

Communautés

Européennes

Commission

**Direction
générale
des affaires
économiques
et financières**

**La situation économique
de la Communauté**

2

1969

Rapport trimestriel

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

COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

COMMISSION

La situation économique de la Communauté

JUIN 1969

Table des matières

	<i>Pages</i>
I. La situation d'ensemble	3
A. <i>L'évolution au cours des derniers mois</i>	5
1. La demande	5
2. La production	9
3. L'équilibre	10
B. <i>Les perspectives</i>	15
C. <i>La politique conjoncturelle</i>	20
II. La situation dans les pays de la Communauté	27
A. <i>Allemagne</i>	29
1. L'évolution au cours des derniers mois	29
2. Les perspectives	34
3. La situation économique à Berlin-Ouest	36
B. <i>France</i>	41
1. L'évolution au cours des derniers mois	41
2. Les perspectives	47
C. <i>Italie</i>	53
1. L'évolution au cours des derniers mois	53
2. Les perspectives	57
D. <i>Pays-Bas</i>	63
1. L'évolution au cours des derniers mois	63
2. Les perspectives	67
E. <i>Union économique belgo-luxembourgeoise</i>	73
Belgique	73
1. L'évolution au cours des derniers mois	73
2. Les perspectives	77
Luxembourg	83
1. L'évolution au cours des derniers mois	83
2. Les perspectives	83
 GRAPHIQUES	
1. Indicateurs économiques	
a) Communauté	7
b) Allemagne	31
c) France	43
d) Italie	55
e) Pays-Bas	65
f) Belgique	75
g) Luxembourg	85
2. Opinions des chefs d'entreprise sur la conjoncture dans l'industrie	
a) Allemagne	32
b) France	44
c) Italie	56
d) Pays-Bas	66
e) Belgique	76
f) Luxembourg	86
3. Evolution de la valeur moyenne à l'exportation et de l'indice des prix de la dépense intérieure 1958-1968	25
 TABLEAUX	
Indicateurs économiques	
a) Communauté	23
b) Allemagne	37
c) France	50
d) Italie	60
e) Pays-Bas	70
f) Belgique	80
g) Luxembourg	88

Remarque :

La rédaction du présent rapport a été achevée vers la mi-juin 1969. 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

Une haute conjoncture très accusée a caractérisé, au printemps de 1969, l'évolution économique de la Communauté. Si l'expansion de la demande extérieure s'est légèrement modérée, la demande intérieure, par contre, a progressé à un rythme accéléré. Les impulsions les plus vives ont émané de la formation brute de capital fixe. La consommation privée, elle aussi, a montré un développement rapide, dû essentiellement à un fort accroissement des revenus dans quelques pays membres, mais aussi à un affaiblissement de la propension à l'épargne des ménages. L'offre a encore pu s'adapter relativement bien à la demande; d'une manière générale, elle a cependant perdu de son élasticité, du fait que les capacités techniques de production sont utilisées à un haut degré et que les progrès de productivité par heure de travail se sont ralentis dans nombre de secteurs industriels. L'emploi s'est encore nettement accru: le nombre de salariés a de nouveau marqué une hausse sensible, tandis que la durée effective du travail par personne occupée continuait d'augmenter. Une pénurie caractérisée de main-d'œuvre a même été enregistrée dans certains pays. En dépit d'une expansion rapide des importations, le climat des prix a subi, dans la plupart des pays membres, une détérioration à laquelle des facteurs exceptionnels ont toutefois contribué.

Dans le cours ultérieur de l'année, la conjoncture mondiale, influencée notamment par les mesures de freinage de la demande prises aux Etats-Unis, pourrait se modérer de plus en plus; aussi faut-il s'attendre que l'expansion de la demande étrangère continue de s'affaiblir dans la Communauté. En revanche, comme les impulsions spontanées émanant des facteurs du marché resteront très vives, la demande intérieure de la Communauté se développera encore vigoureusement. Les plus récentes enquêtes de conjoncture, notamment, révèlent que la propension à investir des entreprises est élevée et s'est même accrue en certains cas. Les autres dépenses d'investissement, elles aussi, augmenteront fortement, du fait notamment de l'importance des mises en chantier. Comme une accélération de la hausse des salaires est à prévoir, au second semestre, dans la plupart des pays membres, la croissance des dépenses de consommation devrait encore s'accroître. Ces perspec-

tives d'évolution de la demande permettent d'escompter la persistance d'une vive expansion de la production. Les goulots d'étranglement qui entravent celle-ci devraient pourtant se resserrer, du fait que les possibilités se réduisent de plus en plus d'améliorer encore la productivité et d'allonger la durée effective du travail. En même temps, les tensions deviendront sans doute plus aiguës sur le marché de l'emploi.

Etant donné les limites ainsi imposées au développement de la production, la croissance des importations de la Communauté pourrait encore s'accélérer; comme, par ailleurs, les exportations n'accuseront qu'une lente expansion, l'excédent de la balance commerciale de la Communauté continuera de s'amenuiser. L'évolution des prix, elle aussi, sera vraisemblablement moins favorable, puisque les conditions d'une hausse sensible se trouveront réunies, tant du côté de la demande qu'en ce qui concerne les coûts. Quant au taux de croissance du produit brut de la Communauté en termes réels, il pourrait atteindre environ 6 1/2 % en 1969.

Pour 1970, on peut s'attendre, suivant les premières prévisions, que ce taux atteigne quelque 4 1/2 %, se rapprochant ainsi de celui qui correspondrait au rythme d'expansion à moyen terme. Ce ralentissement s'expliquerait, entre autres, par le manque de dynamisme de la conjoncture mondiale, qui entraînerait un nouvel affaiblissement de la croissance des exportations vers les pays non membres. Il est probable, en revanche, que l'expansion de la demande intérieure restera vive dans la Communauté. Elle serait soutenue dans une mesure croissante par les dépenses de consommation, étant donné surtout la persistance d'une hausse rapide des salaires. Divers facteurs, tels que les mesures restrictives déjà prises dans la plupart des pays membres en matière de politique monétaire et budgétaire, ainsi que la pression exercée par les coûts salariaux sur les marges bénéficiaires, pourraient, en s'ajoutant à l'affaiblissement de la conjoncture mondiale, entraîner progressivement une accalmie du boom des investissements. Toutefois, l'importance des investissements en cours d'exécution et des projets existants est telle que le taux de croissance annuelle des investissements des entreprises, de 1969 à 1970, devrait encore être assez élevé. Par suite de la forte diminution des réserves de main-d'œuvre et de capacités techniques, l'expansion de la production sera beaucoup moins vive qu'en 1969; à cet égard, les divergences d'évolution entre secteurs seront très accusées. Les conditions de l'équilibre, tant externe qu'interne, pourraient devenir moins favorables dans la plupart des pays membres.

A. L'évolution au cours des derniers mois

1. La demande

La demande globale de la Communauté a continué de se développer vigoureusement au premier trimestre et au printemps. Le rythme d'expansion de la demande intérieure s'est même accéléré.

En revanche, un net ralentissement a caractérisé l'évolution de la *demande extérieure* (au sens des exportations effectives de biens et services vers les pays non membres). En tout cas, d'après les statistiques douanières et abstraction faite des variations saisonnières, les exportations de marchandises de la Communauté ont accusé, au premier trimestre de 1969, par rapport au précédent, une diminution de 2,1 %, alors qu'elles avaient augmenté de 2,3 % entre le troisième et le quatrième trimestre de 1968. Cette évolution est en grande partie imputable à la disparition de facteurs exceptionnels, tels que le niveau anormalement élevé des exportations de la Communauté à la fin de l'année dernière et la grève des dockers aux Etats-Unis. La tendance proprement conjoncturelle des exportations va cependant, elle aussi, dans le sens d'un ralentissement de la croissance, surtout pour ce qui concerne les ventes aux Etats-Unis et au Royaume-Uni.

Aux *Etats-Unis*, l'activité économique n'a guère donné de signes de ralentissement jusqu'au printemps : au premier trimestre de 1969, le produit national brut en termes réels s'est, en effet, accru d'environ 0,7 %, soit presque autant qu'au quatrième trimestre de 1968. L'expansion de la consommation privée est restée vive, par suite notamment d'une nouvelle baisse du taux d'épargne, tandis que la formation brute de capital fixe des entreprises a montré un développement très rapide. La construction de logements et la formation de stocks sont les seuls secteurs où un ralentissement ait été enregistré. La hausse des prix ne s'est pas atténuée. En avril, les prix à la consommation dépassaient de 5,4 % le niveau où ils se situaient un an auparavant. Aussi les autorités ont-elles été amenées à prendre une série de nouvelles mesures en matière de politique budgétaire et de crédit.

Au *Royaume-Uni*, un affaiblissement de la croissance économique en termes réels a été enregis-

tré au premier trimestre de 1969. Certes, dans ce pays, la formation brute de capital fixe des entreprises s'est développée très fortement, et l'accroissement des revenus bruts, en particulier des revenus salariaux, est demeuré appréciable, ainsi qu'il ressort notamment de la hausse des salaires horaires (4 % entre novembre 1968 et avril 1969). Néanmoins, les mesures restrictives prises en novembre dernier ont provoqué une réduction sensible du pouvoir d'achat. Le taux d'épargne des ménages ayant, par ailleurs, de nouveau augmenté, la consommation privée en volume a marqué un léger fléchissement. La production industrielle, abstraction faite des variations saisonnières, a été, au premier trimestre de 1969, légèrement inférieure, en moyenne, au résultat enregistré pour le dernier trimestre de l'année dernière. En dépit de cette évolution et de l'obligation de dépôt décrétée en novembre 1968, les importations se sont maintenues à un niveau assez élevé au premier trimestre. Les exportations ayant cessé de progresser, en partie à cause de la grève portuaire aux Etats-Unis, le déficit de la balance commerciale ne s'est guère réduit en termes conjoncturels.

La faiblesse relative de la demande d'importation des Etats-Unis et du Royaume-Uni a toutefois été compensée en partie par le dynamisme encore appréciable des exportations de la Communauté vers les autres pays industriels. Les livraisons aux pays continentaux de l'A.E.L.E., en particulier, ont continué de s'accroître. Il semble aussi que les ventes aux pays en voie de développement, et notamment aux pays associés d'outre-mer, soient restées nettement orientées à l'expansion. Quant aux exportations vers les pays de l'Est, elles se sont maintenues à un niveau élevé.

Au cours du premier semestre de 1969, la *formation brute de capital fixe* a marqué, dans la Communauté considérée dans son ensemble, une nouvelle accélération. Les investissements d'équipement des entreprises ont été fortement stimulés par le degré d'utilisation généralement élevé des capacités de production et par la perspective d'une évolution favorable des ventes. L'amélioration de la rentabilité des entreprises, ainsi que les possibilités plus larges, pour celles-ci, d'accroître leurs capitaux propres, ont aussi

joué un rôle à cet égard. A ces facteurs conjoncturels, dont l'incidence a été particulièrement forte, notamment en Allemagne et en Belgique, se sont ajoutés, dans certains pays, des facteurs exceptionnels, tels que, au Luxembourg, de nouvelles implantations d'entreprises étrangères et, en France, le dégrèvement fiscal consenti, depuis octobre dernier, pour les achats de biens d'équipement. Presque toutes les branches de l'industrie des biens d'équipement ont pu bénéficier de cette forte propension à investir des entreprises.

Les investissements sous forme de construction, que le mauvais temps avait temporairement freinés au début de l'année, ont retrouvé au début du printemps leur dynamisme antérieur. Il semble même que, dans la Communauté considérée

dans son ensemble, la progression des dépenses effectives en construction se soit récemment accélérée.

La construction de bâtiments à usage industriel ou commercial a marqué une très vigoureuse expansion. Cette évolution, qui a été observée dans toute la Communauté, mais s'est révélée particulièrement nette en Allemagne, tient sans aucun doute au fait que nombre d'entreprises, dont les besoins en capacités de production se sont accrus, ont hâté la réalisation de leurs programmes d'extension.

Le développement de la construction de logements est demeuré très rapide. Toutefois, aux Pays-Bas, les dépenses engagées dans ce secteur semblent n'avoir plus guère augmenté en termes

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	1er trim.	2e trim.	3e trim.	4e trim.	1e trim.
Ensemble des pays non membres	35 290	+ 11,5	+ 12	+ 2	+ 18	+ 14	+ 3,5
dont :							
Pays industrialisés (2)	22 873	+ 11,5	+ 13	+ 3,5	+ 16,5	+ 14	+ 2,5
dont :							
Etats-Unis	5 768	+ 30,5	+ 41,5	+ 28,5	+ 39,5	+ 16	- 15,5
A.E.L.E.	11 217	+ 7,5	+ 8	- 0,5	+ 11	+ 11,5	+ 7,5
Royaume-Uni	3 127	+ 10	+ 20,5	+ 1,5	+ 12	+ 6,5	+ 2,5
Pays en voie de développement (3)	9 309	+ 12	+ 10,5	+ 4	+ 23	+ 12,5	+ 18,5
dont :							
A.O.M.	2 064	+ 15,5	+ 14,5	- 3,5	+ 29,5	+ 22,5	+ 11,5
Autres pays (4)	3 108	+ 8,5	+ 11	- 13	+ 17	+ 22	+ 3,5

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

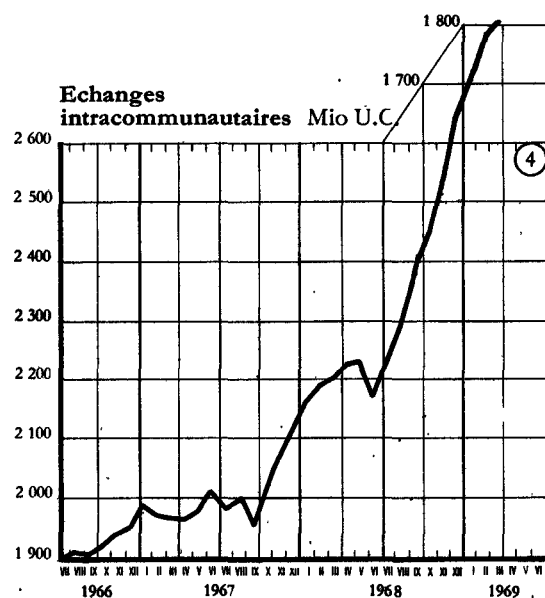
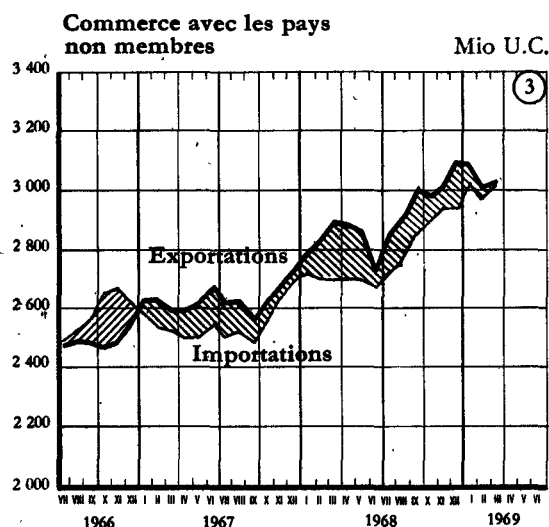
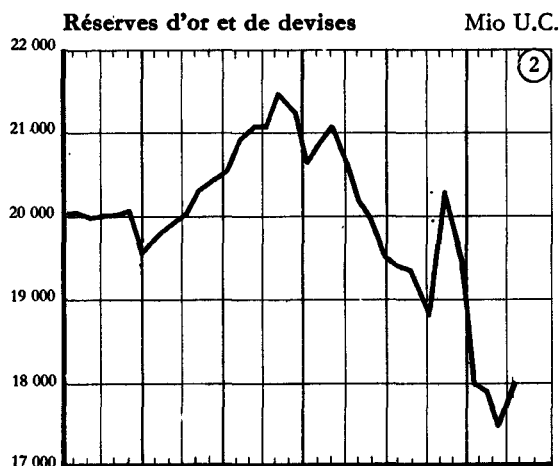
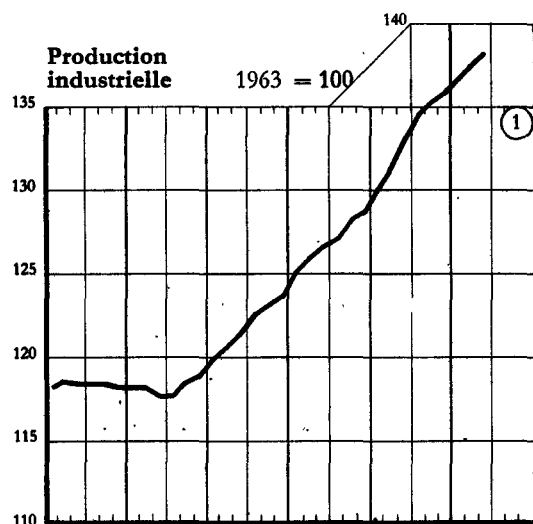
(1) 1 u.c. = 1 unité de compte = 0,888671 g d'or fin = 1 dollar U.S. au taux de change officiel.

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

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

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

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

**REMARQUES :**

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

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

Graphique 2 : Total des réserves brutes d'or et de devises détenues par les autorités monétaires des pays de la Communauté à la fin de chaque mois.

Graphique 3 : Moyennes mobiles sur trois mois de la valeur, corrigée des variations saisonnières, des exportations (f.o.b.) vers les pays non membres et des importations (c.a.f.) en provenance de ceux-ci, d'après les statistiques douanières.

Graphique 4 : Moyennes mobiles sur trois mois de la valeur, corrigée des variations saisonnières, des échanges commerciaux entre les pays membres de la C.E.E., d'après les statistiques douanières d'importation.
1 U.C. = 1 unité de compte = 0,888671 gramme d'or fin = 1 dollar US au taux de change officiel.



conjoncturels, après la forte expansion enregistrée à la fin de l'année dernière. En revanche, elles ont continué de s'accroître en Allemagne, mais à un rythme légèrement modéré. En France, où la demande pour l'achat de logements a nettement augmenté, l'expansion doit avoir été très vive. Enfin, la construction de logements a marqué une reprise sensible en Belgique et a continué de s'accélérer en Italie, où le nombre d'autorisations de bâtir avait été inhabituellement élevé l'année dernière. Dans le secteur des travaux publics, les dépenses ont continué de progresser dans la plupart des pays, à en juger d'après les données actuellement disponibles.

Les difficultés d'adaptation de l'offre à la demande, observées dans plusieurs pays membres, se sont reflétées, pour la plupart des secteurs de l'économie, dans un niveau relativement bas des *stocks*. En tout cas, les stocks de produits finis, qui s'étaient fortement réduits à la fin de 1968, sont restés limités. De plus, il semble qu'en raison de l'accélération du rythme de production dans l'industrie, il soit devenu plus difficile de reconstituer les stocks de matières premières et de demi-produits provenant du marché intérieur.

La *consommation privée* a montré au printemps une tendance très sensible à l'expansion. Les revenus disponibles, des ménages, et en particulier les revenus salariaux, ont continué d'augmenter fortement. L'emploi a de nouveau marqué de nets progrès et la hausse des salaires s'est encore accélérée. Ceci a surtout été le cas aux Pays-Bas où, en plus de la progression déjà accélérée des salaires conventionnels, des allocations de vie chère ont été octroyées dans quelques-uns des principaux secteurs, en raison de la forte poussée des prix. La hausse des salaires a dû s'accroître aussi dans les autres pays membres, entre autres en Allemagne. En Belgique et en Italie, des majorations de salaires ont été accordées dans d'importants secteurs de l'économie, notamment en vertu de la clause d'échelle mobile.

En Allemagne, le développement de la consommation privée a été très rapide. Les achats de voitures particulières, notamment, y ont augmenté dans une mesure exceptionnelle. La consommation privée s'est aussi accrue notablement en Belgique, et son expansion s'est même légèrement accélérée en Italie. Dans ce dernier

pays, cette évolution n'a pas seulement tenu à une progression plus rapide des revenus salariaux, mais aussi à une diminution du taux d'épargne, elle-même imputable en partie aux achats anticipés effectués dans la perspective du versement des fortes majorations des pensions de vieillesse qui ont été accordées avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 1969. Aux Pays-Bas, par contre, et probablement aussi en France, une réaction à la vague d'achats de la fin de l'année dernière s'est manifestée au début de 1969; mais au printemps la tendance des dépenses de consommation était redevenue nettement ascendante dans les deux pays.

2. L'offre

La production intérieure de la Communauté, qui s'était stabilisée à un niveau élevé après le développement exceptionnellement vigoureux enregistré à la fin de l'année dernière, a repris un rythme d'expansion rapide depuis le début du printemps.

La *production industrielle* n'a marqué qu'une progression limitée au premier trimestre, mais a recommencé de s'accélérer au début du trimestre suivant. D'après l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, corrigé des fluctuations accidentelles et saisonnières, mais qui ne couvre ni la construction ni l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs, elle accusait, au premier trimestre de 1969, un taux de croissance de 1 % par rapport au trimestre précédent; en comparaison annuelle, l'indice brut avait augmenté de 13 %.

Le ralentissement temporaire qui a été observé a porté essentiellement sur l'industrie des biens de consommation et sur quelques secteurs fortement orientés vers l'exportation. En revanche, la production de matières premières, de produits intermédiaires et de biens d'équipement a montré un développement rapide.

Dans la *construction*, la reprise de printemps a été très vive dans presque tous les pays membres. Aussi la production de ce secteur, pour l'ensemble de la Communauté, doit-elle avoir dépassé de beaucoup, au deuxième trimestre, le niveau où elle se situait un an plus tôt. Les travaux publics semblent n'y avoir contribué que dans une mesure relativement faible. En revanche, la construction de bâtiments à usage

industriel ou commercial s'est, en général, développée à un rythme accéléré, et il en a été de même, surtout en Italie et en Belgique, dans le secteur de la construction de logements.

Bien que la croissance accélérée de l'offre intérieure soit encore allée de pair avec un allongement de la durée effective du travail, le nombre de *salariés* a continué d'augmenter rapidement dans la Communauté considérée dans son ensemble. Cette évolution a certainement tenu, pour une part, à la forte expansion constatée presque partout dans le secteur de la construction, dont les besoins en main-d'œuvre se sont sensiblement accrus. Mais elle est due aussi au fait que les gains de productivité par heure de travail se sont ralentis ou tout au moins stabilisés dans de nombreux secteurs de l'industrie, par suite du degré d'utilisation de plus en plus élevé des capacités de production.

Du fait du développement continu de l'emploi, notamment dans l'industrie, la régression conjoncturelle du *chômage* s'est poursuivie dans la plupart des pays de la Communauté. Dans certains de ceux-ci, les besoins de main-d'œuvre supplémentaire se sont accrus à tel point que l'offre intérieure de main-d'œuvre s'est avérée insuffisante, non seulement du point de vue quantitatif, mais aussi, étant donné que les qualifications professionnelles ne correspondent pas toujours aux besoins de l'économie, du point de vue qualitatif. Il en est résulté une aggravation des tensions sur le marché de l'emploi, qui s'est notamment traduite par une augmentation persistante du nombre d'offres d'emploi non satisfaites; celui-ci a été exceptionnellement élevé en Allemagne, où le recrutement de travailleurs étrangers a pourtant été intensifié, et il a aussi été relativement important en France.

3. L'équilibre

La vive croissance de la demande intérieure dans la Communauté s'est reflétée dans l'évolution des *importations* en provenance des pays non membres. Certes, au premier trimestre, les importations de marchandises, abstraction faite des variations saisonnières, n'ont dépassé que 1,4 %, en valeur, leur niveau du trimestre précédent, alors qu'elles avaient progressé de 4,9 % au dernier trimestre de 1968. Toutefois, la grève des dockers aux Etats-Unis a déprimé le niveau des achats à ce pays au début de 1969.

L'expansion conjoncturelle rapide des importations a porté sur toutes les catégories de produits. Le développement accéléré des investissements s'est traduit par un vigoureux essor des importations de biens d'équipement. Les achats de biens de consommation ont, eux aussi, continué d'augmenter. Enfin, la croissance des importations de matières premières, déjà observée à la fin de 1968, s'est poursuivie durant les derniers mois. En revanche, les importations de denrées alimentaires ont eu tendance à se ralentir après la vive progression enregistrée à la fin de l'année dernière.

L'essor de la demande d'importation émanant de la Communauté a profité surtout aux pays de l'A.E.L.E., dont les ventes aux pays membres ont fortement augmenté. Les importations en provenance de la Suède, de la Suisse et du Royaume-Uni se sont particulièrement accrues. De même, les exportations des pays en voie de développement à destination de la Communauté ont accusé, depuis le début de l'année, une nette accélération.

Les *échanges intracommunautaires* sont demeurés en nette expansion. Abstraction faite des variations saisonnières, leur progression s'est élevée à 6,3 % au premier trimestre, par rapport au précédent.

Cette évolution très dynamique est le reflet de la haute conjoncture qui caractérise l'ensemble de la Communauté. En Allemagne, une croissance accélérée des importations a été enregistrée depuis le début de l'année; il semble qu'elle ne soit pas due seulement à la diminution continue des capacités de production disponibles, mais aussi, pour une part, aux mesures de dégrèvement fiscal prises à la fin de 1968 en faveur des importations. En Italie et dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, le dynamisme accru de la conjoncture s'est également traduit par un développement très rapide des importations. Enfin, les achats de la France et des Pays-Bas aux autres pays partenaires ont retrouvé au printemps un rythme d'expansion rapide, après un ralentissement temporaire durant les premiers mois de l'année.

L'évolution des balances des échanges intracommunautaires est caractérisée essentiellement par une tendance à la diminution des excédents allemands, tandis que la balance de l'Union économique belgo-luxembourgeoise s'est sensiblement améliorée au cours des derniers mois.

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.	4 ^e trim.	1 ^e trim.
Ensemble des pays non membres	33 542	+ 8,5	+ 6,5	+ 5	+ 15	+ 10	+ 12
dont :							
Pays industrialisés (2)	18 626	+ 9,5	+ 6	+ 3	+ 18	+ 13	+ 11,5
dont :							
Etats-Unis	6 386	+ 8,5	+ 7	- 1,5	+ 21,5	+ 13	- 2,5
A.E.L.E.	7 840	+ 10,5	+ 6,5	+ 4,5	+ 17	+ 14,5	+ 17
Royaume-Uni	2 994	+ 11	+ 5,5	+ 2,5	+ 17	+ 20,5	+ 15
Pays en voie de développement (3)	12 506	+ 8	+ 7	+ 8,5	+ 13	+ 6,5	+ 13
dont :							
A.O.M.	2 498	+ 9,5	+ 12	+ 4	+ 12	+ 10,5	+ 9,5
Amérique latine	2 679	- 4,5	- 3,5	- 8	- 8	+ 13,5	+ 14
Autres pays (4)	2 410	+ 5	+ 11,5	+ 3,5	+ 2,5	+ 3,5	+ 9

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

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

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

Le solde des autres pays membres ne s'est guère modifié; le déficit de la France est demeuré élevé, bien que les échanges franco-allemands aient été nettement mieux équilibrés.

Au cours des quatre premiers mois de l'année, le niveau des *prix* dans la Communauté a accusé une hausse sensible, dont l'ampleur varie toutefois d'un pays à l'autre, ainsi qu'il ressort du tableau ci-dessous.

Cette hausse des prix est imputable à diverses causes. Tout d'abord, les cours mondiaux des matières premières ont nettement augmenté. D'après l'indice Reuter, ils dépassaient d'environ 4 %, à la mi-mai, leur niveau de fin 1968.

De plus, les produits agricoles ont marqué un enchérissement très prononcé, dû essentiellement à la médiocrité des récoltes. A ces facteurs sont venus s'ajouter, aux Pays-Bas et en France, les effets de l'introduction ou de la majoration de la taxe à la valeur ajoutée. Mais la hausse des prix a tenu aussi à des facteurs proprement conjoncturels, et en particulier à la très forte expansion de la demande monétaire, qui a permis à de nombreuses entreprises de majorer plus facilement leurs prix sans encourir une diminution de leurs ventes. Etant donné l'ampleur exceptionnelle de la hausse des prix, le Gouvernement néerlandais a été amené, au début d'avril, à décréter, pour une durée limitée, un blocage

Indice des prix de la consommation privée (1)

(Hausse en %)

	Décembre 1968 Avril 1969	Août 1968 Décembre 1968	Avril 1968 Avril 1969
Pays-Bas	6,1	1,3	8,3
France	2,4	2,3	6,3
Belgique	1,7	1,1	3,6
Allemagne	1,3	1,3	2,5
Luxembourg	0,5	1,1	2,0
Italie	1,2	0,7	1,7

(1) Les données figurant dans ce tableau n'ont qu'une valeur indicative. Pour des raisons d'ordre statistique, la manière dont elles reflètent l'évolution du niveau des prix à la consommation n'est pas uniforme pour tous les pays membres.

général des prix. Après le Gouvernement français, qui avait institué un contrôle des prix dès le mois de novembre dernier, le Gouvernement belge, en présence du danger d'une accélération de la hausse, qui résulterait de l'introduction prévue de la taxe à la valeur ajoutée, vient, de son côté, de décider un renforcement de ce contrôle.

La *balance commerciale* de la Communauté par rapport aux pays non membres accuse, depuis la fin de 1968, une nette détérioration, qui toutefois est partiellement imputable à des facteurs exceptionnels, tels que la grève portuaire aux Etats-Unis. L'excédent de la *balance des paiements courants* de la Communauté s'est réduit, lui aussi, dans une mesure sensible. La *balance des opérations en capital* s'est soldée, jusqu'au mois d'avril, par un déficit élevé : d'importantes sorties de capitaux ont eu lieu, surtout en Allemagne et en Italie. Les exportations massives de capitaux à court et à long terme enregistrées dans la Communauté ont tenu, au premier chef, à la forte hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis et sur le marché de l'euro-dollar. Les banques centrales de quelques pays membres se sont efforcées, en relevant le taux de l'escompte, de réduire les disparités de taux

d'intérêt, afin d'atténuer l'attrait qu'exercent les marchés monétaires et financiers étrangers. L'Italie où, pour des raisons propres à l'économie intérieure, des hausses de taux d'intérêt seraient inopportunes, a tenté d'enrayer les fuites de capitaux par d'autres moyens, notamment en limitant l'activité des fonds d'investissement étrangers. En outre, comme d'ailleurs la Belgique, elle a rendu plus difficiles les exportations de capitaux à court terme des banques commerciales.

En conclusion, la *balance globale des paiements* de la Communauté devrait s'être soldée, au premier trimestre, par un déficit appréciable.

De ce fait, et par suite d'importantes exportations de fonds à court terme effectuées par les banques commerciales, les *réserves brutes d'or et de devises* des autorités monétaires, dans la Communauté, ont diminué d'environ 2 milliards d'u.c. au premier trimestre de 1969. Elles pourraient néanmoins avoir recommencé d'augmenter en avril/mai, par suite de la nouvelle flambée de spéculation sur la réévaluation du mark. En tout cas, d'importantes quantités de devises, dont une partie provenait toutefois des autres pays de la Communauté, ont afflué vers l'Alle-

magne. D'après les relevés de la Deutsche Bundesbank, l'augmentation des réserves s'est chiffrée à quelque 300 millions de dollars pour la dernière semaine d'avril, et à environ 3,5 milliards de dollars au cours de la première quinzaine de mai. Pour freiner cet afflux de devises, la Bundesbank a porté à 100 %, à partir du 1^{er} mai, le taux des réserves obligatoires des banques commerciales, pour les engagements envers l'étranger dépassant le montant atteint au 15 avril 1969. De plus, la Bundesbank s'est efforcée, en pratiquant des taux de swap favorables, d'inciter les banques commerciales à

réexporter les devises affluant en Allemagne. Toutefois, lorsqu'il s'est avéré que les fonds ainsi réexportés étaient ensuite replacés en Allemagne, la Bundesbank a suspendu temporairement la garantie de change pour les exportations de fonds à court terme. Après que le Gouvernement allemand eut confirmé qu'il n'était pas question d'une modification de la parité du mark, l'afflux de devises a pris fin en Allemagne. Cependant, au milieu du mois de juin, une faible partie seulement des devises qui étaient précédemment entrées dans ce pays avait reflué vers l'étranger.

Emplois et ressources de biens et services

	1966 ⁽¹⁾	1967 ⁽⁴⁾		1968 ⁽²⁾ ⁽⁴⁾		1969 ⁽³⁾ ⁽⁴⁾
	Aux prix courants en milliards d'u.c. ⁽⁶⁾	Variations par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Formation brute de capital fixe	78,1	+ 2,1	+ 2,9	+ 6,7	+ 9,4	+ 10
Consommation des administrations	46,9	+ 4,3	+ 7,4	+ 2,4	+ 7,5	+ 4 ½
Consommation des ménages	197,0	+ 3,6	+ 6,3	+ 4,3	+ 7,2	+ 6
Produit brut	329,2	+ 3,4	+ 5,7	+ 5,6	+ 8,7	+ 6 ½

Exportations ⁽⁶⁾ moins importations ⁽⁶⁾ , aux prix courants, en milliards d'u.c. ⁽⁶⁾	+ 3,4	+ 5,8	+ 7,2	+ 5
---	-------	-------	-------	-----

⁽¹⁾ Comptes nationaux 1958-1967, 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.

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

⁽⁶⁾ 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.

Durant les quatre premiers mois de l'année, les transactions avec l'étranger ont eu une incidence restrictive sur les liquidités intérieures dans la Communauté considérée dans son ensemble.

En revanche, les *opérations de trésorerie des administrations publiques* ont contribué à accroître les liquidités dans certains pays membres. En Belgique et aux Pays-Bas, le budget de l'Etat s'est soldé par un déficit de caisse pendant les premiers mois de 1969. En France aussi, un déficit est apparu après le déblocage partiel des dépenses qui avaient été bloquées à l'automne dernier. En Allemagne, par contre, les recettes courantes du Bund ont été supérieures aux dépenses, l'accroissement de celles-ci ayant été très faible et les recettes fiscales exceptionnellement élevées. Le budget italien s'est également soldé par un excédent.

Le volume du *crédit bancaire accordé aux entreprises et aux particuliers* a fortement augmenté dans plusieurs pays de la Communauté. En tout cas, la demande de crédit a été partout très importante, par suite du niveau élevé des investissements. Pour prévenir une expansion trop brusque du crédit, des mesures restrictives ont été prises dans presque tous les pays membres. En France et aux Pays-Bas, où ce fut le cas dès la fin de 1968 (limitation quantitative de l'expansion du crédit dans les deux pays et, de surcroît, augmentation des réserves obligatoires en France), l'incidence de ces mesures se fait déjà sentir : en France, l'expansion du crédit s'est ralentie, tandis qu'aux Pays-Bas le volume du crédit a même accusé une contraction, contrairement au mouvement saisonnier habituel. En Belgique et en Allemagne, on a notamment procédé, au printemps, à un abaissement du plafond de rées-compte des banques commerciales; de plus, le

taux des réserves obligatoires des banques commerciales a été relevé en Allemagne et des limitations quantitatives du crédit ont été établies en Belgique.

