrielle est resté considérable, bien qu'il ait accusé, au cours du second semestre, un certain ralentissement, imputable au premier chef à l'amenuisement des capacités de production disponibles. La régression du chômage s'est poursuivie. La balance des paiements courants s'est détériorée et le niveau des prix a marqué une hausse très importante. En effet, l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée a incité de nombreuses entreprises à majorer leurs prix. Dans le cours ultérieur de l'année, la vigoureuse expansion de la demande a également favorisé les tendances à la hausse; celles-ci ne se sont toutefois répercutées que dans une mesure limitée sur les indices, par suite du blocage des prix décrété en avril par le Gouvernement, et qui n'a été assoupli qu'au mois de septembre.

La production et l'emploi continueront vraisemblablement de se développer en 1970, mais à un rythme moins rapide qu'en 1969. Tandis que la croissance conjoncturelle des exportations pourrait se modérer, celle de la demande intérieure restera sans doute assez vive. Un ralentissement éventuel des investissements serait en grande partie compensé, du moins en volume, par des impulsions nettement plus fortes émanant de la consommation privée. Les tensions sur le marché des biens resteront probablement très sensibles; en effet, par suite du taux élevé d'utilisation des capacités, les progrès de productivité seront moins importants qu'en 1969, et les possibilités seront limitées de compenser la réduction prévue de la durée du travail par l'embauche de main-d'œuvre supplémentaire. Il est donc à craindre que la tendance à la hausse du niveau général des prix ne reste assez prononcée.

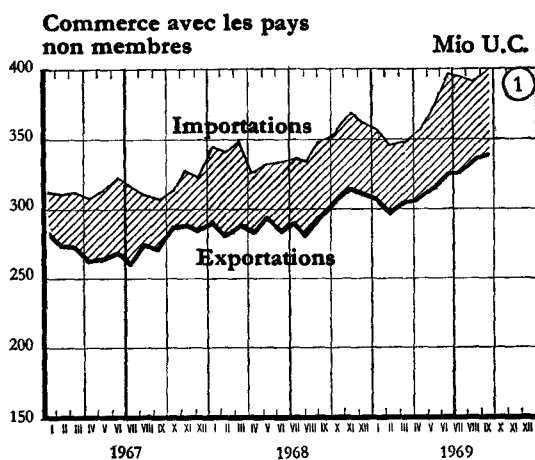
1. Le bilan de l'année 1969

L'évolution de l'économie néerlandaise a été caractérisée en 1969 par une nette croissance. L'introduction, au début de l'année, de la taxe sur la valeur ajoutée a entraîné non seulement certaines modifications dans la structure des prix, mais aussi une forte hausse de ceux-ci, du fait du développement très rapide de la demande. Bien que le Gouvernement se soit efforcé de tempérer le climat économique et social à l'aide de mesures administratives, en particulier par un blocage temporaire des prix, l'évolution économique a subi, jusqu'à la fin de l'année, les effets de tendances effectives ou latentes au déséquilibre.

La demande étrangère, qui s'était déjà montrée très dynamique en 1968, a connu une nouvelle et vigoureuse expansion. Sur la base des statistiques douanières, l'augmentation des *exportations* de marchandises, en comparaison annuelle, s'est chiffrée à 19 % environ en valeur, en dépit d'une tendance au ralentissement apparue au cours du second semestre. Pareil taux de croissance n'avait plus été atteint depuis 1964. Ce développement rapide des exportations est dû principalement à la demande émanant des autres pays de la C.E.E., en particulier la France et l'Allemagne, bien que les ventes aux pays non membres aient également marqué une progression très sensible. Il a été rendu possible par l'élasticité relativement grande de l'offre des

industries d'implantation récente, et sans doute aussi du fait que l'amélioration de la capacité concurrentielle des entreprises néerlandaises, réalisée en 1967 et en 1968 en ce qui concerne notamment les coûts salariaux par unité produite, a pu être préservée dans une large mesure.

Compte tenu de la progression moins vive qu'en 1968 des recettes nettes au titre des services et de l'augmentation plus forte des revenus de facteurs, la croissance en valeur des exportations globales peut être estimée à environ 15 ½ % en 1969, contre 11,9 % l'année précédente.



Le développement de la demande intérieure nominale s'est faite plus rapide en 1969; l'incidence de l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée a toutefois accéléré l'augmentation des dépenses monétaires.

La *formation brute de capital fixe* est, dans l'ensemble, demeurée en nette expansion. C'est le cas notamment pour les investissements fixes des entreprises qui — grâce à l'amélioration des bénéfices observée depuis 1967 et aux perspectives conjoncturelles favorables — se sont accrues à un rythme assez rapide. Ces investissements ont aussi été stimulés par l'accroissement persistant des dépenses dans la pétrochimie, du fait de l'aménagement des côtes et de l'extension des zones portuaires. Dans l'ensemble, les achats de biens d'équipement, notamment de machines, se sont nettement intensifiés. En revanche, une progression bien moins vive qu'en 1968 a caractérisé les investissements sous forme de construction, et une régression a même été enregistrée pour les moyens de transport, du fait notamment de livraisons moins importantes de bateaux et d'avions.

L'augmentation des dépenses affectées à la construction de logements s'est ralentie par rapport à 1968, si l'on fait abstraction de l'incidence exercée sur les prix par la taxe sur la valeur ajoutée. Parmi les facteurs déterminants de cette évolution, il faut mentionner l'anticipation des mises en chantier en 1968, dans la perspective de la réforme fiscale, ainsi que la réduction de la durée du travail dans la construction, réduction qui, étant donné la pénurie de main-d'œuvre, ne peut plus être compensée par l'embauche d'effectifs supplémentaires.

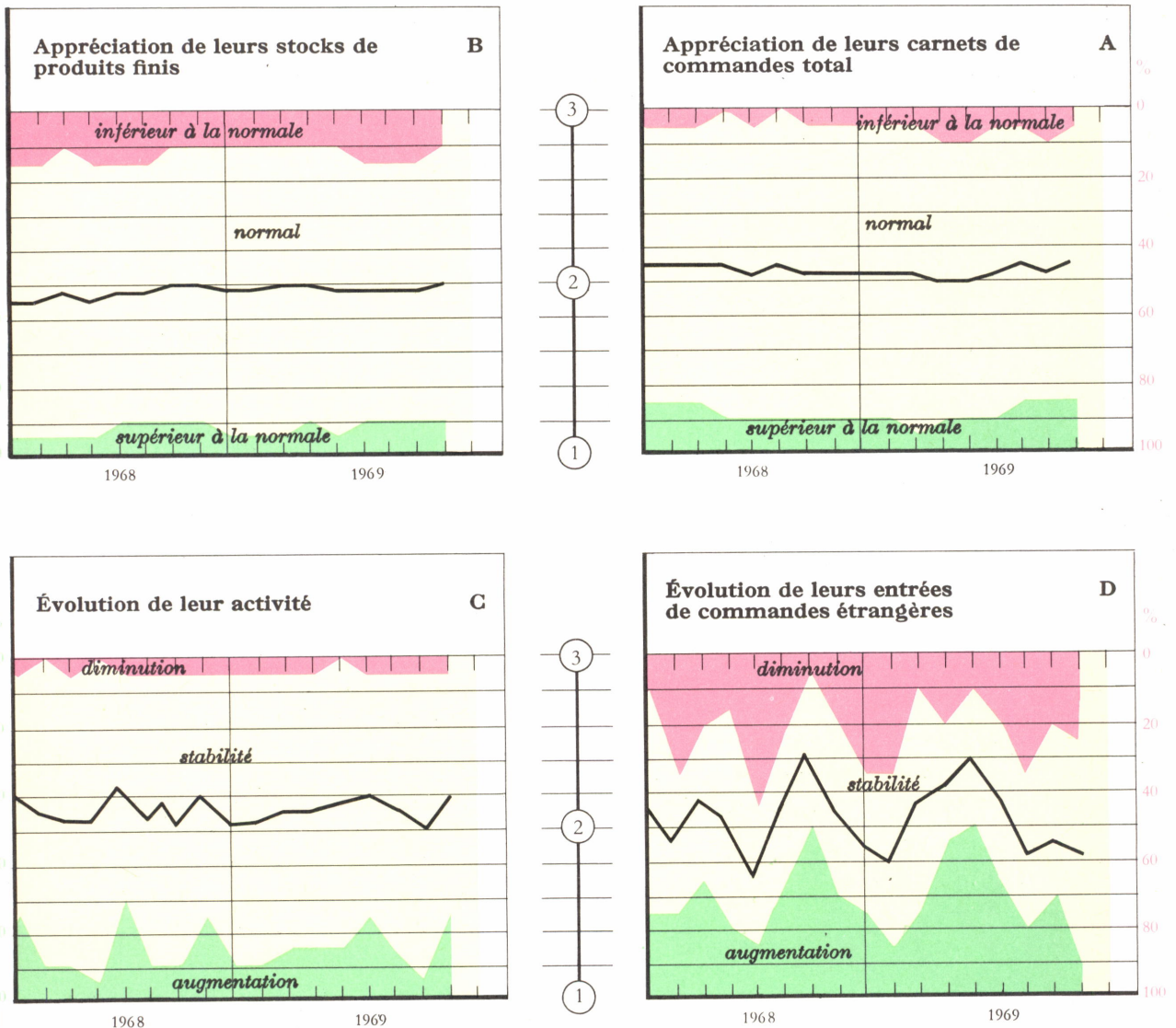
Les investissements des administrations publiques ont accusé une stagnation, du moins en volume. En effet, l'obtention de moyens de financement est devenue plus difficile, et la politique budgétaire plus restrictive n'a pas permis, par ailleurs, de compenser par des crédits supplémentaires les hausses de prix dues à la taxe sur la valeur ajoutée. Le premier de ces facteurs semble avoir joué un rôle important, notamment en ce qui concerne les dépenses en capital des collectivités locales, qui ont même accusé une légère diminution par rapport à l'année précédente.

Au total, la croissance en valeur de la formation brute de capital fixe devrait avoir atteint 11 %, contre 12,5 % en 1968. Il semble pourtant que l'expansion en volume des investissements des entreprises soit restée limitée, et une stagnation pourrait même avoir caractérisé l'évolution en volume des investissements des administrations publiques et de la construction de logements.

Les impulsions conjoncturelles émanant de la formation de *stocks* sont redevenues bien plus vives en 1969 : les chefs d'entreprise ont renoncé à la prudence qu'ils avaient témoignée en 1968, dans la perspective de l'instauration de la taxe sur la valeur ajoutée, et ils se sont efforcés de normaliser à nouveau leurs stocks de matières premières et de demi-produits.

L'expansion des dépenses de consommation a été très dynamique en 1969. Le facteur déterminant du développement de la *consommation des administrations publiques* a résidé non seulement dans l'ajustement des rémunérations versées dans la fonction publique au niveau atteint dans le secteur privé, mais aussi dans la progression accélérée des dépenses de matériel, par suite notamment d'achats plus importants de matériel militaire.

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



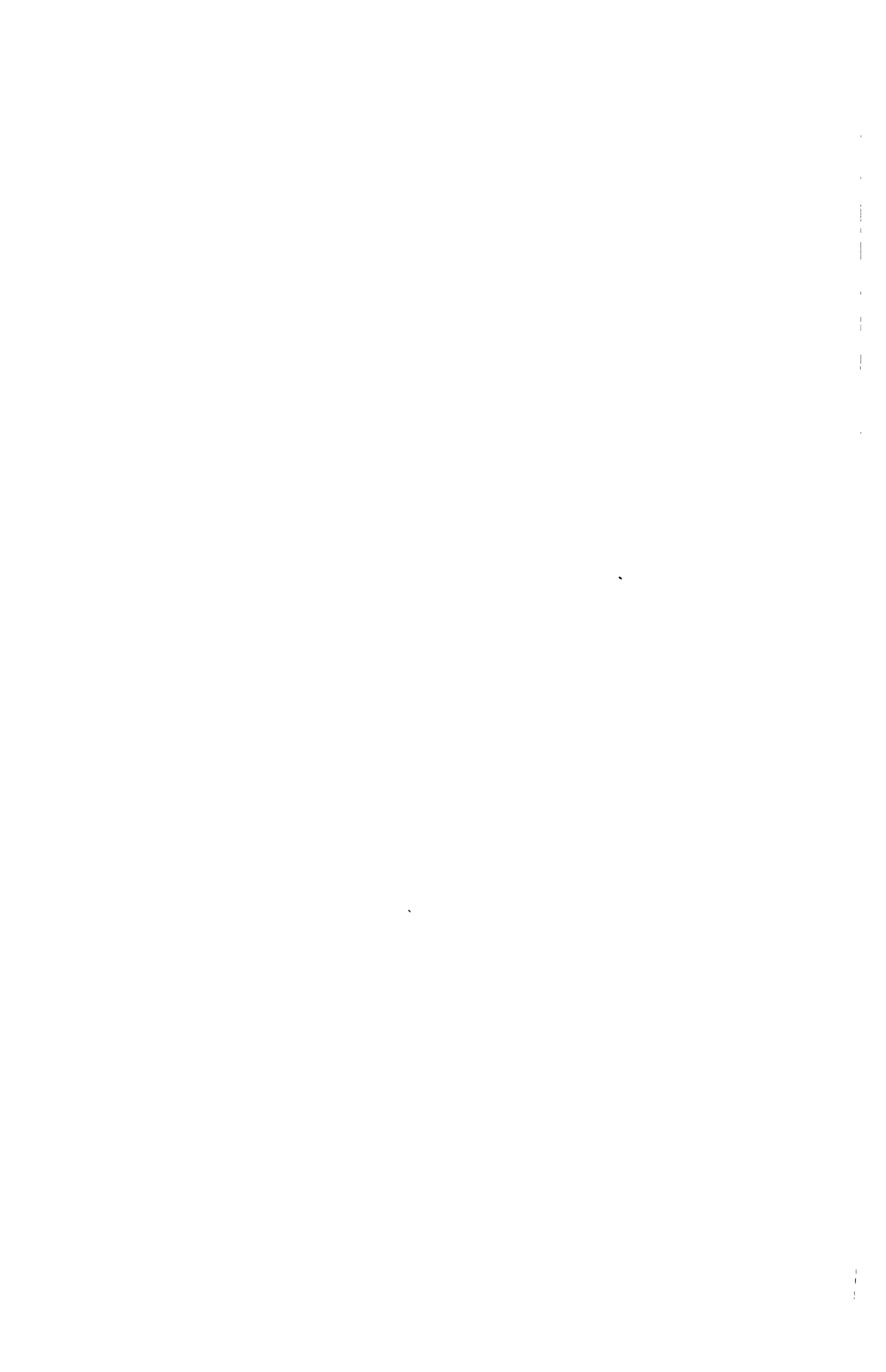
Source : Enquête de conjoncture du Centraal Bureau voor de Statistiek.

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

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

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

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



Les dépenses de *consommation privée* ont également marqué une très forte augmentation. Il est vrai que, par réaction aux achats anticipés effectués par les ménages à la fin de l'année précédente, cette expansion s'est temporairement affaiblie au début de 1969, du fait surtout d'un fléchissement de la demande en biens de consommation durables. Mais cette évolution a rapidement fait place à une nouvelle progression. Au total, la consommation privée doit s'être accrue, en comparaison annuelle, de 10 ½ % en valeur, contre 8,4 % en 1968. Toutefois, étant donné la forte hausse des prix, l'expansion en volume a été nettement moins rapide qu'en 1968, surtout au premier semestre.

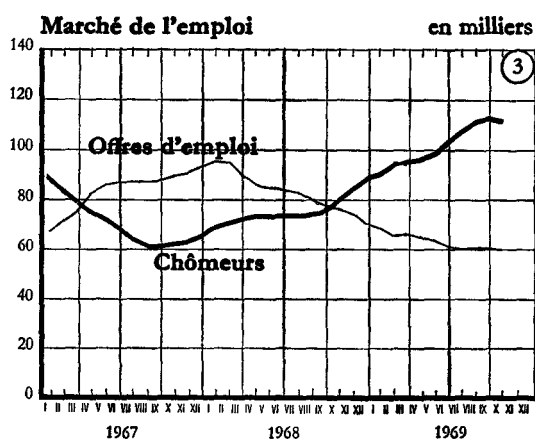
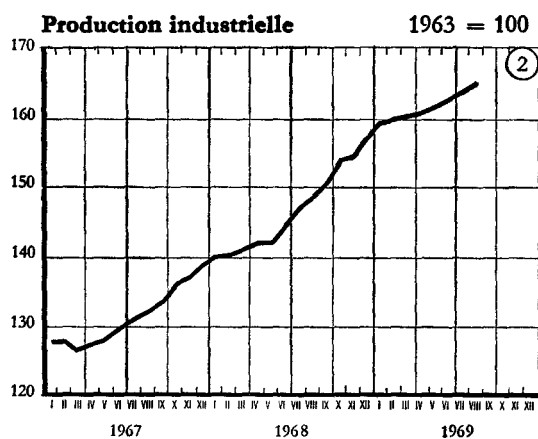
La progression plus vive de la consommation privée en 1969 est imputable au développement plus rapide de l'*emploi* et surtout à la hausse accélérée des taux de salaires. En comparaison annuelle, la masse salariale brute doit s'être accrue de quelque 11 ½ %, contre 9,5 % en 1968. Par ailleurs, les transferts de revenus ont marqué une augmentation appréciable tout au long de l'année. La croissance des revenus disponibles des ménages a toutefois été inférieure à celle des revenus bruts; en effet, l'allègement de la charge fiscale résultant de l'augmentation de la fraction non imposable des revenus a été plus que compensé par l'incidence de la progressivité de l'impôt. Le taux d'épargne des ménages doit avoir baissé temporairement, par suite de la hausse des prix.

L'élasticité de l'offre intérieure a diminué dans le courant de l'année. Sans doute le taux d'accroissement de la *valeur ajoutée à prix constants dans l'industrie* doit-il avoir été du même ordre qu'en 1968, soit de quelque 10 %. Mais, du fait d'une pleine utilisation des capacités dans de

nombreux secteurs industriels, l'expansion de la production a eu tendance à s'affaiblir au second semestre. En moyenne annuelle, le taux de croissance le plus élevé a de nouveau été enregistré dans le secteur de l'énergie et dans l'industrie chimique, et des gains appréciables de production ont encore pu être réalisés dans d'autres secteurs, notamment dans l'industrie métallurgique. Dans la *construction*, la production s'est nettement affaiblie, sous l'influence des facteurs déjà cités à propos de l'évolution de la demande. Pour la première fois depuis des années, la productivité a même marqué un recul dans ce secteur. La *production agricole* n'a guère augmenté par rapport à 1968, la production animale ayant été moins importante.

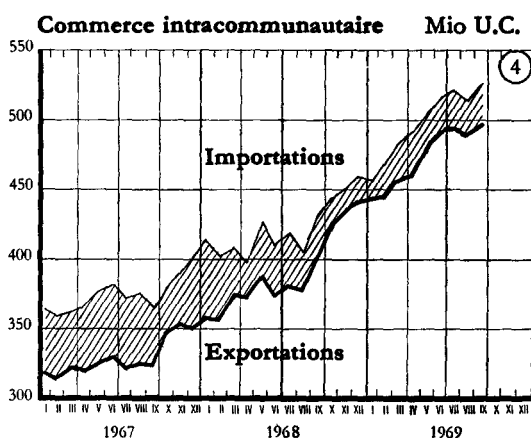
Si l'on tient compte, par ailleurs, de la valeur ajoutée dans le secteur des services, le *produit national brut* à prix constants pourrait, au total, s'être accru de quelque 5 % à peine en 1969, contre 6,2 % l'année précédente.