Par ailleurs, les banques centrales de plusieurs pays membres ont relevé le taux d'escompte : celui-ci a été porté aux Pays-Bas, de 5 à 5,5 % au mois d'avril, en Belgique de 4,5 à 6 %, en trois étapes dont la première remonte au mois de mars, et, en Allemagne, de 3 à 4 % au mois d'avril. Sauf en ce qui concerne ce dernier pays, il s'agissait essentiellement, en l'occurrence, d'une adaptation à l'évolution des taux d'intérêt sur les marchés internationaux, notamment à la hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis et sur le marché de l'eurodollar.

Les *marchés des obligations* de la Communauté ont commencé de subir l'influence de la hausse des taux d'intérêt sur les marchés extérieurs, mais le mouvement a été moins prononcé que sur les marchés monétaires. Sauf en Italie, où la Banca d'Italia a continué de soutenir les cours des obligations, les taux d'intérêt pratiqués sur les marchés financiers ont augmenté partout dans la Communauté. En Allemagne, cette hausse était tout d'abord peu marquée, mais elle s'est accentuée après que la Bundesbank eut officiellement annoncé, au mois de mars, qu'elle cessait de soutenir les cours des obligations émises par des collectivités publiques.

Sur les *marchés des actions* de la Communauté, les cours ont accusé une hausse, qui reflète surtout les perspectives de vente généralement favorables des entreprises. En France, toutefois, elle traduit aussi la crainte de nouvelles difficultés monétaires, qui a incité le public à effectuer des placements en actions.

B. Les perspectives

La tendance au ralentissement qui, dans la Communauté considérée dans son ensemble, caractérise la *demande étrangère* s'accroîtra vraisemblablement durant les prochains mois, sous l'effet d'un refroidissement progressif de la conjoncture mondiale. Certes, l'expansion de l'activité économique et de la demande d'importation dans la Communauté donnera encore au commerce mondial de sensibles impulsions; mais celles-ci ne suffiront pas à compenser les incidences directes et indirectes des mesures de freinage de la demande qui ont été prises aux Etats-Unis et dans le Royaume-Uni, et qui ont été renforcées au cours des premiers mois de 1969.

Aux *Etats-Unis*, en particulier, l'orientation plus restrictive encore donnée à la politique de crédit et à la politique budgétaire devrait, au deuxième trimestre, y ralentir la croissance économique, et notamment l'expansion de la demande intérieure.

Dans le domaine de la politique monétaire, le taux d'escompte a été porté, en date du 3 avril 1969, de 5,5 % à 6 %, niveau le plus élevé qui ait été atteint depuis quarante ans. Le pourcentage de réserves obligatoires des banques commerciales a été, de surcroît, relevé d'un demi-point, ce qui devrait entraîner une nouvelle diminution de la liquidité bancaire. Les banques commerciales ont ainsi été amenées, dans la première quinzaine de juin, à porter de 7,5 % à 8,5 % le « *prime rate* », taux d'intérêt minimum pour le crédit en compte courant octroyé aux emprunteurs privilégiés.

La politique budgétaire, elle aussi, est devenue nettement plus restrictive. Le budget présenté par la nouvelle Administration américaine pour l'exercice 1969/1970 prévoit une réduction supplémentaire des dépenses d'un montant de 2,4 milliards de dollars, ce qui fournit un excédent budgétaire de 5,8 milliards de dollars, le plus considérable qui ait été enregistré aux Etats-Unis depuis 1951. En outre, l'Administration a proposé au Congrès la suppression de l'« *Investment Tax Credit* » institué en 1962, et en vertu duquel les entreprises peuvent déduire de l'impôt sur les sociétés 7 % de leurs dépenses d'investissement. Cette mesure rapporterait au Trésor une recette supplémentaire d'environ 1,8 milliard de dollars pour l'exercice 1969/1970; mais ce supplément serait

amputé d'une part importante au cas où, comme l'Administration l'a également proposé, la majoration de 10 % de l'impôt sur le revenu serait ramenée à 5 % au 1^{er} janvier 1970.

Même si l'incidence de ces diverses mesures sur l'activité économique ne se faisait sentir qu'avec un certain retard — ce qui sera probablement le cas, du fait notamment que les agents économiques ont fixé leur comportement dans la perspective d'une hausse inflationniste des prix —, elles devraient néanmoins exercer, au cours du second semestre, un effet de freinage sur l'expansion. D'une part, en effet, les entreprises pourraient être amenées à réviser leurs programmes d'investissement, qui étaient très développés durant les derniers mois; d'autre part, l'enchérissement du crédit devrait ralentir sensiblement l'activité dans le secteur de la construction de logements. Au surplus, il n'est pas exclu que l'augmentation des dépenses de consommation privée, qui s'est accompagnée d'un fort accroissement du crédit à la consommation, ne commence déjà de se modérer. Par ailleurs, le processus de constitution de stocks pourrait faire place, au second semestre, à un mouvement de déstockage qui aurait, comme l'indique l'expérience, une incidence particulièrement sensible sur la demande d'importation. En conclusion, il faut s'attendre que les exportations de la Communauté vers les Etats-Unis n'accusent plus, au second semestre, qu'une expansion conjoncturelle relativement faible, sinon une stagnation.

Dans le *Royaume-Uni*, les mesures restrictives décrétées dès le mois de novembre dernier ont été encore renforcées par le budget présenté pour l'exercice allant de la mi-avril 1969 à la mi-avril 1970, ainsi que par une accentuation des mesures d'accompagnement prises dans le domaine monétaire. Cette politique vise essentiellement à contrôler plus strictement l'octroi de crédit par les banques commerciales, à limiter l'accroissement des revenus disponibles en augmentant la charge fiscale, à supprimer les avantages fiscaux consentis en faveur du crédit personnel, à encourager l'épargne et à éponger les liquidités en veillant à la constitution d'un excédent budgétaire. Le projet de budget a effectivement été conçu de telle manière que, à la différence des années précédentes, les finances

publiques aient une incidence restrictive sur la liquidité intérieure. D'une part, les recettes seront sensiblement accrues; d'autre part, il est prévu que les dépenses courantes n'augmenteront que dans une mesure relativement faible et que les dépenses d'investissement des administrations publiques seront maintenues à peu près à leur niveau de l'année précédente.

Encore qu'il soit très difficile d'apprécier les effets que les nouvelles mesures budgétaires exerceront réellement, d'ici la fin de l'année, sur l'évolution économique et en particulier sur la consommation privée, il est néanmoins à prévoir que l'orientation restrictive donnée à la politique budgétaire, allant de pair avec une limitation plus sévère du crédit, entraînera, au second semestre, un ralentissement de la croissance de la demande intérieure. Aussi les importations globales du Royaume-Uni ne devraient-elles accuser qu'une faible expansion d'ici la fin de l'année, bien que l'on puisse escompter, pour les prochains mois, une atténuation progressive de l'effet de freinage résultant de l'obligation faite aux importateurs de constituer pour six mois un dépôt, non productif d'intérêt, d'un montant égal à la moitié de la valeur des marchandises importées.

Dans les *autres pays industriels*, la conjoncture ne devrait guère accuser de modification sensible dans le courant de l'année. Ces pays se sentiront pourtant, eux aussi, de l'affaiblissement croissant de la demande émanant des Etats-Unis et du Royaume-Uni, et cette incidence ne devrait être compensée qu'en partie par l'expansion accélérée de la demande en provenance de la Communauté.

Dans les *pays en voie de développement*, la tendance des importations restera sans doute assez soutenue d'ici la fin de l'année, étant donné que, contrairement aux prévisions initiales, les réserves de devises dont disposent ces pays ont évolué favorablement jusqu'à fin 1968.

Au total, et même en tenant compte de l'évolution encore très dynamique des ventes de la Communauté aux pays de l'Est, on peut s'attendre, pour le second semestre, à une expansion nettement plus lente des exportations de la Communauté vers les pays non membres.

En revanche, il n'est pas douteux que la croissance de la *demande intérieure* de la Communauté restera vive durant la seconde moitié de

l'année. Il est, en effet, peu probable que l'orientation plus restrictive donnée dans la plupart des pays membres à la politique de crédit et à la politique budgétaire soit déjà suffisamment sensible pour affaiblir sérieusement les impulsions émanant des facteurs spontanés du marché.

Une expansion vigoureuse caractérisera encore la *formation brute de capital fixe* dans la Communauté considérée dans son ensemble.

La récente accélération des inscriptions de commandes de biens d'équipement donne à penser que tant le volume des livraisons que le montant des dépenses effectives seront très importants durant les prochains mois. Ce sera certainement le cas en Allemagne et dans les pays du Benelux, où les dernières enquêtes de conjoncture révèlent une propension à investir toujours vive des entreprises, et il en sera de même en Italie, où l'essor de la conjoncture pourrait même entraîner une augmentation accélérée des dépenses d'équipement. En France, les résultats des enquêtes les plus récentes effectuées auprès des chefs d'entreprise indiquent que ceux-ci ont révisé en hausse sensible leurs programmes d'investissement pour 1969.

Bien que, dans quelques pays membres, les travaux publics seront sérieusement affectés par l'orientation restrictive des finances publiques, l'expansion très vive des dépenses en construction pourrait encore s'accroître légèrement dans la Communauté considérée dans son ensemble, du moins durant une partie du second semestre. En tout cas, les dépenses en construction des entreprises continueront d'accuser, au total, une forte augmentation. Même si l'accroissement des mises en chantier devait se modérer quelque peu avant la fin de l'année, l'achèvement des constructions déjà commencées assurerait, dans les premiers temps, la persistance du vigoureux développement des investissements sous forme de construction dans la Communauté. Ceci est aussi, dans une large mesure, le cas dans le secteur de la construction de logements, qui est, en général, le plus sensible aux restrictions du crédit et notamment à l'enchérissement du crédit hypothécaire.

Dans la Communauté considérée dans son ensemble, la croissance des *dépenses de consommation privée* se poursuivra, durant le second semestre de 1969, à un rythme rapide et même accéléré; mais cette évolution générale pourrait

recouvrir d'assez nettes divergences d'un pays à l'autre. L'augmentation des salaires sera vraisemblablement très forte. En outre, dans plusieurs pays, la propension des ménages à consommer pourrait s'accroître sensiblement, dans la crainte de nouvelles hausses de prix.

En Italie et en Allemagne, il est à prévoir que la hausse des salaires continuera de s'accélérer, d'autant plus que de nouvelles conventions collectives devront être conclues, en automne, dans d'importants secteurs de l'économie. En Belgique et, dans une moindre mesure, au Luxembourg, les appréhensions touchant les nouvelles hausses de prix qu'entraînera l'introduction, au 1^{er} janvier 1970, de la taxe à la valeur ajoutée, pourraient imprimer, surtout à l'automne, des impulsions supplémentaires à la consommation privée. Aux Pays-Bas, du fait surtout de la forte hausse des prix, l'expansion de la demande de consommation devrait demeurer très vive, et une baisse notable du taux d'épargne ne semble pas exclue. En France par contre, la demande de consommation privée pourrait ne s'accroître que modérément, si l'évolution des salaires devenait plus calme et si le taux d'épargne venait à se stabiliser ou continuait même d'augmenter.

Etant donné ces perspectives d'évolution de la demande globale, la *production* de la Communauté marquera, au second semestre de 1969, une progression conjoncturelle rapide.

La production industrielle, en particulier, devrait montrer beaucoup de dynamisme. De l'avis des services de la Commission, on peut situer entre 2 et 3 % en moyenne, pour chacun des deux derniers trimestres de 1969, la hausse de l'indice de l'Office statistique des Communautés européennes, corrigé des variations accidentelles et saisonnières.

Les progrès les plus sensibles, au second semestre, seraient enregistrés pour la production de biens d'investissement et de consommation, tandis qu'il faut plutôt s'attendre à un léger ralentissement dans certaines industries de base.

La forte expansion de la production industrielle entraînera vraisemblablement une accélération de l'activité économique dans le secteur des services. En outre, l'accroissement rapide des revenus des ménages devrait bénéficier tout spécialement à certaines catégories de services, en particulier au tourisme.

Compte tenu de cette évolution et dans l'hypothèse de récoltes normales, la croissance du *produit brut* de la Communauté, de 1968 à 1969, pourrait atteindre quelque 6 1/2 %.

Etant donné les possibilités de plus en plus limitées d'améliorer encore, à court terme, les gains de productivité et d'augmenter la durée effective du travail, l'*emploi* marquera de nouveaux progrès dans la Communauté considérée dans son ensemble. Dans certains pays membres, la demande de main-d'œuvre supplémentaire pourrait même, notamment dans l'industrie, augmenter à un rythme accéléré et dépasser nettement les disponibilités, ce qui accentuerait encore les tensions sur les marchés de l'emploi. Il est évident que ceci serait surtout le cas dans les pays où, comme en Allemagne, un accroissement très sensible de l'emploi a déjà ramené les réserves de main-d'œuvre à un niveau particulièrement bas, en dépit du recrutement intensifié de travailleurs étrangers. Mais il en serait de même, dans une large mesure, dans les pays membres où, malgré des besoins de main-d'œuvre croissants et en grande partie insatisfaits, le nombre de personnes en quête d'emploi reste relativement élevé, du fait notamment du manque de mobilité de la main-d'œuvre et de ses qualifications parfois insuffisantes eu égard aux besoins de l'économie.

La vigoureuse croissance de la demande intérieure et le danger d'une aggravation des tensions sur le marché de l'emploi de quelques pays ne manqueront pas d'entraîner un développement rapide des *importations*. Comme, par ailleurs, les exportations n'accuseront qu'une lente expansion, l'excédent de la balance commerciale de la Communauté à l'égard des pays non membres continuera de se réduire.

Il semble que le climat des *prix* doive encore se détériorer, même si l'on fait abstraction des facteurs autonomes de hausse, qui ont joué un rôle important au début de l'année. Certes, la hausse des prix des denrées alimentaires devrait, dans l'hypothèse de récoltes normales, s'affaiblir notablement au second semestre et exercer ainsi une incidence stabilisatrice sur le niveau des prix à la consommation. Par contre, l'enchérissement des produits industriels et des services ne peut laisser de s'accroître encore dans tous les pays membres, la France exceptée. En effet, il semble bien que, tant du côté de la

demande qu'en ce qui concerne l'évolution des coûts, les conditions d'une hausse sensible des prix se trouveront réunies. La vive expansion de la demande a fortement réduit les capacités de production disponibles et une augmentation notable des coûts salariaux est à prévoir, pour le second semestre, dans presque tous les pays membres. Les résultats des dernières enquêtes de conjoncture C.E.E. menées auprès des chefs d'entreprise dans l'industrie font craindre, eux aussi, une nette détérioration du climat des prix au cours des prochains mois.

Comme chaque année à pareille époque, les services de la Commission ont élaboré de premières prévisions concernant l'évolution économique dans la Communauté durant l'année 1970; mais le caractère incertain des hypothèses de base commande à cet égard la plus grande prudence.

D'une manière générale, ces premières prévisions donnent à penser qu'après deux années successives d'une expansion vigoureuse — qui s'est traduite par des taux de progression de quelque 6 % en 1968 et de 6 1/2 % environ en 1969 du produit brut de la Communauté en termes réels — on pourrait en revenir à une évolution plus proche des possibilités de croissance à moyen terme, ce qui correspondrait à un taux approximatif de 4 1/2 %. Cette opinion se fonde notamment sur le fait que la conjoncture mondiale perd de son dynamisme. Il est, en effet, très probable que l'année 1970 verra se poursuivre la tendance au ralentissement des exportations de la Communauté vers les pays non membres.

Aux *Etats-Unis*, la ligne restrictive adoptée en matière de politique de crédit et de politique budgétaire exercera sans doute, au début de 1970, son plein effet sur la demande intérieure, de sorte que la propension à importer serait relativement faible.

Il y a notamment lieu de s'attendre à une modification du climat des investissements, sous l'influence des restrictions monétaires, de la suppression des dégrèvements consentis en faveur des investissements d'équipement, et de l'effet de compression qui aura été exercé par la hausse des salaires sur les bénéfices réalisés en 1969. Une certaine faiblesse conjoncturelle est aussi à prévoir dans le secteur de la construction de logements, étant donné le relèvement des taux d'intérêt. Au surplus, l'accroissement du revenu

des ménages pourrait se modérer sensiblement, du fait notamment d'une progression plus lente de l'emploi et d'un amenuisement des bénéfices des entrepreneurs individuels. Enfin, il n'est pas exclu qu'une persistance de la réduction des stocks ne constitue un facteur de freinage supplémentaire de l'activité économique.

Malgré la haute priorité qu'il accorde à présent à la lutte contre l'inflation, le Gouvernement des *Etats-Unis* n'en continue pas moins de souligner qu'il ne tolérera pas de récession. Aussi est-il à présumer qu'il prendra des mesures de soutien de la conjoncture dès l'instant où l'évolution des facteurs spontanés de marché menacera de provoquer un fléchissement prononcé de l'activité économique; une croissance appréciable de produit national brut des *Etats-Unis*, pour l'année 1970 considérée dans son ensemble, reste donc, de toute manière, à tenir pour probable.

Dans le *Royaume-Uni*, il n'y a lieu d'escompter, pour la première moitié de l'année 1970, qu'une expansion relativement faible de la demande intérieure, étant donné la situation assez précaire de la balance des paiements de ce pays, l'importance des dettes extérieures à rembourser, ainsi que la perspective d'une croissance plus lente des exportations et notamment des ventes aux *Etats-Unis*. En fait, les autorités seront certainement amenées à suivre une politique monétaire et budgétaire restrictive, dans le souci de maintenir l'importation à un niveau relativement bas. Dans ces conditions, et dans l'hypothèse où les mesures de restriction devraient être renforcées dans un proche avenir, on ne peut exclure l'éventualité d'un retournement spontané de la tendance d'évolution, toujours ascendante pour le moment, des investissements privés et des stocks.

Dans les *autres pays industriels*, les perspectives d'évolution pour l'année 1970 sont plus différenciées. Dans quelques-uns d'entre eux qui, comme l'Autriche et la Suisse, entretiennent avec la Communauté des relations commerciales relativement étroites, l'activité économique et, par conséquent, les importations pourraient encore accuser un développement assez rapide. Dans certains pays scandinaves, la croissance économique pourrait être limitée du fait de l'évolution de la balance des paiements. En Espagne, il semble peu probable que l'expansion soit encore aussi vive qu'en 1969. Parmi les pays

situés hors d'Europe, c'est surtout au Canada et au Japon que l'expansion de la demande d'importation pourrait nettement se ralentir.

Dans l'ensemble, le commerce entre pays industriels pourrait donc marquer une progression beaucoup moins rapide qu'en 1969, du moins durant le premier semestre de 1970.

Cette évolution devrait également affecter les exportations des pays en voie de développement. D'une part, il n'est guère probable que les cours mondiaux d'importantes matières premières, dont la hausse a été sensible à la fin de l'année dernière et au début de 1969, continuent d'augmenter; d'autre part, il est à prévoir qu'en volume également les exportations de ces pays accuseront une expansion moins vive. Un certain temps devrait pourtant s'écouler avant que ce ralentissement ne se traduise dans les importations des pays en voie de développement.

Au total, il faut donc s'attendre que le taux de croissance des *exportations* de la Communauté vers les pays non membres soit nettement moins élevé en 1970 qu'en 1969.

L'expansion de la *demande intérieure* de la Communauté devrait, en revanche, demeurer assez rapide, et l'évolution des dépenses de consommation devrait y contribuer dans une mesure relativement plus large qu'en 1969.

Bien que l'évolution actuelle des commandes ne permette pas encore de conclure à un affaiblissement de la propension à investir, et que la pénurie croissante de main-d'œuvre incite toujours les entreprises à d'importants investissements de rationalisation, les effets conjugués de divers facteurs pourraient modérer progressivement la conjoncture des investissements. Il convient de citer, parmi ces facteurs, l'incidence des mesures restrictives prises dans tous les pays membres, l'Italie exceptée, en matière de politique monétaire et budgétaire, la pression que la hausse des coûts salariaux devrait exercer sur les marges bénéficiaires, et enfin l'effet psychologique du ralentissement de la conjoncture

mondiale. En outre, dans quelques secteurs, les vastes programmes d'investissement des années 1968 et 1969 peuvent, soit du fait de la technique moderne, soit par suite d'une évaluation erronée des débouchés, avoir créé des capacités dépassant les possibilités de vente à court terme. Toutefois, l'importance des projets d'investissement en cours d'exécution ou à présent envisagés est telle que le taux de croissance des investissements des entreprises, de 1969 à 1970, sera vraisemblablement encore assez élevé en moyenne annuelle.

Dans l'hypothèse d'une politique budgétaire sévère, les investissements des administrations publiques devraient, eux aussi, accuser dans l'ensemble une expansion moins vive qu'en 1969.

Les tendances prévisibles de la consommation privée apparaissent assez différenciées d'un pays à l'autre; au total, cependant, la demande de consommation devrait, en 1970, imprimer des impulsions relativement fortes à la conjoncture, étant donné l'accélération probable de la hausse des salaires dans la plupart des pays membres.

L'expansion des dépenses des administrations publiques pourrait également s'accroître, d'autant plus que, comme l'indique l'expérience, l'augmentation des rémunérations dans la fonction publique ne suit qu'avec un certain retard la hausse des salaires dans les autres secteurs.

Du côté de l'offre, le manque de réserves disponibles de main-d'œuvre et de capacités techniques devrait, dans la plupart des pays membres, assigner au développement de la production des limites sensiblement plus étroites qu'en 1969. D'une manière générale, à défaut d'une politique économique appropriée, les tensions qui étaient apparues dès 1969 dans l'adaptation de l'offre à la demande devraient s'accroître. Dans certains pays membres, elles affecteraient d'autant plus le climat des prix que l'évolution des coûts devrait, elle aussi, y exercer une pression plus forte sur ceux-ci. Par ailleurs, ces tensions se traduiront également par une vive expansion des importations, notamment de produits finis.

C. La politique conjoncturelle

Le précédent rapport trimestriel avait fortement insisté sur les dangers qui se faisaient jour, dans la plupart des pays membres, en ce qui concerne la réalisation de l'objectif d'une croissance économique équilibrée, et plus spécialement de la stabilité des prix. Les perspectives d'évolution de la conjoncture, telles qu'elles sont décrites ci-dessus, font apparaître plus clairement encore que l'expansion de la demande tend à dépasser de plus en plus les possibilités de développement de l'offre intérieure. En dépit des différences notables qui subsistent d'un pays à l'autre, une concordance d'évolution est observée pour des points essentiels : boom des investissements des entreprises, expansion accélérée des dépenses de consommation, développement exceptionnel des échanges intracommunautaires, plus intense même que lors des précédents périodes de haute conjoncture. En outre, dans la plupart des pays membres, la croissance de l'activité économique se heurte de plus en plus aux limites des possibilités de la production et les goulots d'étranglement se multiplient; ceci se traduit par un très haut degré d'utilisation des capacités, par un niveau de chômage relativement bas — avec de très fortes différences d'une région à l'autre —, par un nombre élevé d'offres d'emploi non satisfaites, 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.

Une nouvelle et sensible détérioration caractérise, de manière générale, le climat des prix dans la Communauté. En France et aux Pays-Bas, les deux pays où la hausse des prix est actuellement la plus vive, cette détérioration est due non seulement à la très forte augmentation des coûts de production, mais plus encore au développement très rapide de la demande; des facteurs non conjoncturels y ont toutefois contribué, en particulier la réforme du système d'imposition indirecte et l'enchérissement des denrées alimentaires, conséquence de la médiocrité des récoltes. Mais une hausse générale des prix se dessine aussi, de plus en plus nettement, dans les autres pays membres, où l'expansion de la demande menace également d'excéder dans une mesure sensible les possibilités de l'offre. Au surplus, ces pays pourraient, eux aussi, enre-

gistrer une notable augmentation des coûts salariaux dans le cours ultérieur de l'année.

La Communauté devrait, dans le cadre d'une action coordonnée, déployer les plus grands efforts pour prévenir, dans les délais les plus courts, une poussée excessive et générale de la demande, dont l'incidence sur les prix serait encore renforcée par une hausse des coûts. En effet, un processus inflationniste, du fait qu'il maintiendrait artificiellement des facteurs de production dans des secteurs à faible productivité et dans des entreprises marginales, entraverait la modernisation de l'économie et son adaptation aux structures nouvelles, condition essentielle pour assurer à moyen terme un taux élevé d'expansion économique. Une autre raison primordiale d'empêcher pareil processus est qu'il entraînerait une détérioration de la situation relative des catégories sociales les plus défavorisées, dont les revenus ne s'adaptent, en général, qu'avec un certain décalage et qui, du fait même du bas niveau de ces revenus, n'ont que des possibilités limitées de se garantir, par des investissements en biens mobiliers et immobiliers, contre les hausses de prix. En outre, un processus inflationniste se développerait notamment au détriment de l'épargne privée, constituant ainsi un facteur de perturbation de l'équilibre dans le circuit financier. Au cas où l'on tarderait trop pour entreprendre la lutte contre les tendances à la hausse des prix, les autorités responsables de la politique conjoncturelle se verraient tôt ou tard contraintes, notamment pour maintenir l'équilibre des échanges extérieurs et la capacité concurrentielle de l'économie, de prendre des mesures sévères susceptibles d'affecter gravement l'expansion et de compromettre la stabilité de l'emploi.

Il conviendrait donc, dans la Communauté tout entière, de mettre au plus tôt un terme aux tendances à la hausse des prix en appliquant une politique judicieusement dosée visant à orienter l'expansion de la demande globale. Pareille politique s'imposerait d'autant plus qu'elle permettrait ultérieurement de prévenir un fléchissement prononcé de la conjoncture.

La forte interdépendance des économies des pays membres, ainsi que les répercussions directes et indirectes du ralentissement prévisible de

la conjoncture mondiale, constituent, à cet égard, d'importantes données de base dont il y aurait lieu de tenir compte, dans chaque pays, pour le dosage de la politique à mettre en œuvre. En effet, l'affaiblissement du commerce mondial ne manquera pas de modérer l'expansion de la demande globale dans la Communauté. Toutefois, ceci devrait rendre plus difficiles les efforts déployés par la France en vue de restaurer l'équilibre de ses échanges extérieurs. Les mêmes effets se produiraient au cas où, dans l'un ou l'autre pays de la Communauté, la politique de freinage de la demande revêtirait une ampleur dépassant ce qui est requis pour éviter une surchauffe de la conjoncture. La France devrait, en pareil cas, recourir à des restrictions d'autant plus sévères, afin de rétablir l'équilibre de sa balance des paiements courants. Un rôle de premier plan incombe, dans ce contexte, à la politique économique de l'Allemagne, du fait que les importations de ce pays en provenance de ses partenaires dans la Communauté couvrent quelque 30 % des échanges intracommunautaires.

Dans ces conditions, il importe au plus haut point, pour réaliser une évolution équilibrée dans l'ensemble de la Communauté, de tenir compte, dans la mise en œuvre de la politique visant à influencer la demande globale, des données particulières aux divers pays membres, et surtout des différences existantes quant à l'intensité des tendances la hausse des prix et à la situation de la balance des paiements.

Ainsi faudrait-il assurer un freinage particulièrement énergique de l'expansion de la demande globale dans les pays où la hausse des prix est des plus rapide, comme aux Pays-Bas, ou pour lesquels le rétablissement de la confiance dans la monnaie doit rester un objectif prioritaire, ce qui est le cas de la France. En Belgique également, où le danger d'une accélération de la hausse des prix sera très grand vers la fin de l'année, il y aurait lieu, dans une moindre mesure cependant que dans les deux pays précités, de donner une orientation restrictive à la politique conjoncturelle. En Allemagne, la politique de freinage de la demande intérieure devrait être conduite de manière particulièrement prudente et mesurée, en veillant à ce que l'expansion de la demande intérieure soit compatible avec la stabilité des prix, tout en restant suffisante pour permettre une nouvelle et sensible dimi-

nution du solde extérieur. En effet, plus se réduit l'excédent allemand — qui est d'ailleurs en partie imputable à une poussée excessive, de caractère inflationniste, de la demande en provenance d'autres pays —, plus grandes sont les chances de préserver en Allemagne la stabilité interne de l'économie. Il semble, en revanche, que l'élasticité de la production soit toujours assez élevée en Italie; mais, compte tenu des perspectives d'évolution de la demande, il paraît indiqué, dans ce pays, de s'abstenir de nouvelles mesures propres à stimuler l'expansion, et, par conséquent, d'appliquer dans la situation actuelle une politique conjoncturelle « neutre ».

Un problème particulier se pose actuellement pour la plupart des pays membres, du fait que la marge de manœuvre de la politique monétaire y est extrêmement réduite, 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, et notamment sur celui de l'euro-dollar, sont en général conformes à l'objectif d'un freinage de la demande intérieure. Il convient toutefois d'observer qu'un enchérissement du crédit 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. En outre, pour ce qui concerne l'Allemagne, un relèvement trop important des taux d'intérêt intérieurs, pour les aligner sur les taux internationaux, entraverait fortement les exportations de capitaux qui sont souhaitables à l'effet de compenser les excédents de la balance des paiements courants et d'éponger les liquidités intérieures. En Italie aussi, une hausse des taux d'intérêt serait contre-indiquée, pour le moment, sur le plan de l'économie intérieure.

Dans la phase en cours de l'évolution conjoncturelle, il conviendrait donc, lors du dosage des divers instruments de politique économique, de conférer une importance particulière à la politique des finances publiques. D'une manière générale, il y a lieu de modérer 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 dé-

penses des administrations publiques et financer les déficits budgétaires inévitables par un recours à l'épargne intérieure. D'éventuelles 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 cette politique ne pourrait modérer suffisamment l'expansion de la demande, il conviendrait d'envisager aussi une majoration des impôts directs.

Plus vite et mieux on réussira à mettre un frein aux tendances à la hausse des prix dans les divers pays membres, et à rétablir un meilleur équilibre de leurs balances des paiements, plus grandes seront les chances d'éviter la réapparition des mouvements spéculatifs de capitaux tels que ceux qui ont été observés dans la Communauté en novembre et durant les mois d'avril et mai 1969.

L'évolution actuelle de la conjoncture dans la Communauté met en relief le grand intérêt que présenterait une mise à exécution rapide des propositions que la Commission a formulées dans le Mémoire qu'elle a adressé au Conseil, en date du 12 février 1969, sur la coordination des politiques économiques et la coopération monétaire au sein de la Communauté, propositions qui ont déjà été exposées dans le précédent rapport trimestriel.

En tout état de cause, il appartient à tous les pays de la Communauté de mettre en œuvre des politiques économiques suffisamment convaincantes pour fonder la confiance dans le maintien des parités entre les monnaies des pays membres, condition essentielle du fonctionnement du Marché commun et des nouveaux progrès à réaliser dans la voie de l'intégration économique.

TABLEAU 1 : Données de base pour 1967

Superficie totale (1000 km ²)	1 167,5
Population totale (1000)	184 550
Densité par km ²	158
Population active occupée (1000)	73 450
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	16
— Industrie	44
— Services	40

TABLEAU 2 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1967	1967
Produit brut	5,4	5,6	4,5	5,8	4,8	3,7	3,4	157	—
Production industrielle	6,8	5,8	5,3	7,2	4,3	5,3	1,7	170	—
Importations de marchandises	5,5	11,3	10,2	6,9	5,0	6,8	0,6	199	—
Consommation privée	6,2	6,3	5,8	4,5	4,7	4,3	3,6	156	60
Formation brute de capital fixe	10,1	7,1	5,1	8,7	3,3	3,2	2,1	176	23
Exportations de marchandises	3,2	1,0	3,8	9,3	11,0	8,4	7,7	191	—
Échanges intracommunautaires de marchandises (base importations)	14,5	13,9	16,0	13,2	12,2	10,9	6,1	344	—
Produit brut par tête	4,4	4,2	3,3	4,6	3,7	2,7	2,7	143	—

TABLEAU 3 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Jun	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1963 = 100)	1967	116	120	121	124	122	123	112	95	123	127	132	132
	1968	122	127	132	134	122	132	120	108	137	142	150	147
	1969	(136)	(141)	(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									
Exportation de marchandises vers les pays non membres (f.o.b. : Mio u.c.)	1967	2 563	2 413	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									
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									
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	2 287	4 248		2 479	2 085	2 409	2 773	2 658	2 724
	1969	2 695	2 727	3 057									

REMARQUES

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

Tableau 1

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

Tableau 2

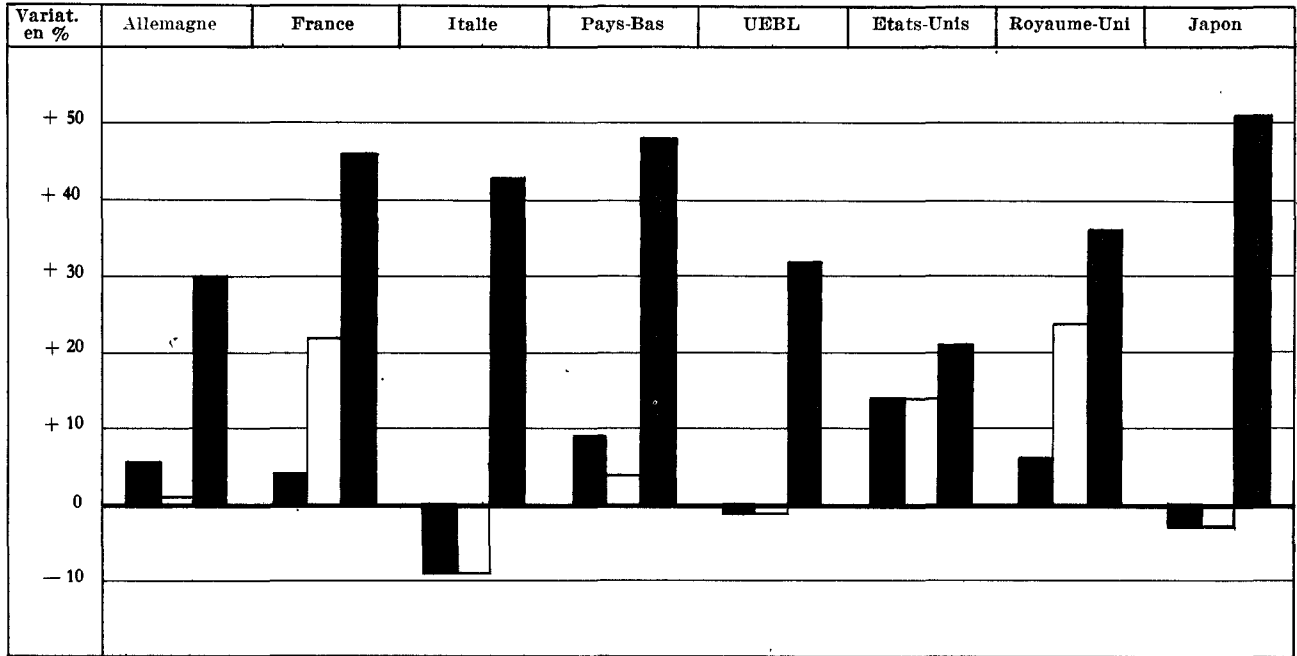
- La dernière colonne du tableau comprend une ventilation en % du produit brut aux prix du marché par grandes catégories de dépenses. Le calcul du produit brut de la Communauté a été effectué sur la base des parités officielles de change.
- Production industrielle : indice de l'Office statistique des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

Tableau 3

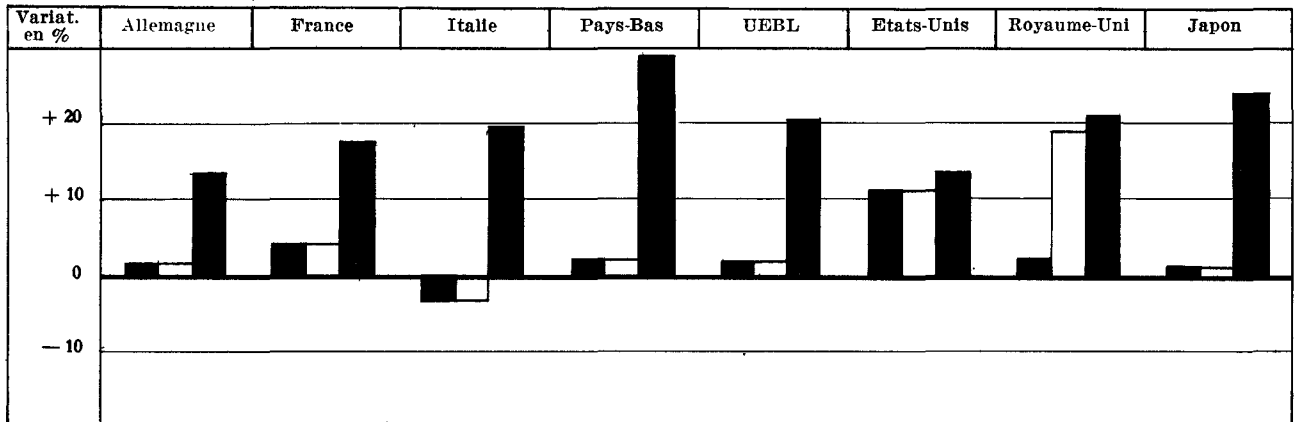
- Voir les remarques du tableau 2.
- Les valeurs sont exprimées en millions d'unités de compte. La conversion en unités de compte a été effectuée sur la base des parités officielles de change (1 unité de compte = 0,888671 gr. d'or fin = 1 dollar US).