Le marché de l'*emploi* a été caractérisé par une augmentation continue des offres d'emploi, surtout de celles qui émanent de la partie occidentale du pays; aussi les tensions se sont-elles de nouveau accentuées. La régression du chômage s'est poursuivie. Le taux de chômage (nombre désaisonnalisé de chômeurs par rapport à la population active civile) s'établissait à 1,4 % en octobre 1969, contre 1,8 % un an auparavant.



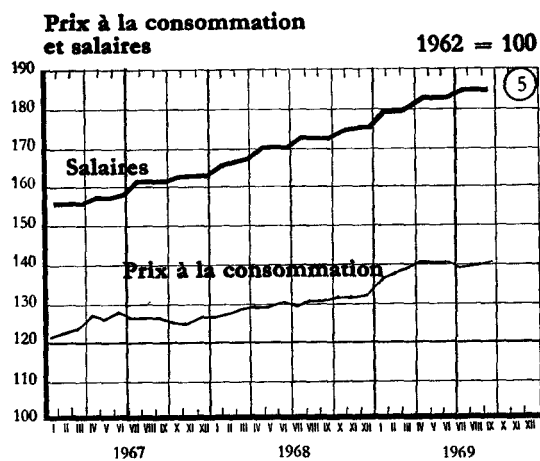
L'essor de la production dans l'industrie de transformation et la nette tendance à l'expansion de la demande globale, notamment dans le domaine des investissements d'équipement et

des stocks, ont entraîné un développement sensible des *importations* de marchandises. D'après les statistiques douanières, celles-ci auraient augmenté de 15 % en volume, de 1968 à 1969; ce taux de croissance serait légèrement supérieur à celui de l'année précédente, qui s'était chiffré à 14,5 %. L'augmentation des dépenses au titre des importations de services et surtout celle des revenus de facteurs pourraient, en revanche, être plus faibles qu'en 1968. Au total, l'accroissement des importations de biens et services, à prix constants, pourrait donc se situer à un taux proche des 13,8 % enregistrés en 1968.



Le niveau général des *prix* accuse une forte hausse. Ainsi qu'il a été indiqué plus haut, celle-ci est due en grande partie à l'introduction, de la taxe à la valeur ajoutée, réforme qui, contrairement à ce qui s'est passé en Allemagne un an plus tôt, a été réalisée en période de situation conjoncturelle défavorable. Mais la poussée des prix est aussi une conséquence directe de certaines influences conjoncturelles internes, et en particulier du niveau très élevé de la demande, qui a permis aux entreprises de répercuter plus facilement sur les prix l'accroissement des coûts salariaux ainsi que l'enchérissement des matières premières, et d'élargir plus aisément leurs marges bénéficiaires. Les prix agricoles, enfin, ont également accusé une hausse sensible. L'indice des prix implicites du produit national brut doit s'être élevé de quelque 6 ½ %, contre 4 % en 1968. L'indice des prix à la consommation a marqué une augmentation particulièrement vive au cours des premiers mois de l'année. Un blocage général des prix a été instauré au mois d'avril. Mais il a été remplacé, en septembre,

par certaines dispositions permettant aux entreprises d'inclure dans leurs prix l'accroissement de la plupart des coûts « externes », et l'indice s'est remis à monter depuis l'automne. Pour l'année entière, la hausse atteindra vraisemblablement quelque 7 ½ %. L'indice des prix de gros a marqué une augmentation moins importante, d'autant plus qu'il ne tient pas compte de la taxe sur la valeur ajoutée; en juillet, il dépassait néanmoins de 3 % son niveau de fin 1968.

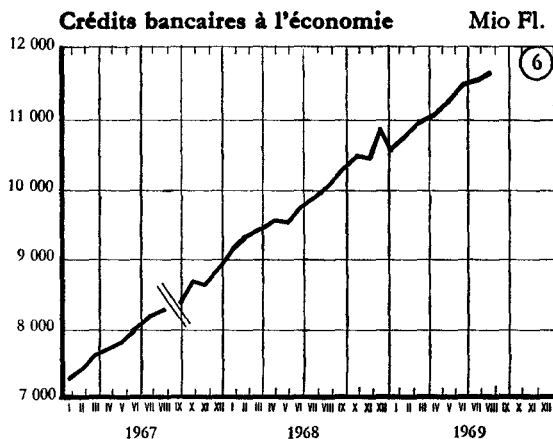


Le dynamisme des exportations ayant compensé dans une large mesure le vigoureux développement des importations, le solde de la *balance des paiements courants*, sur base des transactions, ne s'est guère modifié jusqu'à l'automne. Pour les neuf premiers mois de l'année, un déficit de 137 millions de florins a été enregistré, contre un déficit de 51 millions de florins pour la même période de 1968. Le déficit de la balance de base s'est fortement accru en 1969, du fait des sorties plus importantes de capitaux privés à long terme. Toutefois, par suite du très large recours des entreprises néerlandaises au crédit à court terme en devises, le déficit de la balance générale des paiements, de janvier à septembre 1969, s'est chiffré à 333 millions de florins, contre 376 millions de florins pour la période correspondante de l'année précédente. La position en devises des banques commerciales s'est améliorée de 421 millions de florins, tandis que les *réserves d'or et de devises* des autorités monétaires ont diminué de 754 millions de florins.

En dépit de l'incidence restrictive des opérations avec l'étranger, les *liquidités intérieures* se sont

de nouveau fortement accrues. C'est ainsi que des impulsions sensibles, moins vives cependant qu'en 1968, ont encore émané de la gestion des budgets publics, et notamment du budget de l'Etat. Le déficit budgétaire de l'Etat ne devrait avoir marqué qu'une faible réduction en regard du montant exceptionnellement élevé de 3,3 milliards de florins enregistré l'année précédente. Une partie de ce déficit, nettement moins importante toutefois qu'en 1968, a été couverte par des moyens monétaires.

La demande de *crédit bancaire* émanant du secteur privé est restée très vive, bien que la limitation du crédit octroyé par les banques commerciales et par les organismes de crédit agricole ait été maintenue tout au long de l'année. Depuis le mois de septembre, l'expansion du crédit a même dépassé le plafond fixé par la



Banque centrale, laquelle prévoyait, pour les crédits à court terme, un taux de croissance annuelle de 10 %, abstraction faite des fluctua-

Emplois et ressources de biens et services

| | 1967 ⁽¹⁾ | 1968 ⁽¹⁾ | | 1969 ⁽²⁾ | | 1970 ⁽³⁾ |
|----------------------------------|---------------------------------------|---|--------|---------------------|--------|---------------------|
| | Aux prix courants en milliards de Fl. | Variations par rapport à l'année précédente, en % | | | | |
| | | Volume | Valeur | Volume | Valeur | Volume |
| Exportations ⁽⁴⁾ | 37,48 | + 13,1 | + 11,9 | + 14½ | + 15½ | + 9½ |
| Formation brute de capital fixe | 21,53 | + 10,1 | + 12,6 | + 1½ | + 11 | + 3 |
| Consommation des administrations | 13,11 | + 1,8 | + 7,1 | + 4 | + 13½ | + 3½ |
| Consommation des ménages | 47,29 | + 5,7 | + 8,4 | + 3 | + 10½ | + 4½ |
| Produit national brut | 82,97 | + 6,2 | + 10,1 | + 5 | + 12 | + 4 |
| Importations ⁽⁴⁾ | 37,54 | + 13,8 | + 10,6 | + 13 ½ | + 16½ | + 9 |

⁽¹⁾ Office statistique des Communautés européennes, Statistiques générales, n° 7/1969.

⁽²⁾ Estimations des services de la Commission.

⁽³⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽⁴⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

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

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

tions saisonnières. Les dépôts non productifs d'intérêt que les banques commerciales doivent constituer auprès de la Banque centrale pour cause de dépassement du plafond, ont, depuis lors, augmenté régulièrement, pour atteindre, entre le 15 novembre et le 14 décembre 1969, 282 millions de florins. Indépendamment des restrictions apportées à l'octroi de crédits à l'intérieur, la Nederlandsche Bank a invité les banques commerciales, en juillet dernier, à limiter également leur crédit à l'étranger, en vue d'atténuer l'incidence de l'évolution internationale des taux d'intérêt sur le marché monétaire des Pays-Bas.

Le *marché des capitaux* a été caractérisé par des tensions de plus en plus vives. Les pouvoirs publics, notamment, ont largement fait appel au marché des capitaux, surtout depuis le milieu de l'année. Mais les entreprises, elles aussi, ont accru considérablement leur demande de capitaux à long terme, qui a été, en grande partie, couverte hors Bourse auprès d'émetteurs institutionnels.

Les taux d'intérêt sur le marché monétaire et financier ont atteint dans le courant de l'année un niveau record. La Nederlandsche Bank a porté le taux d'escompte, en deux étapes, de 5 à 6 % par rapport à décembre 1968; outre des considérations relatives à la situation économique intérieure, la forte hausse internationale des taux d'intérêt a joué à cet égard un rôle déterminant. Au mois d'octobre cependant, une certaine détente est apparue sur le marché monétaire, sous l'effet d'un important afflux de capitaux de caractère spéculatif.

2. Les perspectives pour l'année 1970

L'expansion de la demande globale sera vraisemblablement, en 1970, moins vigoureuse qu'en 1969. Mais comme l'élasticité de la production continuera sans doute de se réduire, les tensions entre la demande et l'offre pourraient rester assez vives, tout au moins dans la première moitié de l'année.

L'évolution des *exportations* de biens et services sera vraisemblablement moins dynamique qu'au cours des deux années précédentes. Il y a lieu de s'attendre, en particulier, à un développement moins rapide de la demande émanant des pays tiers, même si l'on tient compte de l'inci-

dence favorable des nouvelles réductions tarifaires réalisées dans le cadre du Kennedy-round. De même, les échanges avec les pays de la C.E.E. ne devraient plus guère accuser des taux de croissance aussi élevés qu'en 1967 et 1968. Certes, les perspectives d'expansion économique, pour la Communauté considérée dans son ensemble, apparaissent nettement meilleures que pour quelques-uns des principaux pays non membres, en dépit d'un ralentissement prévisible de la croissance en termes réels. Au surplus, les exportations vers la République fédérale d'Allemagne, qui constitue, et de loin, le premier partenaire commercial des Pays-Bas, seront stimulées par la modification de la parité du mark. En revanche, l'amenuisement des capacités disponibles dans l'industrie néerlandaise devrait exercer un effet de freinage sur le développement des exportations. Au total, les services de la Commission estiment à présent que l'augmentation en valeur des exportations de biens et services, au sens de la comptabilité nationale, pourrait atteindre quelque 11 % par rapport à 1969.

Pour ce qui est de la demande intérieure, il faut s'attendre que l'expansion des dépenses au titre de la *formation brute de capital fixe* s'affaiblisse en 1970. La propension à investir des chefs d'entreprise accusera sans doute l'incidence modératrice de certains facteurs, tels que la politique monétaire restrictive, la limitation des possibilités d'amortissement en matière fiscale et la pression croissante qui, dans le cours ultérieur de l'année, devrait s'exercer sur les marges bénéficiaires. D'un autre côté, d'importantes incitations à l'investissement continuent de se manifester, en particulier la nécessité qui s'impose à l'industrie néerlandaise de rationaliser et de réformer ses structures. Dans le secteur de la construction de logements, l'expansion des dépenses d'investissement devrait marquer un ralentissement sensible. Toutefois, une légère augmentation du volume de ces investissements n'est pas à exclure, puisque la hausse des prix, en moyenne annuelle, se révélera sans doute moins forte qu'en 1969. Etant donné la politique budgétaire plus restrictive que l'on envisage d'appliquer, ainsi que les difficultés de financement croissantes qui affectent le marché des capitaux, l'expansion des dépenses d'investissement des administrations publiques, et surtout des collectivités locales, devraient accuser un ralentissement appréciable; en volume, on pourrait même enregistrer une quasi-stagna-

tion. Au total, le taux de croissance de la formation brute de capital fixe de 1969 à 1970 peut être estimé à quelque 8 ½ % en valeur et à 3 % en volume.

Comme la normalisation des stocks était déjà largement réalisée en 1969, les investissements sous forme de *stocks* donneront sans doute, en 1970, des impulsions un peu moins vives à l'activité économique.

L'avis que le Conseil économique et social a émis en juin dernier au sujet de l'évolution des revenus salariaux en 1970 pourrait avoir une influence déterminante sur l'évolution des dépenses de *consommation privée*. Aux termes de cet avis, l'augmentation des taux de salaires devrait rester limitée à 5 %, à condition que la hausse des prix à la consommation ne dépasse pas 3 ½ % pour la moyenne de l'année 1970. Si la hausse des prix se révélait plus forte, les salaires seraient majorés dans une mesure correspondante. Il en serait de même au cas où les progrès de productivité par personne occupée dans les entreprises dépasseraient le taux de 3 % actuellement retenu. Dans cette éventualité, le relèvement supplémentaire des salaires prendrait la forme d'une amélioration des salaires indirects et des prestations en capital. Pour autant que les lignes directrices tracées dans l'avis ne soient pas remises en cause, danger qu'une persistance de la haute conjoncture pourrait encore aggraver, l'augmentation du revenu nominal par salarié serait moins rapide qu'en 1969. Conformément aux hypothèses retenues par le Conseil économique et social, la progression plus lente du revenu brut des salariés, dont le taux d'accroissement passerait de 10 % en 1969 à 7 % en 1970, s'accompagnerait d'une augmentation de 2 ½ % environ — contre ½ % en 1969 — du revenu réel disponible par salarié.

Tandis que l'expansion des revenus de transfert restera vraisemblablement rapide, celle des revenus de la propriété et de l'entreprise pourrait accuser un ralentissement. D'autre part, l'allègement prévu de l'impôt sur les revenus et les salaires, pour un montant de 600 millions de florins, contribuera à augmenter le revenu disponible des ménages. En partant notamment de l'hypothèse — assez optimiste si l'on tient compte de la hausse des prix — d'un taux d'épargne pratiquement inchangé, la croissance de la consommation privée, en valeur, pourrait être presque aussi vive qu'en 1969.

L'avis susmentionné du Conseil économique et social revêt également une importance particulière en ce qui concerne les dépenses de *consommation des administrations publiques*, étant donné que les rémunérations dans la fonction publique seront alignées sur les salaires dans le secteur privé. D'après le projet de budget, les dépenses de fonctionnement de l'Etat devraient de nouveau marquer une augmentation sensible, légèrement moins rapide cependant qu'en 1969.

La croissance de l'offre intérieure continuera probablement de se ralentir en 1970. En effet, au début de l'année, le degré d'utilisation des capacités de production sera très élevé dans d'importants secteurs de l'industrie de transformation, et il y a donc lieu de s'attendre à un affaiblissement des progrès de la productivité dans l'ensemble de l'économie. En outre, la pénurie de main-d'œuvre pourrait encore s'accroître, sous l'effet d'une importante réduction de la durée conventionnelle du travail qui, comme on le sait, ne peut être compensée qu'en partie par un accroissement des heures supplémentaires. Certaines modifications dans la structure de la demande pourraient, par ailleurs, avoir, dans le courant de l'année, une incidence préjudiciable au développement de la production. Dans le secteur de la construction, la production, qui avait accusé une régression conjoncturelle en 1969, devrait marquer une légère reprise en 1970. En supposant, enfin, une expansion normale de la production agricole, on peut estimer à 4 % environ, pour l'année 1970, le taux de croissance du *produit national brut* à prix constants.

Le développement de l'*emploi* devrait se poursuivre; les besoins de main-d'œuvre supplémentaire seront sans doute couverts tant par une réduction du chômage que par un recours accru aux travailleurs étrangers. Au total, les tensions sur le marché du travail ne paraissent guère devoir s'atténuer; en particulier, la disproportion entre la demande et l'offre de main-d'œuvre qualifiée pourrait encore s'accroître.

Etant donné les perspectives d'évolution de la demande globale et de l'offre intérieure, l'expansion des *importations* de biens et services restera assez vive. Leur taux de croissance annuelle devrait néanmoins diminuer, étant donné que leur niveau, à la fin de 1969 (« *overloop* ») est relativement plus élevé. Dans ces conditions et compte tenu d'une évolution moins

favorable des termes de l'échange, il semble que la *balance des paiements courants* accusera plutôt une détérioration en 1970.

La hausse du niveau général des *prix*, en comparaison annuelle, pourrait se révéler beaucoup moins forte qu'en 1969; mais ce ralentissement serait essentiellement imputable à la disparition des incidences de la réforme fiscale. Etant donné la possibilité donnée aux entreprises, depuis septembre dernier, de répercuter sur leurs prix la plupart des augmentations des coûts externes, la tendance à un accroissement accéléré des coûts de production, et l'enchérissement des prix à l'importation qui a notamment résulté de la modification de parité du mark, favoriseront sans doute une hausse très rapide des prix à la consommation.

Eu égard à la grande précarité des conditions de l'équilibre, et surtout aux tendances toujours assez vives à la hausse des prix, il apparaît indispensable, pour le moment, de maintenir et même d'accentuer encore l'orientation restrictive donnée à la *politique conjoncturelle* depuis la fin de 1968. Pareille ligne de conduite est également nécessaire pour que les partenaires sociaux conservent leur appui à la politique anti-inflationniste telle qu'elle est définie dans l'avis du Conseil économique et social. Enfin, une prompte élimination des foyers inflationnistes s'impose afin de permettre l'assouplissement et, en fin de compte, la suppression totale des mesures appliquées actuellement en matière de prix, et dont le caractère temporaire est d'ailleurs reconnu par le Gouvernement. En effet, pareilles mesures ne manqueraient pas, à la longue, d'affecter l'efficacité de l'économie, du fait qu'elles perturbent le fonctionnement du mécanisme des prix en ce qui concerne l'orientation de l'offre et de la demande.

Outre le maintien de la politique monétaire restrictive, la politique budgétaire, en particulier, devrait être conçue en fonction des impératifs de la politique conjoncturelle. Le projet

de budget pour 1970 joue, en l'occurrence, un rôle déterminant. Il prévoit une augmentation des dépenses de 11 % par rapport au projet de budget pour 1969, et de 8 % à peine par rapport aux dépenses effectivement engagées en 1969. L'évaluation des impulsions conjoncturelles est à peu près la même que dans le projet de budget pour 1968; ces impulsions seraient inférieures à la croissance nominale du produit national brut. Le déficit du budget de l'Etat est estimé à 2,2 milliards de florins; il serait ainsi nettement moins élevé que celui des années 1968 et 1969. Toutefois, la réduction initialement prévue de l'impôt sur les revenus et sur les salaires sera déjà, au début de 1970, réalisée en grande partie, soit pour un montant approximatif de 600 millions de florins, ce qui pourrait donner une impulsion supplémentaire à la demande des ménages. De ce fait, la seconde tranche des allègements fiscaux, d'un montant de 300 millions de florins, ne serait appliquée qu'au 1^{er} janvier 1971.

Par ailleurs, la majoration de la taxe sur la valeur ajoutée, prévue pour le 1^{er} juillet 1970, a été reportée au 1^{er} janvier 1971, conformément à la recommandation du Conseil économique et social; cette mesure ne devrait cependant pas aggraver le déficit budgétaire, étant donné qu'il a été décidé en même temps de reporter à plus tard le remboursement de la taxe sur le chiffre d'affaires afférente aux stocks anciens. Il conviendrait donc de faire preuve de la plus grande rigueur dans l'exécution du budget de l'Etat, et d'éviter à tout prix les dépassements de crédits enregistrés les années précédentes. Il faudrait aussi recourir largement à la possibilité d'étaler certaines dépenses des administrations publiques. Les impulsions les plus vives émanant du secteur public pourraient ainsi être retardées jusqu'au second semestre, époque où l'augmentation des dépenses serait peut-être moins préoccupante qu'au premier semestre, étant donné le ralentissement prévu de la conjoncture mondiale.

TABLEAU 1 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

| | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1968 |
|--|---|------|------|------|------|----------------------|
| | Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %) | | | | | Indice 1958 = 100 |
| Produit national brut | 8,9 | 5,4 | 2,6 | 6,1 | 6,2 | 168 |
| Production industrielle | 11,0 | 6,3 | 5,9 | 5,6 | 9,8 | 199 |
| Importations totales | 14,9 | 6,5 | 7,3 | 6,2 | 13,8 | 264 |
| Consommation privée | 6,0 | 7,4 | 3,4 | 5,1 | 5,7 | 173 |
| Consommation publique | 1,7 | 1,6 | 1,6 | 4,1 | 1,8 | 134 |
| Formation brute de capital fixe | 18,0 | 4,9 | 8,5 | 7,8 | 10,1 | 224 |
| Exportations totales | 11,6 | 7,6 | 5,2 | 6,9 | 13,1 | 224 |
| Produit national brut par tête | 7,5 | 4,0 | 1,2 | 4,9 | 5,1 | 148 |
| Produit national brut par personne active occupée | 7,1 | 4,5 | 1,8 | 6,5 | 5,5 | 150 |
| | Variations en valeur par rapport à l'année précédente (en %) | | | | | |
| Rémunération brute par salarié | 16,4 | 11,7 | 11,1 | 8,4 | 8,4 | 236 |

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

| | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Solde extérieur | | | | | |
| en Mio. u.c. | - 154 | + 76 | - 135 | - 17 | + 113 |
| en % du Produit national brut | - 0,9 | + 0,4 | - 0,6 | - 0,1 | + 0,5 |
| Taux de chômage | 0,7 | 0,8 | 1,0 | 2,0 | 1,8 |
| Prix de la consommation privée (variations rapport à l'année précédente en %) | + 6,8 | + 4,2 | + 5,4 | + 3,3 | + 2,3 |

Pays-Bas

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

| | Variations par rapport à l'année précédente (en %) | | | | | Indice 1958=100 | Valeur absolue (Mio. u.c.) | % du total |
|--|--|--------|--------|--------|--------|-----------------|----------------------------|------------|
| | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1968 | 1968 | 1968 |
| Exportations de marchandises | | | | | | | | |
| Total | + 17,0 | + 10,1 | + 5,6 | + 7,9 | + 14,5 | 259 | 8 342 | 100 |
| Intra-C.E.E. | + 22,1 | + 10,2 | + 5,3 | + 6,7 | + 19,7 | 358 | 4 790 | 57,4 |
| Extra-C.E.E. | + 11,2 | + 10,0 | + 6,0 | + 9,4 | + 8,2 | 178 | 3 552 | 42,6 |
| Exportations de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | |
| Total | + 9,5 | + 13,0 | + 0,3 | + 9,9 | + 15,9 | 224 | 2 002 | 24,0 |
| Intra-C.E.E. | + 12,8 | + 19,7 | - 0,2 | + 9,6 | + 22,1 | 308 | 1 295 | 15,5 |
| Extra-C.E.E. | + 5,1 | + 3,6 | + 1,0 | + 10,5 | + 6,1 | 150 | 707 | 8,5 |
| Exportations de matières premières et produits énergétiques | | | | | | | | |
| Total | + 10,9 | + 7,4 | - 0,4 | + 10,1 | + 12,8 | 205 | 1 374 | 16,5 |
| Intra-C.E.E. | + 12,3 | + 3,4 | - 0,7 | + 10,7 | + 22,5 | 292 | 797 | 9,6 |
| Extra-C.E.E. | + 9,3 | + 12,3 | - 0,1 | + 9,5 | + 1,7 | 146 | 577 | 6,9 |
| Exportations de produits industriels finis et semi-finis | | | | | | | | |
| Total | + 22,6 | + 9,7 | + 9,7 | + 6,6 | + 14,4 | 300 | 4 966 | 59,5 |
| Intra-C.E.E. | + 30,4 | + 8,1 | + 9,8 | + 4,5 | + 17,8 | 420 | 2 698 | 32,3 |
| Extra-C.E.E. | + 14,3 | + 11,7 | + 9,6 | + 9,0 | + 10,6 | 224 | 2 268 | 27,2 |
| Importations de marchandises | | | | | | | | |
| Total | + 18,2 | + 5,9 | + 7,5 | + 4,0 | + 11,5 | 256 | 9 297 | 100 |
| Intra-C.E.E. | + 19,0 | + 8,7 | + 8,7 | + 5,0 | + 13,2 | 339 | 5 146 | 55,4 |
| Extra-C.E.E. | + 17,4 | + 2,9 | + 6,0 | + 2,9 | + 9,5 | 197 | 4 151 | 44,6 |
| Importations de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | |
| Total | + 16,2 | + 3,5 | + 3,9 | + 11,3 | + 9,7 | 224 | 1 253 | 13,5 |
| Intra-C.E.E. | + 22,0 | + 13,1 | + 8,8 | + 22,7 | + 28,1 | 484 | 387 | 4,2 |
| Extra-C.E.E. | + 14,9 | - 1,2 | + 2,5 | + 7,6 | + 3,2 | 181 | 866 | 9,3 |
| Importations de matières premières et produits énergétiques | | | | | | | | |
| Total | + 8,5 | + 1,0 | + 0,9 | + 5,2 | + 8,6 | 167 | 1 945 | 20,9 |
| Intra-C.E.E. | - 23,8 | + 5,7 | + 7,7 | + 9,9 | + 4,8 | 228 | 492 | 4,6 |
| Extra-C.E.E. | + 21,1 | - 0,2 | - 0,9 | + 3,9 | + 9,7 | 155 | 1 513 | 16,3 |
| Importations de produits industriels finis et semi-finis | | | | | | | | |
| Total | + 22,9 | + 8,0 | + 10,5 | + 2,2 | + 12,8 | 320 | 6 099 | 65,6 |
| Intra-C.E.E. | + 26,4 | + 8,0 | + 8,8 | + 3,3 | + 12,9 | 347 | 4 327 | 46,5 |
| Extra-C.E.E. | + 15,2 | + 8,1 | + 14,7 | - 0,3 | + 12,6 | 270 | 1 772 | 19,1 |

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

| | Année | Janv. | Fév. | Mars | Avril | Mai | Juin | Juillet | Août | Sept. | Oct. | Nov. | Déc. |
|---|-------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|--------|---------|
| Production industrielle (1963 = 100) | 1967 | 126,8 | 126,5 | 126,5 | 128,8 | 126,0 | 130,5 | 128,2 | 137,3 | 135,4 | 133,6 | 136,4 | 140,0 |
| | 1968 | 141,7 | 141,1 | 141,3 | 140,0 | 142,7 | 146,1 | 142,1 | 154,2 | 149,1 | 150,0 | 155,2 | 161,5 |
| | 1969 | 158,1 | 159,3 | 160,9 | 159,4 | 162,5 | 162,2 | 164,5 | 168,3 | | | | |
| Nombre de chômeurs (en 1000) | 1967 | 76,3 | 76,2 | 84,6 | 87,2 | 86,3 | 87,3 | 88,6 | 87,6 | 88,3 | 90,4 | 91,3 | 89,6 |
| | 1968 | 96,3 | 88,6 | 90,7 | 85,0 | 81,4 | 80,7 | 79,5 | 76,8 | 74,5 | 74,0 | 70,3 | 65,2 |
| | 1969 | 68,0 | 68,1 | 68,6 | 62,1 | 60,7 | 59,6 | 60,7 | 61,2 | 59,4 | 58 | | |
| Construction : Nombre de permis de construire pour logements | 1967 | 9 981 | 9 236 | 17 110 | 10 348 | 10 255 | 13 454 | 5 438 | 12 696 | 16 648 | 9 362 | 9 367 | 10 351 |
| | 1968 | 10 980 | 7 151 | 14 028 | 13 566 | 12 071 | 11 904 | 7 528 | 11 523 | 15 272 | 8 046 | 7 158 | 10 858 |
| | 1969 | 8 199 | 8 128 | 14 640 | 12 948 | 10 720 | 9 456 | 6 059 | 14 896 | 8 910 | | | |
| Consommation privée : Chiffre d'affaires de grands magasins (1963 = 100) | 1967 | 150,3 | 147,9 | 156,1 | 148,9 | 155,9 | 165,2 | 147,1 | 178,0 | 167,0 | 157,6 | 177,6 | 167,9 |
| | 1968 | 160 | 164 | 169 | 164 | 176 | 177 | 170 | 197 | 173 | 183 | 186 | 189 |
| | 1969 | 162 | 186 | 193 | 187 | 210 | 198 | 183 | | | | | |
| Prix à la consommation (1963 = 100) | 1967 | 118,5 | 119,4 | 119,9 | 120,7 | 120,7 | 120,8 | 121,2 | 122,2 | 122,6 | 122,8 | 122,7 | 122,7 |
| | 1968 | 123,3 | 124,1 | 124,6 | 125,1 | 125,2 | 125,5 | 125,0 | 126,2 | 126,6 | 127,3 | 127,4 | 127,8 |
| | 1969 | 132,3 | 133,4 | 134,4 | 135,6 | 135,4 | 135,4 | 134,1 | 134,9 | 135,7 | 136,3 | | |
| Importations de marchandises (Mio. u.c.) | 1967 | 679,6 | 652,9 | 708,4 | 689,5 | 692,8 | 736,4 | 633,0 | 680,6 | 705,1 | 711,3 | 744,9 | 717,0 |
| | 1968 | 822,0 | 719,0 | 757,2 | 703,8 | 813,9 | 696,5 | 751,5 | 790,0 | 806,7 | 828,8 | 815,4 | 809,7 |
| | 1969 | 815,2 | 840,4 | 844,3 | 881,6 | 914,6 | 946,4 | 864,8 | 869,7 | 1 007 | 1 010 | | |
| Exportations de marchandises (Mio. u.c.) | 1967 | 600,4 | 531,8 | 605,8 | 581,9 | 591,1 | 641,2 | 534,9 | 634,4 | 614,5 | 649,2 | 664,0 | 600,0 |
| | 1968 | 692,6 | 642,3 | 669,5 | 661,7 | 724,5 | 596,6 | 685,1 | 702,3 | 688,3 | 743,1 | 749,3 | 734,7 |
| | 1969 | 774,1 | 761,2 | 796,5 | 779,4 | 815,1 | 867,9 | 787,4 | 822,0 | 881 | 910 | | |
| Solde de la balance commerciale (Mio. u.c.) | 1967 | - 79,2 | - 121,1 | - 102,6 | - 107,6 | - 101,7 | - 95,2 | - 98,1 | - 46,2 | - 90,6 | - 62,1 | - 80,9 | - 117,0 |
| | 1968 | - 129,4 | - 76,7 | - 87,7 | - 42,1 | - 89,4 | - 99,9 | - 66,4 | - 87,7 | - 118,4 | - 85,7 | - 66,1 | - 75,0 |
| | 1969 | - 41,1 | - 79,2 | - 47,8 | - 102,2 | - 99,5 | - 78,5 | - 77,4 | - 47,7 | - 126 | - 100 | | |
| Réserves officielles en or et en devises (Mio. u.c.) | 1967 | 1 970 | 1 995 | 1 998 | 1 995 | 2 065 | 2 094 | 2 104 | 2 064 | 2 104 | 2 220 | 2 271 | 2 268 |
| | 1968 | 2 194 | 2 164 | 2 082 | 2 028 | 2 008 | 1 988 | 2 000 | 2 030 | 2 001 | 1 972 | 1 968 | 1 967 |
| | 1969 | 1 892 | 1 937 | 1 954 | 1 981 | 2 046 | 1 965 | 2 031 | 1 999 | 2 005 | | | |
| Disponibilités monétaires (Mrd. Fl) | 1967 | 18,20 | 18,41 | 18,81 | 18,89 | 18,94 | 19,47 | 19,17 | 18,98 | 19,56 | 19,44 | 19,56 | 19,50 |
| | 1968 | 19,85 | 19,70 | 20,27 | 20,33 | 20,49 | 21,10 | 20,76 | 20,79 | 21,14 | 21,27 | 21,47 | 21,66 |
| | 1969 | 22,12 | 22,07 | 22,24 | 22,41 | 22,59 | 22,91 | 22,54 | 22,41 | | | | |

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET TABLEAUX

Source: Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).
Conversion en unité de compte (1 U.C. = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US).

Graphique 1

— Commerce avec les pays tiers. Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Exportations f.o.b., importations c.a.f.

Graphique 2

— Production industrielle: Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 3

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

Graphique 4

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

Graphique 5

— Commerce intra-communautaire: Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Exportations f.o.b., importations c.a.f.

Graphique 6

— Crédits bancaires à l'économie: Crédits à court terme des banques commerciales.

Tableau 1

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

Tableau 2

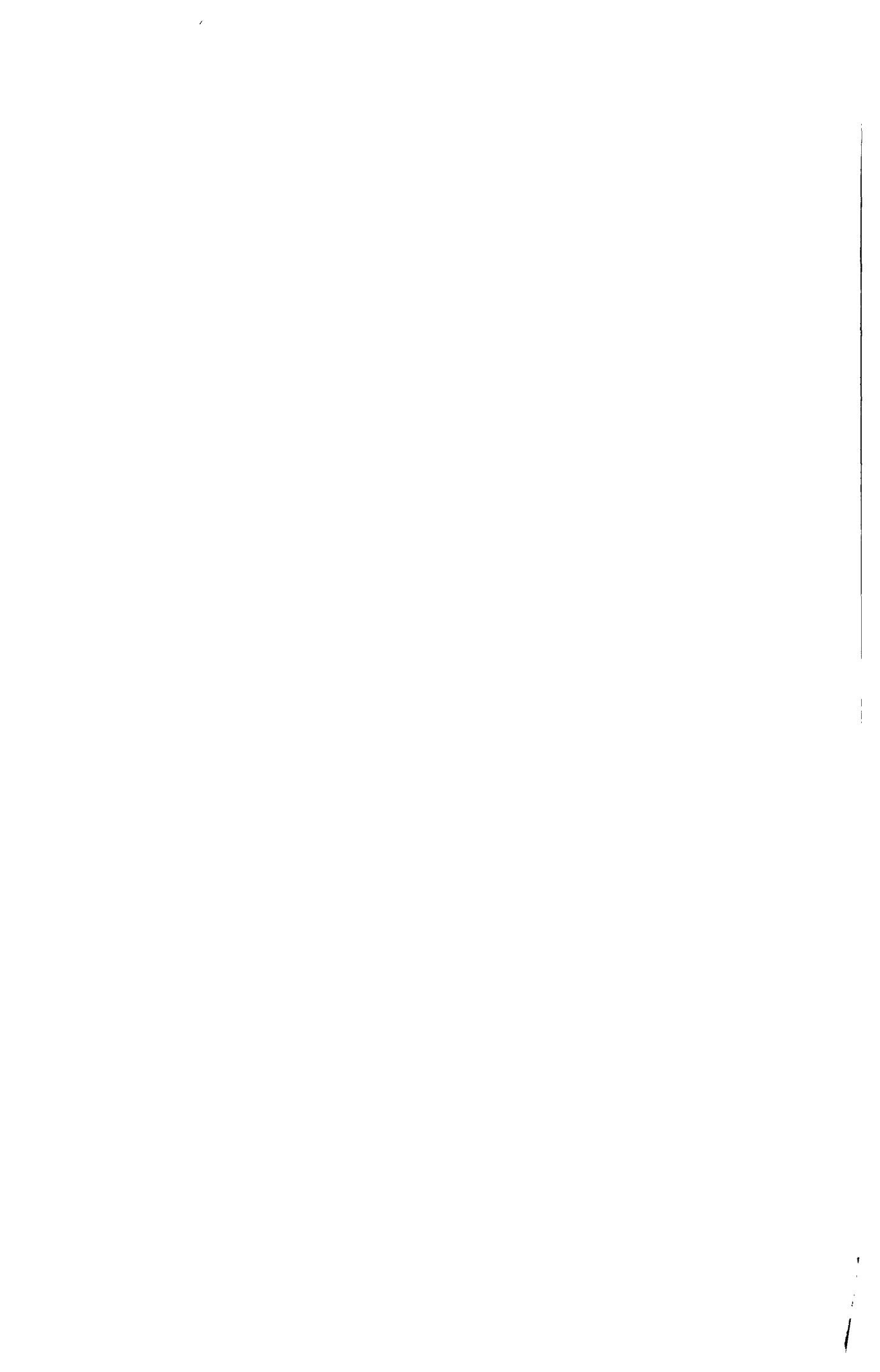
- Solde extérieur: en termes de comptabilité nationale.
- Taux de chômage: Source: C.B.S. Pourcentage du nombre de chômeurs par rapport à la population active civile occupée.
- Prix de la consommation privée: Indices des prix implicites fournis dans les comptes nationaux.

Tableau 3

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

Tableau 4

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



E. Union économique belgo-luxembourgeoise

Belgique

Un vigoureux essor de la conjoncture a caractérisé l'économie belge en 1969. Les impulsions les plus vives ont émané de la demande en provenance des autres pays de la Communauté. Les investissements se sont, eux aussi, fortement développés, tandis que la consommation, tant publique que privée, augmentait à un rythme rapide. L'élasticité de l'offre intérieure a diminué à mesure que s'épuisaient les capacités de production disponibles. Le chômage a accusé une nette régression et des tensions croissantes se sont manifestées, au cours du second semestre, sur le marché de l'emploi. En dépit d'une expansion accélérée des importations, la hausse conjoncturelle des prix intérieurs, dans le courant de l'année, a été sensiblement plus importante qu'en 1968. La haute conjoncture a entraîné, du moins jusqu'en septembre, une détérioration persistante de la balance des paiements courants. Le marché monétaire et financier s'est nettement resserré.

L'expansion économique se poursuivra en 1970, mais on peut s'attendre que le rythme de croissance de la production soit plus lent qu'en 1969, du fait notamment d'un resserrement des goulots d'étranglement. L'expansion de la demande mondiale devant nettement se ralentir, les plus fortes impulsions émaneront de la demande intérieure. Le développement des investissements des entreprises restera très vigoureux, et la consommation privée accusera, elle aussi, une progression rapide. Etant donné les perspectives d'évolution de la demande globale, de l'emploi et de la production, il est à craindre que les tensions ne s'aggravent en 1970. Une détérioration de la balance des paiements courants est donc probable et la hausse des prix pourrait être plus forte encore qu'en 1969.

1. Le bilan de l'année 1969

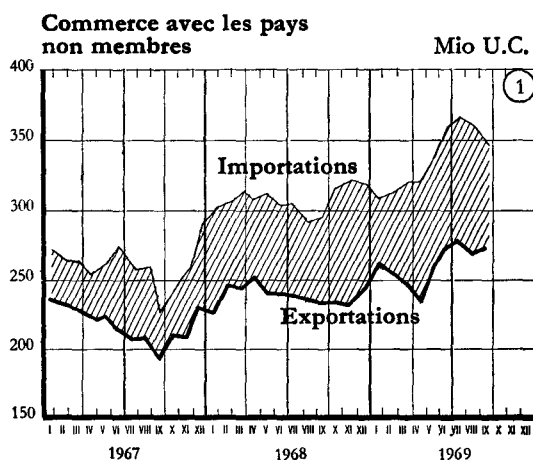
La forte expansion de l'économie belge, observée depuis l'été de 1967, a continué de s'intensifier en 1969. Des tensions de plus en plus vives se sont manifestées sur le marché des biens, sous l'effet du développement accéléré de la demande globale et de l'épuisement progressif des capacités de production disponibles.

La demande étrangère est demeurée, jusqu'à l'automne de 1969, le facteur prépondérant de l'expansion. Toutefois, durant les derniers mois de l'année, la croissance des exportations de biens et services a montré une certaine tendance au ralentissement due à la contraction de la demande en provenance de certains des principaux pays clients et au resserrement des goulots d'étranglement au niveau de la production.