ÉVOLUTION DE LA VALEUR MOYENNE À L'EXPORTATION ET DE L'INDICE DES PRIX DE LA DÉPENSE INTÉRIÈRE

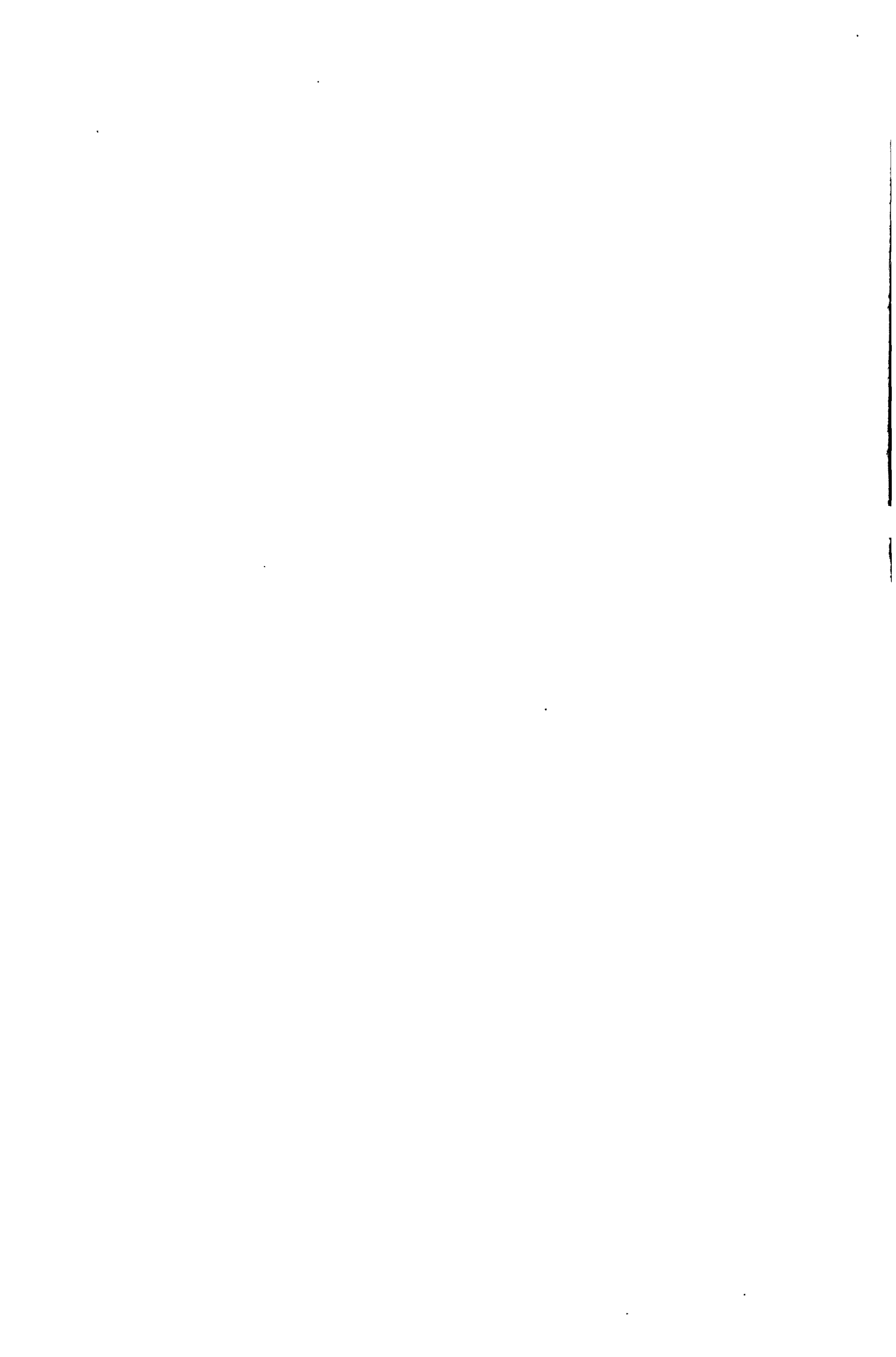
1958-1968



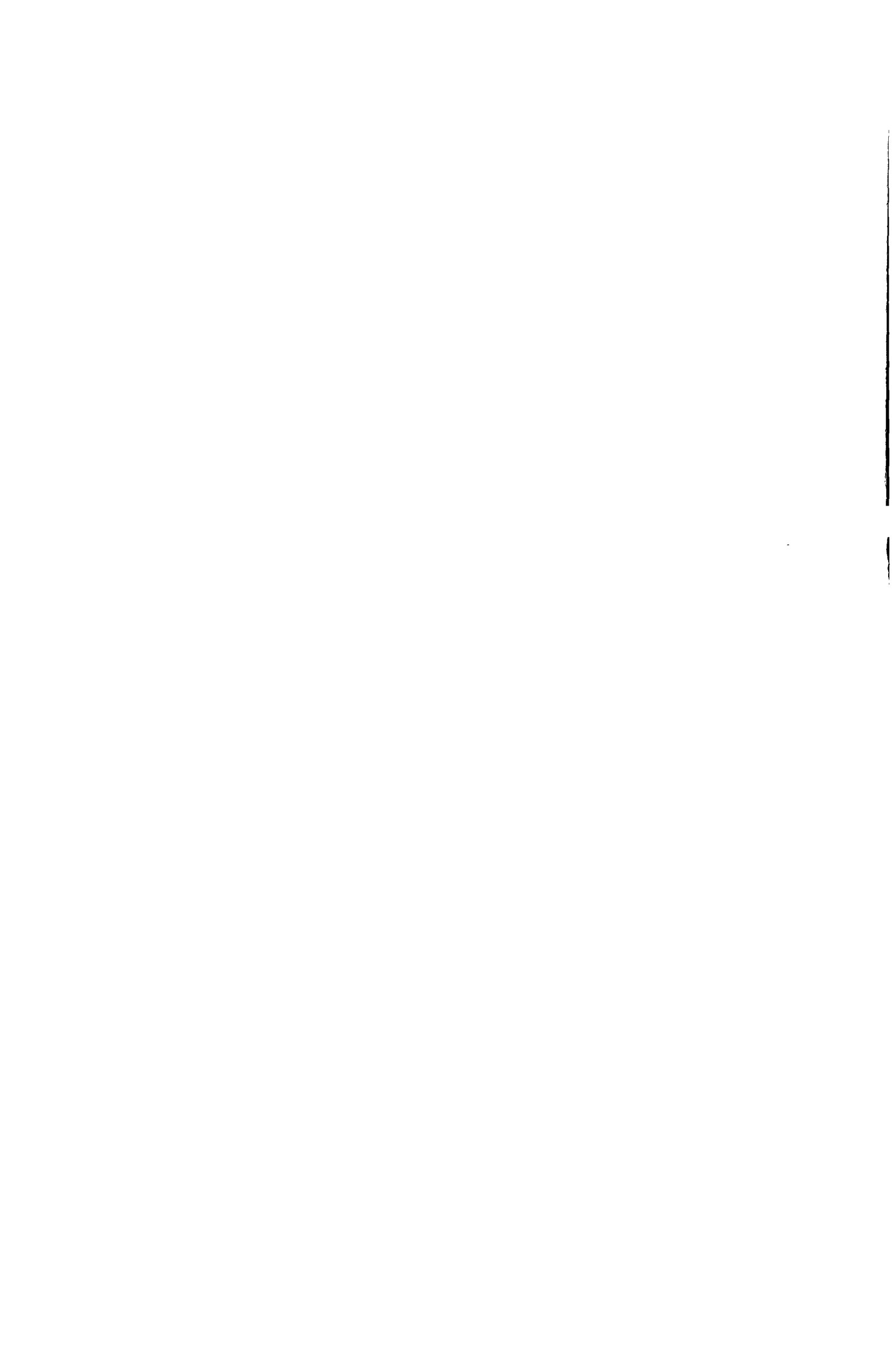
1963-1968



- Valeur moyenne à l'exportation, en dollars
- Valeur moyenne à l'exportation, en monnaie nationale
- Indice des prix de la dépense intérieure, en monnaie nationale



II. LA SITUATION DANS LES PAYS DE LA COMMUNAUTÉ



A. Allemagne

L'économie allemande se trouve à présent dans une période de haute conjoncture caractérisée. Du côté de la demande, les investissements ont accusé un développement très vigoureux. Le dynamisme de la consommation privée s'est sensiblement accru et même la demande étrangère a encore marqué, ces derniers mois, une vive expansion conjoncturelle, en dépit des charges fiscales qui grèvent les exportations depuis la fin de 1968. Bien que l'élasticité de l'offre soit, dans l'ensemble, demeurée élevée, grâce notamment à une forte croissance des importations, des tensions de plus en plus vives se sont cependant manifestées, en particulier sur le marché de l'emploi.

Les perspectives pour le reste de l'année donnent à penser que le rythme actuel d'expansion de la demande se maintiendra. Ainsi un réel affaiblissement de la demande d'investissement ne devrait être attendu qu'en 1970 au plus tôt, et la croissance de la consommation privée pourrait encore s'accélérer. Toutefois, du fait des tensions qui affectent le marché de l'emploi, les possibilités de développement de l'offre intérieure deviendront plus limitées, aggravant ainsi le risque d'une hausse générale des prix.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Au début de l'année et au printemps, l'économie allemande a présenté tous les caractères d'une situation de haute conjoncture, dans laquelle l'offre n'a pu s'adapter que difficilement au développement de la demande.

Parmi les facteurs de l'expansion économique, le rôle des *exportations* de marchandises s'est temporairement estompé durant les premiers mois de l'année. Ces exportations n'ont, en effet, augmenté que faiblement. Le ralentissement constaté ne constitue pourtant qu'une réaction passagère à l'expansion effrénée des derniers mois de l'année passée, elle-même imputable à des facteurs exceptionnels. En outre, les livraisons aux Etats-Unis ont été entravées par la grève des dockers. Au total, les exportations allemandes ont dépassé de 13,5 %, durant la période janvier-avril, le résultat enregistré pour la même période de 1968. La tendance conjoncturelle fondamentale de la demande étrangère est cependant restée franchement orientée à la hausse pendant les quatre premiers mois de l'année. Les inscriptions de commandes et les commandes en carnet ont même, abstraction faite

des variations saisonnières, augmenté à un rythme nettement plus rapide, bien que les prix à l'exportation aient été majorés de près de 4 % entre novembre 1968 et avril 1969, à la suite des mesures prises pour assurer l'équilibre des échanges extérieurs.

Le taux de croissance élevé de la demande intérieure s'est maintenu jusqu'à présent. Les *investissements d'équipement* ont même montré un développement accéléré, l'augmentation continue des bénéfiques et les perspectives de vente toujours favorables ayant accru la propension des entreprises à étendre et à rationaliser leurs installations. Ceci explique, outre l'augmentation extrêmement forte des chiffres d'affaires de l'industrie des biens d'investissement — notamment dans le secteur des constructions mécaniques —, une progression sensible des importations de cette catégorie de biens. Par contre, la rigueur persistante de l'hiver a entravé, durant les premiers mois de l'année, le développement des *investissements sous forme de construction*. Depuis le mois d'avril, les facteurs conjoncturels d'expansion sont toutefois redevenus prépondérants, surtout pour ce qui concerne la construction de bâtiments à usage industriel ou commercial et les travaux publics.

Les impulsions données à la conjoncture par la *consommation* se sont encore renforcées. Dans le secteur de la consommation des administrations publiques, l'accroissement des dépenses militaires et des dépenses de personnel s'est légèrement accentué. Mais la conjoncture générale a été déterminée davantage par le développement nettement accéléré de la consommation privée. C'est ainsi que les ventes au détail ont dépassé de 8 %, pour les quatre premiers mois de l'année, le niveau enregistré un an plus tôt. L'accroissement des dépenses a surtout porté, ces derniers temps, sur les biens de consommation durables; il faut souligner, à cet égard, la forte augmentation du nombre d'immatriculations de nouvelles voitures particulières. La très vive expansion de la demande de consommation a tenu essentiellement à l'accroissement rapide des revenus. Même si la hausse des salaires horaires conventionnels, dans l'ensemble de l'économie, ne s'est pas encore sensiblement accélérée au premier trimestre — leur niveau s'est élevé de 5,8 % en comparaison annuelle —, les rémunérations effectives se sont néanmoins fortement accrues, du fait d'un important glissement des salaires et de l'augmentation du nombre d'heures travaillées. La masse salariale brute a dépassé de plus de 10 %, au premier trimestre, le chiffre atteint un an auparavant.

L'offre est, en général, demeurée élastique jusqu'au printemps. La *production industrielle* surtout, après un ralentissement momentané au début de l'année, a de nouveau marqué une forte expansion conjoncturelle. En comparaison annuelle, la progression a été de 16 % au premier trimestre et de 14 % au mois d'avril. Le développement de la production a été particulièrement dynamique dans l'industrie des biens d'investissement (+ 22,7 % pour les quatre premiers mois). Toutefois, du fait de l'utilisation croissante des capacités, des tensions de plus en plus vives se sont manifestées au printemps, se traduisant notamment par un allongement des délais de livraison. L'enquête de conjoncture C.E.E. a fait apparaître une nette augmentation, au cours des derniers temps, du nombre de chefs d'entreprise qui se plaignent de voir leur activité entravée par un manque d'équipement ou de main-d'œuvre.

Le développement généralement très rapide de la production est allé de pair avec de nouveaux et importants progrès de la productivité du travail. Au premier trimestre, la production par

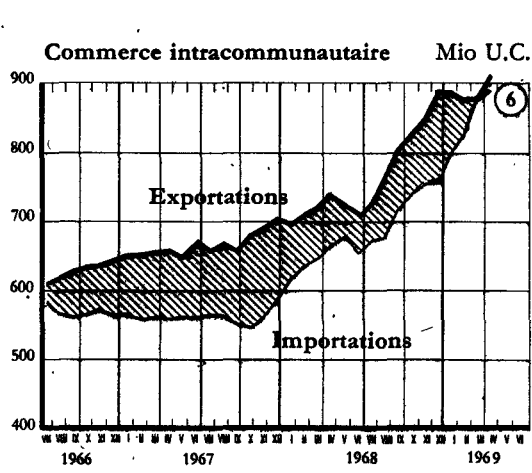
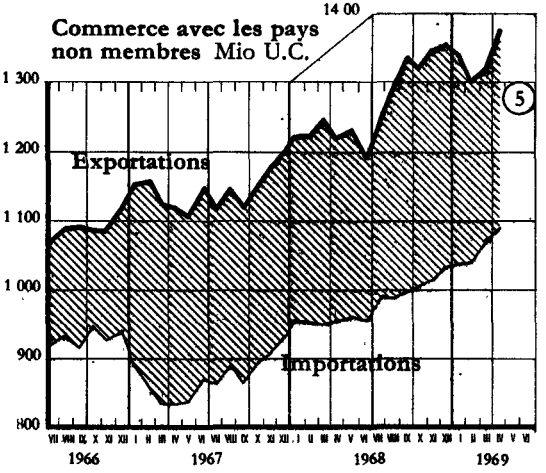
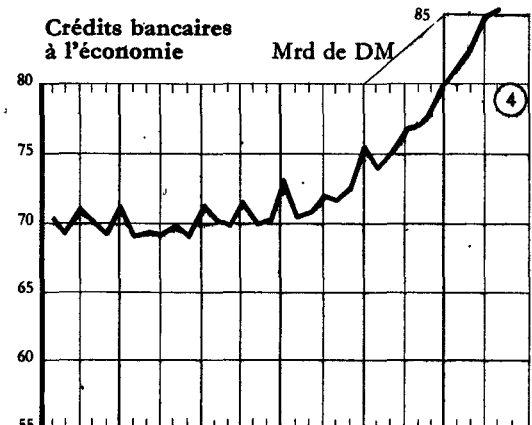
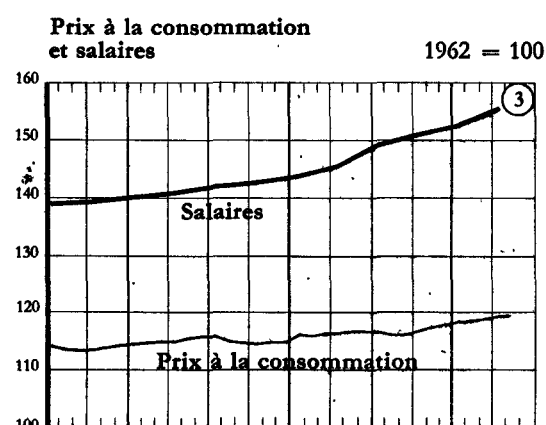
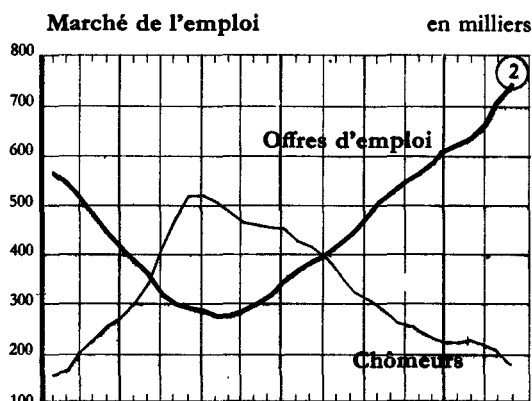
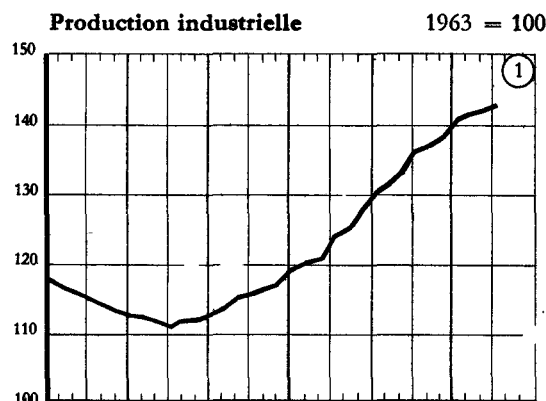
heure travaillée dans l'industrie accusait un taux de croissance annuelle de 8,4 %. Cette amélioration de la productivité s'est pourtant accompagnée de tensions généralisées sur le *marché de l'emploi*. Le nombre d'offres d'emploi non satisfaites a atteint un niveau qui n'avait jamais été enregistré auparavant : il s'est chiffré à 807 000 à fin mai, et était ainsi presque sept fois plus élevé que le nombre de chômeurs (123 000). Le recours à la main-d'œuvre étrangère s'est pourtant accru. Dès le début de juin, la République fédérale occupait de nouveau plus de 1,3 million de travailleurs étrangers, ce qui représente 4 1/2 % du nombre total de personnes actives.

Du fait de l'utilisation croissante des ressources nationales, l'expansion conjoncturelle des *importations* s'est accélérée. Au total, les importations de marchandises ont dépassé de près de 22 % en valeur, de janvier à avril, le niveau enregistré pour la même période de 1968. Il semble que les mesures de détaxation des importations prises à la fin de l'année dernière aient déjà accentué le recours à l'offre étrangère. Cette expansion a surtout porté sur les achats de produits finis. En revanche, l'accroissement des commandes de matières premières s'est temporairement ralenti. Cette évolution a manifestement été influencée par le fait que le niveau des prix à l'importation s'est élevé sensiblement jusqu'au printemps, par suite de l'enchérissement de certaines matières premières sur le marché mondial et dans quelques-uns des principaux pays industrialisés.

Le climat des *prix*, qui, depuis la fin de l'année dernière, avait accusé temporairement une tendance plus marquée à la hausse, due à une évolution plus nette vers un marché de vendeurs et à l'augmentation des prix à l'exportation, est redevenu plus calme depuis le mois de février. En avril, les prix industriels à la production se situaient à 1,3 % au-dessus de leur niveau d'avril 1968. Quant à l'indice du coût de la vie, il accusait, au mois de mai, une augmentation de 2,7 % en comparaison annuelle; abstraction faite des prix des denrées alimentaires et des loyers, l'écart se ramenait à 0,8 %.

La *balance des paiements* a été caractérisée, durant les quatre premiers mois de l'année, par une certaine réduction du solde extérieur, due au léger ralentissement des exportations et à l'accélération des importations. Cet excédent s'est chiffré à 4,1 milliards de marks pour cette

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

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

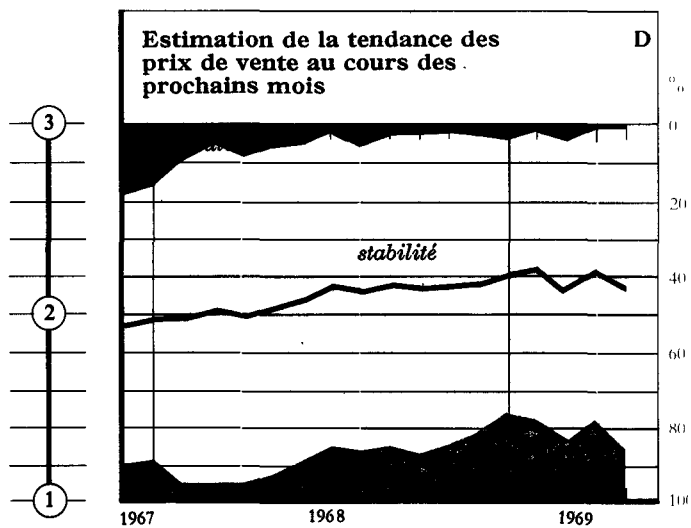
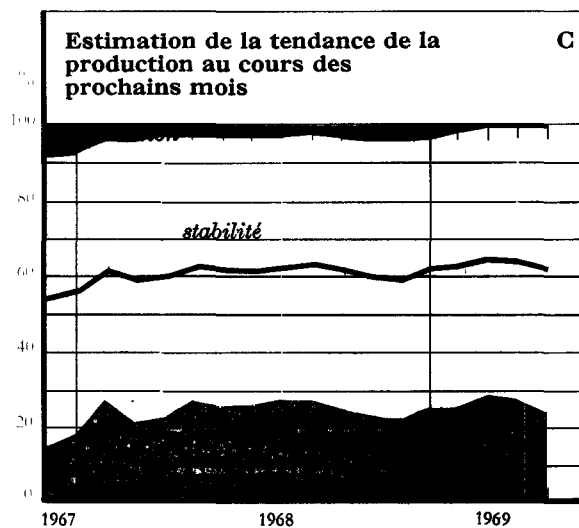
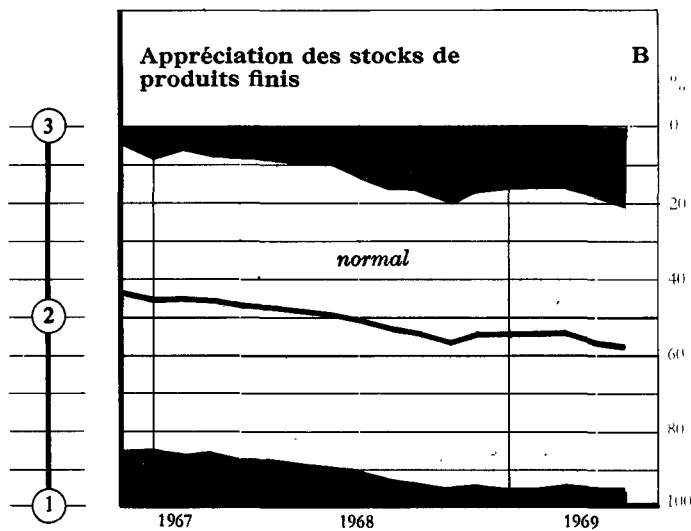
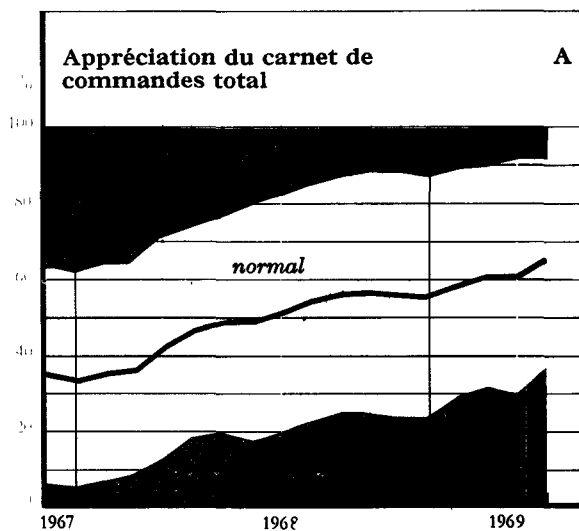
Graphique 2 : Séries corrigées des variations saisonnières. Moyennes mobiles sur trois mois.

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

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

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

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 ».

période. Les exportations de capitaux à long terme ont atteint un nouveau record en se chiffrant à 8 milliards de marks, contre 11,3 milliards pour toute l'année 1968; la majeure partie de ces exportations a de nouveau consisté en transactions sur valeurs mobilières. Elles ont été quatre fois supérieures à l'excédent de la balance des paiements courants; la balance de base a laissé, de ce fait, un déficit élevé, atteignant près de 6 milliards de marks. Les réserves d'or et de devises des autorités monétaires ont toutefois diminué de 4,3 milliards de marks au cours des quatre premiers mois de l'année. Durant la même période, la position nette en devises des banques commerciales s'est améliorée à concurrence de 2,9 milliards de marks. A la fin du mois d'avril, l'évolution de la balance des paiements a de nouveau été caractérisée par

un afflux massif de capitaux spéculatifs qui, après la décision prise par le Gouvernement fédéral de ne pas modifier la parité du mark, n'ont reflué que lentement à l'étranger.

Une hausse sensible des taux d'intérêt a été enregistrée ces derniers temps. Elle a notamment été stimulée par la tendance des opérations de trésorerie des administrations publiques à réduire les liquidités intérieures. C'est ainsi qu'au premier trimestre, pour la première fois depuis 1966, la trésorerie du Bund a de nouveau laissé des excédents, du fait d'une évolution favorable des recettes fiscales et d'un accroissement relativement modéré des dépenses.

Sur les *marchés des capitaux*, la baisse des taux d'intérêt a fait place, au début de l'année, à une tendance à la hausse. L'ensemble du marché

Emplois et ressources de biens et services

	1966 ⁽¹⁾	1967 ⁽¹⁾		1968 ⁽¹⁾		1969 ⁽²⁾	
	Aux prix courants en milliards de marks	Variations par rapport à l'année précédente, en %					
		Volume ⁽⁴⁾	Valeur	Volume ⁽⁴⁾	Valeur	Volume ⁽⁴⁾	
Exportations ⁽³⁾	103,0	+ 9,6	+ 8,2	+ 15,4	+ 12,9	+ 7½	
Formation brute de capital fixe	121,9	— 7,4	— 9,4	+ 8,6	+ 10,4	+ 13½	
Consommation des administrations	75,5	+ 3,4	+ 6,7	— 0,8	+ 2,9	+ 4½	
Consommation des ménages	274,9	+ 0,6	+ 2,4	+ 3,6	+ 5,7	+ 6½	
Produit national brut	480,8	+ 0,2	+ 0,9	+ 7,0	+ 9,0	+ 6½	
Importations ⁽³⁾	96,5	— 0,4	— 1,3	+ 16,6	+ 12,7	+ 15½	

⁽¹⁾ Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik, Nr. 2/1969.

⁽²⁾ Prévisions des services de la Commission.

⁽³⁾ Biens, services et revenus de facteurs.

⁽⁴⁾ Aux prix de l'année précédente.

Remarques générales :

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

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

a été temporairement soumis à des sollicitations excessives, mais les banques se sont alors engagées spontanément à limiter les émissions d'emprunts étrangers.

2. Les perspectives

Les perspectives d'évolution économique jusqu'à la fin de 1969 donnent à penser que la haute conjoncture persistera sans faiblir, tandis que les foyers de tension s'étendront de plus en plus.

La *demande étrangère* devrait tout d'abord continuer à stimuler l'expansion. Ensuite, dans le courant du second semestre, les mesures de stabilisation prises dans quelques-uns des principaux pays clients pourraient entraîner, dans le courant du second semestre, un certain fléchissement de la demande de produits allemands. En tout cas, jusqu'à présent, les inscriptions de commandes étrangères accusent une nette progression conjoncturelle. Pour les quatre premiers mois de l'année, elles ont dépassé d'un cinquième les livraisons effectuées durant la même période.

En ce qui concerne les divers éléments de la demande intérieure, il faut s'attendre, surtout pour la *formation brute de capital fixe*, à une expansion toujours vive. Comme précédemment, quelques facteurs importants permettent d'escompter des achats considérables de biens d'équipement par les entreprises. Parmi ces facteurs, il faut citer, en premier lieu, le degré élevé d'utilisation des capacités, allant de pair avec une expansion toujours aussi vive de la demande. D'autre part, l'évolution des coûts n'a pas encore eu d'incidence sur la politique d'investissement des entreprises, qui d'ailleurs disposent toujours de larges possibilités de financement. L'évolution moins favorable des bénéfices qui risque de se déclencher au second semestre et un resserrement des marchés financiers ne devraient pas influencer sur les projets d'investissement avant l'année prochaine.

Quant aux investissements en *construction*, ils accuseront, dans l'ensemble, une évolution un peu plus calme. L'expansion devrait toutefois demeurer très vive, au début, dans la construction de bâtiments à usage industriel, étant donné l'augmentation des capacités dans l'industrie. En revanche, les mesures de politique budgétaire pourraient modérer quelque peu le développe-

ment des investissements des administrations publiques; celui-ci restera néanmoins considérable, du fait des vastes projets d'investissement qui doivent être réalisés dans les communes et qui revêtent une grande importance sur le plan de la politique structurelle. Enfin, s'il faut encore s'attendre à une activité soutenue dans la construction de logements, compte tenu des commandes en carnet, il semble pourtant que l'expansion dans ce secteur doive s'atténuer progressivement.

L'expansion de la demande de *consommation privée* pourrait encore s'accroître, étant donné que la haute conjoncture ne peut manquer d'accélérer la hausse des revenus salariaux, notamment à l'occasion du renouvellement des conventions collectives dans d'importants secteurs au cours du second semestre.

Compte tenu de cette évolution, dans l'ensemble très dynamique, de la demande, la croissance du produit national brut en termes réels dépendra surtout des possibilités futures de développement de l'offre. En effet, eu égard aux tensions qui caractérisent le marché de l'emploi, l'expansion de la *production industrielle* sera, plus encore que jusqu'à présent, conditionnée par l'évolution de la productivité. Celle-ci marquera sans doute des progrès moins rapides, mais son incidence devrait rester considérable, étant donné que d'importants investissements nouveaux réalisés par le passé influencent favorablement l'accroissement de la production par heure de travail.

Il faut s'attendre aussi que persiste la tendance à l'expansion des *importations*. Une forte demande offre aux fournisseurs étrangers de bonnes perspectives de vente sur le marché allemand, et elle portera vraisemblablement, en ordre principal, sur des produits finis industriels. Au surplus, les achats de matières premières pourraient de nouveau progresser à un rythme plus rapide, dans le cadre de l'accroissement continu de la production.

Étant donné cette évolution de la demande et de l'offre, le risque d'une hausse générale des prix deviendra plus sérieux. Le maintien de la stabilité des prix dépend toutefois, pour une part appréciable, de la mesure dans laquelle, en cas de détérioration de l'évolution des coûts, les entreprises utiliseraient davantage les possibilités temporaires de majoration de prix offertes par la demande.

Au total, l'évolution économique, telle qu'elle est esquissée dans le présent rapport, ne requiert pas de modification notable des prévisions quantitatives publiées dans le précédent rapport trimestriel pour l'ensemble de l'année 1969. Le taux de croissance du produit national brut en termes réels pourrait toutefois être légèrement supérieur aux prévisions initiales; il est à présent estimé à près de 6 1/2 % environ par les services de la Commission.

Pour autant qu'il soit possible d'établir dès maintenant des prévisions pour l'année 1970, on peut s'attendre, pour le premier semestre, à la persistance d'une expansion assez vive. Ce n'est que dans le courant de l'année qu'un certain ralentissement conjoncturel est à prévoir. En effet, la croissance des investissements ne devrait s'affaiblir que progressivement, et celle de la consommation privée pourrait même accuser encore une légère accélération. Eu égard à ces tendances de la demande, dont seule l'orientation est à présent perceptible, le danger d'une surchauffe croissante de la conjoncture n'est pas exclu pour l'année prochaine, étant donné que la marge de développement de la production résultant de l'offre intérieure s'amenuisera de plus en plus. Sur ces perspectives d'évolution dans le secteur de la production de biens plane toutefois, au moment de la rédaction du présent rapport, l'incertitude qui règne au sujet des relations monétaires internationales. Abstraction faite de cet élément, le produit national brut en termes réels pourrait, en 1970, marquer un accroissement de quelque 4 %, ce qui ne représenterait, sur le plan de la conjoncture, qu'un léger ralentissement de l'expansion économique.