D'après les statistiques douanières la croissance conjoncturelle des exportations de marchandises a été, jusqu'à la fin de l'été plus vive qu'en 1968 et plus rapide aussi que celle des exportations dans le commerce mondial. Si l'expansion des ventes aux pays non membres accuse, en moyenne annuelle, un léger ralentissement, celui-ci a été plus que compensé par l'accélération des livraisons aux autres pays de la Communauté. Au total, le taux de croissance annuelle des exportations de biens pourrait avoir dépassé 20 % en valeur, contre 15,3 en 1968. L'expansion en volume a été moins accusée, étant donné la hausse sensible des prix à l'exportation.

L'augmentation des recettes résultant des échanges de services ayant été moins forte que celle des exportations de marchandises, les exporta-

tions globales de biens et services, en termes de comptabilité nationale, doivent s'être accrues d'environ 18 ½ % en valeur, contre 11,7 % en 1968. C'est le taux d'expansion annuelle le plus élevé enregistré depuis la création du Marché commun.



La formation brute de capital fixe, qui n'avait réellement contribué à l'essor conjoncturel que depuis la seconde moitié de 1968, a donné, tout au long de l'année 1969, de vives impulsions à la demande intérieure. La croissance des investissements des entreprises a été particulièrement sensible. Elle a été stimulée notamment par l'amélioration des marges bénéficiaires observée depuis 1967 et par le développement des capacités de production, rendu nécessaire par la pression croissante de la demande. Par ailleurs, les investissements des entreprises étrangères, après la stagnation observée en 1968, pourraient avoir marqué une légère reprise. La régression enregistrée dans la construction de logements durant les trois dernières années a également été suivie d'un net redressement. Quant aux investissements publics sous forme de construction, leur expansion est demeurée appréciable, en dépit d'un sensible ralentissement dû essentiellement à l'aggravation des difficultés de financement. Au total, la formation brute de capital fixe doit avoir augmenté de quelque 14 ½ % en valeur, contre 1,8 % en 1968.

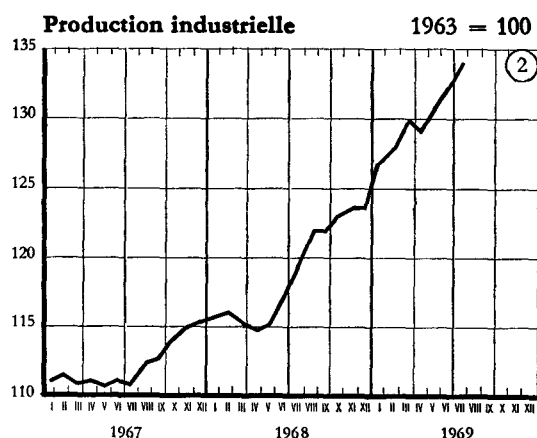
Les impulsions émanant des investissements sous forme de stocks se sont légèrement renforcées, notamment au cours du second semestre; en effet, la décision de retarder la mise en vigueur de la taxe sur la valeur ajoutée a incité les entre-

prises à reconstituer quelque peu leurs stocks fortement réduits.

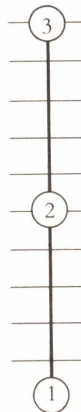
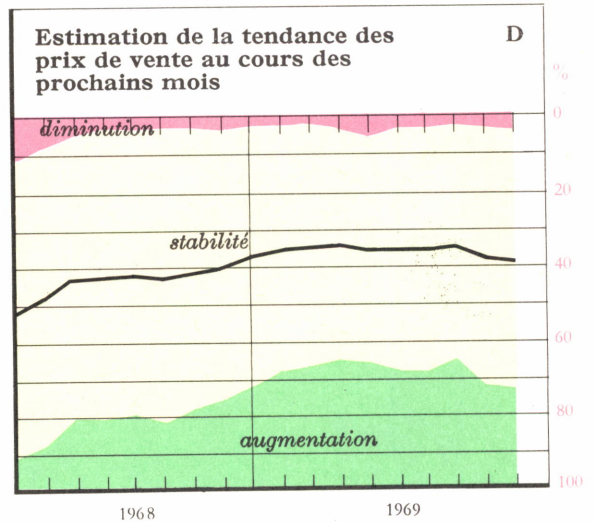
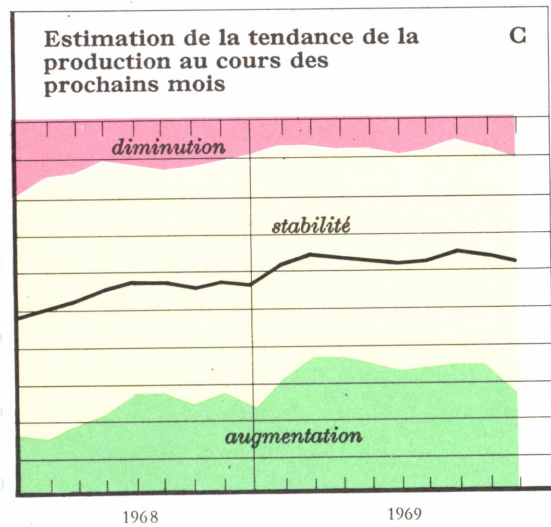
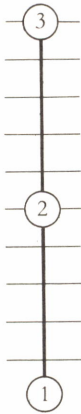
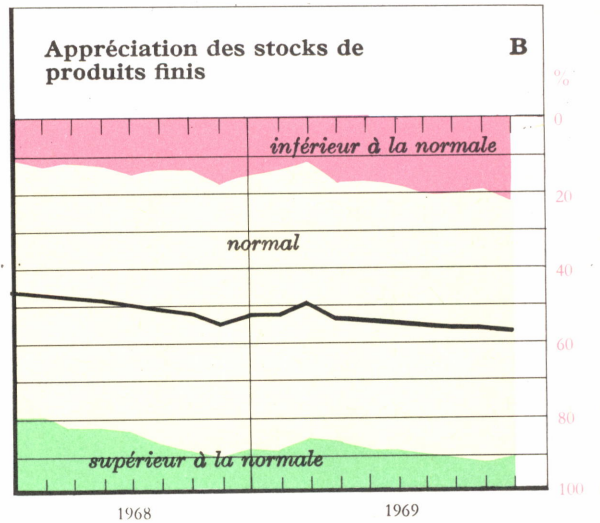
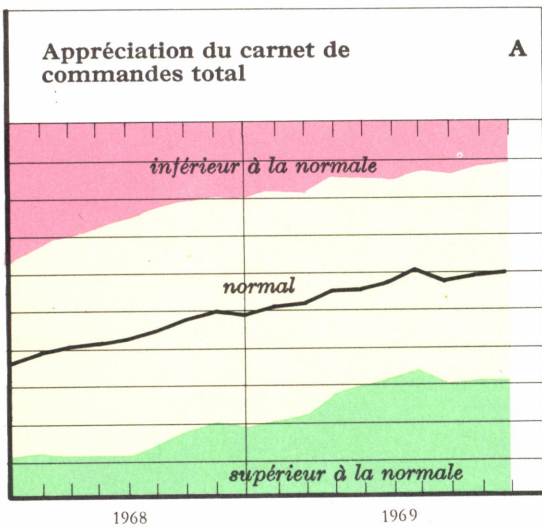
L'expansion de la demande de consommation s'est encore légèrement accélérée par rapport à 1968. Les dépenses de consommation des administrations publiques ont maintenu leur rythme de croissance très rapide de l'année précédente; les dépenses de personnel, en particulier, ont fortement augmenté. En revanche, la croissance des dépenses de consommation privée s'est faite plus vive encore, passant de 7,1 % en 1968 à quelque 9 % en 1969; en volume cependant, elle est restée du même ordre qu'en 1968, soit de 5 % environ, la hausse des prix s'étant accentuée dans une mesure sensible.

L'évolution de la demande de consommation des ménages reflète surtout l'expansion plus rapide des revenus bruts; en effet, la charge fiscale n'a que faiblement augmenté et le taux d'épargne n'a pas accusé de modification notable par rapport à l'année précédente. L'accroissement de la masse salariale a été plus rapide qu'en 1968, du fait d'une augmentation accélérée de l'activité et des taux de salaires. L'amélioration des gains horaires dans l'industrie peut être estimée à 8 % environ, contre 5,5 % en 1968. Les transferts de revenus des administrations publiques ont également marqué une progression très appréciable, essentiellement imputable à la majoration des pensions intervenue au milieu de l'année. En revanche, l'expansion des revenus de la propriété et de l'entreprise, après l'accélération observée en 1968, devrait s'être légèrement ralentie.

Parallèlement à la forte augmentation du degré d'utilisation des capacités de production, l'élasticité de l'offre intérieure a nettement diminué en



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

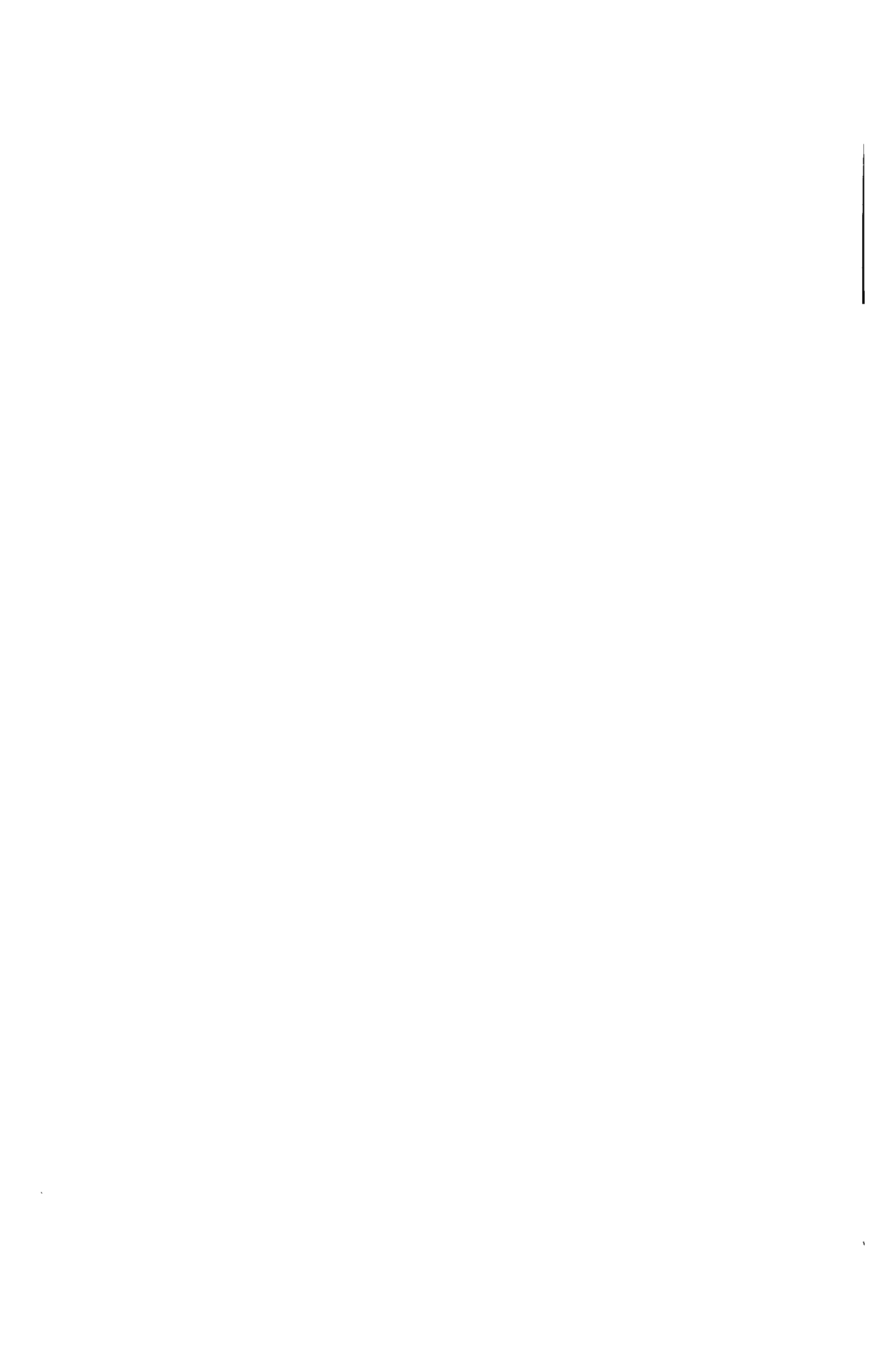


Réponses aux questions de l'enquête de conjoncture C.E.E., effectuée en Belgique par la Banque nationale de Belgique.

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

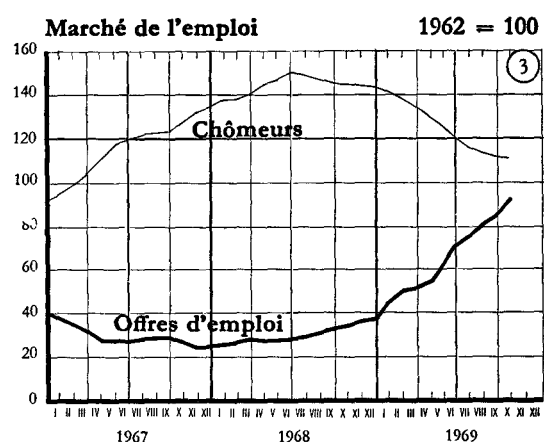
Les courbes en noir, dont l'échelle se trouve entre les deux graphiques, représentent l'évolution de la somme des pourcentages pondérés par :

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



1969. Le rythme d'expansion de la *production industrielle*, qui avait marqué une certaine accélération jusqu'au milieu de l'année, s'est ralenti au cours du second semestre. En moyenne annuelle, la valeur ajoutée dans l'industrie, à prix constants, pourrait s'être accrue d'environ 9 ½ %, contre 7 % en 1968. Dans le secteur de la *construction*, le développement de la production, qui avait été assez modéré en 1968, doit avoir été, en 1969, presque aussi rapide que dans l'ensemble de l'industrie. En revanche, la *production agricole* n'a sans doute contribué que dans une mesure minimale à l'accroissement du produit national brut, les récoltes de produits d'origine végétale ayant été moins bonnes. Si l'on tient compte, enfin, du développement de l'activité dans le secteur des services, le *produit national brut* à prix constants doit avoir augmenté de plus de 6 % en 1969, contre 3,8 % l'année précédente. Ce taux est le plus élevé qui ait été atteint depuis 1964.

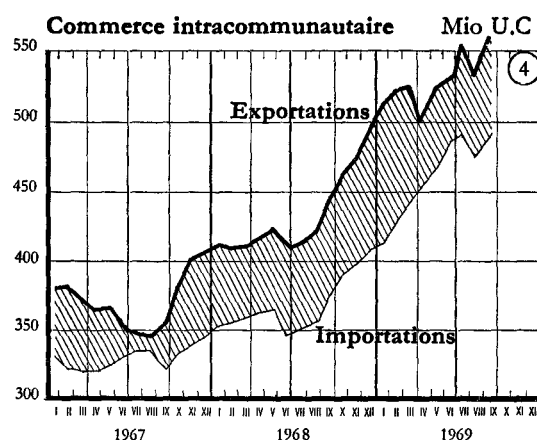
Alors qu'en 1968, dans le contexte d'une expansion encore relativement modérée dans l'ensemble et de gains de productivité importants, le redressement de la conjoncture n'avait donné lieu qu'à un très léger accroissement du *nombre de salariés*, l'augmentation a été plus sensible en 1969. Elle peut être estimée, en moyenne annuelle, à 1 ½ % environ. La régression du chômage enregistrée depuis le milieu de 1968 s'est poursuivie et même accentuée en 1969. Au mois de septembre, le taux de chômage (1) était tombé à 2,1 %, contre 2,7 % un an auparavant.



(1) Nombre de chômeurs complets indemnisés, en % de la population active civile. Si l'on fait abstraction des chômeurs dont l'aptitude au travail est réduite, le taux de chômage s'élevait à 1,2 %, contre 2,2 % en septembre 1968.

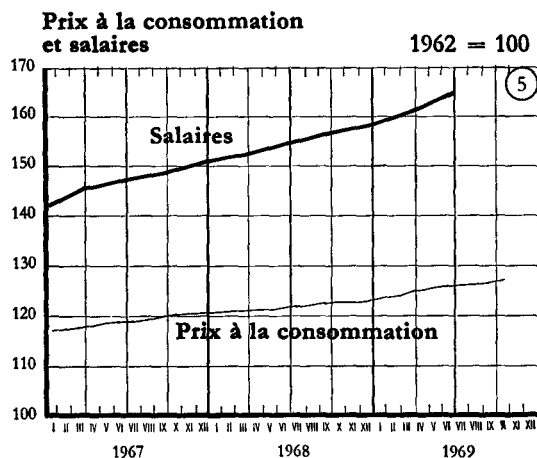
En même temps, le nombre d'offres d'emploi non satisfaites a atteint son niveau le plus élevé depuis 1963, provoquant ainsi la réapparition de goulots d'étranglement sur le marché de l'emploi.

L'expansion plus vive de la demande et de la production, ainsi que les goulots d'étranglement qui ont affecté l'offre sur le marché de certains produits industriels et agricoles, ont entraîné en 1969 un recours accru aux *importations*. Contrairement à l'évolution observée en 1968, les achats aux pays de la Communauté se sont développés jusqu'à l'automne à un rythme plus rapide que les importations en provenance des pays non membres. Suivant les statistiques douanières, les importations totales de marchandises pourraient avoir dépassé d'environ 19 %, en volume, en 1969, leur niveau de l'année précédente. La progression de l'ensemble des importations de biens et services, au sens de la comptabilité nationale, peut être estimée à environ 16 ½ % en volume, contre 12,9 % en 1968.



La hausse du niveau des *prix* intérieurs s'est sensiblement accélérée au cours de l'année 1969. A une forte augmentation du prix des produits agricoles et à l'enchérissement des matières premières importées s'est ajoutée l'incidence de facteurs endogènes, parmi lesquels il faut surtout citer le développement du marché « vendeur » pour de nombreux produits finis et demi-finis, par suite de la vigoureuse expansion de la demande globale. Au cours des neuf premiers mois de l'année, l'indice des prix de gros a progressé de 5 % environ. Dans le même temps les prix dans la construction ont accusé une hausse

appréciable, imputable au dynamisme qui caractérise la conjoncture de ce secteur. Les prix à la consommation ont, eux aussi, fortement augmenté. Au mois d'octobre, ils dépassaient de 3,5 % le niveau enregistré à fin 1968, tandis que l'augmentation atteignait 3,9 % en comparaison annuelle.



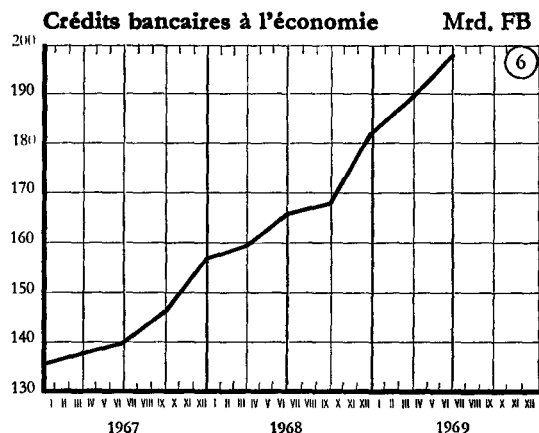
Par suite de l'évolution du commerce extérieur et de celle, défavorable pour la Belgique, des termes de paiements, la tendance à la détérioration de la *balance des paiements* courants, observée depuis le début de 1968, s'est poursuivie. Pour les huit premiers mois de l'année, on a enregistré, sur la base des règlements, un déficit de 8,5 milliards de francs, contre un excédent de 0,4 milliard de francs pour la même période de 1968. Un notable excédent a caractérisé la balance des capitaux. La structure des mouvements de capitaux s'est cependant assez fortement détériorée. L'augmentation nette des placements de particuliers à l'étranger, sous forme de valeurs mobilières, s'est accompagnée d'une réduction des investissements directs étrangers dans l'U.E.B.L. et d'un endettement croissant, envers l'étranger, des institutions financières du secteur public, en particulier de la Société nationale de Crédit à l'Industrie et de la Société nationale des Chemins de Fer belges.

Par suite du solde positif de la balance des opérations en capital, la balance globale des paiements n'a laissé, pour la période janvier-août, qu'un déficit de 0,4 milliard de francs, contre un déficit de 1,1 milliard pour la même période de 1968.

Les réserves de la Banque nationale, y compris le refinancement, en dehors des organismes monétaires, des créances commerciales sur l'étranger, ont toutefois diminué de 6,9 milliards de francs au cours des huit premiers mois de l'année. En effet, les banques commerciales ont amélioré de 6,5 milliards de francs leur position nette vis-à-vis de l'étranger, en raison surtout de l'attrait des taux d'intérêt relativement élevés pratiqués sur le marché de l'euro-dollar. Une augmentation considérable des réserves de devises de la Banque nationale a été enregistrée au mois d'octobre, après la réévaluation du mark.

D'après les données partielles actuellement disponibles, l'accroissement des *liquidités intérieures* a été moins important qu'en 1968. En même temps, la demande de crédit des entreprises et des particuliers a augmenté plus fortement que l'année précédente. En septembre, le crédit bancaire au secteur privé dépassait de 16,5 % le montant enregistré un an plus tôt.

Eu égard à la forte expansion du volume du crédit et à la hausse des taux d'intérêt sur les principaux marchés étrangers, la Banque nationale a donné une orientation de plus en plus restrictive à sa politique monétaire. Le taux d'escompte a été porté, en cinq étapes, de 4,5 % au départ à 7,5 % en septembre. Par ailleurs, les conditions d'octroi du crédit bancaire ont été rendues de plus en plus strictes. Le plafond pour l'accroissement du crédit bancaire jusqu'à fin 1969 a été fixé à 11,2 % du niveau atteint au 31 décembre 1968. Le plafond de réescompte introduit au mois de mai, et qui se rapporte au passif des banques, a été abaissé à 14 % le 18 août, puis ramené progressivement à 12 % pour la période allant jusqu'au 31 décembre 1969. Au surplus, les banques ont été



invitées, le 3 novembre, à limiter au niveau atteint à fin octobre 1969 l'ensemble des crédits octroyés pour les achats à tempérament, pour les prêts personnels et pour l'achat ou la construction de bâtiments non destinés à l'usage industriel, agricole ou artisanal.

Les efforts visant à donner au budget un effet restrictif ont été accentués, mais n'ont pas donné

pleinement, jusqu'ici, les résultats escomptés. Il semble pourtant que l'équilibre du budget ordinaire sera maintenu, comme le prévoyait initialement le projet de budget pour 1969. Les besoins nets de financement devraient passer de 33 milliards de francs en 1968 à 30 milliards en 1969. Les pouvoirs publics ont cependant recouru dans une large mesure aux moyens monétaires pour le financement de leur déficit.

Emplois et ressources de biens et services

| | 1967 ⁽¹⁾ | 1968 ⁽²⁾ | | 1969 ⁽³⁾ | | 1970 ⁽³⁾ |
|----------------------------------|--------------------------------------|---|--------|---------------------|--------|---------------------|
| | Aux prix courants en milliards de Fb | Variations par rapport à l'année précédente, en % | | | | |
| | | Volume | Valeur | Volume | Valeur | Volume |
| Exportations ⁽⁴⁾ | 376,8 | + 11,3 | + 11,7 | + 16½ | + 18½ | + 9½ |
| Formation brute de capital fixe | 216,7 | — 0,6 | + 1,8 | + 9½ | + 14½ | + 8½ |
| Consommation des administrations | 131,8 | + 6,8 | + 10,8 | + 5 | + 11 | + 5 |
| Consommation des ménages | 614,0 | + 4,9 | + 7,1 | + 5 | + 9 | + 5 |
| Produit national brut | 973,5 | + 3,8 | + 6,3 | + 6 | + 10½ | + 5 |
| Importations ⁽⁴⁾ | 368,7 | + 12,9 | + 13,8 | + 16½ | + 19 | + 9½ |

(1) Ministère des Affaires économiques (chiffres provisoires).

(2) Estimations des services de la Commission.

(3) Prévisions des services de la Commission.

(4) Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

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

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

2. Les perspectives pour 1970

Il est particulièrement difficile, à l'heure actuelle, d'émettre une appréciation satisfaisante sur les principaux facteurs qui pourraient influencer l'évolution de l'économie belge en

1970. On peut prévoir qu'après une période de croissance relativement vive, la production marquera un ralentissement de son expansion, dû essentiellement à des progrès moins rapides de productivité dans certains secteurs, mais aussi à un affaiblissement possible de la demande. Il est

également à craindre que les conditions d'équilibre ne deviennent, au total, encore moins favorables.

La *demande étrangère* ne montrera certainement plus le même dynamisme qu'en 1969. Bien que l'évolution relative des prix et des coûts ne doive sans doute entraîner qu'une détérioration limitée de la position concurrentielle de la Belgique, l'accroissement moins rapide des revenus réels, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de la Communauté, devrait affecter l'expansion des exportations belges, surtout si l'on considère la structure de ces dernières, qui a provoqué un développement appréciable des exportations, mais déclenchera vraisemblablement une évolution inverse en 1970. A en juger d'après les résultats des enquêtes de conjoncture de la C.E.E., les chefs d'entreprise ont déjà, ces mois derniers, porté une appréciation un peu moins optimiste sur l'évolution des commandes étrangères. S'il est vrai qu'en moyenne annuelle les exportations pourraient encore accuser un accroissement substantiel, c'est notamment grâce au niveau conjoncturel relativement élevé qu'elles ont atteint à la fin de 1969.

L'expansion de la demande intérieure devrait rester très vive en 1970 et dépasser de beaucoup les possibilités de développement de l'offre intérieure en termes réels.

Cette croissance rapide de la demande intérieure sera soutenue dans une large mesure par le dynamisme des *investissements*. En effet, la propension à investir des entreprises demeure exceptionnellement forte, malgré les perspectives d'évolution peu favorables de la conjoncture mondiale et en dépit du caractère restrictif de la politique monétaire. Suivant les résultats des dernières enquêtes C.E.E. sur les investissements dans l'industrie, les chefs d'entreprise envisagent même d'augmenter de 40 % environ, en 1970, leurs dépenses d'investissement.

En revanche, les investissements sous forme de construction de logements, qui ont été stimulés en 1969 par la perspective de la mise en vigueur, au 1^{er} janvier 1970, de la taxe à la valeur ajoutée, devraient accuser une expansion un peu moins vive, étant donné qu'une grande partie des besoins a été couverte en 1969 et que les conditions plus sévères fixées en matière de financement devraient exercer un effet de freinage sur les nouveaux investissements dans ce secteur. Quant aux investissements des admi-

nistrations publiques, la croissance plus rapide que l'on peut prévoir pour les investissements des collectivités locales pourrait être compensée par le freinage imposé à l'expansion des dépenses d'investissement du pouvoir central.

Par suite du report au 1^{er} janvier 1971 de la mise en vigueur de la taxe sur la valeur ajoutée, il est probable que les investissements sous forme de *stocks* des entreprises ne donneront que de faibles impulsions à la conjoncture.

En revanche, les dépenses de consommation devraient s'accroître à un rythme plus rapide encore qu'en 1969. Ce n'est pas seulement le cas pour les dépenses de consommation de l'Etat, mais aussi et surtout pour les dépenses de *consommation privée*. C'est ainsi que la hausse des salaires pourrait s'accroître, sous l'effet des tensions qui caractérisent le marché de l'emploi. L'augmentation des revenus de transfert restera également sensible. Même dans l'hypothèse d'une expansion plus lente des revenus de la propriété et de l'entreprise, l'accroissement des revenus bruts des ménages sera sans doute plus rapide qu'en 1969. Par ailleurs, des allègements fiscaux sont prévus en faveur des contribuables à revenu modeste. Enfin, la hausse prévisible des prix et la vague d'achats anticipés que déclenchera probablement, au second semestre, la perspective de l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée au 1^{er} janvier 1971, pourraient exercer un effet défavorable sur la propension des ménages à l'épargne, ce qui constituerait un stimulant supplémentaire pour l'expansion de la demande nominale de consommation.

En dépit du développement ralenti de la demande globale, le degré d'utilisation des facteurs de production restera, dans l'ensemble, très élevé. La *valeur ajoutée dans l'industrie*, à prix constants, pourrait — compte tenu du haut niveau conjoncturel atteint à la fin de 1969 — s'accroître de quelque 7 %, ce qui représente une augmentation légèrement supérieure à la progression moyenne enregistrée depuis 1958. Etant donné le ralentissement observé dans le secteur de la construction et dans celui des services, et dans l'hypothèse de conditions climatiques normales pour la production agricole, le taux de croissance du *produit national brut* en termes réels, en 1970, peut être estimé à 5 % environ.

Comme le haut degré d'utilisation des capacités laisse prévoir une augmentation nettement plus

faible de la production par heure ouvrée, les besoins de l'économie en main-d'œuvre devraient s'accroître. Dans ces conditions, il y a lieu de s'attendre à une régression du chômage et à une nouvelle aggravation des tensions sur le marché de *l'emploi*.

L'accentuation du déséquilibre entre l'expansion de la demande et les possibilités de l'offre intérieure devrait se traduire par une vive progression des *importations*. Les importations de produits finis, et en particulier de biens d'investissement et de consommation en provenance des pays membres, devraient accuser un développement sensible. En revanche, l'expansion des achats de matières premières et de demi-produits pourrait un peu se ralentir, d'une part en raison de la croissance moins rapide de la production intérieure, d'autre part sous l'effet de la plus grande prudence dont les entreprises témoignent sans doute, au second semestre, dans leur politique de stockage.

La pression toujours très vive exercée par la demande sur des capacités de production qui tendent à se réduire, l'accroissement prévisible des coûts salariaux par unité produite, ainsi que la hausse des prix à l'importation, qui a notamment résulté de la modification de la parité du mark, laissent craindre que la hausse des *prix* intérieurs restera appréciable et qu'elle pourrait même s'accélérer encore. Dans ces conditions, il est nécessaire de maintenir, pour l'instant, l'orientation restrictive donnée en 1969 à la *politique conjoncturelle*. Etant donné le risque d'une nouvelle accélération de la hausse des prix et la détérioration de la balance des paiements courants, il semble même opportun de renforcer les mesures de freinage, d'autant plus que les foyers de tension devront être éliminés dans l'économie belge bien avant l'introduction, au 1^{er} janvier 1971, de la taxe sur la valeur ajoutée, si l'on veut éviter à ce moment une aggravation de la poussée des prix.

Sur le plan de la politique de crédit, la Banque nationale a déjà étendu le plafonnement des crédits au premier semestre de 1970. L'accroissement du crédit des banques et des autres organismes de financement a été limité, en tenant compte des facteurs saisonniers, au niveau qui

avait été autorisé pour le second semestre de 1969. En même temps, le plafond de réescompte devra être ramené à 10 % au 31 mars 1970. Au cas où le risque d'une croissance trop rapide de la consommation privée se confirmerait dans les prochaines semaines, un nouveau renforcement des conditions du financement des ventes à tempérament et des crédits personnels pourrait aussi devoir être envisagée.

Le projet de budget de l'Etat pour 1970, élaboré en tenant compte du report de la date d'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée, prévoit, comme en 1969, un budget ordinaire en équilibre. En incluant les recettes fiscales qui sont directement affectées au Fonds d'Expansion économique et de Reconversion régionale, le budget se solde même par un excédent de 5 milliards de francs. Si l'on regroupe le budget ordinaire et extraordinaire et si l'on tient compte des crédits conditionnels prévus par la « tranche conjoncturelle », les dépenses de l'Etat devraient encore s'accroître de quelque 13 % au total, taux qui dépasserait même celui du produit national brut en termes nominaux. Mais pareille augmentation semble d'autant moins justifiable à l'heure actuelle, sur le plan de la politique conjoncturelle, que la progressivité de l'impôt est atténuée par une adaptation partielle des barèmes fiscaux à la hausse du niveau des prix et qu'il paraît difficile, dans la situation présente, d'aggraver encore la charge fiscale. Au surplus, il est à prévoir qu'au total les dépenses à financer hors budget et les dépenses des collectivités locales accuseront sans doute, elles aussi, une très vive progression. Dans ces conditions, le recours à la tranche conjoncturelle se révélerait inopportun. Toutefois, même si l'on renonce à pareil recours, les besoins de financement nets de l'Etat atteindraient encore 27 milliards de francs; ils resteraient ainsi supérieurs à ceux qui avaient été enregistrés pour les années antérieures à 1968.

Dans la mesure où la compression de ces besoins de financement, qui se recommande sur le plan de la politique conjoncturelle, se révélerait irréalisable, il faudrait à tout prix limiter bien plus strictement qu'en 1969 la couverture de l'impasse budgétaire par des moyens monétaires.

Belgique

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

| | Variations par rapport à l'année précédente (en %) | | | | | Indice 1958=100 | Valeur absolue (Mio. u.c.) | % du total |
|--|--|--------|--------|--------|--------|-----------------|----------------------------|------------|
| | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1968 | 1968 | 1968 |
| Exportations de marchandises | | | | | | | | |
| Total | + 15,5 | + 14,2 | + 5,2 | + 3,0 | + 16,0 | 267 | 8 155 | 100,0 |
| Intra-C.E.E. | + 19,0 | + 12,8 | + 6,1 | + 3,2 | + 18,5 | 381 | 5 248 | 64,4 |
| Extra-C.E.E. | + 10,3 | + 16,5 | + 3,9 | + 2,5 | + 11,7 | 174 | 2 907 | 35,6 |
| Exportations de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | |
| Total | + 3,2 | + 31,5 | + 8,4 | + 18,8 | + 15,5 | 418 | 640 | 7,8 |
| Intra-C.E.E. | + 5,2 | + 31,6 | + 5,4 | + 25,7 | + 24,6 | 597 | 524 | 6,4 |
| Extra-C.E.E. | - 2,1 | + 31,3 | + 17,1 | + 1,3 | - 13,4 | 177 | 116 | 1,4 |
| Exportations de matières premières et produits énergétiques | | | | | | | | |
| Total | + 2,3 | + 3,1 | + 0,5 | - 2,4 | + 13,4 | 184 | 692 | 8,5 |
| Intra-C.E.E. | + 5,2 | + 1,4 | + 1,5 | - 3,6 | + 10,8 | 179 | 413 | 5,1 |
| Extra-C.E.E. | - 2,1 | + 5,9 | - 1,0 | - 0,5 | + 17,4 | 193 | 279 | 3,4 |
| Exportations de produits industriels finis et semi-finis | | | | | | | | |
| Total | + 18,5 | + 14,4 | + 7,7 | + 2,3 | + 16,4 | 271 | 6 823 | 83,7 |
| Intra-C.E.E. | + 22,3 | + 12,7 | + 9,8 | + 1,9 | + 18,7 | 408 | 4 311 | 52,9 |
| Extra-C.E.E. | + 12,7 | + 17,1 | + 4,2 | + 2,9 | + 12,8 | 172 | 2 512 | 30,8 |
| Importations de marchandises | | | | | | | | |
| Total | + 15,9 | + 7,6 | + 12,6 | 0 | + 15,3 | 264 | 8 276 | 100,0 |
| Intra-C.E.E. | + 17,5 | + 10,1 | + 15,4 | - 0,6 | + 13,7 | 310 | 4 533 | 54,8 |
| Extra-C.E.E. | + 14,0 | + 4,8 | + 9,1 | + 0,6 | + 17,3 | 224 | 3 742 | 45,2 |
| Importations de produits alimentaires, boissons, tabacs | | | | | | | | |
| Total | + 16,8 | + 15,2 | + 8,1 | + 10,0 | + 2,5 | 215 | 1 006 | 12,2 |
| Intra-C.E.E. | + 16,3 | + 22,5 | + 10,6 | + 11,8 | + 23,7 | 334 | 519 | 6,3 |
| Extra-C.E.E. | + 17,2 | + 10,6 | + 6,4 | + 8,6 | - 3,3 | 156 | 487 | 5,9 |
| Importations de matières premières et produits énergétiques | | | | | | | | |
| Total | + 14,3 | + 1,5 | + 1,1 | - 2,1 | + 22,8 | 193 | 1 972 | 23,8 |
| Intra-C.E.E. | + 12,9 | + 3,1 | + 5,2 | - 5,5 | + 17,6 | 160 | 678 | 8,2 |
| Extra-C.E.E. | + 4,4 | + 0,6 | - 1,3 | - 0,2 | + 25,7 | 217 | 1 294 | 15,6 |
| Importations de produits industriels finis et semi-finis | | | | | | | | |
| Total | + 16,4 | + 8,8 | + 18,3 | - 1,1 | + 16,7 | 325 | 5 298 | 64,0 |
| Intra-C.E.E. | + 18,9 | + 10,3 | + 18,4 | - 1,1 | + 13 | 383 | 3 336 | 40,3 |
| Extra-C.E.E. | + 12,1 | + 6,2 | + 18,1 | - 1,2 | + 23,6 | 258 | 1 962 | 23,7 |