Étant donné les perspectives actuelles concernant la situation relative de l'offre et de la demande, le Gouvernement fédéral a déjà pris, au mois de mars, un certain nombre de mesures restrictives. Celles-ci visent essentiellement à empêcher que le supplément considérable de recettes fiscales résultant de l'accélération de la conjoncture ne rentre dans le circuit de la demande, pour qu'il soit au contraire affecté à la réduction de l'endettement des pouvoirs publics, conformément au souhait déjà exprimé dans le précédent rapport trimestriel. Il a été recommandé aux Länder et aux communes de neutraliser de cette manière, dans toute la mesure du possible, les recettes fiscales supplémentaires. En outre, le Gouvernement fédéral a décrété, dans le domaine de sa compétence, un

blocage des dépenses au niveau de 1,6 milliard de marks. En même temps, les quelques contingents à l'importation et accords d'auto-limitation des importations qui subsistaient ont été assouplis en vue d'accroître l'offre et d'intensifier la concurrence. Par ailleurs, la politique monétaire a pris, depuis le début de l'année, une orientation restrictive. La Banque fédérale a tout d'abord suspendu, sur le marché des capitaux, ses opérations d'open market visant à réduire le taux d'intérêt; elle a ensuite augmenté le taux des prêts sur titres et a porté, au mois d'avril, le taux d'escompte de 3 à 4 %. Enfin, au mois de mai, un relèvement des taux de réserves minima a diminué de 2,5 milliards de marks les liquidités des banques.

Eu égard à l'afflux considérable de devises, de caractère spéculatif, et à un nouveau renforcement des facteurs d'expansion, le Gouvernement fédéral a pris, dans le courant du mois de mai, une série de mesures supplémentaires, en corrélation avec sa décision de ne pas modifier la parité de change du mark. Pour lutter contre l'afflux de devises, il a proposé au Parlement de modifier la loi relative à la Banque fédérale de telle manière que les taux des réserves minima obligatoires pour les dépôts étrangers puissent être portés de 30 % à 100 %. La limitation dans le temps des mesures fiscales adoptées en novembre en matière d'importation et d'exportation de marchandises sera également supprimée. Par contre, le Gouvernement a renoncé à subordonner certaines opérations en devises à autorisation.

Pour compléter les mesures de stabilisation de la conjoncture déjà adoptées, il a été décidé, en outre, de constituer sur les recettes fiscales une réserve obligatoire d'environ 2,5 milliards de marks pour le Bund et 1,2 milliard de marks pour les Länder, réserve pouvant être affectée au remboursement de dettes à court terme.

Les tendances d'évolution actuelles du commerce extérieur imposent des limites relativement étroites à une politique restrictive. Pour les élargir dans la mesure des possibilités actuelles, la politique conjoncturelle devrait faire l'objet d'un dosage bien étudié et surtout utiliser pleinement toutes les possibilités qui s'offrent dans le domaine des budgets publics et des mouvements de capitaux. Même si les opérations de trésorerie des pouvoirs publics ont, par suite du montant élevé des recettes

fiscales, des effets nettement plus restrictifs qu'on ne le prévoyait au mois de mars, il ne faudrait pas, pour autant, relâcher les efforts visant à limiter les dépenses. Le blocage actuel de certaines dépenses devrait bien plutôt, à l'occasion de la révision prévue pour le mois de juillet, être converti en une suppression de ces dépenses, d'autant plus que, même dans ce cas, l'augmentation des dépenses globales des administrations publiques dépassera encore le taux de 7 1/2 % indiqué dans le précédent rapport trimestriel. Mais il importe bien plus encore, eu égard aux perspectives d'aggravation des tensions, que les projets de budget pour 1970 soient soumis à une stricte limitation de l'accroissement des dépenses. Ceci implique que la progression des dépenses effectives, en 1970, reste en deçà des prévisions de la programmation financière à moyen terme. Il conviendrait de veiller aussi à limiter l'expansion des dépenses des Länder et des communes. Au cas où, à l'automne prochain, l'essor des investissements ne donnerait aucun signe de ralentissement, il faudrait envisager, de surcroît, de recourir aux moyens offerts par le § 26 de la loi sur la stabilité et l'expansion économiques, à l'effet de réduire les possibilités d'amortissement dégressif.

La politique monétaire devrait, de son côté, jouer davantage un rôle complémentaire, en tenant compte des nécessités existantes du point de vue de la balance des paiements.

Etant donné la persistance des excédents du commerce extérieur, il reste très important d'encourager les exportations de capitaux à long terme sous forme de transactions en valeurs mobilières et d'investissements directs. D'une part, les excédents du commerce extérieur et la charge qui en résulte pour la balance des paiements des autres pays seraient ainsi compensés. D'autre part, la possibilité serait offerte, sur le plan intérieur, de transférer à l'étranger les liquidités excédentaires. Dans cette optique, il semble parfaitement acceptable que les exportations de capitaux dépassent sensiblement l'excédent de la balance des paiements courants, d'autant plus que les autorités monétaires disposent d'importantes réserves en devises et que les pertes éventuelles ne refléteraient qu'un transfert de leurs créances étrangères à des agents économiques privés, de telle sorte que la position extérieure de l'économie allemande ne subirait, de ce fait, aucun préjudice.

3. La situation économique à Berlin-Ouest

L'économie de Berlin a largement participé, durant les premiers mois de l'année, à la vigoureuse expansion conjoncturelle enregistrée sur le territoire de la République fédérale. C'est ainsi que les livraisons à l'Allemagne occidentale, et notamment celles de biens d'investissement, se sont encore considérablement accrues. Par contre, les exportations ont commencé par accuser, au début de l'année, un léger ralentissement. Ce n'est qu'au printemps que la tendance conjoncturelle à l'expansion de la demande étrangère s'est traduite par un important développement des exportations.

L'expansion économique, qui bénéficiait déjà de très vives impulsions de la demande d'investissement, a été, ces derniers temps, soutenue dans une mesure croissante par la *demande de consommation privée*. Les ventes au détail ont dépassé de 8,5 %, au premier trimestre, le niveau atteint un an auparavant. Cette progression reflète une augmentation accélérée des revenus salariaux. La masse salariale brute a été, au premier trimestre, supérieure de plus de 10 % au résultat enregistré pour la même période de 1968.

Du côté de l'offre, la *production industrielle* s'est encore fortement développée; au premier trimestre, son taux de croissance annuelle s'est élevé à 15,7 %.

Le *marché de l'emploi* présente à nouveau, depuis quelques mois, les caractères habituels des phases antérieures de haute conjoncture : importante augmentation des besoins de main-d'œuvre, forte réduction du chômage, recours accru à la main-d'œuvre d'Allemagne occidentale et surtout à la main-d'œuvre étrangère.

Les perspectives pour le reste de l'année font prévoir une accélération de la conjoncture. C'est ainsi que les inscriptions de commandes accusent depuis peu une évolution nettement favorable. Toujours nombreuses dans l'industrie électrotechnique, elles augmentent encore dans la construction mécanique et accusent un accroissement particulièrement important dans l'industrie du vêtement. D'une manière générale, il semble que la très vive expansion des investissements observée actuellement sur le territoire fédéral doive accentuer encore, dans le courant des prochains mois, le transfert de la demande à l'industrie berlinoise.

TABLEAU 1: Données de base pour 1968

Superficie totale (1000 km ²)	248,5
Population totale (1000)	60 184
Densité par km ²	242
Population active occupée (1000)	26 342
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	10,0
— Industrie	47,4
dont : Construction	7,8
— Services	42,6
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	4,9
— Industrie	47,2
dont : Construction	7,5
— Services	47,9
Produit national brut par tête (DM)	8 786

TABLEAU 2: Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)								Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1968	1968
Produit national brut	5,4	4,2	3,4	6,6	5,6	2,3	0,2	7,0	162	—
Production industrielle	6,3	4,5	2,7	8,5	6,7	2,0	— 1,7	9,1	172	—
Importations totales	8,1	11,4	8,0	10,7	15,0	2,7	— 0,4	16,6	271	20,3
Consommation privée	6,8	5,9	2,9	5,3	6,3	3,5	0,6	3,6	158	56,2
Consommation publique	7,8	11,5	7,5	— 0,5	6,9	1,0	3,4	— 0,8	167	15,7
Formation brute de capital fixe	9,4	5,9	2,9	12,0	6,5	0,2	— 7,4	8,6	179	23,1
Exportations totales	3,5	3,9	9,0	9,6	7,2	10,8	9,6	15,4	245	23,8
Produit national brut par tête	4,0	2,8	2,2	5,3	4,3	1,2	— 0,2	6,5	147	—
Produit national brut par personne active occupée	4,0	3,4	3,0	6,2	4,9	2,6	3,2	6,8	158	—

Allemagne

TABLEAU 3 : Commerce extérieur (évolution à prix courants)

	Variations par rapport à l'année précédente (en %)							Indice 1958 = 100	Valeur absolue (Mio. u.e.)	% du total
	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968			
Exportation de marchandises										
Total	4,5	10,2	10,9	10,3	12,5	8,0	14,3	282	24 840	100,0
Intra-C.E.E.	20,9	20,8	8,4	6,7	16,0	9,4	16,7	388	9 341	37,6
Extra-C.E.E.	1,0	4,7	12,5	12,4	10,6	7,2	11,3	242	15 499	62,4
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	7,3	16,0	20,5	25,0	- 2,0	26,9	21,8	360	658	2,7
Intra-C.E.E.	8,1	23,9	22,1	22,6	6,6	61,2	32,8	579	379	1,5
Extra-C.E.E.	6,9	11,5	19,5	26,6	- 7,3	2,6	9,4	238	279	1,2
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	4,5	10,1	10,8	10,0	12,9	7,5	14,1	280	24 182	97,3
Intra-C.E.E.	12,2	20,8	8,1	6,3	16,3	8,1	16,1	383	8 962	36,1
Extra-C.E.E.	0,9	4,6	12,3	12,1	11,0	7,2	12,9	242	15 220	61,2
Importation de marchandises										
Total	12,2	6,0	12,2	19,6	8,2	- 3,7	16,1	274	20 151	100,0
Intra-C.E.E.	16,6	8,7	17,4	30,7	4,2	- 1,0	21,7	441	8 359	41,5
Extra-C.E.E.	10,3	4,7	9,7	13,6	2,5	- 5,4	12,5	216	11 793	58,5
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	20,1	- 8,3	8,3	21,6	2,4	- 4,2	3,7	191	3 713	18,4
Intra-C.E.E.	15,9	- 0,0	9,3	28,0	6,8	0,1	11,9	320	1 613	8,0
Extra-C.E.E.	22,2	- 12,2	7,8	18,1	- 0,1	- 6,9	- 1,9	146	2 100	10,4
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	9,9	10,7	13,3	19,0	3,3	- 3,6	19,4	304	16 439	81,6
Intra-C.E.E.	16,8	11,5	19,7	31,3	3,5	- 1,3	24,3	485	6 746	33,5
Extra-C.E.E.	6,8	10,3	10,2	12,5	3,2	- 5,0	16,2	241	9 693	48,1

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Jun	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1962 = 100)	1967	106	111	114	119	119	117	112	104	122	126	131	130
	1968	111	118	125	131	132	142	120	123	139	140	154	144
	1969	130	137	143	150	155							
Chômeurs (en 1000)	1967	621	674	576	501	458	401	377	359	341	361	395	526
	1968	673	590	460	331	265	227	203	188	174	180	196	266
	1969	369	374	243	155	123							
Entrées de commandes : total (1962 = 100)	1967	110	113	129	122	124	132	119	119	133	149	142	133
	1968	125	132	140	145	152	133	147	139	155	175	163	154
	1969	161	161	183	182	175							
dont : intérieures	1967	100	101	118	113	115	118	110	110	125	742	132	119
	1968	113	119	129	133	141	120	133	129	144	163	147	136
	1969	146	146	167	166	159							
extérieures	1967	157	167	180	166	164	193	158	163	168	179	189	195
	1968	179	188	187	197	203	187	207	185	201	228	233	234
	1969	229	234	258	252	245							
Construction : autorisations de bâtir (Mrd DM)	1967	2,76	2,68	3,11	3,50	3,32	3,69	3,78	3,80	3,70	4,35	3,88	3,13
	1968	2,34	2,99	3,63	3,88	3,72	3,63	4,16	3,89	3,97	3,98	3,63	3,35
	1969												
Consommation privée : vente au détail (1962 = 100)	1967	115	109	134	127	129	128	129	122	127	134	144	192
	1968	113	112	132	140	137	126	136	131	129	149	161	194
	1969	127	119	145	147	153							
Importations totales de marchandises (Mio u.e.)	1967	1 393	1 276	1 442	1 406	1 403	1 556	1 401	1 408	1 414	1 579	1 613	1 653
	1968	1 553	1 538	1 658	1 651	1 690	1 513	1 835	1 617	1 677	1 959	1 799	1 804
	1969	1 941	1 715	2 055	2 078	2 024							
Exportations totales de marchandises (Mio u.e.)	1967	1 750	1 629	1 816	1 867	1 724	1 884	1 726	1 654	1 791	1 989	1 906	2 025
	1968	1 369	1 862	2 102	1 926	2 016	1 767	2 184	1 928	2 056	2 309	2 309	2 476
	1969	1 970	1 978	2 453	2 406	2 382							
Solde de la balance commerciale (Mio u.e.)	1967	+ 357	+ 352	+ 373	+ 461	+ 321	+ 327	+ 325	+ 246	+ 377	+ 410	+ 292	+ 372
	1968	+ 316	+ 324	+ 444	+ 275	+ 325	+ 254	+ 349	+ 312	+ 379	+ 430	+ 509	+ 672
	1969	+ 29	+ 264	+ 399	+ 328	+ 358							
Réserves officielles en or et en devises (Mio u.e.)	1967	6 490	6 684	6 759	6 723	6 759	6 702	6 639	6 690	6 808	6 737	6 914	6 853
	1968	6 486	6 749	7 030	6 842	6 732	6 733	6 709	6 695	6 962	6 665	8 544	7 497
	1969	6 229	6 169	5 926	6 473								
Disponibilités monétaires (Mrd DM)	1967	74,4	76,3	75,6	77,0	77,6	78,7	79,3	79,7	80,2	80,5	84,2	87,8
	1968	81,5	81,3	81,0	81,8	83,8	85,3	84,8	85,7	86,8	86,8	91,3	93,3
	1969	86,6	87,1	87,5									

REMARQUES

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

Tableau 1

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

Tableau 2

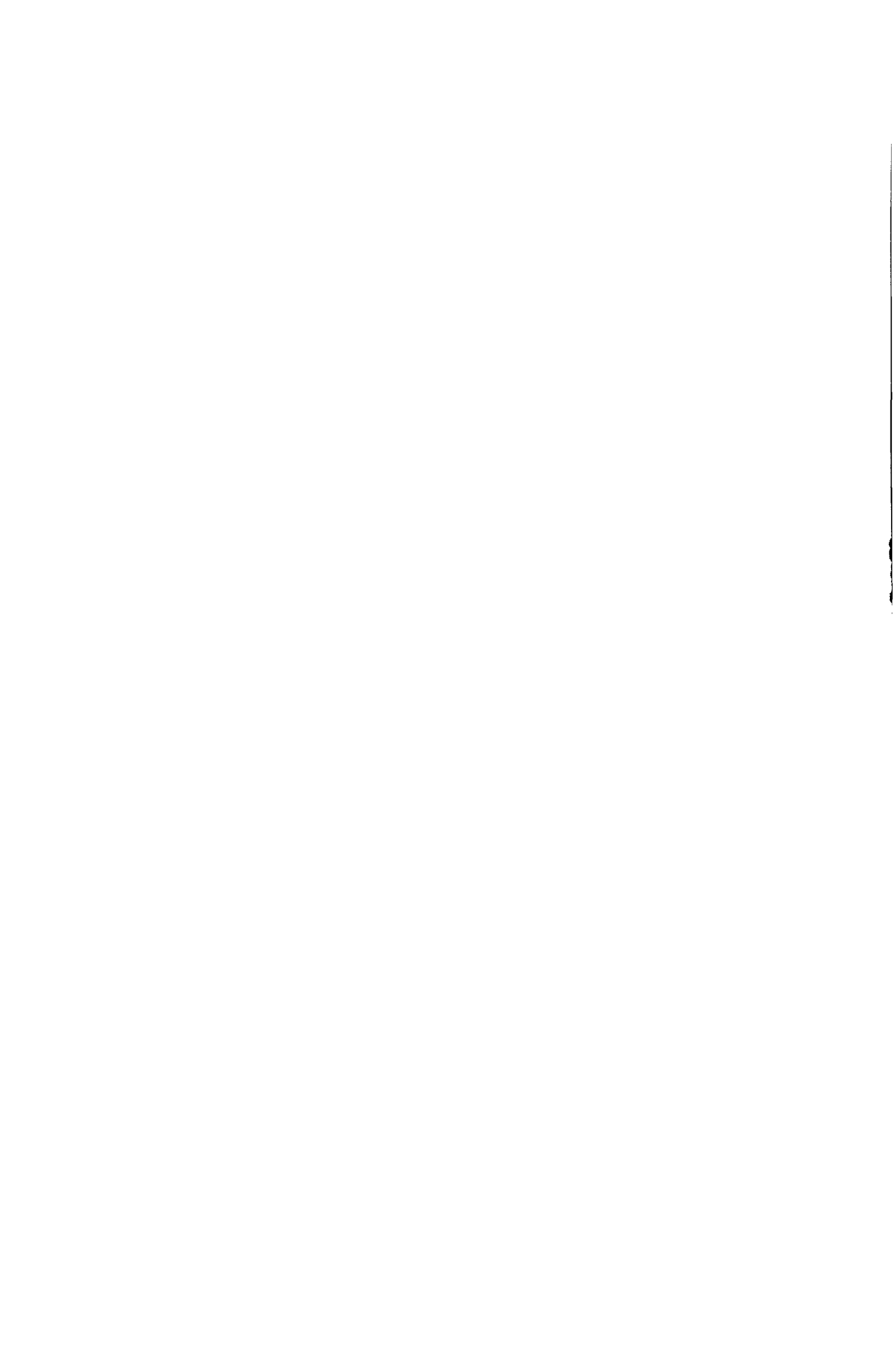
- Produit national brut aux prix du marché.
- Production industrielle : valeur ajoutée par l'industrie (y compris l'artisanat).
- Exportations et importations totales : biens, services et revenus de facteurs.

Tableau 3

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

Tableau 4

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



B. France

Au cours du printemps, l'expansion de la demande nominale a continué d'exercer de vives pressions sur les ressources de production de l'économie française. Les dépenses d'investissement productif ont augmenté de façon particulièrement vigoureuse; les ménages, dont la propension à épargner est restée très faible, ont continué d'accroître sensiblement leurs dépenses de consommation. Simultanément, des impulsions additionnelles semblent avoir émané de la gestion financière de l'Etat. Enfin, la demande extérieure a été encore relativement dynamique. L'élasticité de l'offre intérieure s'est nettement affaiblie, en raison du resserrement des goulots d'étranglement en capacités techniques et en main-d'œuvre qualifiée : aussi a-t-il été nécessaire de recourir encore à des montants très élevés d'importation. Le déficit de la balance commerciale a continué de s'élargir et les tendances à la hausse des prix se sont manifestées de façon plus accentuée pendant les derniers mois.

La description du cheminement possible de l'économie française dans les prochains mois est rendue malaisée par l'incertitude qui plane, à l'heure actuelle, sur l'orientation de la politique économique et financière du nouveau gouvernement après l'élection du Président de la République. Cependant, de nombreux éléments permettent de penser que l'expansion de la demande se poursuivra, à très court terme, à un rythme soutenu et que la pression sur les ressources intérieures restera, quelque temps encore, relativement forte, avivant ainsi les difficultés à vaincre pour obtenir un retour rapide à un meilleur équilibre externe.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Selon les indications actuellement disponibles, la demande intérieure, qui s'était fortement amplifiée pendant l'hiver dernier, a continué de progresser au cours du printemps à un rythme certes un peu plus modéré, mais qui n'en demeure pas moins excessif par rapport aux possibilités réelles de l'économie française. L'activité d'investissement dans les entreprises privées s'est encore renforcée, l'augmentation des dépenses de consommation privée est restée soutenue et la gestion financière des administrations a exercé des incidences plutôt expansionnistes.

En dépit de cette pression sensible de la demande intérieure sur les ressources disponibles, les exportations de marchandises ont accusé une nette progression au cours des derniers mois. Selon les statistiques douanières corrigées des

variations saisonnières, elles dépassaient, en avril/mai 1969, de près de 11 % le niveau atteint en novembre/décembre 1968. Plusieurs facteurs peuvent être avancés pour expliquer cette évolution. Il ne faut pas négliger, à cet égard, le rôle joué par le souci des entreprises exportatrices de poursuivre, au-delà des circonstances conjoncturelles et grâce à des livraisons prioritaires, les efforts déployés au cours des années précédentes pour étendre leur implantation sur certains marchés étrangers; il est d'ailleurs significatif de noter que les exportations françaises ont pu, en 1968, conserver et parfois améliorer leur part dans les importations des autres pays membres de la Communauté — hormis l'Allemagne —, malgré les pertes de production encourues lors des grèves de l'an dernier. Cette évolution positive des parts de marché de la France au sein de la Communauté s'est confirmée au cours des premiers mois

de 1969. Comme la France est d'ailleurs l'un des principaux fournisseurs des autres pays membres de la Communauté, elle bénéficie tout particulièrement du fort courant d'importation de ces pays, où la conjoncture est caractérisée, en général, par des tensions croissantes sur les facteurs de production. De janvier à avril, les exportations vers les pays de la C.E.E. — désaisonnalisées — étaient en accroissement de 15 % par rapport aux quatre derniers mois de 1968 et de près de 30 % par rapport à la même période de 1968. En outre, les mesures prises par le Gouvernement ont largement contribué à éviter une détérioration sensible de la position concurrentielle des produits français sur les marchés étrangers, position qui, avant les événements de mai/juin 1968, était relativement favorable : l'aide directe accordée à l'exportation jusqu'au 31 janvier 1969 a été relayée par un important allègement fiscal, grâce notamment à une modification de la structure des taxes indirectes. Enfin, l'abondance des excédents agricoles disponibles pour l'exportation et la décote subie par le franc français sur les marchés à terme ont fourni, chacun pour leur part, un stimulant certain.

Les *investissements fixes* des entreprises ont été, au cours des derniers mois, un élément particulièrement dynamique dans l'évolution de la demande intérieure. En effet — selon les résultats des enquêtes de conjoncture de l'I.N.S.E.E. — la propension à investir tant en bâtiments qu'en matériels dans le secteur industriel privé est devenue encore plus élevée qu'à la fin de l'année précédente. Les programmes d'équipement pour 1969 représenteraient des dépenses en augmentation d'environ 20 % par rapport à 1968, alors qu'elles avaient pratiquement stagné de 1967 à 1968. Outre les facteurs déjà évoqués dans le précédent rapport trimestriel (utilisation souvent intensive des capacités techniques, difficultés de recrutement de personnel, amélioration des profits, appréciation optimiste des perspectives de vente, etc...), l'arrivée à terme des délais prévus — avant le 1^{er} juin 1969 — pour la passation des commandes de certains biens d'équipement dont les achats ouvrent droit à une déduction fiscale de 10 %, ont contribué à amplifier fortement l'activité d'investissement au cours du premier semestre de 1969. La demande de logements a également poursuivi la reprise rapide qui s'est manifestée depuis l'automne dernier, en partie sous l'influence

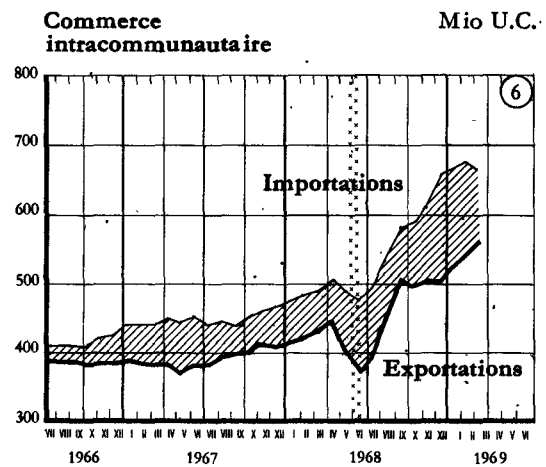
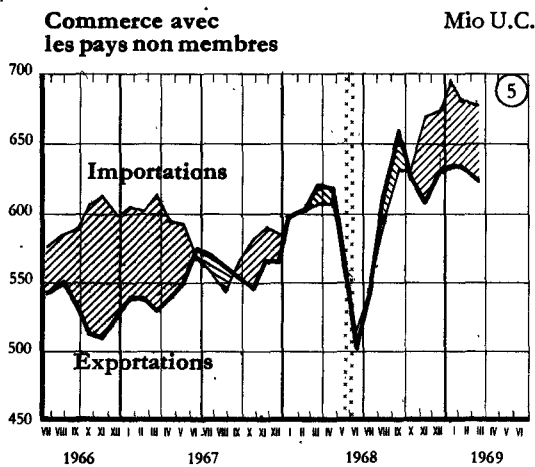
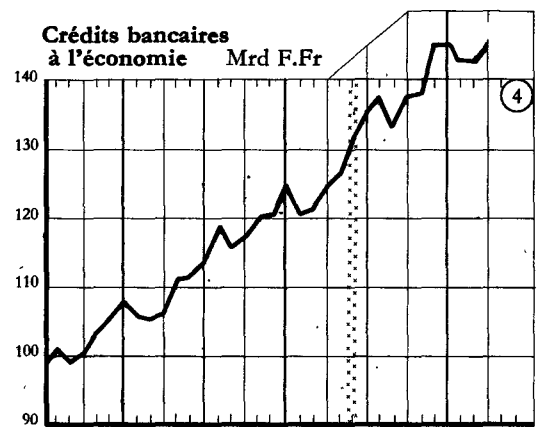
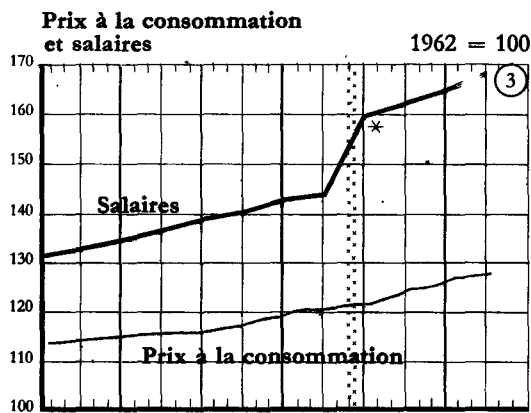
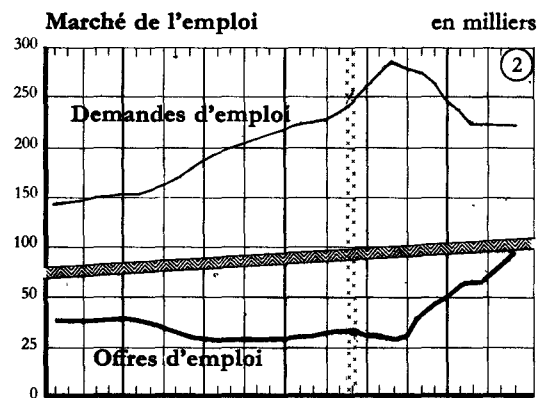
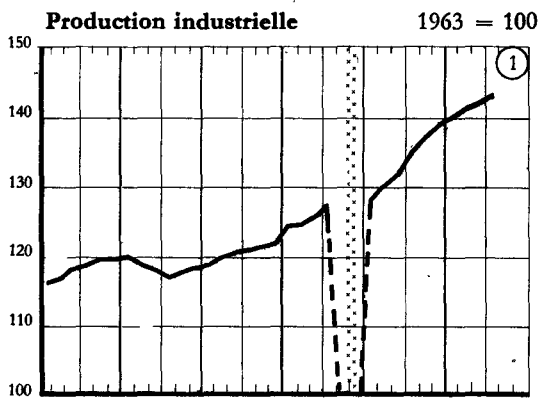
de certains comportements spéculatifs : malgré des conditions climatiques parfois défavorables, le nombre de logements mis en chantier s'est accru de 8 % entre les premiers trimestres de 1968 et de 1969.

Les *investissements sous forme de stocks* n'ont marqué qu'un léger redressement au cours des derniers mois. Les entrepreneurs du secteur industriel considèrent toujours leurs stocks comme faibles, aussi bien pour les matières premières et les demi-produits que pour les produits finis. C'est seulement au stade du commerce qu'une certaine reconstitution des stocks semble se dessiner.

Les dépenses de *consommation privée* ont maintenu leur mouvement d'expansion à un rythme très soutenu, parallèlement à l'évolution nettement ascendante des revenus disponibles et en liaison avec la faiblesse persistante de la propension à épargner. Bien que le « rendez-vous social » de mars 1969 ait été uniquement un constat de l'évolution des salaires et des prix en 1968, les négociations salariales engagées ultérieurement au niveau des branches d'activité ou des entreprises ont conduit à des relèvements de salaires parfois assez sensibles. En outre, le salaire minimum garanti (S.M.I.G.) a été automatiquement adapté à la hausse du coût de la vie. Ainsi, l'augmentation du taux de salaire horaire dans l'industrie et le commerce s'est poursuivie récemment à un rythme annuel de l'ordre de 7 à 8 %. Simultanément, le niveau de l'activité a continué de s'élever, mais de façon un peu ralentie. Les revenus de transfert ont été de nouveau améliorés et les revenus des entrepreneurs individuels ont sans doute accusé une certaine accélération. Enfin, la propension des ménages à l'épargne, qui avait fortement diminué à la fin de 1968, est restée très faible : la persistance de certaines craintes concernant la situation monétaire a engendré des comportements de « fuite devant la monnaie », qui se sont également traduits, au cours des derniers mois, par une modification de la structure des placements (recul de l'épargne liquide au profit de placements immobiliers ou sous forme de valeurs mobilières).

Cette expansion de la demande globale a continué d'exercer des pressions particulièrement fortes sur les ressources disponibles, d'autant plus que l'élasticité de la production s'est nettement réduite dans de nombreuses branches

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



grèves

REMARQUES :

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

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

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

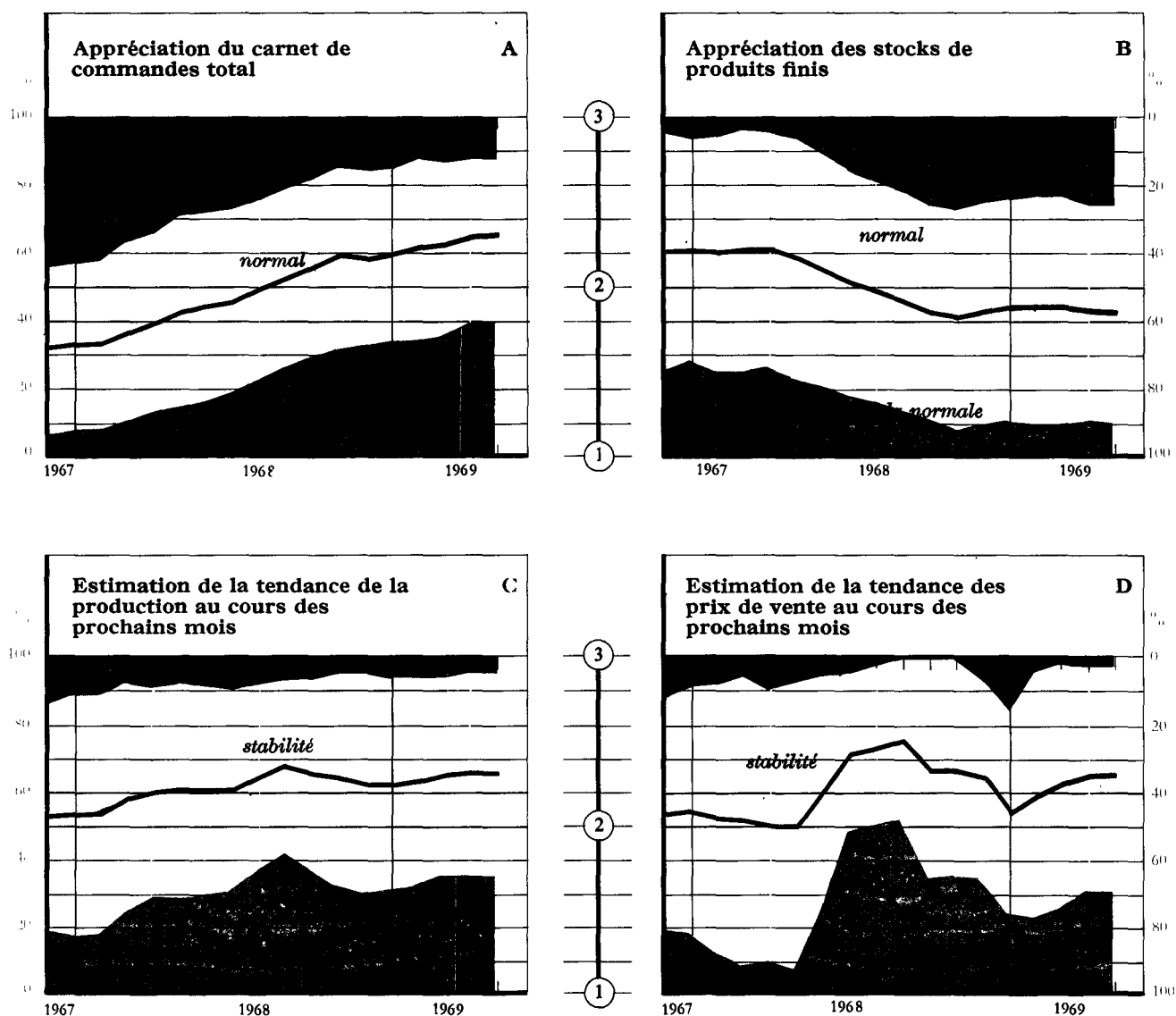
Graphique 3 : Source: I.N.S.E.E. Indice national des prix à la consommation (259 articles). Indice du taux des salaires horaires, toutes activités, France entière.

* Ce niveau surestime quelque peu les majorations effectives de salaires entre avril et juillet, en raison de l'incorporation de diverses primes dans le salaire horaire.

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

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

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 ».

industrielles : les réserves de capacités techniques et les disponibilités en main-d'œuvre qualifiée se sont fortement amenuisées, et des difficultés croissantes d'approvisionnement sont apparues. Ainsi, malgré des carnets de commande toujours bien garnis, et parfois même élargis, la croissance de la *production* s'est sensiblement ralentie. L'indice I.N.S.E.E. désaisonnalisé de la production industrielle (bâtiment et travaux publics exclus) ne dépassait plus que de 2 % environ, en avril 1969, le niveau exceptionnellement élevé atteint en décembre 1968, alors que la croissance avait atteint 6 % au cours des quatre mois précédents : cette comparaison doit cependant être un peu nuancée, car les données relatives à la production des industries de biens d'équipement — en croissance supérieure à la moyenne — ne sont introduites qu'avec retard dans l'indice global. Quoi qu'il en soit, la production industrielle était, en avril, supérieure de 10 % au niveau atteint un an auparavant.

Le degré élevé d'utilisation des capacités techniques de production s'est traduit par un ralentissement sensible des progrès de productivité. Simultanément, le recours à l'embauche de main-d'œuvre nouvelle s'est un peu affaibli, étant donné que la qualification professionnelle de la main-d'œuvre encore disponible semble témoigner d'une inadaptation croissante aux besoins de l'économie : si le nombre des offres d'emploi non satisfaites a continué de progresser rapidement au cours du printemps, le nombre des demandeurs d'emploi, après avoir accusé une forte diminution jusqu'au début de 1969, n'a fléchi depuis lors qu'à un rythme très nettement ralenti.

Le complément de l'offre intérieure a été de nouveau assuré par un recours très important aux livraisons de l'étranger. Le volume des *importations* de marchandises (selon les statistiques douanières, corrigées des variations saisonnières) a dépassé, en avril/mai 1969, de près de 14 % le niveau pourtant très élevé qui avait été atteint en novembre/décembre 1968. La progression a été particulièrement forte en ce qui concerne les matières premières et les produits manufacturés.

Les tensions conjoncturelles sur les prix se sont manifestées plus fortement au cours des derniers mois; en outre, les séquelles des majorations de taux de la T.V.A. au 1^{er} janvier 1969 ont per-

sisté. De décembre 1968 à avril 1969, l'indice I.N.S.E.E. des *prix à la consommation* s'est élevé de 2,4 %, se situant ainsi à 6,3 % au-dessus du niveau correspondant de l'année précédente. Simultanément, certains changements dans l'évolution sectorielle des prix sont apparus : alors que le blocage des prix de nombreux services, instauré en novembre dernier, manifestait clairement ses effets dans ce secteur, les prix des produits alimentaires et surtout les prix des produits manufacturés au stade du détail ont nettement accentué leur mouvement de hausse. Les prix à la production pour les produits industriels semblent également s'être orientés récemment vers une hausse plus sensible — comme en témoignent les résultats des enquêtes de conjoncture C.E.E. —. Les prix dans la construction ont particulièrement augmenté sous l'influence d'une demande très active.

La *balance commerciale*, dont le déficit avait atteint un montant très élevé à la fin de l'année dernière, s'est orientée de nouveau vers une certaine détérioration. Le taux de couverture des importations par les exportations ⁽¹⁾, qui — selon les statistiques douanières — était passé de 97 % au premier trimestre de 1968 à 85 % en novembre/décembre 1968, a encore fléchi en avril/mai pour atteindre 82 %. Cependant, le maintien du contrôle des changes s'est traduit par une légère amélioration des termes de paiement et sans doute aussi par une certaine diminution du déficit de la balance des services : aussi le solde de la *balance des paiements* courants devrait-il avoir présenté un passif nettement moins important qu'au quatrième trimestre de 1968. La persistance d'une situation monétaire internationale perturbée n'en a pas moins provoqué la réapparition, au cours du printemps, d'importantes sorties de capitaux, notamment de capitaux à court terme. Selon les bilans hebdomadaires de la Banque de France, les réserves officielles d'or et de devises ⁽²⁾, qui s'étaient améliorées de près de 175 millions de dollars en janvier/février, ont de nouveau accusé de mars à mai un recul de plus de 700 millions de dollars.

(1) Étant donné que les statistiques douanières comptabilisent les importations CAF (c'est-à-dire y compris les coûts d'assurance et de transport), on estime généralement à 92 % le taux de couverture qui correspond à l'équilibre des échanges de marchandises.

(2) Y compris les variations des comptes des banques étrangères auprès de la Banque de France.

Les effets restrictifs exercés par la forte réduction des avoirs en devises sur la *liquidité interne* ont été plus que compensés par l'expansion des crédits à l'économie et par l'action stimulante des opérations de caisse du Trésor. La progression de la masse monétaire a manifestement dépassé, au cours du printemps, la variation saisonnière traditionnelle et, au surplus, la vitesse de circulation de la monnaie a été nettement plus grande qu'il y a un an. Les mesures d'en-

cadrement du crédit instaurées en novembre dernier — qui établissaient un strict plafonnement mensuel pour les encours de crédit bancaire — n'ont pas été totalement respectées; en outre, les crédits non couverts par les mesures d'encadrement ont marqué une progression très vigoureuse. Simultanément, l'Etat a été contraint de recourir largement à des ressources purement monétaires pour assurer le financement des charges du Trésor.

Emplois et ressources de biens et services

	1966 ⁽¹⁾	1967 ⁽¹⁾		1968 ⁽²⁾		1969 ⁽³⁾
	Aux prix courants en milliards de Ffr	Variations par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	77,1	. + 5,9	+ 7	+ 8	+ 12	
Formation brute de capital fixe	133,1	. + 8,2	+ 4½	+ 8	+ 8	
Consommation des administrations	65,9	. + 7,9	+ 5½	+ 13	+ 4	
Consommation des ménages	320,8	. + 7,7	+ 5	+ 10	+ 6	
Produit national brut	531,9	. + 7,6	+ 4	+ 9	+ 7	
Importations ⁽⁴⁾	75,4	. + 6,6	+ 11	+ 11	+ 15	

⁽¹⁾ O.S.C.E. En raison des modifications intervenues dans les méthodes d'évaluation et à la suite des changements apportés aux séries antérieures par le choix d'une nouvelle année de base, les données comptables en volume concernant l'année 1967 ne sont pas encore disponibles.

⁽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.

Le *marché monétaire* a continué de subir des tensions très vives. Le taux de l'argent au jour le jour a été supérieur à 8 % en mars et avril; au début mai, il s'établissait même à 9 %, taux voisin du niveau record atteint en novembre dernier. La situation a été analogue sur le *marché financier*, où les taux d'intérêt ont maintenu leur tendance à la hausse : le rendement net des emprunts obligataires les plus importants a dépassé 8 %. Le placement sous forme d'actions n'en a pas moins été très recherché : la hausse des cours à la Bourse a pris un caractère très vigoureux et le volume des émissions d'actions nouvelles a plus que doublé au premier trimestre 1969 par rapport à l'année précédente.

2. Les perspectives

L'impossibilité de préciser, à l'heure actuelle, ce que sera l'orientation et la vigueur de la politique économique et financière du nouveau gouvernement après l'élection du Président de la République introduit une grande part d'incertitude dans l'analyse des perspectives économiques.

De nombreux éléments permettent de penser que l'expansion conjoncturelle se maintiendra à très court terme. En particulier, l'ampleur des carnets de commande dont disposent la plupart des branches industrielles et les jugements très optimistes que portent les chefs d'entreprise quant au maintien d'une conjoncture dynamique, conduisent à prévoir que la production sera portée aux limites relativement étroites imposées par la seule extension des capacités techniques. Les besoins en main-d'œuvre supplémentaire resteront très élevés. De ce fait, la persistance des tensions sur le marché de l'emploi augmentera le risque que les nouvelles hausses de salaires ne dépassent les gains de productivité. Même si un éventuel affaiblissement de la demande finale s'amorçait, il ne manifesterait ses effets qu'avec un certain retard sur la production, en raison des besoins importants de reconstitution des stocks qui sont constatés actuellement à tous les stades de l'activité économique. Aussi la pression sur les ressources intérieures demeurera-t-elle, quelque temps encore, très forte; elle rendra plus difficile un retour rapide à l'équilibre extérieur, bien que la poursuite attendue de l'expansion dans les principaux pays étrangers,

notamment au sein de la Communauté, puisse permettre une progression très sensible des exportations françaises. A échéance moins immédiate, il faut souligner que, plus longtemps sera retardé le rétablissement nécessaire de l'équilibre interne, plus défavorables deviendront les conditions préalables pour la reprise ultérieure de la croissance et pour l'assainissement de la balance des paiements : en particulier, les risques d'un affaiblissement graduel de la conjoncture mondiale à la fin de 1969 et au début de 1970 paraissent grands.

Ces perspectives laissent à penser que les autorités responsables de la *politique conjoncturelle* ne disposent plus d'une grande marge d'action. L'objectif prioritaire doit être, en tout cas, le rétablissement rapide de l'équilibre extérieur et la restauration durable de la confiance dans la monnaie. Sa réalisation suppose une action énergique de freinage de la demande intérieure, qui atténuera la poussée des importations et élargira le volume d'offre disponible pour l'exportation.

Avec une telle politique, une modification de la parité du franc, qui est parfois préconisée comme remède aux difficultés actuelles, n'est ni nécessaire ni opportune. En effet, la capacité concurrentielle des entreprises françaises sur les marchés mondiaux ne paraît pas fondamentalement entamée et les mesures d'allégement fiscal prises par le Gouvernement devraient se révéler suffisantes à cet égard. D'autre part, une modification de la parité du franc risquerait de perturber l'intégration économique au sein du Marché commun, et ébranlerait les conditions d'une évolution saine de l'économie française elle-même; de toute façon, elle n'empêcherait pas le recours à une politique conjoncturelle restrictive, qui devrait même être encore plus rigoureuse pour contrecarrer les risques accrus de comportement inflationniste que ferait courir une telle modification de parité : elle donnerait à nouveau aux agents économiques l'illusion qu'il existe une solution de facilité pour résoudre les problèmes posés par l'équilibre interne et externe et elle remettrait ainsi en cause les résultats des efforts de modernisation et d'adaptation des structures économiques en France, qui ont été poursuivis depuis plusieurs années. Il conviendrait plutôt de renforcer davantage encore ces efforts pour bénéficier pleinement des possibilités qu'offrent à l'économie française l'existence et le développement du Marché commun en matière de pro-

grès continu de la productivité et du niveau de vie.

Une politique économique qui serait orientée dans cette voie devrait accorder une attention particulière à certaines exigences fondamentales.

Celles-ci se présentent d'abord au niveau de la politique budgétaire, qui devra limiter strictement le prélèvement fiscal sur les ressources nationales et réaliser d'importantes économies dans les dépenses non directement productives, telles que les crédits de fonctionnement; dans le cadre d'un freinage vigoureux des dépenses de l'Etat, les subventions aux entreprises, et notamment aux entreprises publiques, devraient être également réexaminées du point de vue de leur efficacité économique. Cette orientation est d'autant plus nécessaire que l'application de la réforme de l'impôt direct sur les revenus (prévue pour 1970) pourrait s'accompagner de sensibles moins-values fiscales. Au contraire, les crédits destinés aux investissements d'infrastructure et à la formation professionnelle devraient être fortement accrus pour parvenir à une mobilité plus grande du capital et des travailleurs, condition essentielle pour une utilisation meilleure des ressources de production disponibles, et notamment pour une diminution du chômage. Dans cette optique, la mise en place d'une politique dynamique en matière de construction de logements paraît urgente, qui ferait encore davantage appel aux possibilités de financement offertes par le marché des capitaux.

La constitution par les ménages d'une épargne plus importante est également un élément essentiel pour l'obtention d'une expansion économique harmonieuse et durable. Une propension élevée à l'épargne apporterait une contribution déterminante à la politique de stabilisation dans la mesure où elle permettrait de modérer l'expansion des dépenses de consommation des ménages; elle élargirait les possibilités de constitution de capital dans les mains des travailleurs, ce qui serait souhaitable sur le plan social et irait ainsi dans le sens de la « participation des travailleurs aux fruits de l'expansion des entreprises »; elle faciliterait enfin le financement des investissements des entreprises et donnerait des moyens accrus pour la construction de logements. La création d'une telle épargne n'est pas un objectif irréaliste : son préalable en est assurément une évolution et des perspectives de prix qui s'inscrivent dans la voie de

la stabilisation. Elle peut être également accélérée par la mise en œuvre de mesures analogues à celles qui sont appliquées dans certains pays membres et qui portent non seulement sur le revenu des placements, mais aussi, par le jeu d'allègements fiscaux ou de primes, sur le capital investi lui-même.

Ces conditions essentielles pour la recherche d'une croissance durable et équilibrée ne pourront cependant pas être réunies avant que l'intervention de la politique conjoncturelle ait pu résorber l'écart entre la demande nominale et l'offre réelle. Le cours plus restrictif donné en novembre 1968 à la politique conjoncturelle est à cet égard justifié. Il devrait être poursuivi, en tout cas, jusqu'à ce qui soient restaurées la stabilité interne et la confiance dans le franc. Si l'on considère que la pression de la demande intérieure reste, à l'heure actuelle, trop forte par rapport aux possibilités réelles de l'économie française, il semble même opportun et urgent d'en renforcer momentanément l'efficacité.

En particulier, les dispositions prises dans le cadre de la Loi de Finances pour 1969 pour limiter l'augmentation des dépenses et pour réduire le déficit du budget devraient être strictement maintenues; la gestion budgétaire devrait d'ailleurs être d'autant plus rigoureuse que l'existence d'importants reports de crédits non utilisés en 1968 accroît sensiblement le risque d'un dépassement des dépenses publiques. Aussi serait-il souhaitable que d'éventuelles plus-values fiscales soient utilisées pour diminuer le découvert de 6,35 milliards de francs inscrit dans la Loi des Finances. Le financement du découvert subsistant devrait être assuré par un recours à l'épargne interne, en renonçant largement aux ressources monétaires. A cet égard, on peut se demander si la situation de la liquidité interne de l'économie ne justifierait pas l'émission d'un emprunt d'Etat.

En outre, l'action de freinage de la politique monétaire et du crédit devrait être poursuivie, comme l'ont d'ailleurs décidé, au début de mai, les autorités monétaires en prolongeant jusqu'à la fin de 1969 l'encadrement du crédit qui devait initialement prendre fin le 30 juin : la progression des crédits à court terme et des crédits à moyen et à long terme non mobilisables ni éligibles sur le marché hypothécaire, accordés par les banques, ne doit pas dépasser un certain seuil au second semestre 1969 : au total, la pro-

gression autorisée entre le 30 juin et le 31 décembre 1969 est fixée à 3 % seulement. Les banques ont été averties d'avoir à contenir la progression des crédits à moyen terme mobilisables. Enfin, il a été également décidé de limiter le développement des ventes à tempérament en renforçant les conditions d'octroi des crédits à la consommation. Si l'ensemble de ces mesures ne permettait pas d'atteindre l'objectif poursuivi, il faudrait envisager alors de réduire sensiblement le nombre des catégories de crédit non couvertes jusqu'ici par le dispositif d'encadrement. Dans ce cas, il serait également souhaitable de recourir davantage aux moyens d'intervention disponibles dans le domaine des taux d'intérêt et de la liquidité bancaire ⁽¹⁾.

Appuyée sur une coopération active des agents économiques, notamment en matière de prix et de salaires, l'application effective d'une telle politique conjoncturelle devrait rendre possible le retour à un meilleur équilibre interne et externe au cours du deuxième semestre de 1969 et permettrait ainsi de restaurer les fondements nécessaires pour la réalisation d'une phase durable de croissance rapide et harmonieuse.

(1) Le 13 juin, après la rédaction finale du présent rapport, le taux d'escompte de la Banque de France, qui était fixé depuis le 12 novembre 1968 à 6 %, a été porté à 7 %. Simultanément, la Banque de France a relevé de 4 à 5 % le taux d'escompte pour les créances nées à l'exportation et de 7,5 à 8,5 % le taux des avances sur titre.

France

TABLEAU 1: Données de base pour 1967

Superficie totale (1000 km ²)	551,2
Population totale (1000)	49 756
Densité par km ²	90
Population active occupée (1000)	19 733
Répartition en % de la population active civile occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	15,8
— Industrie	39,9
dont : Construction	9,6
— Services	44,3
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	8
— Industrie	41
dont : Construction	8
— Services	52
Produit national brut par tête (Ffr)	10 771

TABLEAU 2: Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1967	1967
Produit national brut	+ 4,4	+ 6,6	+ 5,2	+ 5,9	+ 4,2	+ 4,9	+ 4,4	156	—
Production industrielle	+ 5,5	+ 6,7	+ 7,3	+ 8,5	+ 4,4	+ 6,4	+ 4,1	168	—
Importations totales	+ 7,0	+ 8,7	+12,2	+12,4	+ 3,6	+11,1	+ 4,9	203	14,5
Consommation privée	+ 5,9	+ 6,4	+ 6,8	+ 4,8	+ 4,0	+ 4,7	+ 4,1	154	63,7
Consommation publique	+ 3,4	+ 4,3	+ 1,2	+ 4,8	+ 3,7	+ 3,5	+ 6,0	142	13,5
Formation brute de capital fixe	+10,5	+ 7,9	+ 7,5	+10,1	+ 6,8	+ 5,8	+ 6,3	185	21,9
Exportations totales	+ 5,5	+ 3,1	+ 7,9	+ 7,7	+11,4	+ 6,9	+ 4,4	206	14,7
Produit national brut par tête	+ 3,3	+ 4,6	+ 3,2	+ 4,6	+ 3,1	+ 3,9	+ 3,4	140	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 4,4	+ 6,3	+ 3,9	+ 4,6	+ 4,2	+ 4,5	+ 4,1	152	—

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
	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968			
Exportation de marchandises										
Total	+ 2,1	+ 9,8	+11,3	+11,8	+ 8,3	+ 4,5	+11,4	248	12,676	100
Intra-C.E.E.	+12,0	+14,0	+12,8	+18,0	+12,0	+ 2,0	+16,0	480	5 453	43,0
Extra-C.E.E.	- 2,9	+ 7,3	+10,3	+ 7,8	+ 5,8	+ 6,3	+ 8,2	181	7 223	57,0
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	- 2,9	+22,0	+14,4	+11,4	+ 7,5	+ 2,9	+19,9	319	2 120	16,7
Intra-C.E.E.	+ 1,4	+34,5	+16,6	+26,3	+19,4	+ 6,0	+26,7	924	1 128	8,9
Extra-C.E.E.	- 5,1	+15,4	+13,0	+ 2,0	- 2,0	- 0,4	+13,0	183	992	7,8
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	+ 3,0	+ 7,8	+10,7	+11,8	+ 8,5	+ 4,8	+ 9,9	237	10,556	83,3
Intra-C.E.E.	+13,9	+10,9	+12,1	+16,4	+10,5	+ 1,1	+13,5	427	4 325	34,1
Extra-C.E.E.	- 2,6	+ 6,0	+ 9,8	+ 8,9	+ 7,2	+ 7,4	+ 7,5	181	6 231	49,2
Importation de marchandises										
Total	+12,6	+16,1	+15,4	+ 2,7	+14,5	+ 4,5	+12,6	248	13,935	100
Intra-C.E.E.	+20,0	+23,9	+20,4	+ 6,7	+20,8	+10,7	+23,1	539	6,617	47,5
Extra-C.E.E.	+ 9,1	+12,2	+12,6	+ 0,3	+10,5	+ 0,2	+ 4,5	167	7,318	52,5
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	+19,8	+ 5,1	+14,9	- 0,5	+ 8,4	- 2,6	+ 2,7	136	1,920	13,8
Intra-C.E.E.	+37,6	+37,4	+26,2	+ 8,9	+ 1,3	+16,6	+31,8	638	588	4,2
Extra-C.E.E.	+17,4	0	+12,5	- 2,8	+10,3	- 7,4	- 6,4	101	1 332	9,6
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	+10,9	+18,8	+15,5	+ 3,4	+15,8	+ 5,9	+14,3	286	12 014	86,2
Intra-C.E.E.	+13,7	+22,7	+19,8	+ 6,5	+22,9	+10,2	+22,4	531	6 029	43,3
Extra-C.E.E.	+ 6,6	+16,3	+12,6	+ 1,2	+10,6	+ 2,4	+ 7,3	196	5 985	42,9

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1963 = 100)	1967	123,3	124,3	125,8	124,3	123,2	127,4	109,8	75,3	121,9	127,6	131,7	132,3
	1968	127,2	130,6	133,9	135,6	93,6	108,6	118,9	83,2	129,8	143,8	148,5	150,7
	1969	143,6	145,1	144,6									
Chômeurs (en 1000)	1967	193,8	194,3	189,2	188,7	179,0	168,3	168,2	174,4	193,4	216,9	238,2	248,1
	1968	271,7	273,7	264,0	250,6	237,5	243,0	232,3	237,8	251,1	260,8	262,3	258,3
	1969	271,9	263,9	246,2	228,9	210,1							
Construction: nombre de permis de construire pour logements (en milliers)	1967	31,6	36,2	41,1	37,7	42,2	40,3	41,3	35,7	36,7	37,2	39,8	46,5
	1968	34,6	31,0	42,4	36,0	36,9	44,5	46,4	47,1	40,9	54,4	57,2	85,0
	1969	41,5	37,1										
Consommation privée : chiffres d'aff. des grands magasins (1962 = 100)	1967	127	110	137	129	133	139	131	119	157	139	149	226
	1968	134	121,	140	136	118	138	147	137	156	153	179	240
	1969	154	133	155	151								
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1967	1 067	1 039	1 172	1 047	1 066	1 018	926	772	1 011	1 058	1 064	1 150
	1968	1 088	1 104	1 223	1 165	953	953	1 242	934	1 173	1 317	1 350	1 447
	1969	1 367	1 319	1 489	1 588	1 547							
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1967	833	903	992	970	921	1 024	956	702	917	1 039	1 020	1 056
	1968	985	1 066	1 165	1 087	789	789	1 293	917	1 000	1 253	1 134	1 204
	1969	1 152	1 179	1 262	1 313	1 238							
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1967	- 184	- 136	- 180	- 77	- 145	+ 6	+ 30	- 70	- 94	- 19	- 44	- 94
	1968	- 103	- 38	- 58	- 78	- 164	- 164	+ 51	- 17	- 173	- 64	- 216	- 243
	1969	- 215	- 140	- 227	- 275	- 309							
Réserves officielles brutes en or et en devises (Mio u.c.)	1967	5 710	5 716	5 705	5 722	5 748	5 772	5 814	5 824	5 835	5 848	6 182	6 108
	1968	6 053	6 014	6 023	6 027	5 721	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							
Disponibilités monétaires (Mrd Ffr.)	1967	187,8	185,6	188,3	192,5	189,6	194,8	197,6	193,4	194,7	193,9	190,3	199,6
	1968	192,5	189,8	190,9	191,6	-	207,8	209,3	205,6	209,5	208,3	206,1	216,1
	1969	209,1	208,2	211,2									

France

REMARQUES

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

Tableau 1

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

Tableau 2

- Produit national brut aux prix du marché.
- Production industrielle: valeur ajoutée par l'industrie.
- Exportations et importations totales : biens, services et revenus de facteurs.
- Des modifications notables ont été apportées à la série des comptes nationaux de la France à l'occasion du changement d'année de base (1962 au lieu de 1959). Toutefois, la nouvelle série transposée dans les définitions internationales de comptabilité nationale n'est pas encore disponible.

Tableau 3

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

Tableau 4

- Production industrielle. Bâtiments, industries des denrées alimentaires, boissons, tabacs, exclus.
- Chômeurs: Situation en fin de mois.
- Construction. Source : Bulletin statistique du Ministère de la Construction.
- Consommation privée. Indice du chiffre d'affaires des grands magasins, des magasins populaires et des autres magasins non spécialisés. Source : Centre d'observation économique de la Chambre de Commerce de Paris.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.
- Réserves officielles en or et en devises : réserves brutes en or et en devises convertibles de la Banque de France et du Fonds de Stabilisation des Changes. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires. Source : Conseil national du Crédit. Monnaie fiduciaire (total de la monnaie divisionnaire et des billets en circulation, à l'exclusion de la partie détenue par la Banque de France) et dépôts à vue (dépôts de particuliers et d'entreprises à la Banque de France, aux comptes courants postaux et chez les comptables publics) et les dépôts à vue correspondant à l'activité métropolitaine des banques : banques inscrites, banques populaires, caisses de Crédit agricole, Banque française du Commerce extérieur, que ces dépôts soient libellés en francs français ou dans une autre devise, qu'ils appartiennent à des résidents ou à des non-résidents. Situation en fin de mois.

C. Italie

La conjoncture nettement plus dynamique observée depuis quelque temps a persisté au printemps. Tandis que les exportations continuaient d'augmenter, la demande intérieure a contribué dans une mesure de plus en plus large à la croissance économique; tant les dépenses d'investissement — en particulier les investissements en construction — que les dépenses de consommation privée ont accusé une forte tendance à l'expansion. En dépit de grèves étendues, cette évolution s'est traduite par un développement sensible de la production et par une amélioration de la situation de l'emploi. La hausse des prix s'est accélérée. Par suite d'une détérioration de la balance commerciale et, en particulier, du fait d'exportations massives de capitaux, les réserves d'or et de devises des autorités monétaires ont accusé, jusqu'à fin mars, une nouvelle et notable diminution.

Pour ce qui concerne l'évolution de la conjoncture d'ici la fin de l'année, il y a lieu de s'attendre à une nouvelle accélération de l'expansion de la demande intérieure. Bien que, pour le moment, l'élasticité de la production semble encore appréciable, le danger s'accroît d'une détérioration du climat des prix, d'autant plus que de brusques poussées de la demande pourraient se manifester au cours du second semestre dans le domaine des dépenses de consommation. Les excédents — toujours élevés — de la balance des biens et services continueront sans doute de se réduire notablement d'ici la fin de l'année.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'évolution économique est restée très dynamique au printemps, en dépit des grèves qui, dans divers secteurs, ont temporairement entravé la croissance de la production.

Le développement des *exportations* de biens et services, qui avait été exceptionnellement rapide au quatrième trimestre de l'an dernier, est resté appréciable durant les quatre premiers mois de 1969. La progression des ventes aux pays non membres a toutefois marqué un net ralentissement, en partie imputable à la grève des dockers aux Etats-Unis, mais qui pourrait aussi constituer un premier effet des mesures prises aux Etats-Unis et dans le Royaume-Uni pour y modérer la conjoncture. En revanche, l'évolution des exportations vers les pays de la Communauté est demeurée très dynamique. Pour la période janvier/avril, les exportations globales de marchandises ont dépassé de 20,7 % en valeur le résultat enregistré un an plus tôt;

quant aux exportations de services, leur taux de croissance annuelle, calculé d'après les statistiques de changes, s'est élevé à 13,2 %.

L'expansion de la demande intérieure s'est accélérée. C'est surtout le cas pour les *investissements*. Ainsi, les résultats des enquêtes de conjoncture C.E.E. effectuées auprès des chefs d'entreprise par l'ISCO-Mondo Economico, et les statistiques — encore peu nombreuses — concernant l'évolution de la production et du commerce extérieur des biens d'investissement, dénotent une progression de nouveau plus vive des investissements d'équipement. De même, suivant les indicateurs partiels dont on dispose actuellement, la tendance générale des investissements sous forme de construction reste très nettement orientée à l'expansion, bien que l'évolution des travaux publics ait été un peu plus hésitante qu'au second semestre de 1968.

Les investissements sous forme de *stocks*, qui avaient régressé l'année dernière, ont vraisemblablement repris leur expansion vers le milieu

de 1969, le développement rapide de la production ayant nécessité une adaptation des stocks de matières premières et produits demi-finis dans l'industrie.

Dans une moindre mesure que les investissements, les *dépenses de consommation privée* auraient également témoigné d'une expansion plus vive. Celle-ci serait due, au premier chef, à un accroissement un peu plus rapide des revenus salariaux, par suite de l'évolution de l'emploi, et peut-être aussi à une stabilisation ou même à une certaine reprise de la propension à consommer. En revanche, l'augmentation des salaires conventionnels est restée très limitée dans les premiers temps.

Du côté de l'offre, l'évolution de la demande a entraîné une vive expansion conjoncturelle de la *production industrielle*; la production de biens de consommation, en particulier, a montré

un développement vigoureux. En dépit de nombreux conflits sociaux, la production industrielle par jour ouvré a dépassé de 7,3 %, pour les quatre premiers mois, le résultat enregistré un an auparavant.

Les *importations* de biens et services, elles aussi, ont de nouveau accusé une vive progression conjoncturelle, nettement moins rapide cependant qu'à la fin de 1968. Les importations de services semblent avoir marqué temporairement une certaine faiblesse, qui a été plus que compensée par l'expansion toujours vigoureuse des importations de marchandises. Pour la période janvier/avril, celles-ci ont dépassé de 23,0 % leur niveau de la même période de 1968, qui avait été, il est vrai, exceptionnellement bas. L'expansion la plus forte a été enregistrée pour les importations de biens d'investissement et de matières premières.

Emplois et ressources de biens et services

	1966 ⁽¹⁾	1967 ⁽²⁾		1968 ⁽¹⁾		1969 ⁽³⁾
	Aux prix courants en milliards de Lit.	Variations par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽³⁾	7 394	+ 6,2	+ 7,7	+ 15,4	+ 14,7	+ 12½
Formation brute de capital fixe	7 283	+ 10,5	+ 13,0	+ 7,4	+ 9,9	+ 11
Consommation des administrations	5 221	+ 2,8	+ 4,7	+ 4,1	+ 9,2	+ 4
Consommation des ménages	25 561	+ 7,3	+ 10,4	+ 4,3	+ 5,4	+ 6½
Produit national brut	39 829	+ 6,4	+ 9,3	+ 5,7	+ 7,3	+ 7
Importations ⁽³⁾	6 317	+ 12,6	+ 13,9	+ 7,3	+ 6,7	+ 17½

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

(2) Prévisions des services de la Commission.

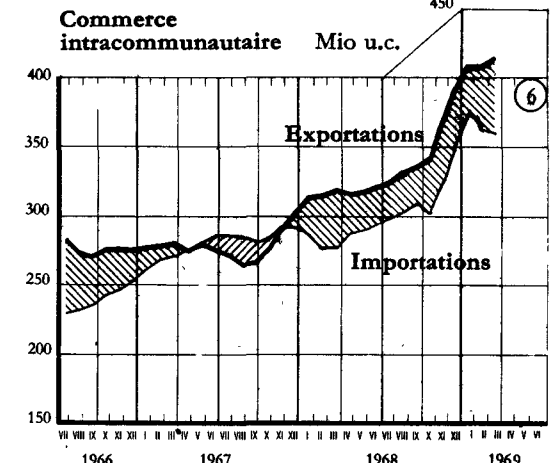
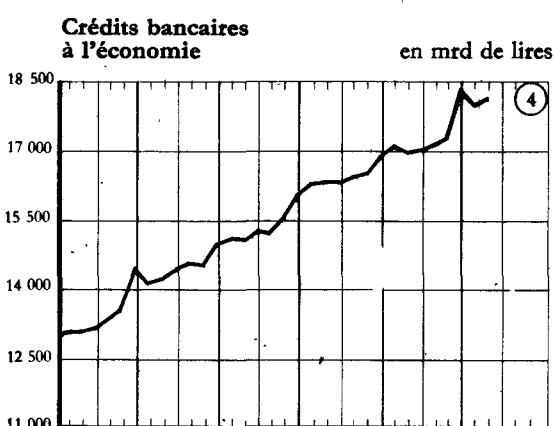
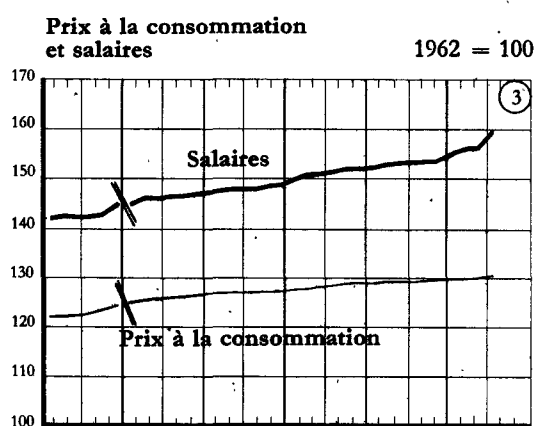
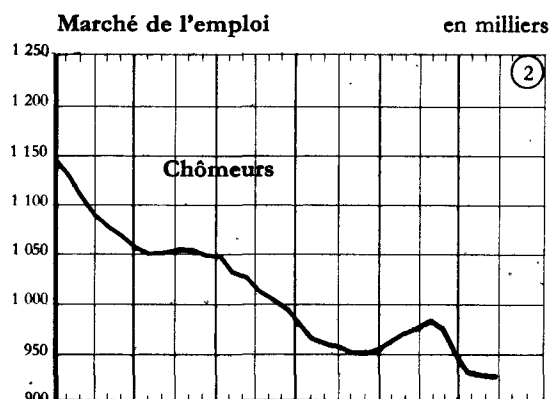
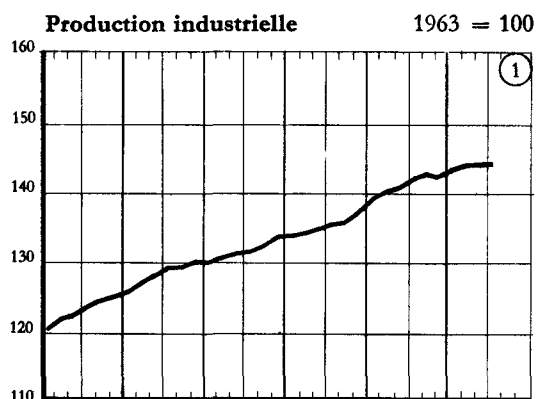
(3) Biens, services et revenus de facteurs.

Remarques générales :

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

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

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Courbe de tendance; estimation basée sur l'indice O.S.C.E. corrigé des variations accidentelles et saisonnières (à l'exclusion de la construction et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs; indice provisoire à partir de janvier 1967, par suite de l'établissement d'une nouvelle série).

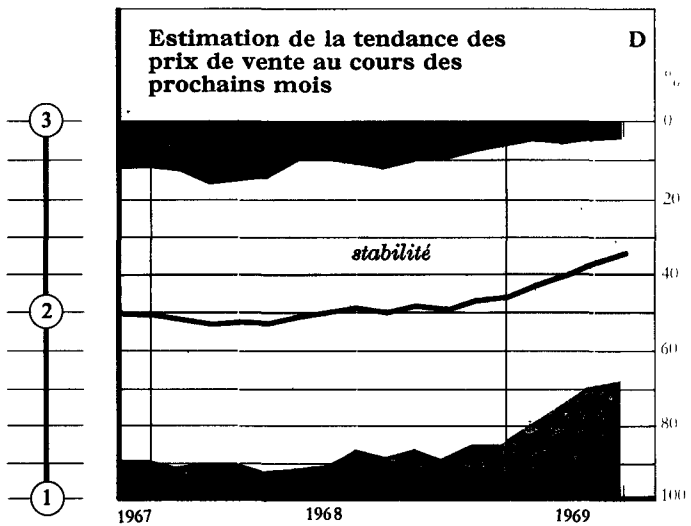
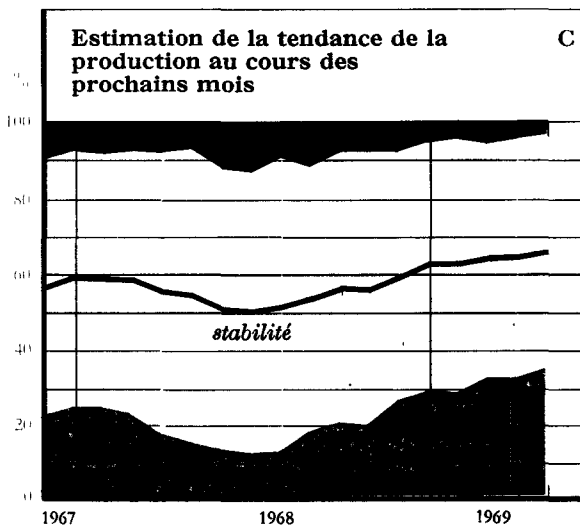
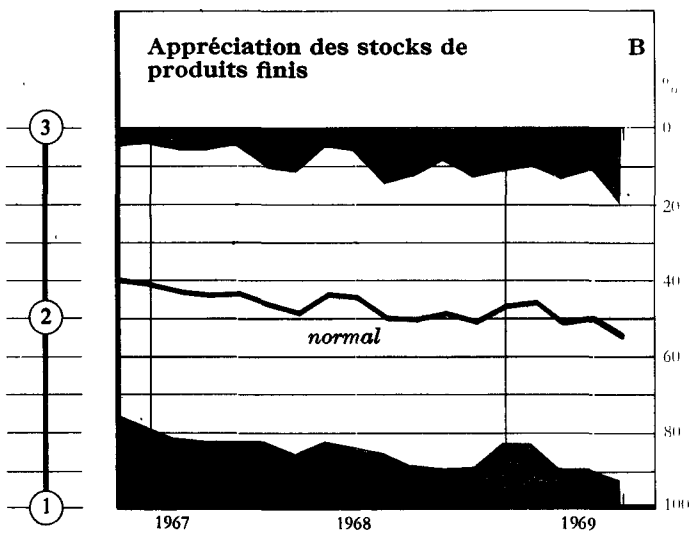
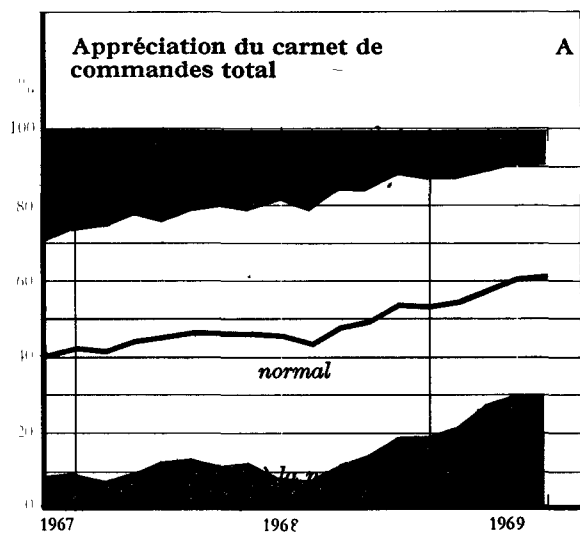
Graphique 2 : Nombre de personnes inscrites comme chômeurs. Série du Ministère italien du Travail, désaisonnalisée par l'O.S.C.E., moyennes mobiles sur 3 mois.