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

| | Année | Janv. | Fév. | Mars | Avril | Mai | Juin | Juillet | Août | Sept. | Oct. | Nov. | Déc. |
|--|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Production industrielle (1963 = 100) | 1967 | 111,1 | 112,1 | 110,9 | 113,2 | 108,4 | 111,8 | 110,4 | 112,7 | 111,5 | 113,8 | 112,4 | 119,3 |
| | 1968 | 114,9 | 113,9 | 117,2 | 113,1 | 114,6 | 124,5 | 118,3 | 123,5 | 124,4 | 120,6 | 124,5 | 124,9 |
| | 1969 | 131,4 | 126,4 | 131,5 | 128,6 | 133,9 | 134,7 | 135,2 | 136,5 | | | | |
| Nombre de chômeurs (en 1000) | 1967 | 70,6 | 74,2 | 79,3 | 83,8 | 85,8 | 85,3 | 85,6 | 86,8 | 88,6 | 94,5 | 96,0 | 96,5 |
| | 1968 | 98,2 | 98,3 | 103,7 | 106,4 | 106,4 | 104,4 | 104,1 | 102,2 | 100,8 | 102,7 | 101,4 | 101,0 |
| | 1969 | 97,9 | 96,4 | 92,7 | 90,4 | 86,5 | 81,5 | 81,9 | 79,7 | 79,4 | 79,6 | | |
| Construction : Nombre de permis de construire pour logements (en 1000) | 1967 | 2 861 | 3 048 | 2 944 | 3 183 | 3 464 | 3 644 | 3 449 | 3 054 | 2 790 | 2 864 | 2 772 | 3 057 |
| | 1968 | 2 634 | 2 161 | 3 923 | 2 405 | 3 569 | 3 111 | 3 410 | 3 108 | 2 850 | 3 879 | 3 321 | 3 427 |
| | 1969 | 2 927 | 3 623 | 3 230 | 4 083 | 4 155 | | | | | | | |
| Consommation privée : Chiffre d'affaires des grands magasins (1963 = 100) | 1967 | 128 | 127 | 134 | 128 | 121 | 129 | 126 | 138 | 129 | 123 | 127 | 134 |
| | 1968 | 129 | 131 | 135 | 133 | 136 | 131 | 137 | 149 | 127 | 134 | 146 | 143 |
| | 1969 | 145 | 135 | 146 | 142 | 155 | 142 | 144 | | | | | |
| Prix à la consommation (1963 = 100) | 1967 | 114,24 | 114,45 | 115,02 | 115,83 | 116,23 | 116,31 | 116,10 | 116,42 | 116,90 | 117,14 | 117,49 | 117,65 |
| | 1968 | 118,20 | 118,27 | 118,38 | 118,63 | 118,76 | 119,18 | 119,41 | 119,52 | 120,00 | 120,46 | 120,48 | 120,91 |
| | 1969 | 121,44 | 121,96 | 122,62 | 122,95 | 123,32 | 123,65 | 124,10 | 124,28 | 124,78 | 125,18 | 125,42 | |
| Importations de marchandises (Mio. u.c.) | 1967 | 605,0 | 565,9 | 594,6 | 572,2 | 603,8 | 651,7 | 490,4 | 641,6 | 511,9 | 618,9 | 687,2 | 629,6 |
| | 1968 | 633,4 | 706,0 | 702,6 | 643,5 | 704,3 | 609,7 | 658,1 | 690,7 | 665,9 | 769,7 | 703,1 | 692,1 |
| | 1969 | 765,6 | 778,2 | 775,4 | 809,7 | 826,5 | 883,2 | 850,5 | 794,5 | 864,9 | | | |
| Exportations de marchandises (Mio. u.c.) | 1967 | 608,5 | 571,1 | 583,4 | 599,3 | 586,8 | 582,5 | 526,0 | 573,4 | 530,5 | 648,5 | 619,0 | 650,1 |
| | 1968 | 622,2 | 675,7 | 654,5 | 705,8 | 667,5 | 603,4 | 695,1 | 681,8 | 676,9 | 747,1 | 706,0 | 758,0 |
| | 1969 | 844,2 | 698,9 | 737,6 | 804,1 | 831,5 | 806,8 | 867,9 | 753,0 | 914,5 | | | |
| Solde de la balance commerciale (Mio. u.c.) | 1967 | + 3,5 | + 5,2 | - 11,2 | + 27,1 | - 17,0 | - 69,2 | + 35,6 | - 68,2 | + 18,6 | + 29,6 | - 68,2 | + 20,5 |
| | 1968 | - 11,2 | - 30,3 | - 48,1 | + 62,3 | - 36,8 | - 6,3 | + 37,0 | - 8,9 | + 11,0 | - 22,6 | + 2,9 | + 65,9 |
| | 1969 | + 73,6 | - 79,3 | - 37,8 | - 5,6 | + 5,0 | - 76,4 | + 17,4 | - 41,5 | + 49,6 | | | |
| Réserves officielles en or et en devises (Mio. u.c.) | 1967 | 1 970 | 1 939 | 1 951 | 1 972 | 2 044 | 2 118 | 2 152 | 2 196 | 2 212 | 2 220 | 2 244 | 2 202 |
| | 1968 | 2 168 | 2 116 | 2 150 | 2 116 | 2 090 | 1 996 | 1 972 | 1 964 | 1 888 | 1 896 | 1 902 | 1 886 |
| | 1969 | 1 898 | 1 890 | 1 880 | 1 950 | 2 000 | 2 024 | 2 032 | 2 100 | 2 106 | | | |
| Disponibilités monétaires (Mrd. Fb) | 1967 | 330,2 | 329,1 | 328,9 | 333,9 | 331,1 | 335,6 | 335,6 | 340,4 | 343,3 | 341,5 | 345,5 | 341,9 |
| | 1968 | 345,9 | 346,4 | 352,4 | 355,7 | 358,5 | 361,8 | 357,3 | 365,6 | 361,9 | 363,0 | 368,0 | 367,3 |
| | 1969 | 368,0 | 373,8 | 374,7 | 378,0 | 377,4 | 382,2 | 375,1 | 380,1 | 374,0 | | | |

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET TABLEAUX

Source: Office statistique des Communautés européennes (sauf mention contraire).
Conversion en unité de compte (1 U.C. = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US).

Graphique 1

— Commerce avec les pays tiers. Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Exportations f.o.b., importations c.a.f.

Graphique 2

— Production industrielle: Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 3

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

Graphique 4

— Commerce intra-communautaire. Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois. Exportations f.o.b., importations c.a.f.

Graphique 5

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

Graphique 6

— Crédits bancaires à l'économie: Crédits financés par les organismes monétaires.

Tableaux 1 et 2

— En raison d'une révision des données de la comptabilité nationale de la Belgique, les éléments nécessaires pour l'établissement des tableaux 1 (Evolution de quelques grandeurs économiques importantes) et 2 (Evolution des conditions de l'équilibre interne et externe de l'économie) n'étaient pas disponibles au moment de la rédaction du présent rapport.

Tableau 3

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

Tableau 4

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

Luxembourg

L'économie luxembourgeoise a été caractérisée en 1969 par un vif essor de la conjoncture. Les principales impulsions sont venues d'une expansion plus vigoureuse de la demande étrangère et des investissements. La production a réalisé des progrès très rapides. Augmentant d'environ 7 %, le produit national brut en termes réels a atteint un taux de croissance qu'il n'avait plus connu depuis 1964. En 1969, la hausse des prix a été relativement modérée.

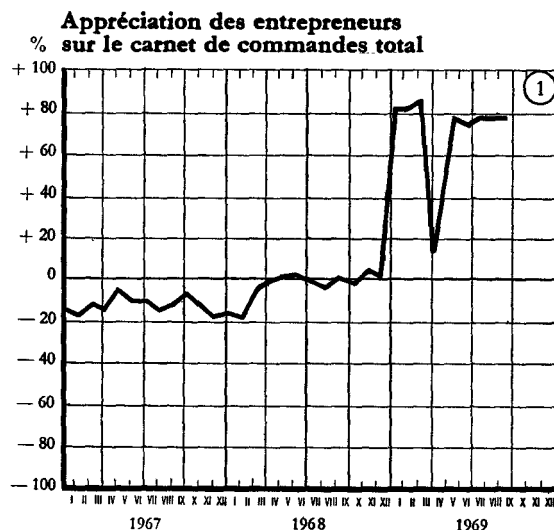
En 1970, la croissance économique se ralentira sensiblement. En particulier, l'expansion des exportations de produits sidérurgiques devrait nettement s'affaiblir. Le développement de la formation brute de capital fixe pourrait également perdre de son dynamisme. En revanche, la progression des dépenses de consommation privée devrait s'accélérer, sous l'influence d'un important accroissement des revenus. Le danger d'une accentuation sensible de la hausse des prix se précise, notamment par suite des risques d'une nouvelle augmentation des coûts à l'importation.

1. Le bilan de l'année 1969

La vive reprise de la conjoncture, que l'on pouvait observer au Luxembourg dès le début de 1968, s'est poursuivie avec une grande vigueur en 1969 sans engendrer des tensions excessives. Bien que les premiers signes d'un ralentissement de la production se soient manifestés depuis l'été, le résultat de l'année 1969, sur le plan de la croissance économique en termes réels, a été le meilleur que le Luxembourg ait enregistré depuis 1964.

Les impulsions données à la production luxembourgeoise par la *demande étrangère* se sont encore renforcées jusqu'à l'été 1969. L'important développement des exportations résulte d'une demande particulièrement vive de produits sidérurgiques, ainsi que de l'accroissement des ventes d'énergie électrique et de produits des nouvelles industries. Les exportations vers les pays membres de la C.E.E. se sont très notablement accélérées. Les exportations totales de biens et services aux prix courants devraient avoir atteint un taux d'expansion nettement supérieur (19 ½ %) à celui de l'année précédente. En volume, la progression des exportations est moins accusée, les prix à l'exportation, pour la première fois depuis de nombreuses années,

ayant de nouveau marqué une hausse sensible en 1969.

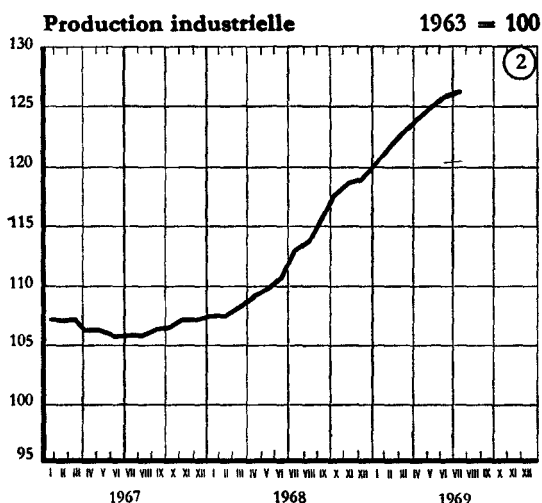


L'expansion de la demande intérieure a été surtout renforcée par le développement très important de la *formation brute de capital fixe*. La considérable extension des programmes d'investissement des entreprises sidérurgiques, ainsi que des industries récemment implantées, a entraîné une progression exceptionnellement rapide de la formation de capital fixe des entreprises. De même, les investissements en logements ont accusé une augmentation beaucoup plus forte

qu'en 1968. En revanche, la progression des investissements publics s'est ralentie par rapport à l'année précédente. Dans l'ensemble, la formation brute de capital fixe aux prix courants a progressé d'environ 26 ½ % en 1969, contre 7,3 % seulement en 1968.

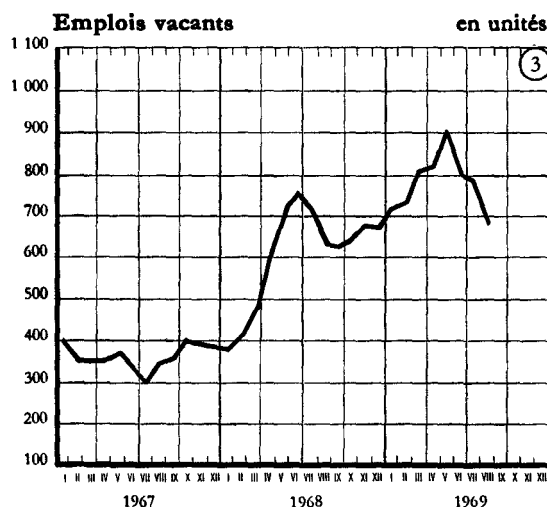
Les impulsions provenant de l'évolution de la *consommation publique et privée* sont restées très vives en 1969. Sous l'influence d'un accroissement important des revenus, les dépenses de consommation des ménages se sont de nouveau très fortement développées. Ainsi, l'emploi devrait avoir progressé un peu plus vite qu'en 1968, en particulier, parce que le nombre de salariés dans les industries de base ne s'est plus réduit. De plus, dans l'industrie sidérurgique, où les taux de salaires avaient déjà été considérablement relevés en 1968, les gratifications et les primes à la production ont été nettement accrues. Dans de nombreux autres secteurs économiques, des hausses de salaires importantes ont également été accordées. Par ailleurs, le niveau du salaire minimum garanti a été relevé en juillet. Bien qu'en raison de l'accroissement des charges fiscales et sociales, les revenus nets aient progressé moins que les revenus bruts, il semble que les revenus disponibles des ménages aient encore enregistré une forte croissance, compte tenu notamment du développement des revenus de transfert, ainsi que des revenus des entreprises et de la propriété. Aux prix courants, la consommation privée devrait avoir augmenté d'environ 7 ½ % en 1969, soit à un taux comparable à celui qui a été observé en 1968.

L'offre intérieure s'est développée à un rythme accéléré en 1969. En dépit du fléchissement de la progression conjoncturelle de la *production*



industrielle vers la fin de l'année, la valeur ajoutée à prix constants, dans l'industrie, pourrait accuser une croissance annuelle de l'ordre de 12 % en 1969, contre 6 % en 1968. Comme la production de certains autres secteurs économiques s'est également accrue plus fortement que l'année précédente, le produit national brut en volume pourrait, en 1969, avoir augmenté d'environ 7 % en comparaison annuelle, contre 4 % en 1968.

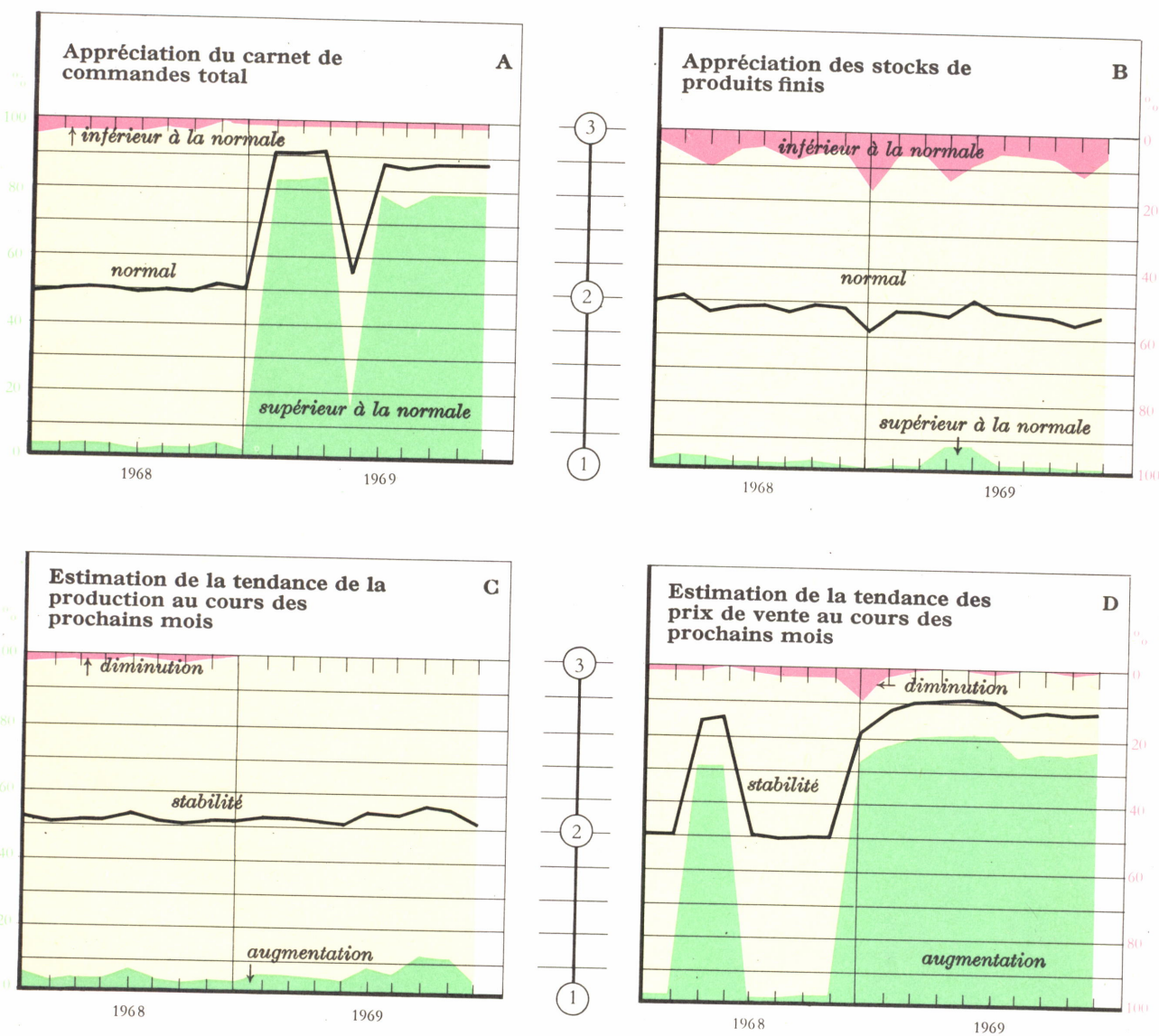
Bien que l'accélération de la production s'explique en grande partie par les progrès de la productivité, l'emploi s'est développé plus rapidement qu'en 1968. Les tensions sur le marché du travail se sont, de ce fait, renforcées au cours de l'année, notamment dans le secteur de la construction et dans quelques secteurs des services, d'autant plus que le recours accru aux travailleurs étrangers n'a pas suffi à couvrir les besoins plus importants de main-d'œuvre.



L'appel à l'offre étrangère s'est sensiblement renforcé. En effet, les *importations* de marchandises se sont développées à un rythme accéléré, notamment en liaison avec le notable accroissement des achats d'équipement. La progression des importations de biens et services, d'une année à l'autre, peut être estimée à 16 ½ % en volume, contre 9,4 % en 1968.

Du fait de l'élasticité encore élevée de l'offre, notamment des importations, le climat des *prix* est demeuré calme jusqu'à l'été. Au second semestre cependant, les prix intérieurs ont progressé un peu plus rapidement, en raison notamment de l'enchérissement des produits industriels importés et des services. Au total, l'indice

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



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

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

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

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

Emplois et ressources de biens et services

| | 1967 ⁽¹⁾ | 1968 ⁽¹⁾ | | 1969 ⁽²⁾ | | 1970 ⁽³⁾ | |
|----------------------------------|---------------------------------------|---|--------|---------------------|--------|---------------------|--|
| | Aux prix courants en millions de Flbg | Variations par rapport à l'année précédente, en % | | | | | |
| | | Volume | Valeur | Volume | Valeur | Volume | |
| Exportations ⁽⁴⁾ | 27 960 | + 10,2 | + 10,2 | + 14½ | + 19½ | + 6½ | |
| Formation brute de capital fixe | 8 883 | + 3,2 | + 7,3 | + 18 | + 26½ | + 3 | |
| Consommation des administrations | 4 245 | + 3,1 | + 7,1 | + 2½ | + 7 | + 2 | |
| Consommation des ménages | 21 648 | + 4,3 | + 7,0 | + 5 | + 7½ | + 5 | |
| Produit national brut | 35 412 | + 4,0 | + 7,1 | + 7 | + 13½ | + 3 | |
| Importations ⁽⁴⁾ | 27 324 | + 9,4 | + 9,5 | + 16½ | + 19½ | + 7½ | |

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

(2) Estimations des services de la Commission.

(3) Prévisions des services de la Commission.

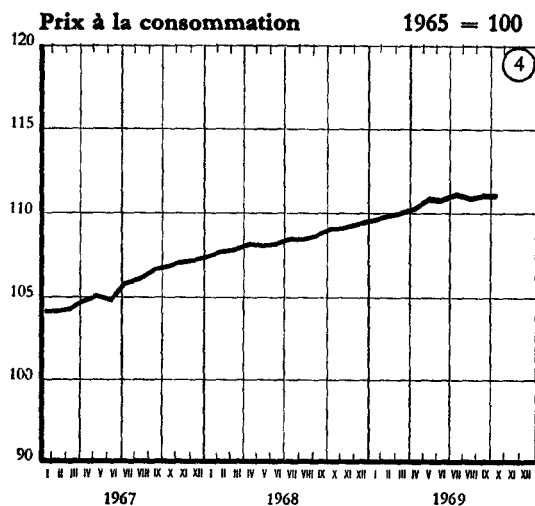
(4) Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

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

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

des prix à la consommation a augmenté de 2,3 % au cours des neuf premiers mois de 1969.



2. Les perspectives pour 1970

La croissance économique se poursuivra en 1970, mais avec nettement moins de vigueur. Bien que la structure des *exportations* luxembourgeoises se diversifie de plus en plus, les exportations perdront beaucoup de leur dynamisme en 1970, par suite du fléchissement probable de la demande extérieure de produits sidérurgiques. Même dans l'hypothèse d'un ralentissement relativement modéré de l'expansion des exportations des nouvelles industries, on ne peut actuellement escompter qu'un taux de croissance des exportations totales de biens et services d'environ 6 ½ %, aux prix courants, de 1969 à 1970.