Graphique 3 : Source ISTAT. Salaires minima conventionnels (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 4 : Crédits à court terme. Source: Banca d'Italia.

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

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 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 ».

Conformément aux prévisions, le *nombre de salariés* a continué d'augmenter au cours des premiers mois de 1969, tandis que se précisait la réduction du *nombre de chômeurs*. D'après les enquêtes trimestrielles par sondages de l'ISTAT, cette évolution a tenu essentiellement à un important accroissement des effectifs occupés dans l'industrie, en particulier dans le secteur de la construction.

Les *prix* ont augmenté plus rapidement depuis le début de l'année. Aussi, en application des conventions d'échelle mobile des salaires en vigueur dans les principaux secteurs de l'économie, un nouveau relèvement des indemnités de vie chère est-il intervenu au début de mai (2 points, soit autant que pour toute l'année 1968). L'accélération de la hausse des prix est principalement imputable au fait que, par suite de l'insuffisance des récoltes, l'offre de certaines denrées alimentaires n'a pu s'adapter à l'expansion de la demande de consommation. Par ailleurs, de nouvelles et appréciables majorations de prix ont été enregistrées dans les secteurs connexes à l'industrie de la construction. Dans une mesure limitée, un relèvement du prix de l'essence, de caractère fiscal, a également contribué à la montée des prix. Au total, la hausse des prix, d'une année à l'autre, était encore peu importante au mois d'avril; elle se chiffrait à 1,6 % pour les prix de gros et à 1,7 % pour les prix à la consommation. Mais en calculant sur base annuelle l'augmentation enregistrée pour les quatre premiers mois de 1969, on obtient un taux de 4 %, tant pour les prix de gros que pour les prix de consommation.

Par suite de la détérioration plus que saisonnière de la *balance commerciale* et surtout d'un accroissement considérable des exportations nettes de capitaux, la balance globale des paiements s'est soldée, pour les quatre premiers mois, par un déficit très élevé (349 milliards de liras, contre 44 milliards un an auparavant). La diminution — de 192 milliards de liras — des *réserves officielles nettes d'or et de devises* a été sensiblement moins élevée que le déficit de la balance des paiements. En effet, au mois d'avril, à la suite de certaines dispositions prises par les autorités monétaires, les banques commerciales ont procédé à d'importants rapatriements de leurs avoirs à l'étranger.

La *liquidité intérieure des banques* s'est réduite, au cours des premiers mois de l'année, dans une mesure qui a dépassé l'ampleur saisonnière

habituelle. Parmi les causes de cette réduction, il faut citer surtout, outre l'évolution des paiements extérieurs, les opérations de caisse du Trésor, ainsi qu'une sensible augmentation des réserves obligatoires, due indirectement à une croissance accélérée de la demande de crédit bancaire.

Sur le *marché des valeurs mobilières*, une amélioration des cours des actions, qui étaient en baisse depuis longtemps, s'est amorcée vers la fin du mois de février, notamment sous l'effet de rapports d'activité favorables, et de rumeurs selon lesquelles la création de fonds d'investissement italiens serait autorisée dans un délai assez bref. Cette évolution a fait place, en mars/avril, à une hausse caractérisée, à la suite d'une série de mesures prises par les autorités monétaires pour favoriser le placement de valeurs mobilières italiennes (cfr la fin du présent chapitre); mais une accalmie s'est manifestée au mois de mai.

2. Les perspectives

On peut s'attendre, pour le second semestre de 1969, à une accélération de l'expansion économique, à laquelle la demande intérieure devrait contribuer dans une mesure croissante.

Les perspectives d'évolution des *exportations* de biens et services restent cependant assez favorables. Sans doute est-il probable que le développement des ventes de marchandises aux pays non membres accusera, vers la fin de l'année, un net ralentissement ou même un arrêt, sous l'effet notamment des mesures anti-inflationnistes prises aux Etats-Unis et dans le Royaume-Uni; mais cette évolution devrait être compensée en grande partie par le dynamisme des exportations vers les pays de la Communauté. De plus, la récente augmentation du fonds destiné à l'octroi de crédits à l'exportation, ainsi que l'élargissement de la garantie de l'Etat accordée pour ces crédits, ne manqueront pas de soutenir les exportations.

Du côté de la demande intérieure, l'expansion des *investissements fixes*, stimulée depuis peu par des mesures spéciales affectant le marché des capitaux, devrait s'accroître de plus en plus. C'est tout d'abord le cas pour les investisse-

ments d'équipement. En effet, la tendance à la hausse des coûts, qui devient de plus en plus nette, ainsi que l'âpreté de la concurrence étrangère, constituent une forte incitation aux investissements de rationalisation. Par ailleurs, étant donné le degré d'utilisation croissant des capacités techniques de production, tel qu'il ressort des résultats des enquêtes C.E.E. menées auprès des chefs d'entreprise, la nécessité d'effectuer surtout des investissements d'extension devient de plus en plus impérieuse. Au surplus, les rationalisations et extensions sont devenues d'autant plus urgentes que, l'an dernier, la réalisation de nombreux projets avait été différée.

Etant donné ces perspectives d'évolution des investissements d'équipement, les investissements sous forme de construction des entreprises devraient également demeurer en forte expansion, comme le laisse notamment présager l'augmentation rapide des mises en chantier. De même, le vif essor de la construction de logements persistera sans doute. Enfin, élément non négligeable, le rythme d'expansion des travaux publics pourrait s'accélérer.

Les investissements sous forme de *stocks* pourraient, eux aussi, dans les premiers temps, continuer de soutenir vigoureusement la croissance économique.

Il y a maintes raisons de penser que de vives impulsions émaneront des *dépenses de consommation*. En effet, il faut s'attendre, en particulier, à une forte augmentation des revenus de transfert, dans le cadre du nouveau régime des pensions introduit au début du mois de mai ⁽¹⁾. En outre, l'accord conclu en avril sur la suppression des zones de salaires, le relèvement imminent des rémunérations dans la fonction publique, ainsi que les renouvellements de conventions collectives qui doivent avoir lieu vers la fin de l'année dans d'importants secteurs — surtout dans la construction et l'industrie transformatrice des métaux — se traduiront par un sensible accroissement du revenu salarial par personne occupée.

Compte tenu de ces hypothèses, on peut escompter, du côté de l'offre, une expansion rapide et même accélérée de la production et des impor-

tations d'ici la fin de l'année. La croissance du *produit national brut* en termes réels, de 1968 à 1969, pourrait atteindre quelque 7 %. Ce taux a été corrigé en hausse par rapport aux prévisions publiées dans le dernier rapport trimestriel, notamment parce que les chiffres de la comptabilité nationale révisés par l'ISTAT, et qui viennent d'être publiés pour les années 1965 à 1968 sur la base d'un nouveau tableau input-output, donnent, tout au moins pour les années 1967 et 1968, un taux de croissance de la production de services sensiblement plus élevé que dans les statistiques antérieures.

D'après de premières estimations, on peut tabler, pour l'année 1970, sur une augmentation de 6 1/2 % environ du produit national brut en termes réels; cette prévision implique toutefois qu'un ralentissement de l'expansion de la demande étrangère, en particulier de la demande des pays non membres, serait compensé dans une large mesure par une progression toujours vive de la demande intérieure.

Le danger se précise de plus en plus de voir la hausse des *prix* s'accroître encore au cours du second semestre de 1969 ⁽¹⁾, d'autant plus que l'important accroissement des revenus qui résultera du nouveau régime des pensions, au profit d'une catégorie de personnes dont la propension à consommer est très forte, se manifestera de façon assez brusque. Autre élément qui fait présumer une évolution des prix nettement ascendante : les derniers mois ont vu augmenter sensiblement le nombre de chefs d'entreprise qui, suivant les enquêtes de conjoncture C.E.E., s'attendent à des hausses de prix, notamment en ce qui concerne les biens d'investissement et de consommation.

En matière de *politique conjoncturelle*, les autorités monétaires ont pris, durant la période février-avril, une série de mesures touchant les marchés monétaire et financier. Tout d'abord, pour freiner les exportations de capitaux à court et à long terme, elles ont laissé monter le cours du dollar, sur le marché italien des devises, à un niveau proche du plafond autorisé. Quelques semaines plus tard, les banques commerciales ont été invitées à rapatrier entièrement, avant le 1^{er} juillet, leurs avoirs nets en devises constitués au cours des dix-huit mois précédents, et

(1) Voir les indications données à ce sujet dans le précédent rapport trimestriel, p. 51 et 52.

(1) Voir le précédent rapport trimestriel, p. 52.

qui représentent plus de 800 millions de dollars. En même temps, il a été décidé que le taux d'intérêt des prêts sur titres à échéance fixe serait progressivement porté de 3,5 à 5 %, pour les crédits dont la prolongation serait consentie dans les six mois. A fin mars, la Banque d'Italie a suspendu l'autorisation donnée aux banques italiennes de participer à des syndicats d'émission et de garantie de valeurs étrangères. Depuis lors, pareille autorisation n'est accordée que dans le seul cas où il s'agit de parts dans des fonds d'investissement étrangers dont le portefeuille comporte au moins 50 % de valeurs italiennes. De plus, depuis le début d'avril, les exportations de devises liées à l'établissement de ressortissants italiens à l'étranger sont soumises à justification préalable. Il a également été décidé, au mois d'avril, que les achats, en Italie, de parts dans des fonds d'investissement étrangers seraient désormais subordonnés à autorisation. Enfin, le taux d'intérêt des bons du Trésor à 12 mois ne faisant pas partie des réserves obligatoires des banques, sera désormais fixé chaque mois par les autorités, de manière à permettre une meilleure adaptation à la situation du marché du crédit.

Ces mesures, qui visent surtout à élargir l'offre de capitaux sur les marchés monétaire et financier afin de faire face aux besoins intérieurs de crédit, répondent en soi à la nécessité, sur le plan de la politique conjoncturelle, d'éviter que l'essor conjoncturel ne soit prématurément freiné par une insuffisance de moyens de financement. En effet, les besoins de crédit, qui se sont fortement accrus par suite de l'action de soutien de la demande intérieure entreprise au milieu de l'année dernière et de la reprise ultérieure de la propension à investir des entreprises privées, continueront sans doute d'augmenter notablement. Ainsi, la réforme des pensions — qui constitue jusqu'ici le programme pluri-annuel entraînant les charges financières les plus lourdes — nécessitera à elle seule de nouvelles émissions de valeurs mobilières pour un montant de près de 400 milliards de lires⁽¹⁾. Le danger de voir apparaître des tensions sur le marché des capitaux est par conséquent très réel. Du point de vue de la Communauté, il eût toutefois été préférable, pour accroître l'of-

fre de capitaux, de rendre plus attrayantes les conditions de placement en Italie. A cet égard, la création de fonds d'investissement italiens, projetés depuis longtemps, pourrait jouer un rôle important, pour autant que l'on soit assuré que ces fonds soient à même d'offrir des conditions équivalentes à celles des fonds étrangers.

Malgré la diminution appréciable des capacités techniques inutilisées et en dépit de certains indices d'une réapparition de tension sur le marché de l'emploi, il semble qu'il existe encore une marge suffisante pour assurer une croissance économique rapide et néanmoins équilibrée. Ainsi qu'il a été exposé dans le précédent rapport trimestriel, la politique conjoncturelle devrait viser à utiliser cette marge sans désespérer, mais aussi de façon suffisamment graduelle pour éviter une surchauffe de la conjoncture. Il faut donc se féliciter de ce que la suppression des zones de salaires, qui a été décidée par les partenaires sociaux avec la participation active du Gouvernement, ne sera réalisée que progressivement. Lors des négociations salariales de fin 1969, il y aura lieu de tenir compte de la hausse des coûts qui en résultera. D'un autre côté, il apparaît opportun, étant donné notamment l'importance et le caractère irréversible des dépenses supplémentaires assumées par l'Etat en matière de pensions, eu égard aussi aux facteurs spontanés d'expansion de l'économie et à la reprise de la hausse des prix, de s'abstenir de nouvelles mesures expansives à effet global. Une telle ligne de conduite semble d'autant plus indiquée qu'il est particulièrement difficile en Italie, pour des raisons structurelles, de donner une orientation anticyclique aux dépenses de l'Etat. En effet, l'expérience a montré que le freinage d'une poussée excessive de la demande qui pourrait se produire, exigerait un temps relativement long et comporterait, en outre, le risque d'une perte de croissance. Aussi une grande prudence semble-t-elle s'imposer d'ores et déjà en ce qui concerne la politique budgétaire à envisager pour 1970. Le cas échéant, il y aurait lieu, lors de l'élaboration des programmes de dépenses, de prévoir, pour le secteur public ou sous contrôle public, des tranches de dépenses conjoncturelles, qui ne seraient appliquées que dans l'hypothèse où, contre toute attente, les facteurs économiques endogènes ne témoigneraient pas d'un dynamisme suffisant pour assurer une utilisation optimale des capacités.

(1) La valeur totale des émissions nettes d'obligations et d'actions s'est élevée, en 1968, à 3 565 milliards de lires.

Italie

TABLEAU 1 : Données de base pour 1968

Superficie totale (1000 km ²)	301,2
Population totale (1000)	52 778
Densité par km ²	175
Population active occupée (1000)	19 069
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	22,3
— Industrie	41,4
dont : Construction	10,1
— Services	36,3
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	12,4
— Industrie	40,4
dont : Construction	6,9
— Services	47,2
Produit national brut par tête (Lit.)	885 600

TABLEAU 2 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968		
Produit national brut	6,2	5,5	2,8	3,6	5,7	6,4	5,7	(180)	—
Production industrielle	9,1	6,8	2,1	3,1	8,0	8,1	8,1	(202)	—
Importations totales	16,4	22,4	- 5,1	1,9	13,7	12,6	7,3	(333)	16
Consommation privée	6,3	8,9	2,5	2,7	5,9	7,3	4,3	(181)	64
Consommation publique	5,4	5,1	3,4	3,7	3,5	2,8	4,1	(149)	14
Formation brute de capital fixe	10,2	8,5	- 6,5	- 8,4	3,4	10,5	7,4	(177)	19
Exportations totales	12,3	6,9	11,6	20,1	13,2	6,2	15,4	(365)	20
Produit national brut par tête	5,5	4,6	1,8	2,8	5,0	5,1	5,0	(167)	—
Produit national brut par personne active occupée	7,5	7,1	3,1	5,5	7,3	4,8	5,6	(194)	—

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
	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968			
Exportation de marchandises										
Total	11,4	8,2	18,0	20,7	11,7	8,3	17,0	395,2	10 183,2	100
Intra-C.E.E.	23,7	10,3	26,4	27,6	12,3	3,3	20,9	670,6	4 079,1	40,1
Extra-C.E.E.	5,8	7,0	13,4	16,4	11,0	11,6	14,5	310,1	6 104,1	59,9
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	14,5	- 3,4	2,4	20,5	1,5	4,7	- 3,7	170,5	870,1	8,5
Intra-C.E.E.	23,4	- 8,7	8,8	31,4	0,4	- 1,7	- 1,3	239,3	453,4	4,4
Extra-C.E.E.	6,5	2,1	- 3,3	9,5	2,8	12,4	- 6,1	129,9	416,7	4,1
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	10,9	10,2	20,5	20,7	13,1	8,7	19,4	450,6	9 313,1	91,5
Intra-C.E.E.	23,9	15,6	30,4	26,9	15,2	4,2	24,4	865,7	3 625,7	35,6
Extra-C.E.E.	4,5	7,7	15,5	17,2	11,8	11,5	16,3	345,2	5 687,4	55,9
Importation de marchandises										
Total	15,9	24,5	- 4,1	1,6	16,7	12,9	4,3	318,8	10 252,6	100
Intra-C.E.E.	22,9	31,1	- 4,5	- 3,1	21,6	21,5	9,1	539,6	3 709,2	36,2
Extra-C.E.E.	13,0	21,5	- 3,9	3,9	14,4	8,8	1,8	258,8	6 543,4	63,8
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	7,3	57,5	2,4	18,9	9,7	0,7	8,5	353,5	1 930,7	18,8
Intra-C.E.E.	10,0	73,1	15,7	20,6	13,5	26,6	29,0	799,6	622,1	6,1
Extra-C.E.E.	6,8	54,4	- 0,6	18,4	8,7	- 6,4	0,9	279,4	1 308,6	12,7
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	17,5	19,2	- 5,5	- 2,4	18,6	16,1	3,4	311,7	8 321,9	81,2
Intra-C.E.E.	24,1	27,8	- 6,6	- 6,3	23,0	20,7	5,8	506,4	3 087,1	30,1
Extra-C.E.E.	14,4	14,8	- 4,8	- 0,2	16,3	13,5	2,0	254,1	5 234,8	51,1

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1966 = 100)	1967	103,4	103,2	114,8	109,8	112,9	111,6	113,2	80,3	113,7	117,2	112,7	105,7
	1968	108,8	112,5	117,6	114,7	121,0	113,3	122,4	84,6	120,8	130,3	116,8	116,4
	1969	118,8	114,6	127,3	(125,3)								
Chômeurs (en 1000)	1967	878	.	.	628	.	.	584	.	.	669	.	.
	1968	812	.	.	640	.	.	658	.	.	665	.	.
	1969	791	.	.	596
Construction : échanges internes de matériaux de construction (1964 = 100)	1967	98,7	86,9	109,6	108,0	121,3	131,7	122,0	125,0	101,1	127,7	130,9	113,8
	1968	106,6	92,0	99,7	122,2	142,1	128,9	151,9	131,8	118,0	174,5	127,4	142,7
	1969	132,4	128,5										
Consommation privée : vente au détail des grands magasins (1963 = 100)	1967	116	94	130	117	136	140	134	110	148	149	143	248
	1968	123	110	126	149	144	150	154	129	153	175	162	260
	1969	140	110	144									
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1967	827	760	796	810	785	810	851	689	791	871	879	839
	1968	756	736	823	846	878	852	862	765	912	821	1 053	948
	1969	1 018	942	936	(998)								
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1967	661	690	771	715	768	708	745	615	715	818	754	745
	1968	739	773	858	821	844	830	880	776	824	902	1 004	909
	1969	889	913	1 022	(1 027)								
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1967	- 166	- 70	- 25	- 95	- 17	- 102	- 106	- 74	- 77	- 52	- 125	- 94
	1968	- 17	+ 37	+ 30	- 25	- 33	- 22	+ 18	+ 10	- 88	+ 81	- 50	- 39
	1969	- 129	- 29	+ 86									
Réserves officielles nettes en or et en devises (Mio u.c.)	1967	4 514,0	4 472,8 ³	4 535,5	4 646,8	4 708,2	4 721,0	4 876,2	5 135,2	5 232,6	5 359,5	5 335,3	5 238,1
	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	(4 578)								
Disponibilités monétaires (Mrd Lit.)	1967	15 840	15 662	15 981	16 157	16 417	16 576	16 778	16 623	16 964	16 956	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									

() Chiffres provisoires.

Italie

REMARQUES

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

Tableau 1

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

- Population présente (population résidente, déduction faite des personnes provisoirement émigrées).
- Répartition du produit intérieur brut au coût des facteurs.
- Produit national brut aux prix du marché.

Tableau 2

Source pour 1967 et 1968 : Relazione generale sulla situazione economica del Paese (1968). En raison de la révision de la comptabilité nationale effectuée par l'Istituto Centrale di Statistica, 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.

Tableau 3

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

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Istituto Centrale di Statistica.
- Chômeurs. Source : Istituto Centrale di Statistica.
- Construction : échanges internes de matériaux de construction calculés sur la base des taxes sur le chiffre d'affaires. Source : Istituto Nazionale per lo Studio della Congiuntura.
- Consommation privée : vente au détail des grands magasins établie à partir des chiffres d'affaires de 22 grands magasins à prix unique. Peu représentatif du développement de l'ensemble de la consommation privée.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur base des taux de change officiels.
- Réserves officielles en or et en devises. Source : Ufficio Italiano Cambi. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires : billets et monnaies divisionnaires en circulation, à l'exclusion des encaisses du Trésor. Comptes courants à vue du secteur non bancaire auprès des établissements de crédit recensés; chèques circulaires (vaglia e assegni) de la Banque centrale et des autres banques et instituts de crédit. Situation en fin de mois.

D. Pays-Bas

Après une accalmie momentanée au cours des premiers mois de l'année, la conjoncture a repris au printemps sa vigoureuse expansion. Les exportations vers les pays de la Communauté et les dépenses d'investissement des entreprises, en particulier, se sont fortement accrues. Des impulsions plus vives ont aussi émané de la construction de logements et des dépenses de consommation. Le développement de la production industrielle ne semble guère se heurter, jusqu'à présent, à des goulots d'étranglement du côté des capacités techniques; mais, sur le marché de l'emploi, la demande de main-d'œuvre s'est révélée nettement supérieure à l'offre. Par ailleurs, une très forte hausse des prix a été enregistrée.

L'expansion de l'économie néerlandaise devrait se poursuivre. Malgré les mesures restrictives récemment adoptées par les autorités responsables de la politique économique, la demande monétaire, en particulier, continuera sans doute, dans l'immédiat, d'accuser une progression rapide. L'élasticité de l'offre intérieure diminuant, des tensions assez sensibles se manifesteront dans le proche avenir. Aussi le climat des prix risque-t-il de s'alourdir notablement, tandis que la balance des paiements courants aura vraisemblablement tendance à se détériorer.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Par suite de la persistance d'une vive expansion de la demande globale, interrompue seulement par une accalmie momentanée au début de l'année, l'évolution économique aux Pays-Bas a été caractérisée, durant les derniers mois, par de fortes tensions.

Les exportations de biens et services ont continué de se développer à un rythme assez rapide, bien qu'un certain ralentissement soit indéniable par rapport à la vigoureuse croissance enregistrée à la fin de l'année dernière, et qui était en partie imputable à des facteurs exceptionnels. Le ralentissement constaté tient essentiellement à l'évolution des échanges avec les pays non membres. Depuis le début de l'année, en effet, les ventes à ces pays ont parfois même accusé un recul, qui s'explique surtout par la grève des dockers aux Etats-Unis, mais pourrait aussi être une conséquence de la politique économique restrictive suivie depuis quelque temps dans plusieurs grands pays industrialisés. Par contre, le développement des ventes aux pays de la

Communauté s'est poursuivi et même accéléré. Au total, les exportations de marchandises ont dépassé de 18,5 %, en valeur, pour la période mars/avril, leur niveau de la période correspondante de 1968.

L'expansion de la demande intérieure est demeurée très rapide. C'est surtout le cas pour les dépenses d'investissement. Il semble, en effet, que la propension des entreprises privées à augmenter leurs achats de biens d'équipement et leurs dépenses en construction se soit encore sensiblement accrue. Quant aux dépenses en construction et aux investissements des administrations publiques, elles devraient, elles aussi, avoir de nouveau fortement augmenté.

Après une accalmie temporaire au début de l'année, la consommation privée a retrouvé son dynamisme. Cette reprise a été déterminée essentiellement par le très fort accroissement de la masse salariale par personne occupée. De plus, l'emploi a continué de se développer. Les revenus du travail non salarié et de la propriété semblent aussi avoir fortement progressé, par

suite de l'élargissement des marges bénéficiaires de nombreuses entreprises. Les revenus de transfert, enfin, ont été augmentés, à l'effet surtout de maintenir le pouvoir d'achat des catégories sociales les plus défavorisées. La *consommation publique* a également marqué une croissance rapide, d'autant plus que les traitements des fonctionnaires ont été dans une large mesure alignés sur l'évolution des rémunérations dans le secteur privé.

Par suite du ralentissement progressif des progrès de productivité, l'offre intérieure n'a pu s'adapter qu'avec des difficultés croissantes, durant les derniers mois, à la vive expansion de la demande globale.

En tout cas, le développement de la *production industrielle*, qui s'était montré particulièrement vigoureux au second semestre de 1968, s'est affaibli en tendance, même si l'on fait abstraction du ralentissement enregistré en janvier et en février, et qui était imputable à des facteurs exceptionnels. D'après l'indice du C.B.S. (Bureau central de Statistique), corrigé de l'inégalité du nombre de jours ouvrables, la production industrielle accusait au mois d'avril, en comparaison annuelle, une augmentation de 11 % pour la production globale et de 6,5 % pour la production des industries de transformation.

Des tensions se sont manifestées, au printemps, sur le *marché de l'emploi*, bien que la régression du chômage se soit nettement ralentie. Le taux de chômage (nombre de chômeurs, corrigé des variations saisonnières, par rapport à la population active civile), s'est établi à 1,4 % en mai, contre 1,8 % en mai 1968. Dans le même espace d'un an, le nombre d'offres d'emploi non satisfaites a augmenté de près de 50 %. La persistance d'un pourcentage relativement élevé de chômeurs non qualifiés, ainsi que le maintien des écarts régionaux dans le nombre des chômeurs semblent indiquer que l'offre de main-d'œuvre encore disponible est insuffisante pour satisfaire les besoins de l'économie.

La position relative de l'offre et de la demande sur les marchés intérieurs a sensiblement accru le recours à l'offre étrangère, en dépit d'un nouvel enchérissement des produits importés. Le développement des *importations de marchandises* a porté sur toutes les catégories importantes de biens et a bénéficié surtout aux expor-

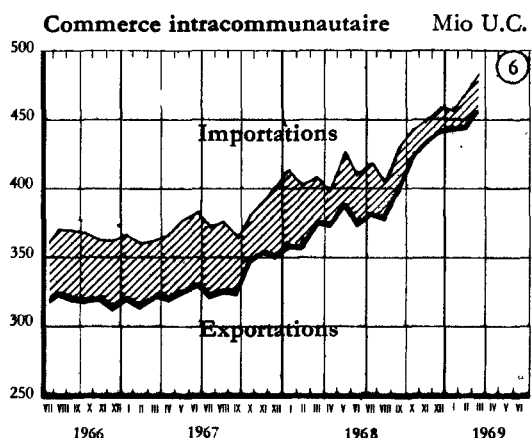
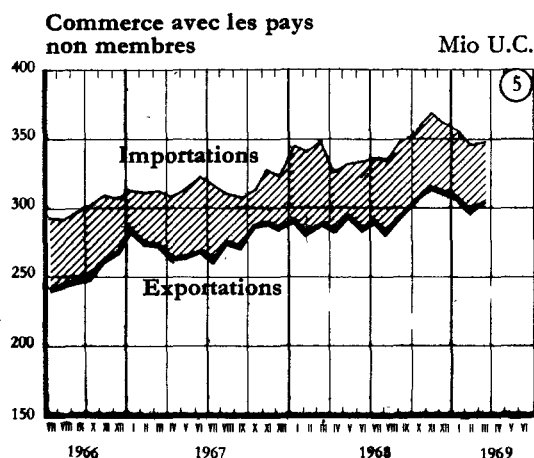
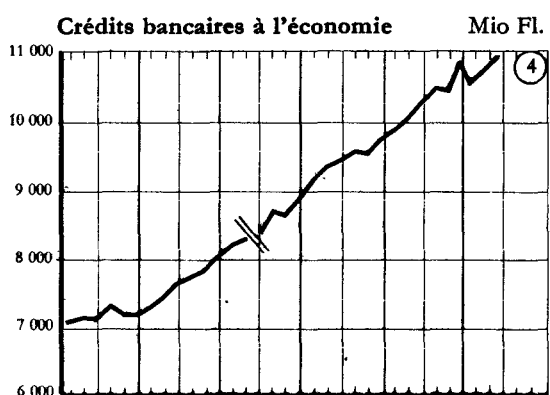
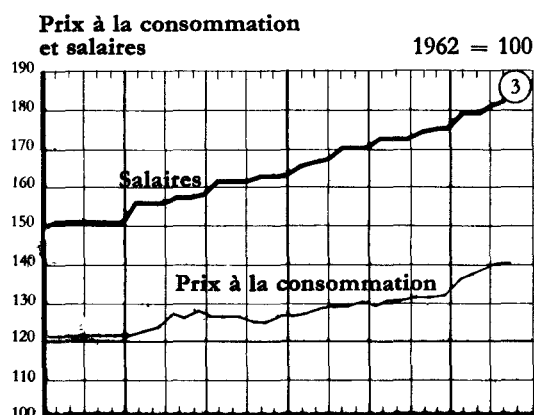
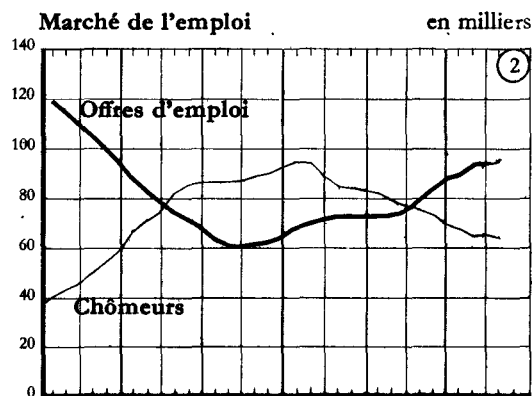
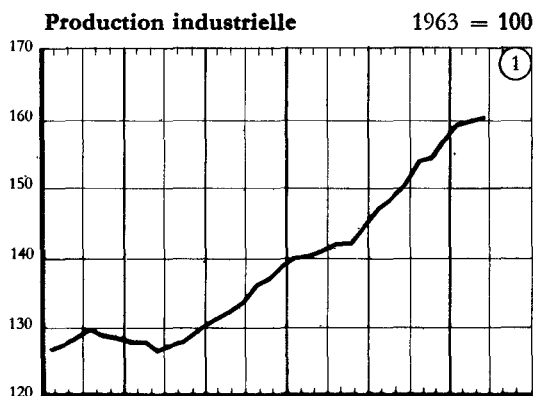
tations des pays partenaires. D'après les statistiques douanières, le volume des importations a dépassé de 16 1/2 %, en mars/avril, le résultat de la période correspondante de 1968.

La forte augmentation du *niveau des prix* s'est poursuivie. L'indice des prix à la consommation, qui s'était déjà élevé de 5,2 % de décembre dernier à mars 1969, a encore accusé, en avril, une hausse de 0,9 %. Il a ensuite marqué, au mois de mai, un léger repli essentiellement imputable à l'institution d'un blocage des prix par le Gouvernement. Le coût de la vie a dépassé de 8,1 %, au mois de mai, le niveau auquel il se situait un an auparavant; ce taux d'augmentation annuelle est le plus élevé qui ait été enregistré depuis dix ans dans un pays membre. La hausse est largement imputable à des facteurs autonomes, tels que les répercussions de l'introduction de la taxe à la valeur ajoutée, l'évolution défavorable des prix des denrées alimentaires, les majorations de loyers et l'enchérissement des produits importés; il est toutefois hors de doute que la hausse des prix reflète aussi l'aggravation des tendances conjoncturelles au déséquilibre.

Bien que le déficit de la balance commerciale ait été limité par l'évolution relativement favorable des exportations, la *balance des paiements courants* sur base des transactions s'est soldée, pour les quatre premiers mois de l'année, par un déficit de 250 millions de florins, contre un passif — à vrai dire particulièrement bas — de 80 millions pour la même période de 1968. La balance globale des paiements a cependant laissé un excédent de 150 millions de florins, par suite d'un recours accru des entreprises au crédit commercial à court terme. Comme, par ailleurs, les banques commerciales ont sensiblement amélioré leurs positions en devises, pour un montant de 300 millions de florins, les réserves d'or et de devises des autorités monétaires ont baissé de 150 millions de florins au cours des quatre premiers mois de l'année.

Bien que les opérations de trésorerie des administrations publiques aient de nouveau exercé un effet expansif sur les liquidités bancaires, la tendance au resserrement du *marché monétaire et financier* a persisté. Grâce surtout à l'enchérissement du crédit, le crédit bancaire à court terme accordé aux entreprises n'a pas dépassé au total, entre janvier et avril, la limite

INDICATEURS ÉCONOMIQUES



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Série corrigée des variations saisonnières et accidentelles (tendance). A l'exclusion du bâtiment et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs.