Du côté de la demande intérieure, la progression de la *formation brute de capital fixe* devrait s'af-

faiblir. Sans doute les investissements des industries récemment installées devraient-ils encore croître assez nettement. Mais ceux de l'industrie sidérurgique, qui ont enregistré une vive reprise en 1969, pourraient se stabiliser au cours de l'année 1970. Les dépenses affectées à la construction de logements progresseront sans doute encore assez vigoureusement, bien que de nombreux projets de construction aient été anticipés en 1969, en prévision de l'introduction de la taxe à la valeur ajoutée. Le développement des investissements publics pourrait se ralentir en 1970. Au total, la formation brute du capital fixe, aux prix courants, pourrait encore progresser d'environ 12 % de 1969 à 1970.

Les *dépenses de consommation* s'accroîtront encore très rapidement en 1970, et atteindront probablement un taux de croissance annuelle plus élevé qu'en 1969. Ceci vaut pour la consommation publique, mais surtout pour la consommation privée. En effet, les hausses de salaires pourraient être beaucoup plus importantes. D'une part, lors du renouvellement des conventions collectives, en particulier dans la sidérurgie et dans le secteur de la construction, de nouveaux et importants relèvements des taux de salaires seront certainement consentis. D'autre part, les augmentations de salaires nominaux, déclenchées par l'application de l'échelle mobile, seront plus fortes qu'en 1969. Par ailleurs, la réévaluation du mark devrait engendrer des majorations de salaires destinées à éviter un déplacement de travailleurs vers l'Allemagne.

Par contre, il faut s'attendre que l'évolution de l'emploi soit moins dynamique qu'en 1969. Si l'on tient, en outre, compte des effets modérateurs que les achats anticipatifs effectués fin 1969, dans l'attente de l'application de la taxe à la valeur ajoutée, pourraient exercer au début de l'année sur l'évolution des dépenses des ménages, l'accroissement de la consommation privée de 1969 à 1970 peut être estimé à environ 11 % aux prix courants.

L'expansion de l'offre intérieure se ralentira sans doute sensiblement en 1970. Malgré le niveau élevé de la *production industrielle* à fin 1969, le taux moyen de croissance annuelle n'atteindra probablement que 3 %, ce qui suppose une quasi-stagnation de la production sidérurgique. Dans l'hypothèse d'un ralentissement général de l'évolution de la production dans les autres branches de l'économie, le taux d'expansion

du produit national brut en volume serait d'environ 3 %.

Comme la production intérieure, les *importations* de biens et services se développeront à un rythme notablement plus lent qu'en 1969, puisqu'il faut en particulier s'attendre à un ralentissement très net des achats de matières premières et de produits semi-finis. La *balance des opérations courantes* accusera cependant une évolution moins favorable en 1970, d'autant qu'il faut prévoir une détérioration assez accentuée des termes de l'échange.

Sur le marché de l'*emploi*, les tendances ne paraissent guère, dans l'ensemble, devoir se modifier notablement en 1970. Les besoins de main-d'œuvre continueront sans doute à progresser dans le secteur des services et dans la construction, alors qu'une régression pourrait intervenir dans l'industrie.

Les prévisions concernant l'évolution des *prix* sont liées aux incidences possibles de l'instauration de la taxe à la valeur ajoutée, non seulement sur le niveau des prix à la consommation, mais aussi sur les prix des constructions, tant privées que publiques. Si l'on tient en outre compte des effets de l'enchérissement des produits importés, notamment en liaison avec la modification de la parité du mark, il y a lieu de craindre que les prix à la consommation n'accusent un accroissement nettement plus important qu'en 1969.

La détérioration notable de l'équilibre interne, que révèlent les prévisions pour 1970, soulève de sérieux problèmes pour la *politique conjoncturelle*. Pour les résoudre, le Gouvernement luxembourgeois a annoncé, début novembre, une série de mesures restrictives. Pour l'essentiel, il s'agit des dispositions suivantes : limitation quantitative du crédit, notamment du crédit pour les dépenses de construction et de consommation; conditions plus sévères en matière de ventes à tempérament, surveillance plus étroite du niveau des prix et blocage des marges commerciales à leur niveau du 1^{er} novembre; adaptation du mécanisme de l'échelle mobile des salaires visant à en espacer le déclenchement et appel aux partenaires sociaux en vue d'échelonner les revendications salariales; réduction momentanée des taux prévus pour la taxe à la valeur ajoutée, notamment pour quelques produits alimentaires et pharmaceutiques.

Bien qu'il ne soit pas encore possible d'apprécier avec précision l'incidence du programme annoncé, le dispositif retenu semble aller dans le sens requis par les impératifs de la politique conjoncturelle. Néanmoins, il serait souhaitable d'agir avec plus de prudence dans le domaine de la politique budgétaire. Etant donné la probabilité de déséquilibres monétaires et financiers, il convient que l'exécution du budget et les modalités de financement du déficit contribuent à l'affaiblissement des tensions. Même après l'annonce des nouvelles mesures restrictives, l'orientation fondamentale du budget de 1970 pourrait ne pas répondre entièrement aux exigences de la politique conjoncturelle. D'après les prévisions

budgétaires, l'augmentation des dépenses ordinaires se chiffrerait à 6,5 % en 1970 par rapport à l'exercice 1969 et celles des dépenses globales atteindrait même 7,2 %. Le déficit budgétaire se monte à 1 331 millions de francs, contre 1 096 millions de francs en 1969, ce qui représente un accroissement du déficit correspondant à 0,5 % du produit national brut. Abstraction faite de cette augmentation du déficit, un recours accru aux moyens de financement monétaires reste à craindre et devrait autant que possible être évité. En outre, il conviendrait de veiller à ne pas dépasser les prévisions de dépenses ordinaires inscrites au projet de budget, comme ce fut le cas dans le passé.

Luxembourg

Principaux indicateurs mensuels

| | Année | Janv. | Fév. | Mars | Avril | Mai | Juin | Juill. | Août | Sept. | Oct. | Nov. | Déc. |
|---|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Production industrielle (1968 = 100) | 1967 | 108,4 | 107,3 | 107,3 | 106,2 | 105,2 | 105,1 | 107,3 | 104,7 | 106,5 | 105,6 | 109,1 | 107,9 |
| | 1968 | 106,1 | 106,7 | 108,4 | 109,3 | 110,7 | 111,8 | 109,5 | 115,9 | 117,5 | 118,5 | 119,0 | 117,9 |
| | 1969 | 124,5 | 123,4 | 125,5 | 125,7 | 125,9 | 122,1 | 116,0 | 122,7 | | | | |
| Offres d'emploi (nombre) | 1967 | 427 | 347 | 362 | 393 | 373 | 255 | 282 | 390 | 374 | 399 | 357 | 355 |
| | 1968 | 401 | 490 | 570 | 793 | 834 | 649 | 672 | 570 | 633 | 699 | 703 | 614 |
| | 1969 | 837 | 731 | 865 | 865 | 983 | 554 | 831 | 658 | 733 | | | |
| Construction : Permis de construire pour immeubles (nombre) | 1967 | 28 | 13 | 22 | 5 | 22 | 5 | 14 | 17 | 8 | 23 | 10 | 9 |
| | 1968 | 30 | 16 | 13 | 13 | 23 | 7 | 23 | 12 | 19 | 14 | 18 | 18 |
| | 1969 | 19 | 28 | 6 | 24 | | | | | | | | |
| Prix à la consommation (1968 = 100) | 1967 | 111,10 | 111,06 | 111,19 | 111,57 | 111,88 | 111,65 | 112,85 | 112,88 | 113,62 | 113,72 | 113,96 | 114,12 |
| | 1968 | 114,24 | 114,83 | 114,95 | 115,19 | 115,09 | 115,19 | 115,41 | 115,40 | 115,59 | 116,12 | 116,29 | 116,74 |
| | 1969 | 116,96 | 117,08 | 117,30 | 117,57 | 118,08 | 117,94 | 118,26 | 118,11 | 118,31 | 118,39 | | |

REMARQUES CONCERNANT LES GRAPHIQUES ET LE TABLEAU

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

Graphique 1

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

Graphique 2

— Production industrielle: Courbe de tendance; estimation établie sur la base des indices de l'O.S.C.E. (à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs) corrigés des variations saisonnières et accidentelles.

Graphique 3

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

Graphique 4

— Prix à la consommation: Source: STATEC.

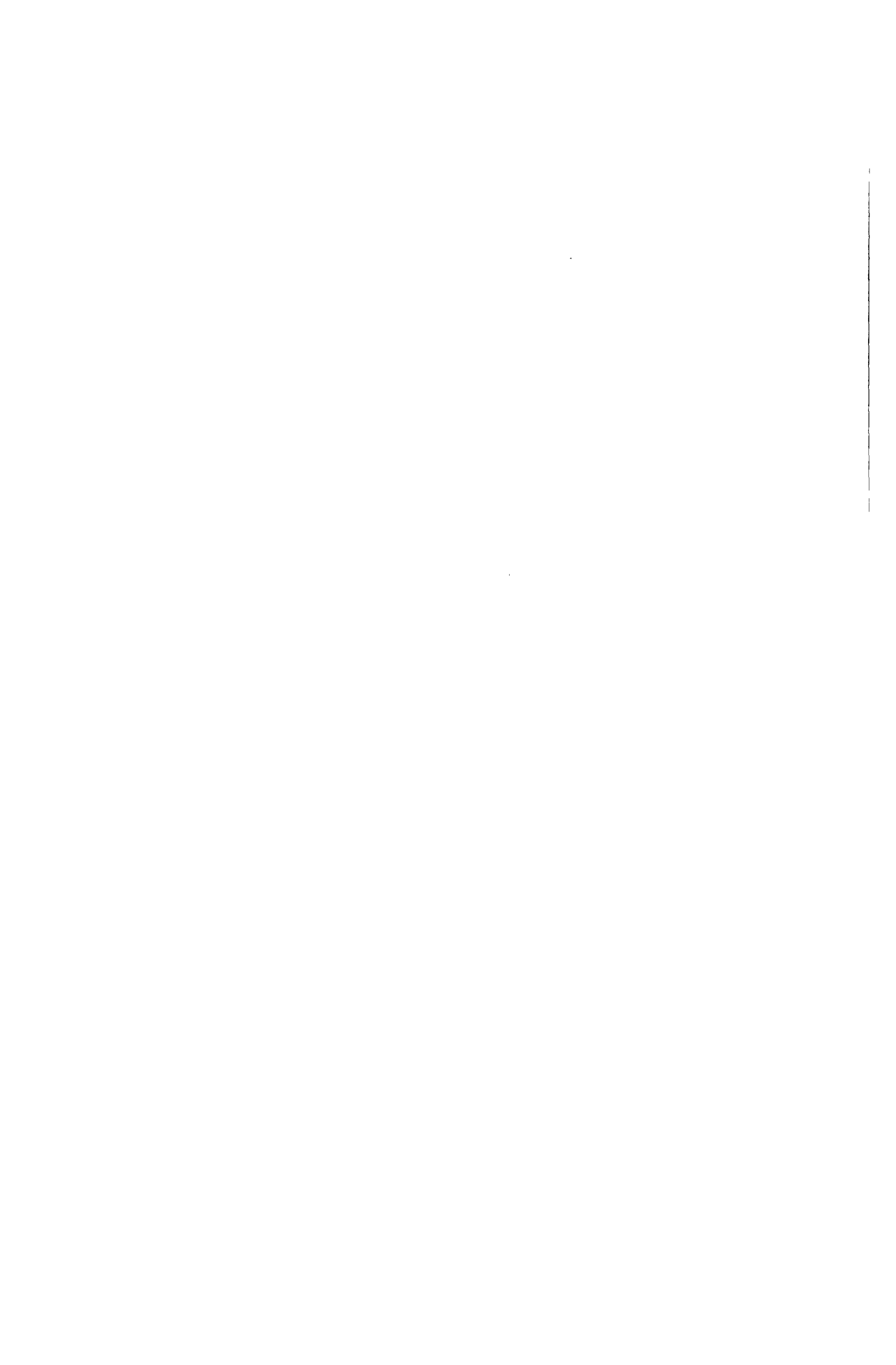
Tableau 1

— Production industrielle: Chiffres désaisonnalisés. Construction et alimentations exclues.

— Offres d'emploi: Chiffres désaisonnalisés. Situation en fin de mois.

— Construction: Nombre d'immeubles autorisés. Chiffres désaisonnalisés.

— Prix à la consommation: Chiffres non désaisonnalisés.



Bruxelles, le 9 juillet 1969

Mémorandum de la Commission au Conseil, relatif au maintien des conditions d'une croissance équilibrée dans la Communauté

Lors de la réunion du Conseil tenue le 12 décembre 1968, la Commission avait exposé ses vues sur les orientations à donner à la politique conjoncturelle face aux problèmes que posait alors la situation économique de la Communauté. Au cours du premier semestre de 1969, le climat conjoncturel s'est notablement modifié dans plusieurs pays membres, ainsi qu'à l'extérieur de la Communauté. Certains objectifs proposés par la Commission dans son mémorandum ont pu être atteints, mais les problèmes d'équilibre interne de la Communauté sont loin d'être résolus. Dans la plupart des pays membres, des pressions inflationnistes se manifestent ou s'intensifient. Le bon fonctionnement du Marché commun est entravé par des mesures exceptionnelles.

Cette situation confère une importance particulière à l'examen par le Conseil de la situation économique, ainsi qu'à la définition en commun des orientations de la politique conjoncturelle pour les prochains mois.

I. La situation dans la Communauté

1. Vue d'ensemble

Depuis environ un an, la Communauté traverse une phase de haute conjoncture caractérisée par des progrès exceptionnellement rapides de l'activité économique.

En dépit des différences notables qui subsistent d'un pays à l'autre, une concordance d'évolution est observée sur des points essentiels : boom des investissements des entreprises, expansion accélérée des dépenses de consommation, développement vigoureux des échanges intra-communautaires. Dans la plupart des pays mem-

bres, la croissance de l'activité économique rencontre des goulots d'étranglement; ceci se traduit par un très haut degré d'utilisation des capacités, par un gonflement des carnets de commandes et une réduction des stocks de produits finis dans l'industrie, ainsi que par un allongement des délais de livraison.

Compte tenu des perspectives pour le deuxième semestre de l'année, il est désormais permis d'affirmer que l'augmentation du produit brut de la Communauté atteindra environ 6 ½ %, en volume, en 1969 par rapport à 1968. Pareil taux de croissance n'a pas été atteint depuis 1960.

L'expansion rapide de la production a eu pour effet de réduire sensiblement le niveau du chômage. Néanmoins, la situation est contrastée puisque, à côté de tensions vives sur le marché de l'emploi, subsistent des poches de chômage régional ou sectoriel, en raison de la mauvaise adaptation professionnelle de la main-d'œuvre et de sa mobilité géographique insuffisante.

La hausse des prix revêt des proportions inquiétantes dans la plupart des pays membres. Cette évolution trouve essentiellement son origine dans l'excès de la demande par rapport à l'offre; elle s'accompagne dans plusieurs pays d'une nette progression des coûts de production.

La progression des revenus salariaux a été vive au cours des derniers mois dans tous les pays membres; dans la plupart d'entre eux, elle a même eu tendance à s'accélérer. Une nette expansion caractérise également l'évolution des autres catégories de revenus.

Les tensions conjoncturelles se manifestent aussi dans l'évolution des échanges extérieurs. Depuis le début de l'année, la balance commerciale de

la Communauté tend à se détériorer; une évolution analogue se vérifie dans chacun des pays membres, l'intensité du phénomène étant cependant variable en fonction notamment de la force des pressions exercées sur les importations.

L'ensemble de ces tendances met en évidence le fait important que *la Communauté se trouve engagée dans un processus d'inflation*, dont il faut éviter qu'il ne s'intensifie au cours des prochains mois.

2. Situation dans les pays membres

En France, l'expansion de la demande continue d'exercer une vive pression sur les ressources. Cette expansion, qui repose sur le dynamisme des investissements des entreprises et la vigueur de la consommation privée, a été, jusqu'à une période récente, alimentée, par la création de liquidités à partir des opérations du système bancaire et du Trésor. Les tensions sur le marché de l'emploi se sont accentuées et les prix, après une évolution relativement satisfaisante au premier trimestre, sont orientés à la hausse. La situation de quasi plein emploi semble favoriser une augmentation plus rapide des salaires. Malgré la fermeté des exportations, le déficit de la balance commerciale demeure très important, en raison du niveau très élevé des importations. En dépit des limitations imposées aux mouvements de capitaux par le contrôle des changes, d'importantes pertes de devises ont été encore enregistrées depuis le début de l'année, à la fois pour des raisons commerciales et des motifs de spéculation.

Aux Pays-Bas, l'essor de la production se heurte de plus en plus à des goulots d'étranglement. Le marché du travail, en particulier, n'offre plus la souplesse nécessaire pour s'adapter aux besoins croissants de main-d'œuvre, compte tenu, en particulier, de la répartition inégale du chômage sur le plan géographique. La hausse des prix a été exceptionnellement rapide pendant les quatre premiers mois de l'année, en liaison avec l'introduction du système de la taxe à la valeur ajoutée, à tel point que le Gouvernement néerlandais a décrété un blocage temporaire des prix en avril dernier. Le déficit de la balance des opérations courantes (sur la base des transactions, non corrigée pour les variations saisonnières) et celui de la balance des capitaux privés à long terme ont été plus que compensés par une amélioration des termes de paiement et

par le recours au crédit à court terme en devises. En Belgique, face à une progression accélérée de la demande, l'élasticité de la production a été relativement satisfaisante jusqu'à une date récente. Le climat des prix s'est cependant détérioré. La perspective de l'introduction de la taxe à la valeur ajoutée au 1^{er} janvier 1970 risque, par ailleurs, de stimuler dès maintenant la consommation privée et d'accroître ainsi les tendances au déséquilibre.

L'évolution de la balance des opérations courantes de l'U.E.B.L. est satisfaisante, mais les exportations de capitaux privés sont très importantes, sous l'effet principalement des différences de taux d'intérêt par rapport aux marchés internationaux.

Le Grand-Duché de Luxembourg doit faire face à des problèmes analogues à ceux qui se posent en Belgique, mais qui sont cependant moins aigus.

L'Allemagne a vu ses réserves de croissance s'amenuiser sensiblement depuis la fin de 1968, comme en témoigne notamment la forte pénurie de main-d'œuvre. L'expansion de la demande paraît devoir se poursuivre à un rythme rapide. La progression des exportations et des investissements demeure particulièrement vive, tandis que la consommation privée tend à s'accélérer. Le climat des prix se détériore. En dépit de cette conjoncture de plein emploi, la balance des paiements reste caractérisée par des excédents élevés en compte courant. Les exportations de capitaux sont toutefois si importantes que la balance de base est actuellement déficitaire.

C'est en Italie que l'élasticité de l'offre semble le mieux en mesure d'assurer encore, à l'heure présente, une expansion rapide dans la stabilité. Sauf dans le secteur de la construction, les progrès de la production ne paraissent freinés sensiblement ni par les disponibilités de main-d'œuvre, ni par les capacités techniques. Cette situation pourrait cependant se détériorer dans un proche avenir si, comme il est permis de le supposer, le rythme de progression de la demande intérieure et des coûts salariaux s'accélère notablement. L'excédent de la balance des opérations courantes se réduit; de fortes sorties de capitaux entraînent une diminution des réserves officielles et rendent plus difficiles le financement de l'expansion de l'activité économique.

II. Les problèmes

1. Le contexte extérieur

Le développement des échanges mondiaux est toujours soutenu. Néanmoins, conformément à l'opinion exprimée par la Commission dans son Memorandum de décembre 1968, il a continué de se ralentir en 1969, principalement sous l'effet de la politique de restriction de la demande intérieure poursuivie aux Etats-Unis et au Royaume-Uni.