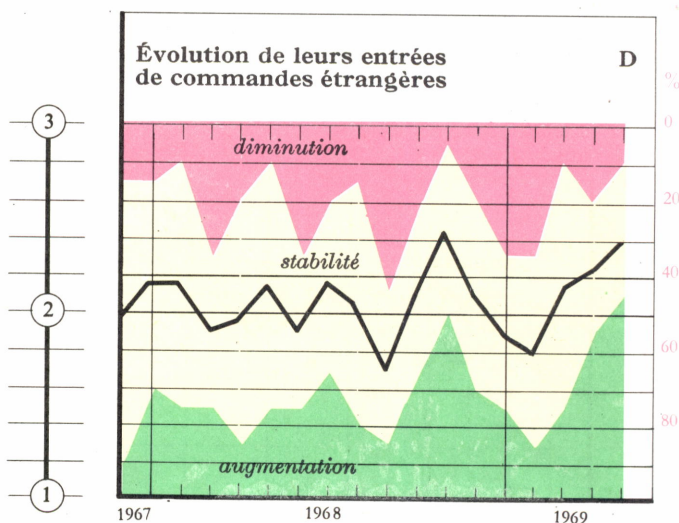
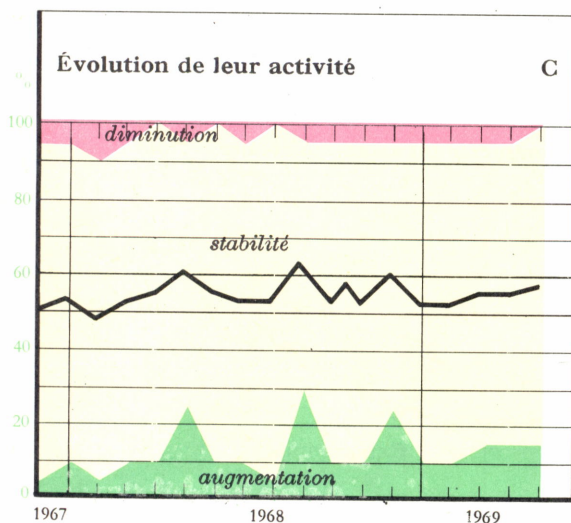
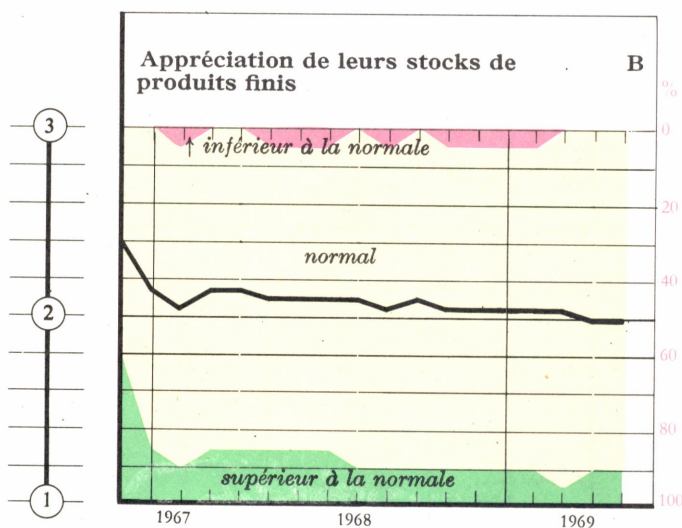
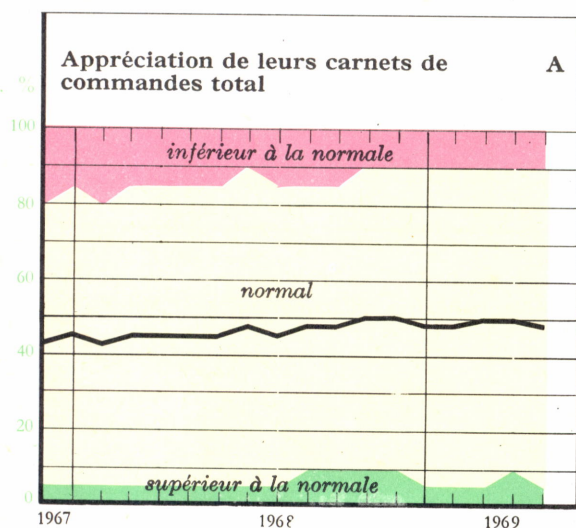
Graphique 2 : Série désaisonnalisée. Moyennes mobiles sur trois mois.

Graphique 3 : Indice du coût de la vie. Source: C.B.S. Salaires: Indice des salaires horaires bruts dans l'industrie (industries extractives et construction non comprises); indice des salaires conventionnels.

Graphique 4 : Crédits à court terme des banques commerciales. Série révisée à partir de septembre 1967.

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

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 ».

déclarée admissible par les autorités monétaires (6 % de la moyenne mensuelle des prêts accordés pendant la période septembre-décembre 1968). L'intérêt des prêts à court et à long terme a suivi la tendance à la hausse enregistrée sur les marchés internationaux, et il a atteint un

nouveau record. Sur les marchés des valeurs mobilières on n'a enregistré, de janvier à mai, qu'un petit nombre d'émissions lancées par les entreprises; en revanche, pendant cette même période, le recours du secteur public au marché s'est accru.

Emplois et ressources de biens et services

	1966 ⁽¹⁾	1967 ⁽¹⁾		1968 ⁽²⁾		1969 ⁽³⁾
	Aux prix courants en milliards de Fl.	Variations par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	35,14	+ 6,6	+ 6,8	+ 12½	+ 11½	+ 11½
Formation brute de capital fixe	18,95	+ 7,2	+ 10,8	+ 10½	+ 13½	+ 5½
Consommation des administrations	12,09	+ 3,9	+ 10,4	+ 2	+ 7½	+ 2
Consommation des ménages	43,39	+ 5,1	+ 8,4	+ 5½	+ 8½	+ 4
Produit national brut	74,81	+ 5,6	+ 10,0	+ 6½	+ 10½	+ 5
Importations ⁽⁴⁾	35,66	+ 6,7	+ 5,9	+ 13	+ 9½	+ 10½

⁽¹⁾ Office statistique des Communautés européennes, Bulletin général de Statistique, n° 7-8/1968.

⁽²⁾ Réalisations probables d'après le C.P.B.

⁽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 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

Une nouvelle et sensible expansion caractérisera sans doute les *exportations* néerlandaises de biens et services durant les prochains mois; elle serait due essentiellement à un fort accroissement de la demande émanant des autres pays membres, qui couvre actuellement quelque 60 %

des exportations de marchandises des Pays-Bas. Un certain ralentissement dans le courant du second semestre n'est cependant pas exclu. D'une part, en effet, il est à craindre, du côté de la demande, que les perspectives de vente ne deviennent moins favorables dans quelques-uns des principaux pays non membres; d'autre part, le développement de l'offre disponible à

l'exportation pourrait avoir tendance à se modérer, étant donné le haut degré d'utilisation des capacités. Il semble, en outre, que la position concurrentielle des Pays-Bas, qui, pour ce qui est de l'évolution des salaires, s'était améliorée en 1967 et en 1968, s'affaiblisse depuis peu.

Les mesures restrictives prises par le Gouvernement néerlandais, et qui sont énumérées à la fin du présent chapitre, pourraient atténuer, au cours du second semestre, la vive expansion de la demande intérieure, encore que, comme le montre l'expérience, l'effet de freinage de pareilles mesures soit relativement long à se manifester. C'est sans doute la *formation brute de capital fixe* qu'elles affecteront en premier lieu. Ainsi, la suppression des amortissements spéciaux et l'amenuisement des possibilités de recours au financement externe, conséquence du blocage des prix, pourraient affaiblir la propension à investir des entreprises. Il faut toutefois observer que celles-ci disposent de moyens accrus d'autofinancement. En effet, au début de l'année, les augmentations des coûts ont été, dans une large mesure, répercutées sur les prix, tandis que l'introduction de la taxe à la valeur ajoutée a entraîné des diminutions d'impôts qui, elles, n'ont pas donné lieu à des baisses de prix; au surplus, des remboursements de taxes ont été accordés à partir du 1^{er} juillet 1969 pour les stocks existants des entreprises. Par ailleurs, les impulsions émanant de la construction de logements devraient s'affaiblir sensiblement, du fait surtout des restrictions qui affectent la construction de logements sociaux. Il est enfin très possible que la croissance des investissements des administrations publiques se ralentisse dans le courant de l'année.

Contrairement à l'expansion de la demande d'investissement, celle de la consommation ne semble guère devoir se modérer au cours du second semestre. C'est le cas non seulement pour la *consommation des administrations publiques*, mais aussi et surtout pour les *dépenses de consommation privée*. Du fait de la hausse continue des salaires horaires et du développement de l'emploi, les revenus des ménages augmenteront à un rythme rapide, d'autant plus que la montée des prix devrait renforcer la pression qui s'exerce en faveur de nouveaux relèvements de salaires : certaines majorations de salaires, destinées à compenser la hausse des prix, ont déjà été accordées au 1^{er} juillet, dans le cadre de conventions pluriannuelles. En outre, il faut de nou-

veau s'attendre à une accentuation du glissement des salaires.

Étant donné ces perspectives d'évolution de la demande, l'expansion de l'offre intérieure devrait se poursuivre durant les prochains mois; mais son rythme sera vraisemblablement modéré, étant donné le degré actuel d'utilisation des capacités de production et le fait que la pénurie de *main-d'œuvre* aura plutôt tendance à s'aggraver dans les mois à venir, malgré l'augmentation du nombre de jeunes ayant terminé leur scolarité.

Dans ces conditions, le recours à l'importation continuera sans doute de s'accroître. Comme le développement des importations sera probablement plus rapide que celui des exportations, la *balance des paiements courants* pourrait accuser au second semestre une certaine détérioration, d'autant plus que l'évolution des termes de l'échange sera plutôt défavorable à l'économie néerlandaise.

Malgré le recours accru à l'offre étrangère, il y a lieu de craindre une nouvelle aggravation des tendances au déséquilibre sur les marchés intérieurs. Toutefois, étant donné le blocage des prix décrété par le Gouvernement, ce déséquilibre n'aura guère d'incidence sur les indices officiels des *prix*; par ailleurs, le Gouvernement envisage d'alléger la taxation de certains biens et services de première nécessité.

Les prévisions quantitatives formulées pour l'année 1969 dans le précédent rapport trimestriel appellent surtout des corrections pour ce qui concerne les exportations et les importations, dont l'expansion sera vraisemblablement plus forte qu'on ne s'y attendait. Quant au *produit national brut* à prix constants, il peut à présent être évalué à 5 %.

Les prévisions pour l'année 1970 sont encore affectées par de nombreux facteurs d'incertitude. En effet, l'orientation de la politique économique qui sera suivie aux Pays-Bas n'est pas encore connue, et il est, en particulier, difficile d'estimer comment les partenaires sociaux réagiront, en 1969, à la vague de hausse des prix. Les perspectives d'exportation paraissent, dans l'ensemble, moins favorables; en effet, l'expansion de la demande émanant des pays de la Communauté aura plutôt tendance à se ralentir quelque peu, tandis que la demande en provenance des pays non membres continuera sans

doute de s'affaiblir, tout au moins durant le premier semestre. Le développement de la demande intérieure, et notamment des investissements fixes des entreprises et des administrations publiques, pourrait également être moins rapide qu'en 1969. Il est donc probable que le taux de croissance annuelle du produit national brut en termes réels sera légèrement moins élevé qu'en 1969, d'autant plus que l'élasticité de l'offre devrait continuer de se réduire, par suite notamment de la diminution prévisible de la durée du travail. Pour autant que les augmentations de salaires se maintiennent dans des limites raisonnables, la hausse des prix devrait se modérer de plus en plus.

En raison de l'aggravation des tensions, les autorités responsables de la *politique économique et monétaire* ont pris de nouvelles mesures restrictives, s'ajoutant à celles qui ont été décrites dans le précédent rapport trimestriel. C'est ainsi qu'un blocage général des prix a été décrété, à titre temporaire, en date du 8 avril. En vertu de cette mesure, non seulement les prix des biens et des services seront bloqués à leur niveau du 14 mars, mais en outre ils ne pourront, à l'avenir, dépasser les prix au 1^{er} octobre 1968, éventuellement majorés des hausses intervenues entre cette date et le 14 mars 1969, par suite de modifications de la fiscalité et d'autres augmentations de coûts extérieures à l'entreprise. Au surplus, les services de contrôle des prix seront renforcés. L'avis du Conseil économique et social a, par ailleurs, été sollicité sur la manière dont les tendances inflationnistes pourraient être freinées. En même temps, il a été décidé de supprimer complètement, avant le délai prévu, les possibilités exceptionnelles d'amortissements fiscaux en faveur des investissements, qui avaient déjà été réduites au début de l'année. Enfin, les autorités ont déclaré non obligatoires les dispositions prévues dans certaines conventions salariales au sujet de réductions de la durée du travail.

Dans le domaine de la politique monétaire, la Nederlandsche Bank a porté le taux d'escompte

de 5 à 5,5 % en date du 9 avril. En outre, la limitation des crédits octroyés par les banques privées a été prorogée jusqu'au mois d'août, et elle pourrait à présent être étendue aux caisses d'épargne.

Il ne faut certes pas espérer que le seul blocage des prix soit suffisant pour éliminer les déséquilibres internes; mais il pourrait se justifier temporairement dans la mesure où il permet d'éviter, tout au moins à court terme, le déclenchement de la spirale prix-salaires. Il faut toutefois tenir compte du fait qu'un blocage des prix peut, à la longue, constituer un facteur de perturbation sérieux dans l'économie, étant donné qu'il empêche le mécanisme des prix de jouer son rôle dans l'orientation de l'offre et de la demande.

Il est donc indispensable que tous les instruments de la politique conjoncturelle concourent à une élimination rapide des déséquilibres existants et potentiels. Même si la politique conjoncturelle est déjà axée sur cet objectif, on peut se demander si les instruments dont elle dispose sont mis en œuvre de manière suffisamment énergique. Il semble, en effet, que les déséquilibres de l'économie néerlandaise aient été en partie aggravés par les fortes impulsions émanant de la gestion des budgets publics. De nouveaux et vigoureux efforts devraient donc être entrepris pour que l'augmentation des dépenses publiques, en 1969 comme en 1970, reste inférieure à l'accroissement nominal du produit national brut. Étant donné les tendances actuelles au déséquilibre, il conviendrait, en outre, de retarder la réduction de l'impôt sur le revenu prévue pour le 1^{er} janvier, pour qu'une politique budgétaire anticyclique soit également assurée de ce côté.

Il ne faut pas s'attendre, si des mesures énergiques ne sont pas prises en matière de politique budgétaire, que les partenaires sociaux fassent preuve, lors des négociations salariales de 1970, de la modération qu'impose la situation économique.

Pays-Bas

TABLEAU 1 : Données de base pour 1967

Superficie totale (1000 km ²)	33,5
Population totale (1000)	12 597
Densité par km ²	376
Population active occupée (1000)	4 533
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	8,1
— Industrie	40,8
dont : Construction	10,3
— Services	51,1
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	7,2
— Industrie	41,2
dont : Construction	(7)
— Services	51,6
Produit national brut par tête (Fl)	6 531

TABLEAU 2 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix courants)
	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1967	1967
Produit national brut	+ 3,4	+ 3,8	+ 3,7	+ 8,9	+ 5,0	+ 1,9	+ 5,6	156	—
Production industrielle	+ 4,7	+ 4,3	+ 4,1	+11,0	+ 6,3	+ 5,1	+ 6,5	181	—
Importations totales	+ 6,3	+ 7,3	+ 9,3	+14,9	+ 6,6	+ 7,4	+ 6,7	233	45,9
Consommation privée	+ 5,4	+ 6,2	+ 7,1	+ 6,0	+ 7,0	+ 2,9	+ 5,1	163	57,2
Consommation publique	+ 3,4	+ 4,3	+ 6,6	+ 1,7	+ 1,6	+ 2,2	+ 3,9	131	16,2
Formation brute de capital fixe	+ 6,6	+ 4,3	+ 1,9	+18,0	+ 4,9	+ 6,0	+ 7,2	198	25,5
Exportations totales	+ 3,3	+ 6,0	+ 6,3	+11,6	+ 7,4	+ 5,4	+ 6,6	198	45,6
Produit national brut par tête	+ 2,0	+ 2,3	+ 2,3	+ 7,5	+ 3,6	+ 0,5	+ 4,4	138	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 1,9	+ 1,7	+ 2,4	+ 7,0	+ 3,9	+ 0,9	+ 6,2	140	—

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
	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968			
Exportation de marchandises										
Total	+ 6,5	+ 8,2	+17,0	+10,1	+ 5,6	+ 7,9	+14,5	259	8 342	100
Intra-C.E.E.	+10,0	+17,3	+22,1	+10,2	+ 5,3	+ 6,7	+19,7	358	4 790	57,4
Extra-C.E.E.	+ 3,2	- 0,6	+11,2	+10,0	+ 6,0	+ 9,4	+ 8,2	178	3 552	42,6
Exportation de produits alimentaires, bois- sons, tabacs										
Total	+ 6,9	+ 9,3	+ 9,5	+13,0	+ 0,3	+ 9,9	+15,9	224	2 002	24,0
Intra-C.E.E.	+10,0	+12,1	+12,8	+19,7	- 0,2	+ 9,6	+22,1	308	1 295	15,5
Extra-C.E.E.	+ 3,3	+ 5,8	+ 5,1	+ 3,6	+ 1,0	+10,5	+ 6,1	150	707	8,5
Exportation de matières premières et pro- duits industriels										
Total	+ 6,3	+ 7,9	+19,6	+ 9,2	+ 7,3	+ 7,3	+14,0	273	6 340	76,0
Intra-C.E.E.	+10,0	+19,4	+25,6	+ 7,1	+ 7,4	+ 5,8	+18,8	382	3 495	41,9
Extra-C.E.E.	+ 3,2	- 2,4	+13,1	+11,9	+ 7,3	+ 9,1	+ 8,7	202	2 845	34,1
Importation de marchandises										
Total	+ 4,6	+11,6	+18,2	+ 5,9	+ 7,5	+ 4,0	+11,5	256	9 297	100
Intra-C.E.E.	+ 6,7	+14,9	+19,0	+ 8,7	+ 8,7	+ 5,0	+13,2	339	5 146	55,4
Extra-C.E.E.	+ 2,5	+ 8,3	+17,4	+ 2,9	+ 6,0	+ 2,9	+ 9,5	197	4 151	44,6
Importation de produits alimentaires, bois- sons, tabacs										
Total	+ 6,3	+15,5	+16,2	+ 3,5	+ 3,9	+11,3	+ 9,7	224	1 253	13,5
Intra-C.E.E.	- 7,0	+11,8	+22,0	+13,1	+ 8,8	+22,7	+28,1	434	387	4,2
Extra-C.E.E.	+10,0	+16,3	+14,9	- 1,2	+ 2,5	+ 7,6	+ 3,2	181	866	9,3
Importation de matières premières et pro- duits industriels										
Total	+ 4,3	+11,0	+18,6	+ 6,3	+ 8,0	+ 2,9	+11,8	262	8 044	86,5
Intra-C.E.E.	+ 7,6	+15,0	+19,0	+ 7,8	+ 8,7	+ 3,9	+12,1	331	4 759	51,2
Extra-C.E.E.	+ 0,7	+ 6,1	+18,0	+ 4,2	+ 7,0	+ 1,6	+11,3	202	3 285	35,3

TABLEAU 4: Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production Indus- trielle (1963 = 100)	1967	122	125	126	130	125	129	108	122	131	139	143	143
	1968	134	139	141	141	142	145	118	136	144	155	162	164
	1969	150	157	159									
Construction (Mio Fl)	1967			2 036			2 362			2 503			2 333
	1968			2 314			2 637			2 798			2 896
	1969			2 378									
Chômeurs (en 1000)	1967	108,5	105,9	91,4	81,7	69,9	67,2	77,0	73,9	74,6	80,4	91,3	113,6
	1968	123,1	113,1	96,2	80,7	68,6	64,9	71,4	66,1	64,6	66,9	70,3	82,1
	1969	86,8	85,0	72,4	59,2	51,8							
Investissements (Mio Fl)	1967			4 640			5 338			5 307			5 652
	1968			5 294			5 973			5 949			6 560
	1969												
Consommation pri- vée (1963 = 100)	1967	142	125	146	144	149	151	152	144	152	149	161	172
	1968	152	141	155	156	165	155	167	157	155	168	180	189
	1969												
Importations tota- les de marchan- dises (Mio u.c.)	1967	680	639	719	690	694	737	650	652	683	733	746	718
	1968	823	693	788	704	815	697	776	742	775	859	816	811
	1969	816	809	890	883								
Exportations tota- les de marchan- dises (Mio u.c.)	1967	601	532	606	582	592	642	536	605	641	636	665	601
	1968	681	615	670	663	725	598	686	653	742	821	751	736
	1969	746	698	799	781								
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1967	- 80	- 107	- 113	- 108	- 102	- 95	- 114	- 46	- 42	- 47	- 81	- 117
	1968	- 142	- 78	- 118	- 41	- 90	- 99	- 90	- 89	- 33	- 35	- 65	- 75
	1969	- 70	- 111	- 109	- 102								
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	2 229	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									
Disponibilités mo- nétaires (Mrd Fl)	1967	17,89	17,97	18,27	18,74	19,31	19,98	19,67	19,33	19,55	19,19	19,44	19,51
	1968	19,59	19,31	19,71	20,16	20,92	21,70	21,36	21,23	21,14	20,93	21,31	21,66
	1969	21,76	21,53										

Pays-Bas

REMARQUES

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

Tableau 1

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

Tableau 2

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

Tableau 3

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

Tableau 4

- Production industrielle. Source : Centraal Bureau voor de Statistiek (C.B.S.). Indice général corrigé pour la composition du mois.
- Construction. Source : C.B.S. Production dans la construction. Total en valeur, chiffres trimestriels.
- Chômeurs. Source : C.B.S. Nombre total de chômeurs.
- Investissements. Source : C.B.S. Investissements fixes bruts. Total en valeur, chiffres trimestriels.
- Consommation privée. Source : C.B.S. Indice de la consommation privée, en valeur.
- Exportations f.o.b., importations c.a.f. Conversion sur la base des taux de change officiels.
- Réserves officielles en or et en devises ; réserves brutes en or et en devises convertibles des institutions monétaires officielles. Situation en fin de mois.
- Disponibilités monétaires : billets et monnaies divisionnaires en circulation sans les encaisses des institutions monétaires. Dépôts à vue auprès des instituts de crédit. Situation en fin de mois.

E. Union économique belgo-luxembourgeoise

Belgique

L'évolution économique a été, au printemps, franchement orientée à l'expansion. Des impulsions vigoureuses ont émané tant de la demande étrangère que des investissements et de la consommation privée. La production et l'emploi se sont encore accrus notablement. Toutefois, une détérioration des conditions de l'équilibre se dessine de plus en plus nettement. La hausse des prix, notamment, a repris un rythme plus rapide.

Aucune modification substantielle de l'évolution conjoncturelle n'est à prévoir pour les prochains mois. Sans doute l'expansion des exportations vers les pays non membres, des investissements sous forme de stocks et des investissements des administrations publiques marquera-t-elle un ralentissement; mais celui-ci sera vraisemblablement plus que compensé par une propension toujours très vive des entreprises à augmenter leurs dépenses en biens d'équipement et en construction, ainsi que par un développement accéléré de la consommation privée. Comme l'élasticité de la production a plutôt tendance à se réduire, le risque pourrait s'aggraver de voir se détériorer le climat des prix, sur lequel pèsent déjà les incidences de l'introduction, au début de 1970, du système de la taxe à la valeur ajoutée.

1. L'évolution au cours des derniers mois

L'économie belge a été caractérisée, durant les derniers mois, par une expansion accélérée de la demande, entraînant une détérioration des conditions de l'équilibre.

La demande étrangère a continué d'augmenter à un rythme très rapide et la situation favorable du marché a incité nombre d'entreprises à majorer leurs prix à l'exportation. Les principales impulsions ont émané des échanges intra-communautaires. En effet, malgré une évolution relativement modérée des ventes aux Pays-Bas, le développement des exportations de marchandises dans la Communauté s'est accéléré; la demande de produits chimiques et de textiles, ainsi que de matériel de transport, s'est montrée particulièrement dynamique. En revanche, l'expansion des ventes aux pays non membres s'est nettement affaiblie, du fait surtout d'une réduction marquée des livraisons aux Etats-Unis. Au

total, les exportations de marchandises dépassaient de 14,7 % en mars/avril, le niveau enregistré un an auparavant.

La croissance de la demande intérieure est devenue plus vive. La reprise des *investissements fixes* s'est consolidée, du fait notamment de l'expansion, en partie de caractère spéculatif, de la demande dans le secteur de la construction de logements, et aussi sous l'effet d'une forte augmentation de la propension à investir dans l'industrie. En revanche, le gonflement des dépenses d'investissement des administrations publiques, observé jusqu'au début de l'année, accuse depuis peu un ralentissement qui tient sans doute, au premier chef, à des difficultés de financement.

Des impulsions plus vives ont aussi émané, au cours des derniers mois, des dépenses de *consommation privée*, ainsi qu'en témoignent, en particulier, les chiffres d'affaires des grands magasins et les ventes de voitures particulières.

Cette évolution plus dynamique est manifestement due, au premier chef, à une amélioration plus sensible des revenus des ménages, elle-même imputable à un accroissement légèrement accéléré de la masse salariale. L'augmentation de l'emploi s'est révélée appréciable et celle des gains horaires a été plus rapide qu'au cours des mois précédents. Enfin, le taux d'épargne des ménages semble avoir marqué une nouvelle baisse.

Dans l'ensemble, l'élasticité de l'offre intérieure a encore été relativement grande. Au premier trimestre de 1969, la *production industrielle*, abstraction faite des variations saisonnières, s'est accrue de 8 % sur base annuelle. Dans le sec-

teur de la *construction*, l'expansion de la production, durant les derniers mois, semble avoir été plus vive encore.

Bien que le développement de la production se soit de nouveau accompagné de gains de productivité relativement importants, la tendance à l'amélioration sur le *marché de l'emploi* a persisté depuis l'hiver. Le taux de chômage ⁽¹⁾ s'élevait, en avril, à 2,4 %, contre 2,7 % à la fin de l'année dernière, et le nombre d'offres d'emploi non satisfaites avait plus que doublé par rapport au mois d'avril 1968.

(1) Chômeurs complets indemnisés, en % de la population active civile et abstraction faite des variations saisonnières.

Emplois et ressources de biens et services

	1966 ⁽¹⁾	1967 ⁽¹⁾		1968 ⁽²⁾		1969 ⁽³⁾
	Aux prix courants en milliards de Fb	Variations par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	350,1	+ 6,4	+ 7,3	+ 11	+ 12	+ 12
Formation brute de capital fixe	196,6	+ 4,0	+ 8,0	+ 2	+ 5	+ 7
Consommation des administrations	119,7	+ 7,0	+ 11,2	+ 3½	+ 8	+ 4½
Consommation des ménages	595,9	+ 2,8	+ 5,4	+ 3½	+ 6	+ 5½
Produit national brut	916,3	+ 3,5	+ 6,6	+ 4	+ 7	+ 5½
Importations ⁽⁴⁾	353,5	+ 3,7	+ 4,3	+ 12½	+ 13	+ 12

(1) Office statistique des Communautés européennes, Bulletin général de Statistique, 1968, n° 7-8.

(2) Données provisoires établies d'après les estimations du Ministère des Affaires économiques.

(3) Prévisions des services de la Commission.

(4) Biens, services et revenus de facteurs.

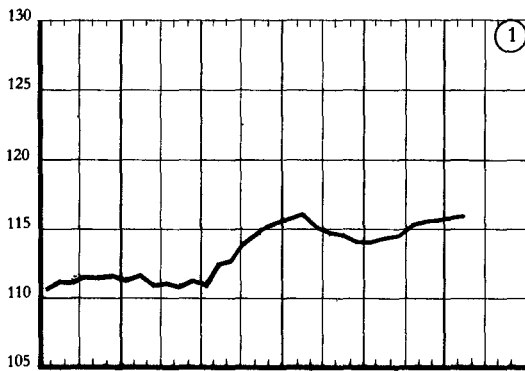
Remarques générales :

(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.

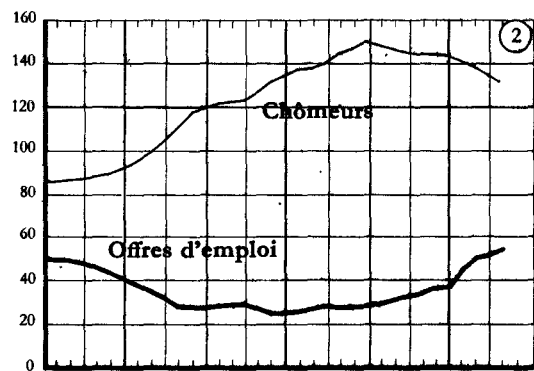
(b) Les prévisions constituent des approximations qui ont été établies sur la base d'hypothèses déterminées, le plus souvent précisées dans le rapport trimestriel. Elles ont été examinées par les experts des pays membres. Leur élaboration et leur publication n'engagent que la responsabilité de la Commission.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

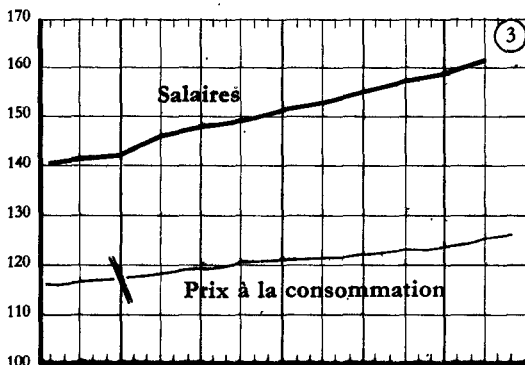
Production industrielle 1963 = 100



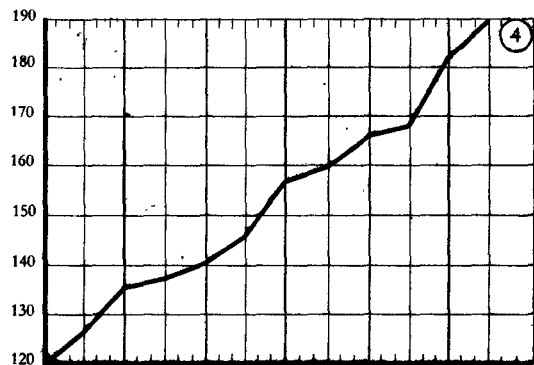
Marché de l'emploi 1962 = 100



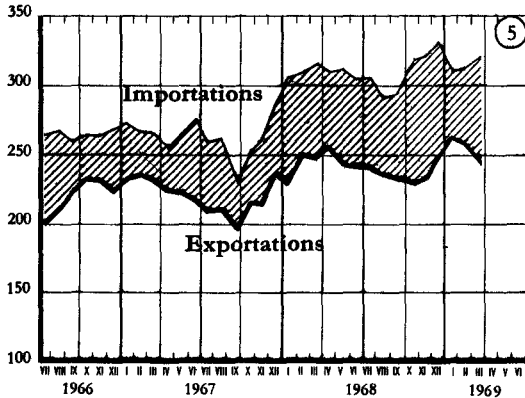
Prix à la consommation et salaires 1962 = 100



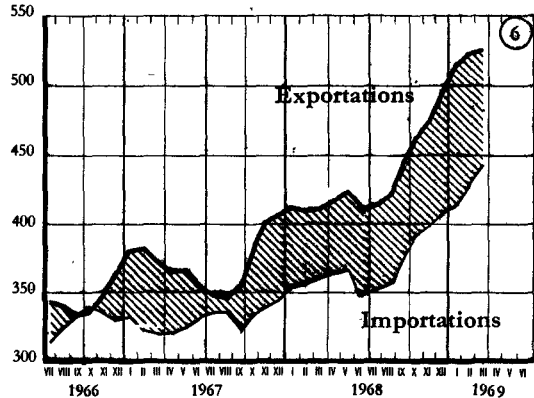
Crédits bancaires à l'économie Mrd. FB



Commerce avec les pays non membres Mio U.C.



Commerce intracommunautaire Mio U.C.



REMARQUES :

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

Graphique 1 : Série corrigée des variations saisonnières et accidentelles (tendance). À l'exclusion du bâtiment et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs.

Graphique 2 : Chômeurs complets indemnisés. Série désaisonnalisée. Moyennes mobiles sur trois mois.

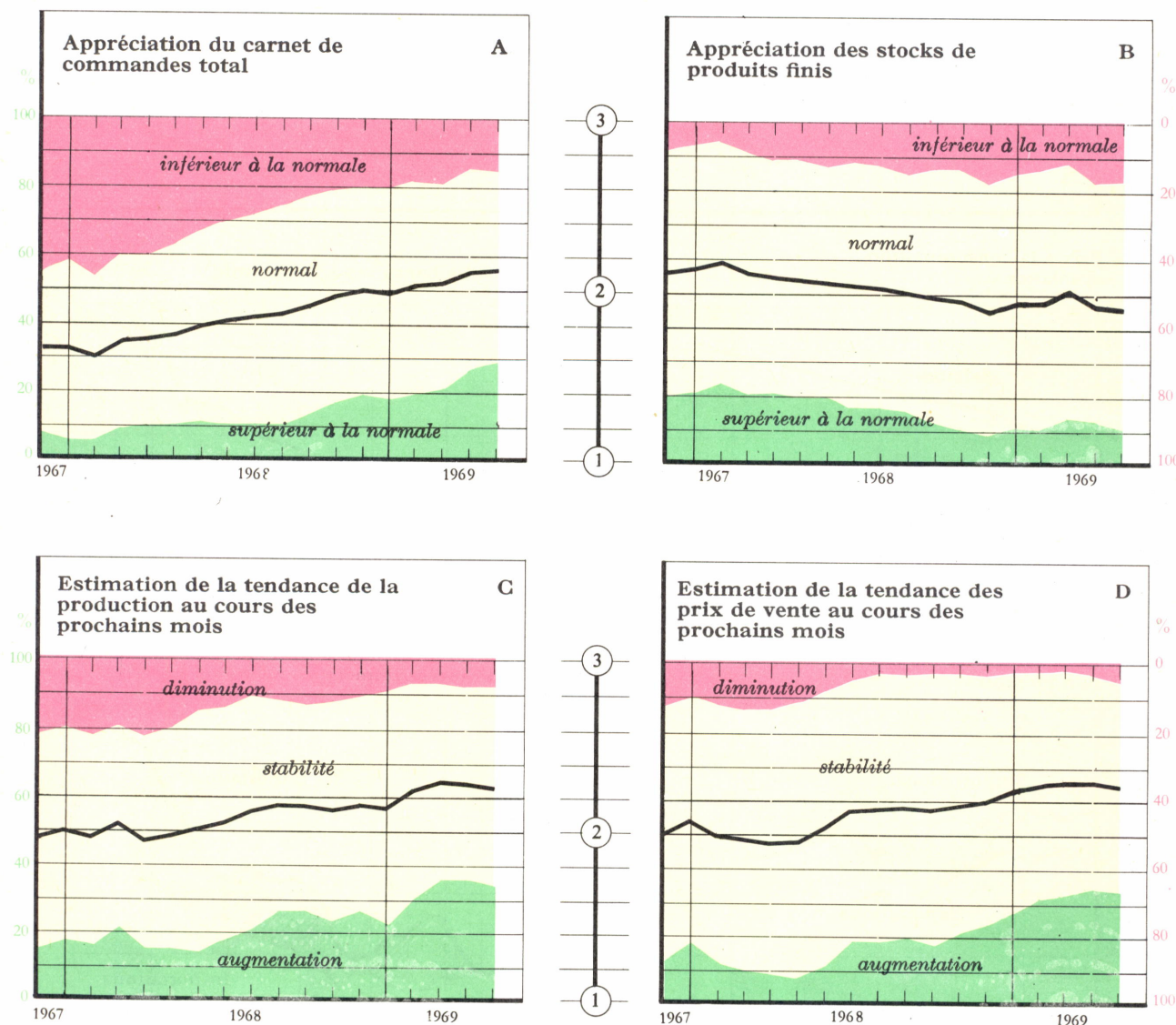
Graphique 3 : Prix à la consommation. Nouvel indice à partir de janvier 1967. Source: Ministère des Affaires économiques. Salaires conventionnels ouvriers, ensemble des branches. Source: Ministère du Travail et de l'Emploi.

Graphique 4 : Crédits financés par les organismes monétaires.

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

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

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 ».

La vive expansion des *importations* s'est encore légèrement accélérée durant les derniers mois. En mars/avril, les importations de marchandises dépassaient de 21 % leur niveau de la même période de 1968.

Sous l'effet de l'amélioration continue de la conjoncture, la tendance à la hausse du niveau général des *prix* s'est encore accentuée quelque peu. Non seulement les prix de gros ont été majorés sensiblement depuis le début de 1969, mais les prix à la consommation accusent également une nette augmentation. Depuis le début de l'année, ceux-ci ont monté de 2 % et ils dépassaient de 3,8 %, en mai, le niveau enregistré un an plus tôt.

Bien que la *balance commerciale* ait marqué récemment une légère détérioration, l'excédent de la *balance des paiements courants*, pour les quatre premiers mois, a été plus élevé qu'un an auparavant : il a, en effet, atteint 4 milliards de francs, contre 2,2 milliards en 1968. En ce qui concerne les mouvements de capitaux, l'incidence de nouvelles et importantes sorties nettes de capitaux privés, résultant surtout de transactions en valeur mobilières, a été plus que compensée par des entrées inhabituelles de capitaux, du fait d'emprunts effectués par certains établissements financiers publics. La balance globale des paiements s'est soldée, pour les quatre premiers mois, par un excédent de 4,6 milliards de francs.

En dépit de l'effet expansionniste exercé sur la liquidité intérieure par les opérations avec l'étranger, effet qui a été notablement renforcé par les opérations des administrations publiques, le *marché monétaire et financier* s'est encore resserré durant les derniers mois. Cette évolution a tenu essentiellement à la situation monétaire internationale, ainsi qu'à la forte demande de moyens de financement émanant des entreprises. Les crédits bancaires accordés au secteur privé ont encore augmenté dans une mesure appréciable; au premier trimestre, ils dépassaient de quelque 19 % le niveau enregistré un an plus tôt.

2. Les perspectives

Les hypothèses fondamentales formulées dans le précédent rapport trimestriel en ce qui concerne l'évolution économique générale au cours

du second semestre de 1969 sont toujours valables. Il semble, en effet, peu probable que les mesures restrictives récemment prises par le Gouvernement et les autorités monétaires puissent, à bref délai, modérer sensiblement le développement de la production et de l'emploi.

Les perspectives d'évolution de la conjoncture dans les autres pays de la Communauté laissent aussi prévoir, pour la seconde moitié de l'année, une vigoureuse expansion des *exportations* à destination de ces pays. Les impulsions qui en résulteront devraient compenser dans une large mesure l'affaiblissement prévisible de la demande de produits belges dans les pays extérieurs à la Communauté. D'une façon générale, il faut admettre que les exportations seront favorisées par les effets de la réglementation introduite en avril en matière de détaxation à l'exportation.

L'orientation plus restrictive imprimée à la politique conjoncturelle depuis la fin de 1968, ainsi que la limitation et l'enchérissement du crédit, devraient affecter au premier chef les *investissements sous forme de stocks*, de même que les *investissements fixes* des administrations publiques, secteur où un sensible ralentissement de l'expansion ne serait pas exclu au second semestre. En revanche, une progression sensible de l'activité continuera, tout d'abord, de caractériser le secteur de la construction de logements, où le volume des commandes en carnet demeure très important. La reprise des investissements des entreprises devrait également persister dans les prochains mois; en effet, l'utilisation croissante des capacités de production et l'évolution favorable des bénéfices des entreprises doivent inciter celles-ci à développer et à moderniser l'appareil de production.

L'expansion de la *consommation privée* devrait encore s'accélérer durant les mois à venir, du fait surtout d'une augmentation sensible du revenu disponible des ménages. L'accroissement de la masse salariale, en particulier, sera sans doute un peu plus rapide, sous l'effet de l'amélioration persistante de l'emploi et d'une augmentation plus forte des gains horaires. De plus, les transferts de l'Etat en faveur des ménages feront l'objet de majorations plus importantes qu'au premier semestre; c'est ainsi qu'au 1^{er} juillet les pensions ont été relevées de 4 % et les allocations familiales augmentées. Enfin, la propension à consommer pourrait devenir plus vive

vers la fin de l'année; en effet, la perspective de l'introduction de la taxe à la valeur ajoutée pourrait inciter les ménages à des achats anticipés, bien que le Gouvernement ait récemment décidé d'abaisser pour de nombreux produits les taux d'imposition initialement prévus.

Etant donné ces perspectives d'évolution de la demande globale, l'offre intérieure devrait continuer d'augmenter. Comme la productivité du travail aura plutôt tendance à se ralentir, étant donné le degré élevé d'utilisation des capacités techniques de production, le chômage devrait encore diminuer. La croissance conjoncturelle de la *production industrielle* pourrait néanmoins s'affaiblir vers la fin de l'année.

Une expansion très vigoureuse devrait encore, au second semestre, caractériser les *importations*, et en particulier les achats de produits finis, pour les biens de consommation comme pour les biens d'investissement. Aussi une légère détérioration de la *balance commerciale* n'est-elle pas exclue.

Même dans l'hypothèse de récoltes normales, les tensions de prix persisteront, durant les prochains mois, sur le marché intérieur; le niveau des prix à la consommation s'élèvera de plus de 4 % en moyenne annuelle.

Etant donné les tendances d'évolution actuelles, il y a lieu de corriger en hausse les prévisions quantitatives publiées dans le précédent rapport trimestriel pour *l'ensemble de l'année 1969*. L'accroissement du produit national brut en termes réels, de 1968 à 1969, peut à présent être évalué à 5 1/2 %.

Un premier examen des perspectives pour 1970 laisse prévoir un certain affaiblissement de la croissance économique en volume. Le fléchissement de la conjoncture dans quelques-uns des principaux pays tiers et le ralentissement prévisible de l'expansion dans la Communauté font apparaître probable un développement beaucoup moins rapide des exportations belges. De même, l'essor des investissements des entreprises devrait déjà commencer de se modérer en 1970, malgré les impulsions de nouveau plus vives qui, après l'entrée en vigueur de la taxe à la valeur ajoutée, pourraient émaner de la formation des stocks au niveau des entreprises. Sous l'effet d'une plus forte augmentation des revenus, la demande de consommation privée devrait, elle aussi, accuser une croissance plus

rapide, à moins d'une hausse sensible du taux d'épargne des ménages. Comme les gains de productivité se réduiront vraisemblablement, la tendance à l'accroissement des coûts pourrait s'accroître; aussi le climat des prix, sur lequel pèsent déjà les incidences de l'instauration de la taxe à la valeur ajoutée, pourrait-il continuer de se détériorer.

Dans l'état actuel des choses, les services de la Commission estiment à 4 % environ le taux de croissance du produit national brut en termes réels, de 1969 à 1970.

Les *mesures de politique économique* prises jusqu'au début du mois de mars en raison de l'aggravation des tendances au déséquilibre, et qui étaient déjà citées dans le précédent rapport trimestriel, ont été notablement renforcées depuis lors. La Banque nationale qui, en deux temps, avait déjà fait passer le taux d'escompte de 3,75 à 5 %, l'a porté à 5,5 % le 10 avril, puis à 6 % en date du 29 mai. A la fin d'avril, les autorités monétaires ont invité les banques à ne pas dépasser de plus de 14 %, en 1969, le montant du crédit accordé au secteur privé jusqu'à la fin de 1968. De plus, la Banque nationale a, pour la première fois, fixé des plafonds de visa et de réescompte pour les banques. Par ailleurs, la possibilité de réescompter les effets du Fonds des routes sera supprimée complètement à partir du mois de septembre. La recommandation, adressée aux banques à la fin de 1968, de limiter strictement l'accroissement de leurs avoirs nets en devises a été suivie de la fixation de plafonds pour les avoirs sur compte courant en monnaies étrangères et en francs convertibles détenus par les établissements de crédit. En outre, au mois de juin, la Commission bancaire a institué pour un an, en ce qui concerne le rapport entre les actifs et les passifs à court terme en francs belges, un coefficient de remplissage qui rend plus aisées les opérations de financement des pouvoirs publics. Enfin, on a limité l'augmentation des engagements des caisses d'épargne, des compagnies d'assurances et de certains instituts semi-publics, tels que la S.N.C.I. (Société nationale de crédit à l'industrie) et la C.G.E.R. (Caisse générale d'épargne et de retraite).

En matière de politique budgétaire, il a été décidé de ne pas faire usage de la « tranche conditionnelle » d'un montant de 7,5 milliards de francs, prévue dans le budget extraordinaire

pour 1969, et de montrer plus de rigueur dans l'exécution du budget ordinaire.

Les modalités d'application de la taxe à la valeur ajoutée, qui doit entrer en vigueur au 1^{er} janvier 1970, ont également été modifiées afin d'atténuer les répercussions de la réforme sur les prix. D'une part, les taux situés entre les limites supérieure et inférieure ont été abaissés, et divers produits et services ont été classés dans une catégorie soumise à un taux de taxation moins élevé. D'autre part, on a allégé les charges qui résulteront pour le Trésor du dégrèvement des stocks et des investissements, en étalant les remboursements d'impôts sur une période plus longue et en réduisant les avantages fiscaux initialement prévus. Pour éviter que l'introduction de la taxe à la valeur ajoutée n'entraîne des hausses de prix excessives, une série de dispositions d'ordre institutionnel ont été prises, notamment en matière de contrôle des prix. De plus, les ventes à tempérament et les crédits personnels ont été limités depuis le mois de juin.

Ces mesures paraissent, dans l'ensemble, adaptées à la conjoncture présente. En effet, il semble opportun de combattre à bref délai et dans toute la mesure possible l'emballement de la

demande et les tendances à la hausse des prix qui en résulteraient; à défaut de pareille action, on risquerait d'avoir à affronter une flambée des prix qui, tôt ou tard, contraindrait les autorités responsables de la politique économique à prendre des mesures susceptibles d'entraver l'expansion économique et de compromettre la sécurité de l'emploi. Il convient d'attacher une importance toute particulière aux mesures relatives à la gestion des budgets publics, d'autant plus que l'on a assisté, ces derniers temps, à une nouvelle détérioration de la structure des dépenses de l'Etat — caractérisée par une expansion très vive des dépenses de consommation et de transfert et par une augmentation moins rapide des dépenses d'investissement —, comme aussi de la structure de ses recettes, qui accuse notamment un accroissement disproportionné de l'endettement à court terme. Etant donné les déséquilibres existants et ceux qui s'amorcent, il conviendrait d'éviter, ou tout au moins de limiter autant que possible tout dépassement des prévisions budgétaires initiales. De même, dans l'élaboration du budget de l'Etat pour 1970, il faudrait veiller, tout en s'efforçant d'améliorer la structure du budget, à ce que les finances publiques contribuent davantage à la lutte contre les déséquilibres conjoncturels.

Belgique

TABLEAU 1 : Données de base pour 1967

Superficie totale (1000 km ²)	30,5
Population totale (1000)	9 581
Densité par km ²	318
Population active occupée (1000)	3 721
Répartition en % de la population active occupée par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	5,6
— Industrie	44,3
dont : Construction	8,3
— Services	50,1
Répartition en % du produit intérieur brut :	
— Agriculture	5,6
— Industrie	41,1
dont : Construction	7,2
— Services	53,3
Produit national brut par tête (Fb)	102 000

TABLEAU 2 : Évolution de quelques grandeurs économiques importantes

	Variations en volume par rapport à l'année précédente (en %)							Indice en volume 1958 = 100	% du P.N.B. (aux prix cou- rants)
	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1967	1967
Produit national brut	+ 4,9	+ 5,6	+ 4,7	+ 6,9	+ 3,9	+ 2,8	+ 3,5	148	—
Production industrielle	+ 4,8	+ 7,3	+ 6,1	+10,5	+ 3,0	+ 4,1	+ 2,1	162	—
Importations totales	+ 6,7	+ 4,6	+ 7,8	+10,7	+ 6,6	+ 8,4	+ 3,7	201	37,7
Consommation privée	+ 2,1	+ 4,3	+ 5,5	+ 3,6	+ 4,6	+ 3,2	+ 2,8	139	64,3
Consommation publique	+ 1,6	+ 9,0	+11,5	+ 4,0	+ 5,6	+ 4,3	+ 7,0	168	13,6
Formation brute de capital fixe	+10,8	+ 5,3	— 0,1	+12,5	+ 3,7	+ 6,6	+ 4,0	186	21,7
Exportations totales	+ 8,8	+ 7,7	+ 7,0	+11,1	+ 7,7	+ 3,8	+ 6,4	194	38,5
Produit national brut par tête	+ 4,3	+ 5,0	+ 3,9	+ 5,9	+ 2,9	+ 2,1	+ 2,9	139	—
Produit national brut par personne active occupée	+ 3,8	+ 3,9	+ 3,9	+ 5,5	+ 3,6	+ 2,3	+ 3,8	141	—

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
	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968			
Exportation de marchandises										
Total	+10,2	+11,9	+15,5	+14,2	+ 5,2	+ 3,0	+16,0	267	8 155	100,0
Intra-C.E.E.	+17,7	+19,6	+19,0	+12,8	+ 6,1	+ 3,2	+18,5	381	5 248	64,4
Extra-C.E.E.	+ 1,9	+ 1,6	+10,3	+16,5	+ 3,9	+ 2,5	+11,7	174	2 907	35,6
Exportation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	+29,6	+29,6	+ 3,2	+31,5	+ 8,4	+18,3	+15,5	418	640	7,8
Intra-C.E.E.	+31,2	+30,7	+ 5,2	+31,6	+ 5,4	+25,7	+24,6	597	524	6,4
Extra-C.E.E.	+25,7	+26,8	- 2,1	+31,3	+17,1	+ 1,3	-13,4	177	116	1,4
Exportation de matières premières et produits industriels										
Total	+ 9,2	+10,9	+16,4	+13,1	+ 5,0	+ 1,8	+16,0	259	7 515	92,1
Intra-C.E.E.	+16,7	+18,8	+20,1	+11,4	+ 6,2	+ 1,3	+17,9	366	4 724	57,9
Extra-C.E.E.	+ 0,9	+ 0,7	+10,8	+15,8	+ 3,2	+ 2,6	+13,0	173	2 792	34,2
Importation de marchandises										
Total	+ 8,0	+12,2	+15,9	+ 7,6	+12,6	0	+15,3	264	8 276	100,0
Intra-C.E.E.	+ 8,9	+15,5	+17,5	+10,1	+15,4	- 0,6	+13,7	310	4 533	54,8
Extra-C.E.E.	+ 7,1	+ 8,8	+14,0	+ 4,8	+ 9,1	+ 0,6	+17,3	224	3 742	45,2
Importation de produits alimentaires, boissons, tabacs										
Total	+11,0	+ 9,0	+16,8	+15,2	+ 8,1	+10,0	+ 2,5	215	1 006	12,2
Intra-C.E.E.	+ 3,2	+17,2	+16,3	+22,5	+10,6	+11,8	+23,7	334	519	6,3
Extra-C.E.E.	+15,9	+ 4,3	+17,2	+10,6	+ 6,4	+ 8,6	- 3,3	156	487	5,9
Importation de matières premières et produits industriels										
Total	+ 7,6	+12,7	+15,7	+ 6,6	+13,2	- 1,4	+17,4	272	7 270	87,8
Intra-C.E.E.	+ 9,4	+15,4	+17,6	+ 8,9	+16,0	- 1,9	+12,6	307	4 014	48,5
Extra-C.E.E.	+ 5,6	+ 9,6	+13,4	+ 3,7	+ 9,7	- 0,7	+23,9	239	3 255	39,3

TABLEAU 4 : Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1958 = 100)	1967	150	147	160	151	149	159	119	148	162	167	162	156
	1968	155	155	164	162	162	160	132	154	172	187	168	168
	1969	176	164	180									
Construction (1958 = 100)	1967	148	164	202	191	197	210	124	201	205	211	202	137
	1968	137	151	178	175	165	183	137	189	201	214	185	150
	1969	165	109										
Chômeurs (en 1000)	1967	82,5	85,7	84,4	83,8	81,9	77,9	79,1	78,1	80,3	87,5	96,0	106,7
	1968	114,5	113,7	110,3	106,4	101,5	95,3	96,5	93,5	93,9	97,1	101,4	108,8
	1969	109,4	106,5	96,6	90,4	83,8							
Investissements (1961 = 100)	1967	134,6	151,1	167,0	167,7	170,4	176,8	122,1	159,1	160,2	175,9	176,9	141,8
	1968	127,3	146,2	165,2	166,3	160,4	168,7	133,3	157,6	176,5	185,0	177,5	163,5
	1969												
Consommation privée (1961 = 100)	1967	147,3	148,7	151,8	153,7	155,3	159,3	155,7	152,8	154,7	153,3	156,3	163,2
	1968	159,6	164,3	160,7	170,2	168,7	169,6	168,7	165,3	165,7	166,1	169,2	177,4
	1969	172,1	175,6	175,8									
Importations totales de marchandises (Mio u.c.)	1967	590	545	628	574	607	655	465	598	514	640	689	649
	1968	624	704	708	644	706	612	625	638	669	817	706	742
	1969	743	746	822	813								
Exportations totales de marchandises (Mio u.c.)	1967	608	570	607	599	586	597	525	460	530	697	618	649
	1968	621	675	705	705	666	631	694	547	676	796	705	757
	1969	843	698	803	803								
Solde de la balance commerciale (Mio u.c.)	1967	+ 18	+ 25	- 20	+ 25	- 20	- 58	+ 60	- 138	+ 16	+ 57	- 71	0
	1968	- 2	- 29	- 3	+ 60	- 40	+ 19	+ 69	- 91	+ 7	- 21	- 1	+ 15
	1969	+ 100	- 48	- 19	- 10								
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								
Disponibilités monétaires (Mrd Fb)	1967	324,9	320,4	326,4	333,8	335,1	347,5	339,4	337,2	343,2	338,5	341,1	350,5
	1968	341,0	337,0	350,9	355,6	362,3	372,7	361,4	361,8	361,8	359,7	363,2	376,5
	1969	362,4	364,9	372,1									

Belgique

REMARQUES

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

Tableau 1

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

Tableau 2

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

Tableau 3

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

Tableau 4

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

Luxembourg

L'amélioration de la conjoncture s'est poursuivie durant les derniers mois. La production s'est fortement accrue et le niveau de l'emploi s'est encore élevé sensiblement sans que l'équilibre intérieur ait été compromis.

La croissance économique se ralentira légèrement au cours de la seconde moitié de 1969 et sans doute un peu plus en 1970. Le risque d'apparition de tensions devrait pourtant devenir plus sérieux, du fait notamment que l'introduction de la taxe à la valeur ajoutée, au début de 1970, et l'enchérissement des produits importés pourraient entraîner une détérioration du climat des prix.

1. L'évolution au cours des derniers mois

Sous l'influence d'une expansion plus vive de la demande étrangère de produits sidérurgiques et chimiques, la croissance conjoncturelle des exportations luxembourgeoises s'est légèrement accélérée au cours des derniers mois. Contrairement à l'évolution observée jusqu'à la fin de 1968, l'essor des exportations vers les pays de la Communauté s'accompagne à présent d'une reprise — vraisemblablement passagère — des ventes de produits sidérurgiques aux pays non membres.

Un développement très vigoureux caractérise toujours la demande intérieure. Il a porté en particulier sur les investissements fixes, dont la reprise enregistrée au début de l'année a persisté durant les derniers mois. En effet, les tendances au ralentissement des investissements des administrations publiques ont été plus que compensées par une plus forte propension à investir dans l'industrie et par la consolidation des tendances à l'expansion dans le secteur de la construction de logements. Par contre, l'évolution des dépenses de consommation privée semble avoir perdu un peu de son dynamisme, en dépit d'une nouvelle et assez sensible augmentation des revenus due au développement continu de l'emploi et à une majoration des

salaires liée notamment au relèvement des gratifications accordées dans la sidérurgie.

Malgré des conditions climatiques défavorables, l'offre intérieure s'est nettement accrue, voire accélérée. Suivant le nouvel indice établi par le STATEC, la production industrielle a dépassé de 16,3 %, au premier trimestre, le niveau atteint un an auparavant. De même, un développement appréciable a sans doute caractérisé les importations.

L'expansion de la production a encore été due à d'importants progrès de productivité. Le nombre de salariés a également continué d'augmenter, du fait surtout que les effectifs dans la sidérurgie ont cessé de se réduire. Un certain resserrement a été observé sur le marché de l'emploi, surtout en ce qui concerne la main-d'œuvre qualifiée.

La hausse des prix à la consommation est restée relativement modérée. En comparaison annuelle, elle atteignait 2,1 % au mois d'avril.

2. Les perspectives

Les perspectives d'évolution de la demande globale, d'ici la fin de l'année, sont en général assez favorables. Il faut néanmoins s'attendre à un ralentissement progressif du rythme de la croissance économique.

Emplois et ressources de biens et services

	1966 ⁽¹⁾	1967 ⁽¹⁾		1968 ⁽¹⁾		1969 ⁽²⁾
	Aux prix cou- rants en millions de Flbg	Variations par rapport à l'année précédente, en %				
		Volume	Valeur	Volume	Valeur	Volume
Exportations ⁽⁴⁾	27 994	+ 2,5	+ 3,0	+ 8	+ 7½	+ 9½
Formation brute de capital fixe	9 805	- 17,9	- 15,8	+ 2½	+ 6½	+ 15
Consommation des administrations	4 013	+ 1,5	+ 6,2	+ 2	+ 7½	+ 2
Consommation des ménages	21 174	0	+ 2,2	+ 5½	+ 8	+ 4
Produit national brut	34 665	+ 2,0	+ 4,0	+ 4	+ 6	+ 5½
Importations ⁽⁴⁾	28 441	- 5,3 ⁽²⁾	- 4,2	+ 8½ ⁽²⁾	+ 9	+ 10½

⁽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.

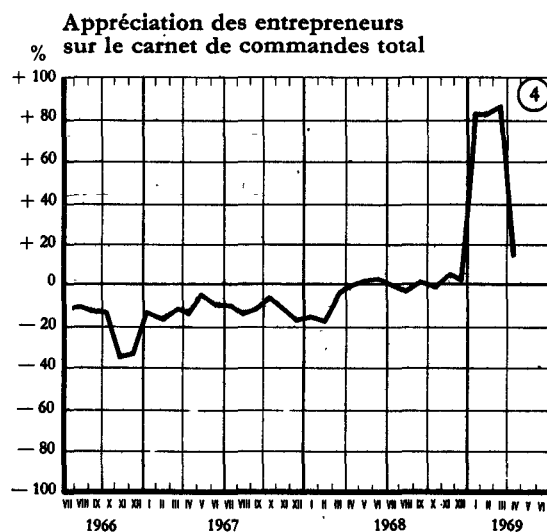
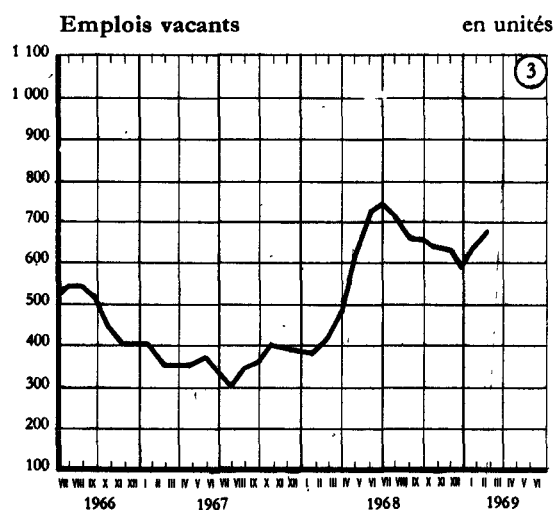
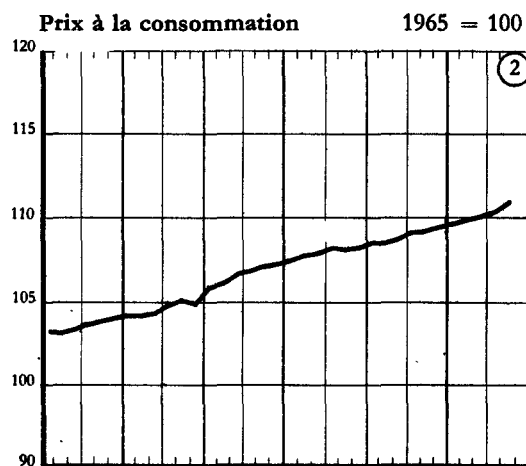
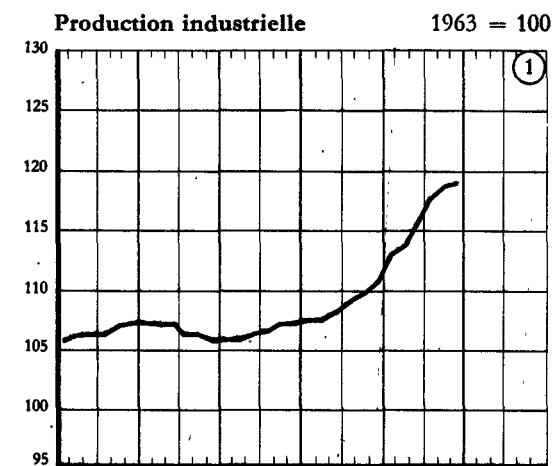
Cette évolution sera due à un affaiblissement de l'expansion des *exportations*. Toutefois, le ralentissement prévisible des ventes de l'industrie sidérurgique aux pays non membres est, à l'heure actuelle, difficile à évaluer.

En revanche, la *consommation privée* devrait encore accuser un dynamisme appréciable, bien que l'incidence de la réforme de l'impôt sur le revenu doive devenir moins sensible. Il est, en particulier, probable que le Gouvernement décidera, avant la fin de 1969, de relever les pensions et les salaires sociaux minima. En outre, une majoration des rémunérations dans la fonction publique est à présent envisagée. De toute manière, une intensification passagère, de

caractère spéculatif, des achats des ménages pourrait se manifester vers la fin de l'année, étant donné l'enchérissement prévisible de certains produits à la suite de l'introduction de la taxe à la valeur ajoutée.

L'exécution du programme de modernisation à moyen terme de l'industrie sidérurgique et le développement des *investissements* dans plusieurs industries nouvelles laissent prévoir une forte augmentation des investissements fixes des entreprises. De même, la construction de logements connaîtra un développement vigoureux. Par contre, il ne faut pas s'attendre que les travaux publics donnent de notables impulsions à l'expansion économique.

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

**REMARQUES :**

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

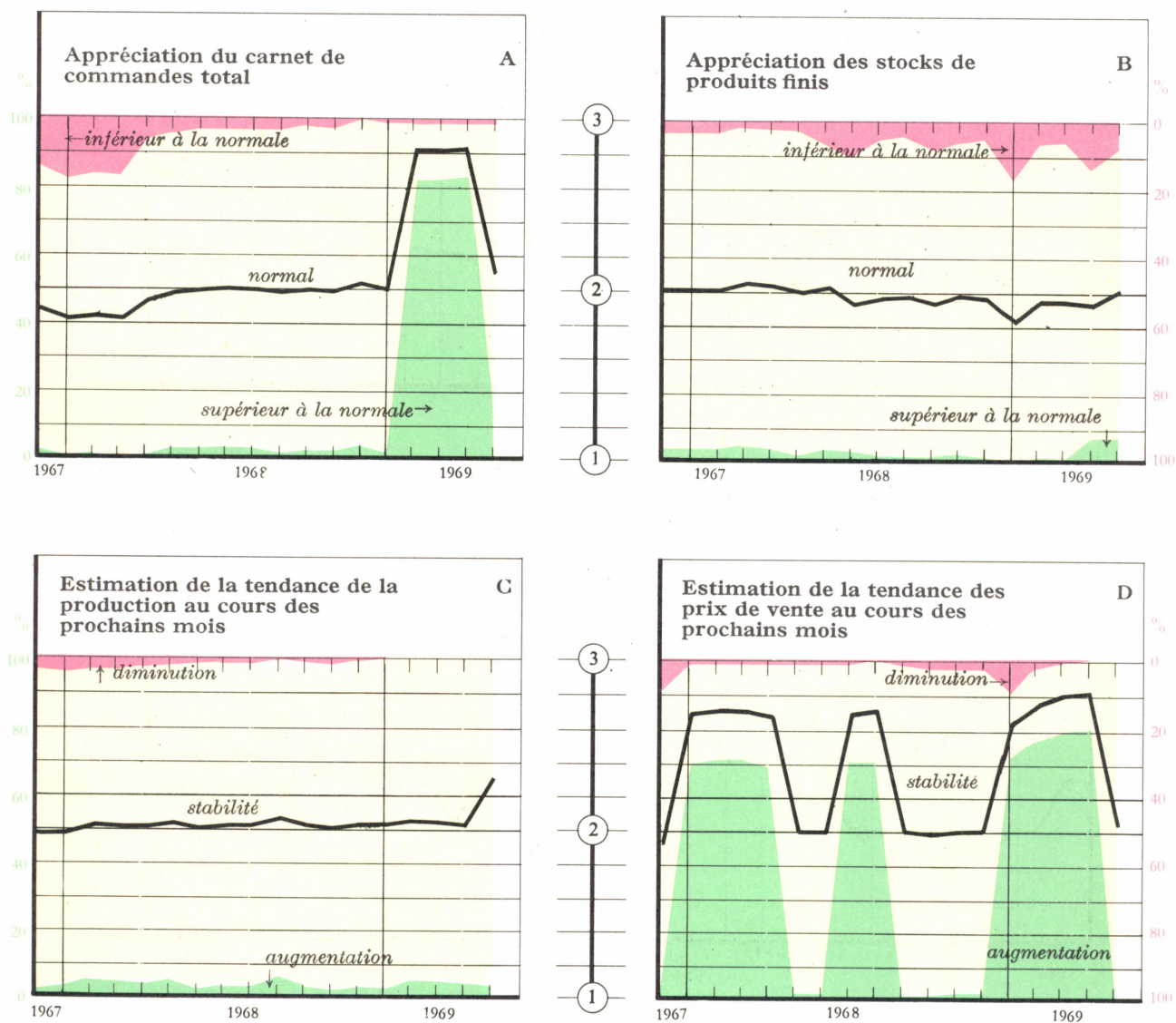
Graphique 1 : Série corrigée des variations saisonnières et accidentelles (tendance). A l'exclusion du bâtiment et de l'industrie des denrées alimentaires, boissons et tabacs.

Graphique 2 : Indice des prix à la consommation. Nouvel indice, publié à partir du 1^{er} novembre 1967. Source : STATEC.

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

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

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 ».

Compte tenu de ces prévisions et de l'élasticité limitée de l'offre intérieure, il est probable que, même dans l'hypothèse de récoltes normales et d'une augmentation modérée des prix des produits importés, la tendance à la hausse des *prix* intérieurs s'accroîtra quelque peu d'ici la fin de l'année.

Etant donné les tendances qui viennent d'être esquissées quant à l'évolution de la demande et de l'offre, il y a lieu de réviser en hausse les prévisions formulées dans le dernier rapport trimestriel pour l'année 1969, et notamment celles qui concernent la croissance du *produit national brut* en termes réels. Celle-ci peut à présent être estimée à 5 1/2 % environ.

Les premières prévisions relatives à l'évolution de l'activité économique en 1970 donnent à penser qu'un net ralentissement de l'expansion des principaux éléments de la demande pourrait affecter la croissance économique. En outre, l'introduction de la taxe à la valeur ajoutée — en dépit de taux d'imposition relativement bas — et le danger d'une augmentation plus forte

des prix à l'importation pourraient entraîner une légère accélération de la hausse des prix intérieurs. Le produit national brut pourrait augmenter de quelque 3 1/2 % en termes réels.

Au cours du mois de février, le Gouvernement a fait connaître les grandes lignes de sa politique économique. En matière de *politique conjoncturelle*, il y a lieu de souligner surtout la nouvelle orientation donnée à la politique budgétaire. Après une série d'amendements apportés au projet de budget pour 1969, le déficit prévu a été ramené de 1 226 à 1 096 millions de francs. Cette décision, qui répond d'ailleurs au souhait exprimé par la Commission dans son précédent rapport trimestriel, paraît entièrement justifiée sur le plan de la politique économique, notamment pour freiner la tendance à la réduction de l'épargne de l'Etat. En 1970, cette orientation devrait être maintenue les premiers temps, même au cas où les perspectives d'évolution de la demande paraîtraient justifier un infléchissement progressif et prudent de cette politique dans un sens moins restrictif.

Luxembourg

TABLEAU 1: Données de base pour 1967

Superficie totale (1000 km ²)	2,6
Population totale (1000)	335
Densité par km ²	129
Population active (1000)	138,4
Répartition en % de la population active par grands secteurs d'activité :	
— Agriculture	12,6
— Industrie	45,3
— Services	42,1
Répartition en % du produit intérieur brut en 1965 :	
— Agriculture	6,3
— Industrie	52,5
— Services	41,2

TABLEAU 2: Principaux indicateurs mensuels

	Année	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Jun	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Production industrielle (1967 = 100)	1967	99,3	99,8	101,0	103,6	105,7	102,2	100,0	90,2	99,1	99,5	102,5	97,2
	1968	96,0	98,2	104,6	107,6	111,5	110,9	105,7	99,0	110,3	109,0	110,6	109,8
	1969	114,1	115,3	118,2									
Production d'acier brut en 1000 t	1967	371	360	389	379	372	377	376	356	382	375	376	368
	1968	375	377	398	393	408	380	410	407	412	445	422	406
	1969	456	423	462	455	450							
Construction (1967 = 100)	1967	59,9	70,5	103,8	109,5	122,2	117,3	117,1	105,0	106,4	106,2	98,6	83,5
	1968	60,2	73,1	98,9	112,3	112,7	100,4	115,3	105,9	104,2	111,1	91,7	81,4
	1969	63,2	63,7	97,9									
Ouvriers occupés dans la sidérurgie et dans les mines (en 1000)	1967	23,5	23,4	23,4	23,3	23,3	23,2	23,1	23,0	23,0	22,9	22,9	22,8
	1968	22,7	22,6	22,6	22,6	22,5	22,5	22,5	22,4	22,5	22,5	22,5	22,5
	1969	22,4	22,4	22,4	22,5	22,4							f
Prix à la consommation (1965=100)	1967	104,29	104,25	104,37	104,73	105,02	104,80	105,93	105,96	106,65	106,75	106,97	107,12
	1968	107,23	107,79	107,90	108,13	108,03	108,13	108,33	108,32	108,50	109,00	109,16	109,58
	1969	109,79	109,90	110,11	110,36	110,84							

REMARQUES

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

Tableau 1

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

Tableau 2

- Production industrielle. Source : Service central de la Statistique et des Etudes économiques. (STATEC).
- Production d'acier. Source : STATEC.
- Construction. Source : STATEC. Indice basé sur le nombre d'heures-ouvriers.
- Ouvriers occupés dans la sidérurgie et dans les mines. Source : STATEC.
- Prix à la consommation. Source: STATEC. Nouvel indice, publié à partir du 1^{er} novembre 1967.

Comme l'an dernier, les rapports trimestriels n° 3 et 4 seront publiés en décembre sous forme d'un numéro double.