Cependant, l'économie américaine connaît toujours une hausse rapide des prix. C'est pourquoi les autorités monétaires ont intensifié graduellement les restrictions appliquées à l'accroissement de la masse monétaire. Face aux pressions exercées sur la liquidité par la forte demande de crédit et par les mesures restrictives, les banques américaines ont fait des appels massifs au marché de l'euro-dollar, de telle sorte que les taux d'intérêt pratiqués sur ce marché ont augmenté dans des proportions exorbitantes ⁽¹⁾.

La politique de freinage pratiquée aux Etats-Unis a ainsi eu un triple effet sur l'économie de la Communauté : les exportations vers les pays non membres ont accusé un ralentissement, dont l'ampleur a toutefois été relativement modérée jusqu'à présent, les sorties de capitaux privés se sont fortement accrues et, depuis novembre 1968, les taux d'intérêt sur les marchés monétaires ont dû être portés à un niveau exceptionnellement élevé.

Les perspectives d'évolution des échanges et des paiements internationaux sont, à l'heure actuelle, particulièrement incertaines. A cet égard, l'élément-clé est assurément constitué par les réactions de l'économie des Etats-Unis aux mesures anti-inflationnistes. En particulier, l'efficacité de ces mesures y déterminera le degré de rigueur de la politique monétaire et, pour une part, l'évolution des taux d'intérêt sur les marchés financiers internationaux.

L'hypothèse la plus probable quant aux échanges est celle d'une réduction des importations des Etats-Unis, qui pourrait déjà se manifester dans les derniers mois de 1969. En effet, si l'augmentation de la production américaine est demeurée appréciable au début de 1969, plusieurs

indices donnent à penser qu'un certain nivellement pourrait se produire dans un avenir assez rapproché. Les marges bénéficiaires s'amenuisent; les investissements des entreprises, dont la forte expansion assurait essentiellement, ces derniers temps, le dynamisme de l'activité, font l'objet de projets un peu moins ambitieux; le volume des projets de construction de logements se contracte et la croissance des revenus disponibles des ménages apparaît moins rapide. Il se pourrait qu'un climat d'affaires plus difficile se traduise dans un mouvement de déstockage, qui risquerait alors d'entraîner un affaiblissement de la production. Si tel était le cas, il en résulterait des effets plus que proportionnels sur les importations américaines.

Comme, par ailleurs, le Royaume-Uni sera amené à poursuivre une politique d'extrême prudence en matière d'importations, les échanges mondiaux subiraient un freinage dont les effets directs et indirects ne pourraient vraisemblablement pas être compensés par l'accroissement des importations de la Communauté.

Un tel freinage, s'il devait prendre des proportions appréciables, contribuerait à une réduction de l'excès de la demande dans la Communauté. Il permettrait à ceux des pays membres dont la balance courante est fortement excédentaire de parvenir à une structure mieux équilibrée de leurs paiements avec l'étranger. En revanche, il rendrait plus difficile le retour à l'équilibre extérieur dans les pays dont la balance courante accuse un déficit.

Par ailleurs, un ralentissement des échanges mondiaux n'ira pas nécessairement de pair avec une détente sur les marchés financiers, en particulier sur le marché de l'euro-dollar. Dans la mesure où la hausse des prix ne se ralentirait pas sensiblement aux Etats-Unis, les autorités monétaires pourraient, en effet, être incitées à conserver à leur politique un caractère rigoureux pendant un certain temps encore. Les conséquences d'une telle situation sur le climat des affaires, tant aux Etats-Unis qu'en Europe, sont difficiles à apprécier. L'hypothèse n'est cependant pas à rejeter qu'un refroidissement continu de la conjoncture mondiale, joint au maintien de conditions difficiles de financement, ne pousse ultérieurement les chefs d'entreprise de la Communauté à réduire leurs investissements. C'est dans ce contexte qu'il faut apprécier la situation actuelle de la Communauté.

⁽¹⁾ Le taux à trois mois a augmenté de 6,9 % à la mi-novembre, pour atteindre un maximum de 12,5 % à la mi-juin.

2. La situation de la Communauté

Pour la première fois depuis de nombreuses années, les pays membres de la Communauté se trouvent engagés simultanément dans une phase d'expansion rapide. A des degrés divers, la progression de la demande nominale excède ou menace de dépasser le volume des ressources que les économies peuvent mobiliser. Il en résulte que le transfert de l'offre disponible vers les pays membres où les tensions sont relativement plus accusées est désormais insuffisant pour réduire l'écart inflationniste qui est en train de se développer, et que les pays exportateurs sont soumis à un appel plus pressant de la demande. Ainsi s'accroît le risque d'un processus cumulatif d'inflation à l'intérieur de la Communauté.

La tendance à la « surchauffe » ne revêt cependant pas la même intensité dans les divers pays membres; elle se place et se manifeste dans des situations très différentes du point de vue des balances des paiements. Cette disparité conditionne naturellement les modalités de l'action à entreprendre pour éliminer l'excès de la demande qui règne dans la Communauté, tout en rétablissant un meilleur équilibre dans les relations de prix et de coûts entre les pays membres et dans les échanges intracommunautaires.

Depuis un certain temps, les Etats membres ont recouru, pour pallier les difficultés les plus immédiates, à des mesures d'exception de plus en plus nombreuses : contrôle des changes, avec comme conséquence la création de marchés parallèles, restriction aux mouvements de capitaux, impôts spéciaux sur les échanges extérieurs, contrôle des prix, etc.

Dans ces conditions, il faut tenir compte du fait que le nécessaire retour aux équilibres fondamentaux doit s'inscrire dans un cadre tel que, dans les meilleurs délais, puissent être abolies ces mesures exceptionnelles, qui constituent un recul par rapport au degré d'intégration déjà atteint et un obstacle majeur pour les progrès ultérieurs dans la réalisation de l'union économique.

III. Les orientations de la politique conjoncturelle dans la Communauté

1. L'impératif du moment

L'ampleur des problèmes internes et externes auxquels doit faire face la Communauté, la né-

cessité de concilier les priorités propres à chacun des pays membres et l'objectif général d'un retour aux équilibres fondamentaux dans le Marché commun, l'interdépendance accrue des économies des Etats membres, rendent impérative la définition d'une stratégie commune et la mise en œuvre d'actions coordonnées. Cela ne signifie pas que les ajustements économiques doivent s'effectuer par le biais d'inflations ou de déflations d'adaptation. Il s'agit, tout au contraire, de recourir, dans les différents pays, à un dosage approprié des instruments, qui assurerait la compatibilité des actions au niveau communautaire, entraînerait un coût social minimum sur le plan national, et permettrait d'atteindre les objectifs énoncés à l'article 104 du Traité de Rome.

Dans la situation actuelle, la Commission des Communautés européennes estime que la priorité doit être accordée à la maîtrise des pressions inflationnistes. Elle souligne cette exigence avec d'autant plus de force que, depuis 1967, elle n'a cessé de préconiser une politique d'expansion, que justifiait, au cours des deux dernières années, la conjoncture économique dans les divers pays membres. Aujourd'hui elle met en garde contre une acceptation de l'inflation qui aurait des conséquences économiques et sociales graves pour la Communauté. La modernisation des activités économiques et l'adaptation des structures seraient, en effet, entravées par le maintien de facteurs de production dans des secteurs à faible productivité ou dans des entreprises marginales. L'effet déprimant des processus inflationnistes sur l'épargne des ménages aboutirait à une rupture de l'équilibre des circuits financiers. L'inflation affecterait enfin, une fois de plus, les catégories sociales les moins favorisées, dont les revenus s'adaptent le plus souvent avec un retard considérable à la hausse des prix et dont les moyens de défense contre la détérioration du pouvoir d'achat de la monnaie sont les plus faibles.

De plus, la lutte contre l'inflation constitue une condition essentielle du maintien de la confiance dans la monnaie et, de ce fait, contribue à la défense des parités monétaires, dont la stabilité est nécessaire à un bon fonctionnement du Marché commun.

Enfin, et peut-être surtout à l'heure actuelle, une action énergique et rapide s'impose pour que la Communauté puisse retrouver au plus tôt

une position solide et saine, sans laquelle il lui serait difficile d'affronter dans des conditions satisfaisantes un éventuel affaissement de la conjoncture mondiale. La restauration des équilibres fondamentaux est pour la Communauté une nécessité en face de l'avenir incertain sur le plan économique international.

L'hésitation à prendre les mesures indispensables ne pourrait qu'aggraver les déséquilibres, tant au niveau de la Communauté que dans chacun des pays membres. Elle risquerait d'y compromettre la croissance économique et la stabilité de l'emploi au cours des mois à venir et de mettre en cause le bon fonctionnement du Marché commun, ainsi que la cohésion de la Communauté.

2. *Les orientations générales*

Une mobilisation accélérée des ressources économiques, stimulant l'utilisation des facteurs internes de production et les importations, est assurément le moyen le plus avantageux pour réduire l'écart actuel ou potentiel entre l'offre et la demande. La Commission en a recommandé l'usage intensif dans son memorandum de décembre 1968, notamment dans les développements consacrés à la politique des structures; elle ne modifie pas sa position sur ce point. Elle insiste, en particulier, sur la nécessité d'intensifier les efforts en matière de formation et de réadaptation professionnelles, afin d'éliminer le chômage structurel qui subsiste et d'affecter la main-d'œuvre disponible à des emplois plus productifs. La politique d'ouverture et de compétition que la Communauté pratique en matière d'échanges extérieurs constitue, elle aussi, un élément important dans la lutte contre l'inflation. Il convient, par ailleurs, d'intensifier la surveillance des marchés caractérisés par une concurrence imparfaite. Enfin, il est évident que les Etats membres devraient s'abstenir de toute mesure susceptible de porter atteinte à l'élasticité de l'offre, et notamment à la mobilité des facteurs de production.

Cependant, l'intensité des pressions inflationnistes est telle et les délais requis pour obtenir par la voie de mesures structurelles une expansion adéquate de la production sont si longs qu'il est désormais impossible d'échapper à la nécessité d'observer une stricte discipline dans l'expansion de la demande. Il ne s'agit pas d'entreprendre une action d'une telle envergure qu'elle

entraîne une récession, mais plutôt de contenir la progression de la demande nominale dans la limite des possibilités d'accroissement de l'offre globale.

A cet égard, la marge de manœuvre de la politique monétaire est devenue étroite à la suite des changements intervenus depuis 1968 sur les marchés monétaires et financiers internationaux. Certes, les relèvements des taux d'intérêt, qui ont été appliqués en raison de la hausse des taux sur les principaux marchés internationaux, sont en général conformes à l'objectif d'un freinage de la demande intérieure. Néanmoins, dans les pays enregistrant des excédents élevés en compte courant, une augmentation trop importante des taux d'intérêt intérieurs, afin de les aligner sur les taux internationaux, entraverait fortement les exportations de capitaux qui sont souhaitables pour compenser les excédents de la balance des paiements courants et éponger les liquidités intérieures. Il apparaît mieux indiqué de recourir davantage à des moyens agissant directement sur la liquidité bancaire et le crédit qu'à des variations de taux d'intérêt. Il convient, à cet égard, d'observer que la politique monétaire n'affecte habituellement la demande effective qu'avec un certain retard, surtout lorsque les agents économiques ont déjà adapté leur comportement en fonction d'une hausse inflationniste des prix.

Si les restrictions de crédit et la hausse des taux d'intérêt doivent contribuer à la modération souhaitée de la conjoncture, il n'en est pas moins nécessaire de donner à la politique budgétaire une part plus grande dans la régulation de la demande. Cette politique offre, en effet, l'avantage de mieux moduler les actions restrictives mises en œuvre dans les divers pays membres, favorisant ainsi leur compatibilité au niveau communautaire. Elle autorise une régulation mieux adaptée aux causes et à l'intensité des déséquilibres.

D'une manière générale, il y a lieu de restreindre les impulsions émanant des budgets publics. A cet effet, il faudrait, dans les pays qui ont à combattre des tendances particulièrement fortes au déséquilibre, limiter strictement l'accroissement des dépenses des administrations publiques et financer les déficits budgétaires éventuels par un recours à l'épargne intérieure. Les plus-values fiscales devraient, dans tous les pays, être affectées à la réduction de la dette publique ou même « stérilisées » auprès de la banque d'émission.

Dans la mesure où ces actions ne suffiraient pas à contenir l'expansion de la demande, il conviendrait d'envisager, en fonction du degré de pression fiscale atteint dans les pays membres concernés, soit une majoration des impôts directs, soit une réduction de certaines des dépenses publiques, notamment des subventions, et un étalement dans le temps de certaines autres.

En outre, il conviendrait d'éviter une concentration trop forte des dépenses dans les régions et secteurs particulièrement affectés par les tensions conjoncturelles. Certaines de ces décisions peuvent être prises sans délai. Par ailleurs, les budgets des administrations publiques pour 1970 devraient prévoir, en plus d'un net ralentissement dans l'accroissement des dépenses, l'adoption de mesures de fiscalité directe, la suppression éventuelle des avantages fiscaux accordés aux investissements et l'aménagement de certains impôts indirects, qu'imposeraient selon les pays les tendances de la conjoncture.

Dans les circonstances actuelles, un encouragement de certaines formes d'épargne des particuliers, et notamment des salariés, apparaît également souhaitable. A cet égard, il pourrait être envisagé de relever les taux créditeurs versés aux comptes d'épargne, dont l'adaptation est rendue possible du fait de la hausse des taux débiteurs.

La mise en œuvre des politiques nécessaires au rétablissement des équilibres entraînera inévitablement des sacrifices temporaires. Cependant, tous les agents économiques doivent prendre conscience des exigences nouvelles de l'évolution conjoncturelle dans la Communauté, ainsi que des disciplines nécessaires à la défense de la monnaie. C'est seulement si tous les partenaires sociaux participent, eux aussi, activement à l'élaboration et à la mise en œuvre d'une politique d'ensemble que le succès sera obtenu et que des ajustements plus pénibles pourront être ultérieurement évités. A cet égard, l'accord récent conclu au sein du Conseil économique et social des Pays-Bas pourrait constituer un modèle.

3. Les orientations pour les pays membres

En France, le nécessaire retour aux équilibres fondamentaux implique qu'une gestion monétaire et financière rigoureuse soit maintenue. On peut escompter que l'application stricte des me-

sures de politique monétaire qui sont en cours d'application exercera progressivement ses effets au cours de la deuxième moitié de l'année. Tout relâchement prématuré serait préjudiciable aux objectifs poursuivis. Il importe en même temps que la gestion budgétaire aboutisse effectivement à maintenir le déficit d'exécution de la Loi de finances pour 1969 dans les limites fixées en novembre dernier. Il conviendrait, à cette fin, d'attacher les plus-values fiscales à la réduction du découvert. La modération dans l'évolution des rémunérations reste une condition fondamentale du succès de la politique mise en œuvre depuis les événements de mai 1968 pour restaurer les équilibres et détendre la monnaie, tout en maintenant un niveau d'activité économique et d'emploi aussi satisfaisant que possible.

Aux Pays-Bas, la lutte contre le développement d'une spirale des prix et des salaires pourrait être grandement facilitée par l'accord conclu au mois de juin au sein du Conseil économique et social. Le succès ultime de cette action suppose cependant qu'en 1970 les autorités allient à une politique monétaire déjà restrictive une gestion budgétaire rigoureuse, notamment dans le domaine fiscal.

En Belgique, les effets de l'introduction du système de la taxe à la valeur ajoutée sur l'évolution des prix, au début de 1970, ne pourront être limités que si cette opération se déroule dans un climat de calme relatif de la conjoncture. Il est, dès lors, souhaitable que la gestion budgétaire soit particulièrement ferme et que la politique monétaire conserve son orientation restrictive, pour éviter qu'un emballement de la demande à la fin de 1969 ne crée des conditions difficiles à cette époque.

De même, au Grand-Duché de Luxembourg, une prudente gestion des finances publiques est indiquée; la prévention d'une spirale des prix et des salaires suppose cependant une concertation plus étroite entre les partenaires sociaux.

En Allemagne, il convient de mettre tout en œuvre pour éviter une expansion trop forte de la demande, qui entraînerait dans les prochains mois une hausse sensible des prix. Mais il faut en même temps veiller à ce qu'une action trop vigoureuse de freinage de la demande interne ne contrecarre pas la nécessaire réduction de l'excédent de la balance des paiements courants. La marge de manœuvre de la politique économique

est ainsi très étroite. La régulation de la demande devrait principalement s'opérer par un recours à l'instrument budgétaire; il convient notamment de poursuivre la stérilisation des plus-values fiscales et de réduire l'accroissement des dépenses publiques. En revanche, l'instrument monétaire devrait être utilisé avec précaution, compte tenu des contraintes imposées par la situation de la balance des paiements. Le maintien de sorties importantes de capitaux est souhaitable pour compenser l'excédent de la balance des paiements courants et pour exercer un effet restrictif sur la liquidité interne.

En *Italie*, l'accélération prévisible de l'expansion de la demande interne justifie une attitude plus réservée de la part des autorités. Il paraît notamment opportun de faire preuve de prudence dans la gestion des finances publiques, d'autant plus que des charges importantes sont venues grever le budget depuis le début de 1969. Cependant l'adoption d'une orientation prudente en matière de politique budgétaire ne devrait pas empêcher la poursuite de l'expansion à un rythme compatible avec une utilisation optimale des ressources. Par ailleurs, il paraît souhaitable de prendre les mesures permettant de freiner certaines sorties exceptionnelles de capitaux, notamment en prenant des dispositions susceptibles de rendre plus attrayantes les conditions de placement sur le marché italien.

Conclusions

En résumé, la Commission constate que la Communauté se trouve actuellement engagée dans un processus inflationniste qu'il importe de maîtriser au plus tôt.

Une action énergique et rapide est nécessaire pour éviter que les déséquilibres ne s'aggravent et ne s'installent durablement, entraînant une forte poussée des coûts, qui porterait gravement atteinte à la position concurrentielle de plusieurs pays membres. Cette action est d'autant plus pressante que la Communauté doit

retrouver à brève échéance les équilibres fondamentaux pour être en mesure de compenser, le cas échéant, les tendances déflationnistes qui pourraient découler d'un éventuel ralentissement de la conjoncture mondiale.

La maîtrise des pressions inflationnistes s'impose, en tout état de cause, pour assurer la cohésion de la Communauté, affermir la confiance dans la stabilité des monnaies et permettre aussitôt que possible la suppression des mesures exceptionnelles actuellement en vigueur, qui entravent le bon fonctionnement du Marché commun.

La politique que préconise la Commission vise non à susciter la récession, mais à l'éviter, quand il en est encore temps, par un assainissement de la situation économique de la Communauté.

La Commission demande au Conseil de marquer son accord non seulement sur les objectifs ainsi définis, mais aussi sur les moyens à mettre en œuvre pour les réaliser, et notamment sur :

— une mobilisation systématique des ressources disponibles, en vue d'un accroissement de l'offre globale, en particulier grâce à la formation et à la réadaptation professionnelles des travailleurs;

— une limitation de la progression de la demande globale aux possibilités d'accroissement de l'offre globale, grâce à une gestion budgétaire plus rigoureuse, de préférence à des mesures monétaires qui ont été déjà amplement employées et dont la marge d'utilisation est rendue plus limitée par les développements monétaires et financiers internationaux;

— une participation active des partenaires sociaux à l'élaboration et à la mise en œuvre, au sein des pays membres, d'une politique économique et sociale qui maintienne, pour l'avenir, les conditions d'une expansion équilibrée.

Les efforts concertés des pays membres pourront ainsi surmonter les difficultés présentes et permettre à la Communauté de concilier l'impératif de la croissance et les exigences de la stabilité.

|